



# Suunnitelmalla onnistuneeseen yrityskauppaan

Harri Kokko

2022 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

## Suunnitelmalla onnistuneeseen yrityskauppaan

Harri Kokko  
Tradenomi  
Opinnäytetyö  
Huhtikuu 2022

Harri Kokko

**Suunnitelmalla onnistuneeseen yrityskauppaan**

Vuosi

2022

Sivumäärä

57

---

Tässä opinnäytetyössä käsiteltiin pk-yrityksen yrityskauppaprosessia ostajan näkökulmasta. Toimeksiantajana työssä oli autokorjaamotoimintaa harjoittava osakeyhtiö, joka harkitsi samalla alalla toimivan yrityksen ostamista. Molempien yritysten nimet ja kotipaikkakunnat muutettiin työssä yrityssalaisuuksien säilyttämiseksi. Opinnäytetyön tarkoitus oli toimia toimeksiantajan johdon työkaluna yrityskauppaprosessissa. Tutkimuksen avulla prosessin vaiheet ja niihin liittyvät seikat on helpompi huomioida kauppaneuvotteluissa. Tavoitteita työlle asetettiin kolme kappaletta, yrityskauppaprosessin vaiheiden määrittäminen, liiketoiminta- ja osakekaupan soveltuvuuden arvioiminen hankkeeseen, sekä hintahaarukan määrittäminen kohdeyritykselle.

Opinnäytetyön teoriaosuudessa käydään läpi yrityskauppaprosessin eri vaiheet. Tiedonkeruu toteutettiin narratiivisena kirjallisuuskatsauksena perehtymällä mahdollisimman laajasti yrityskauppoja käsittelevään kirjallisuuteen. Tutkimusmenetelmiksi työn empiriaosuuteen valittiin kvalitatiivisia menetelmiä. Toimeksiantajan rittäjältä kerättiin tietoa tutkimuksen edessä kahteen otteeseen avoimella haastattelulla. Kohdeyrityksen liiketoiminnan ja strategian arviointiin valittiin SWOT- ja TOWS-analyysit. Työkaluilla saatiin muodostettua yrityksen mahdollisuuksista ja riskeistä selkeä kuva. Kohdeyrityksen arvonmääritykseen käytettiin substanssi- ja tuottoarvomenetelmiä, sekä diskontattujen kassavirtojen menetelmää.

Tutkimustuloksina suositellaan kiinnittämään yrityskauppaprosessissa huomiota erityisesti due diligence selvityksiin ja kohdeyrityksen haltuunotto vaiheeseen, jotta kaupalle asetetut tavoitteet saavutetaan. Toteutusmuodoksi hankkeeseen suositellaan osakekauppaa. Kauppa-  
muoto on selkeämpi ja mahdollistaa liiketoiminnan jatkuvuuden keskeytyksettä kohdeyrityksessä. Hintahaarukaksi tutkimuksessa kohdeyritykselle saatiin 311000-382000 euroa. Arvio poikkeaa myyjän näkemyksestä suhteellisen paljon, mutta on perusteltavissa yrityksen tilinpäätöstiedoista lasketuilla tunnusluvuilla ja käytetyillä arvonmääritysmenetelmillä.

Työlle asetetut tavoitteet saavutettiin kohtuullisesti ja toimeksiantajan kanssa sovitusta aikataulusta saatiin pidettyä hyvin kiinni. Käsitelty yrityskauppa oli opinnäytetyön valmistuttua vielä kesken, mutta tutkimuksen tuloksista on ollut toimeksiantajalle hyötyä kauppaneuvotteluissa. Opinnäytetyön prosessikuvausta ja arvonmääritysmenetelmiä voidaan käyttää pohjana muissakin pk-yritysten yrityskauppaprosesseissa.

Harri Kokko

Plan for successful corporate acquisition

Year

2022

Pages

57

---

This thesis was about small and medium-sized enterprise (SME) merger and acquisition process from the perspective of the buyer. The client was a limited company engaged in automotive repair business, which was considering to buy a company operating in the same field. The names and domiciles of both companies were changed in this thesis to protect business secrets. The purpose of the thesis was to serve as a tool for the client's management in the acquisition process. The study will help to take stages of the process as well as related issues into account in transaction negotiations. Three main goals were set for the work, determining the stages of the acquisition process, assessing the suitability of the asset and share transaction for the project, and determining the price range for the target company.

The theoretical part of the thesis reviewed the stages of the acquisition process. Information gathering was carried out as a narrative literature review, in which the literature on mergers and acquisitions was reviewed as widely as possible. Qualitative research methods were chosen for the empirical part of the work. Information was gathered from the client's entrepreneur on two occasions with open interviews. Strengths, weaknesses, opportunities, and threats (SWOT) analysis was selected to evaluate the business of the target company. Different possible strategic scenarios were evaluated using the Threats, opportunities, weaknesses and strengths (TOWS) matrix. The methods provided a clear picture of the target company's opportunities and risks. The substance and return value methods, as well as the discounted cash flow method were used in the valuation of the target company.

The results of the thesis showed that it is recommended to pay attention to valuation, due diligence and the takeover phases in the acquisition process in order to achieve the goals set for the transaction. Share transaction is recommended as the implementation of the acquisition. The form of transaction is more clear and enables uninterrupted business continuity in the target company. The price range for the target company was 311,000-382,000 euros. The range differs relatively much from the seller's view, but it is justified by the target company's key figures and the valuation methods used.

The goals set for the work were achieved reasonably well and the schedule agreed with the client was adhered to. The acquisition process was still in progress after the completion of the thesis, but the results of the study had been useful to the management of the client in the acquisition negotiations. The process description and valuation methods of the thesis can also be used as a basis in other SME merger and acquisition processes.

Keywords: mergers & acquisitions, key figures, business valuation

## Sisällys

1	Johdanto.....	6
2	Tutkimuksen rajaus ja tutkimusmenetelmät .....	7
3	Yrityskauppaprosessin rakenne .....	8
3.1	Yritysostostrategia .....	9
3.2	Ostokohteiden kartoitus.....	11
3.3	Yrityskauppaneuvottelut .....	11
4	Ostokohteen arvonmääritys.....	13
4.1	Tuottoarvo .....	15
4.2	Substanssiarvo .....	16
5	Tilinpäätösanalyysi ja tunnusluvut.....	17
6	SWOT- ja TOWS-analyysit .....	19
7	Due diligence .....	23
7.1	Taloudellinen due diligence .....	24
7.2	Kaupallinen due diligence .....	26
8	Liiketoiminta- ja osakekauppa .....	27
9	Haltuunotto ja integraatio .....	29
10	Toimeksiantajan yrityskauppaprosessi .....	31
10.1	Ostostrategia ja kohteiden kartoitus .....	32
10.2	Kohdeyrityksen liiketoiminta .....	33
10.3	Kohdeyrityksen strategia .....	36
10.4	Liiketoiminnan tunnusluvut.....	38
10.5	Kohdeyrityksen arvo .....	40
10.6	Due diligence .....	41
10.7	Yrityskauppanuoto .....	42
10.8	Neuvottelut .....	43
10.9	Haltuunotto ja integraatio.....	44
11	Tutkimuksen tulokset .....	45
12	Yhteenveto .....	46
	Lähteet.....	48
	Kuviot .....	53
	Taulukot .....	53
	Liitteet .....	54

## 1 Johdanto

Tämän opinnäytetyön aiheena on pk-yrityksen yrityskauppaprosessi ostajan näkökulmasta. Aihe on valittu käsiteltäväksi toimeksiantajan kanssa käydyn keskustelun perusteella. Toimeksiantaja käynnisti prosessin selvitystyön, kun sille tarjottiin mahdollisuutta ostaa kohdeyritys. Opinnäytetyön tarkoitus on toimia toimeksiantajan johdon työkaluna yrityskauppaprosessissa.

Yrityskauppa on monimutkainen ja mielenkiintoinen tapahtuma, joka voi esimerkiksi mahdollistaa aloittavalle yrittäjälle olemassa olevan ja kannattavan liiketoiminnan jatkamisen, tai luoda merkittävää kasvua jo toimivalle yritykselle. Pk-yritykselle yrityskauppa on usein hyvin merkittävä investointi. Onnistuessaan yrityskauppa on tehokas tapa kehittää liiketoimintaa, hankkia yritykseen uutta osaamista ja kasvattaa liikevaihtoa. Tukiainen on todennut Liimataisen ja Lähteenmaan (2020, 19) mukaan, että merkittävä osa yrityskaupoista epäonnistuu. Suunnitelmallisuus onkin ensiarvoisen tärkeää kaupalle asetettujen tavoitteiden saavuttamiseksi ja lähtökohta prosessissa tulisi aina olla ostavan yrityksen strategia.

Ostoprosessiin lähettäessä ostajan on syytä pohtia mitä yrityskaupalla tavoitellaan ja miten se toteutuessaan vaikuttaa yrityksen strategiaan. Samalla alalla toimivan yrityksen hankinta voi parhaimmillaan luoda synergiaetuja, kasvattaa asiakaskuntaa ja lisätä tuottoja. Vaihtoehtoisesti epäonnistunut yrityskauppa saattaa ajaa olemassa olevan liiketoiminnan vaikeuksiin. Kohdeyritykseen ja prosessin vaiheisiin perehtyminen on paljon aikaa vaativaa työtä, mutta välttämätöntä kaupan onnistumiseksi. Pahimpia karikoita yrityskauppaprosessissa voidaan vältellä käyttämällä ulkopuolisia asiantuntijoita. Konsulttien käyttäminen voi toisaalta nostaa pk-yrityksen kohdalla ostoprosessin kulut niin korkeiksi, että se ei yksinkertaisesti ole taloudellisesti järkevää.

Yrityksen arvonmääritys on tärkein, mutta erittäin haastava osa-alue yrityskauppaprosessissa. Arvon määrittämiseen on olemassa useita tapoja, joita on usein yhdisteltävä tapauskohtaisesti realistisen hinnan muodostamiseksi ostokohteelle. Myyjällä voi olla yrityksestään hyvinkin ruusuinen käsitys ja pyyntihinnassa saattaa olla mukana paljon tunnearvoa. Ostajalla on tällöin oltava kohdeyrityksen hintahaarukalle vahvat perustelut, jotta yrityskauppaneuvottelut eivät kariudu alkuvaiheessa liian suuriin näkemyseroihin. Ostajan kannalta kohdeyrityksestä maksettava hinta määrittää suurelta osin, onko kauppa järkevää toteuttaa laisinkaan.

## 2 Tutkimuksen rajaus ja tutkimusmenetelmät

Opinnäytetyö toteutettiin tapaustutkimuksena ja se on rajattu koskemaan yksittäistä yritys-kauppaa. Tapaustutkimukselle on usein ominaista keskittyä yksittäiseen tapahtumaan ja tutkia, sekä selittää tapausta kysymysten, kuten miten ja miksi avulla (KvaliMOTV 2022). Tutkimusongelmia työssä on kolme kappaletta, yrityskauppaprosessin vaiheiden selvitys, liiketoiminta- ja osakekauppojen soveltuvuuden arviointi, sekä kohdeyrityksen hintahaarukan määrittäminen.

Työn teoriaosuuteen on koottu olennaisimmat yrityskauppaprosessissa huomioon otettavat asiat ja niiden ominaispiirteet. Tavoitteena oli määrittää prosessin kriittisimmät vaiheet ja selkeyttää monimutkaista tapahtumaa kaupan onnistumismahdollisuuksien maksimoimiseksi. Tiedonhankinnan metodiksi valikoitui narratiivinen kirjallisuuskatsaus, jolla pyrittiin muodostamaan yrityskauppaprosessista tiivistetty kuva toimeksiantajalle. Narratiivinen katsaus on kirjallisuuskatsauksen kevyimpiä muotoja, jossa pyritään keräämään tietoa ja käsittelemään aihe mahdollisimman laajasti, mutta käytettävää kirjallisuutta ei haluta rajata systemaattisesti ja liian tiukasti (Salminen 2011, 7).

Tutkimusmenetelmiksi empiria osuuteen on valittu laadullisia eli kvalitatiivisia metodeja. Laadullisella tutkimuksella tarkastellaan tiettyä ilmiötä ja pyritään ymmärtämään sitä. Toimeksiantajan yrittäjää haastateltiin työn edetessä kahteen otteeseen avoimella haastattelulla. Haastattelujen avulla kohdeyrityksestä ja prosessin tavoitteista saatiin lisätietoja, joiden pohjalta työn tutkimusongelmat tarkentuivat ja tutkimusta kohdennettiin hankkeen kanalta olennaisimpiin yrityskauppaprosessin vaiheisiin.

Kohdeyrityksen liiketoiminnan ja strategian arviointiin valittiin SWOT- ja TOWS-analyysit. Työkaluilla saatiin muodostettua yrityksen mahdollisuuksista ja riskeistä selkeä kuva, jonka pohjalta toimeksiantaja voi muodostaa strategiaskenaarioita kohdeyrityksen liiketoiminnan jatkoa ajatellen. Analyyseillä saatiin kohdeyrityksen ja sen liiketoimintaympäristön arvioinnin lisäksi tukea arvonmääritykseen. SWOT ja TOWS tuovat numeroihin ja faktoihin perustuvien arvonmääritysmenetelmien oheen liiketoiminnan tulevaisuutta luotaavan perspektiivin.

Hintahaarukan muodostamiseen käytettiin substanssi- ja tuottoarvomenetelmiä, sekä diskontattujen kassavirtojen menetelmää. Lähteenä käytettiin tuloslaskelmia kolmelta viimeisimmältä tilikaudelta, sekä tasetietoja kahdelta edelliseltä tilikaudelta. Kohdeyritykselle tehtiin lisäksi tulosennuste vuosille 2022-2025, jonka pohjalta yrityksen arvo laskettiin diskontatun kassavirran menetelmällä. Lopuksi arvonmääritystä tukemaan selvitettiin tärkeimmät kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnusluvut kohdeyrityksen tilinpäätöstiedoista.

### 3 Yrityskauppaprosessin rakenne

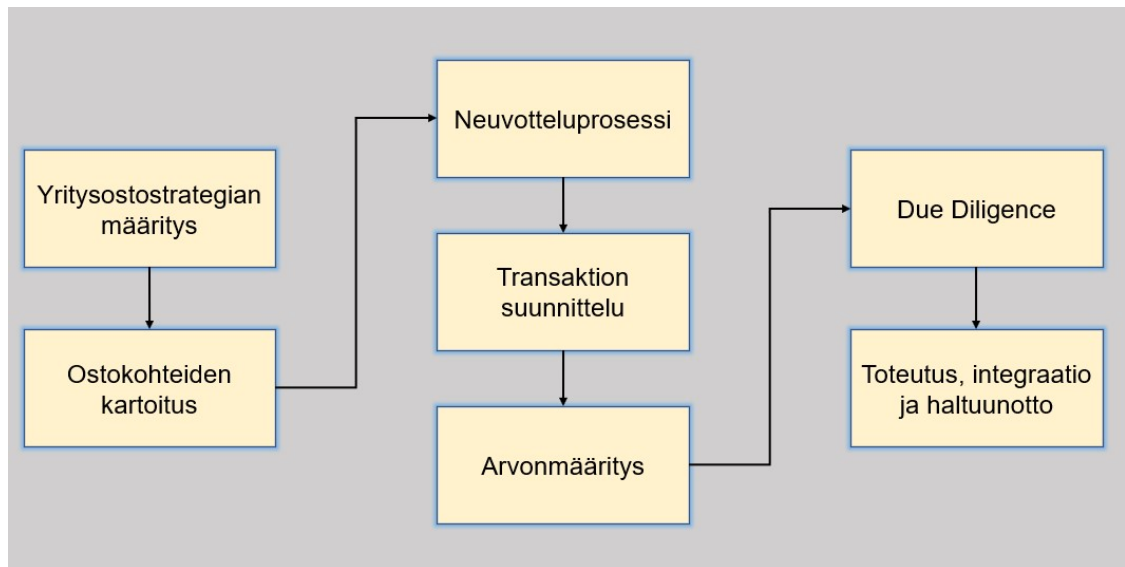
Yrityskauppa on ulkoinen investointi, jolla pyritään luomaan varallisuutta ja se on strateginen tapa hakea kasvua yrityksen ulkopuolelta. Erityisen prosessin yrityskaupasta tekee kaupan kohde, koska täysin samanlaista yritystä ei voi olla olemassa, on jokainen yrityskauppaprosessin ainutlaatuinen (Rantanen 2016, 13). Yrityksen ostoon sisältyy aina riski, joka on yleensä huomattavasti suurempi kuin yrityksen sisäisessä investoinnissa jo olemassa oleviin toimintoihin. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 24.) Riskien välttämiseksi prosessin vaiheiden tunnistaminen on elintärkeää. Yritysosto vaatii yleensä merkittävän taloudellisen panostuksen ja pahimmassa tapauksessa epäonnistunut kauppa voi ajaa nykyisen liiketoiminnan vakaviin ongelmiin.

Jokainen ostoprosessi on erilainen, mutta joitakin peruseriaatteita on otettava aina huomioon. Prosessin vaiheet voidaan jaotella useankin eri tapaan. Yksinkertaisimmillaan se voidaan jakaa kolmeen osaan, suunnitteluvaiheeseen, toteuttamisvaiheeseen ja sopeuttamisvaiheeseen. Suunnitteluvaiheessa tunnistetaan ostokohteeksi sopivat yritykset ja valitaan niistä tarkasteluun potentiaalisimmat vaihtoehdot. Toteuttamisvaiheessa käydään neuvottelut kaupan osapuolten välillä, tehdään kauppakirjat ja muut sopimukset, sekä järjestellään rahoitus. Sopeuttamisvaiheessa kaupan toteuduttua ostettava yritys integroidaan olemassa olevaan liiketoimintaan. (Honkamäki, Kujanpää & Pennanen 2018, 66.)

Laajemmassa erottelussa prosessista voidaan tunnistaa viisi eri vaihetta. Venzin, Vizzaccaron ja Rutschmannin (2018, 34) mukaan prosessin tulisi käynnistyä aina ostavan yrityksen strategian suunnittelusta ja arviosta sopiiko yrityskauppa strategiaan, vai onko sille olemassa parempia vaihtoehtoja. Neuvottelujen jälkeen neljäntenä vaiheena tulee kaupan päättäminen ennen sopeuttamisvaihetta, johon kuuluu yksityiskohtaiset tutkimukset ostokohteesta ja mahdollinen aiesopimus. (Venzin, Vizzaccaro ja Rutschmann 2018, 34.)

Katramo ym. (2013, 39) lisäävät prosessiin kaupan rakenteen suunnittelun ja kohdeyrityksen arvonmäärityksen omiksi osa-alueisikseen. Alla olevassa kuviossa (Kuvio 1) on Katramon ym. esittämät seitsemän ostoprosessin vaihetta.





Kuvio 1: Yrityskauppaprosessin vaiheet (Katramo ym. 2013, 39).

Liimataisen ja Lähteenmaan (2020, 19-20) mukaan akateemisissa tutkimuksissa on todettu yrityskauppojen epäonnistuvan 50-90 %:n todennäköisyydellä. Jokaisen prosessin vaiheen huomiointi on tärkeää, jotta yrityskauppa onnistuu ja prosessilla saavutetaan sille asetetut tavoitteet. Yrityskauppa on aina uniikki tapahtuma ja yllä olevan kaavion (Kuvio 1) rakennetta voidaan soveltaa yrityskaupan tarpeiden mukaan. Yrityskauppaprosessia käynnistettäessä on olennaista tunnistaa kaikki prosessin eri vaiheet ja keskittyä niistä oman hankkeen kannalta olennaisimpiin.

Tärkeimmät prosessin vaiheet, jotka kuuluvat jokaiseen yrityskauppaan ovat kaupan rakenteen suunnittelu, ostokohteen arvonmäärittäminen, sekä sopeuttaminen ja jälkihoito. Kaupan rakenne on otettava huomioon, jotta verotukselliset ja kirjanpidolliset seikat ovat selviä ennen kaupan toteuttamista (Katramo ym. 2013, 46). Käytännössä pk-yritysten kaupat toteutetaan joko liiketoiminta- tai osakekauppana. Kauppamuotoja ja niiden ominaispiirteitä käsitellään tarkemmin luvussa 8.

Arvonmäärittäminen on puolestaan vaihe, jota ilman yksikään yrityskauppa ei voi toteutua, kauppahinnasta kun on oltava yksimielisyys osapuolten välillä. Kohdeyrityksen haltuunotto ja integraatio voi taas määrittää ostajan kannalta koko kaupan onnistumisen. Vaikka omistajaa vaihtava yritys olisi alun perin tuottava ja terve, vaatii yrityskauppatilanne muutosjohtamista ja onnistuneen integraation, jotta liiketoiminta jatkuu elinvoimaisena.

### 3.1 Yritysostrategia

Yrityksen ostajan on usein mahdotonta tietää ostokohteesta aivan kaikkea olennaista ennakkoon. Ostoprosessiin lähdettäessä onkin erityisen tärkeää arvioida kauppaa sekä

taloudellisesta, että strategisesta näkökulmasta. Ostokohteen tulee toisaalta maksaa itsensä takaisin lyhyellä aikavälillä, mutta toisaalta sen tulee sopia yrityksen strategiaan pitkällä aikavälillä. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 25-26.) Vaikka monet yritykset tähtäävät strategiaan kasvuun, pelkkä kasvun tavoittelu on harvoin riittävän hyvä syy toteuttaa yrityskauppa (Frankel & Forman 2017, 56).

Venzin, Vizzaccaro ja Rutschmann (2018, 35) toteavat, että yritysosto itsessään ei ole strategia, vaan keino saavuttaa strateginen tavoite. Ostoprosessin alkuvaiheessa yrityksen tulisi varmistua tukeeko kauppa sen strategiaa toteutuessaan ja vahvistaako hankittava liiketoiminta nykyisen toiminnan tehokkuutta, sekä kannattavuutta. Ostokohteen toimintoja on analysoitava tarkkaan ja selvitettävä onko niitä mahdollista kehittää itse jo olemassa olevan liiketoiminnan yhteyteen, vai onko tehokkain tapa hankkia ne yrityskaupan myötä. (Katramo ym. 2013, 24.)

Yritysosto voi olla niin merkittävä tapahtuma, että yrityksen strategia uudistetaan kokonaan. Tilanteet, joissa yrityksen toiminnot laajentuvat sen hetkisen ydinliiketoiminnan ulkopuolelle, tai täysin toiselle toimialalle vaativat strategian uudistamista. Yrityksen on siis löydettävä tasapaino nykyisen strategian ja uusien mahdollisuuksien mukanaan tuoman strategian uudistamisen väliltä. (Hasset, Räikkönen & Rantala 2011, 20.)

Yrityskaupat voidaan jakaa strategisten tavoitteiden mukaan horisontaalisiin ja vertikaalisiin. Kun ostaja ja ostokohde toimivat samalla alalla ja tarkoituksena on ostaa esimerkiksi kilpailija pois markkinoilta, kutsutaan yrityskauppaa horisontaaliseksi. Horisontaalinen yrityskauppa auttaa onnistuessaan kasvattamaan liikevaihtoa, laajentamaan asiakaskuntaa ja monipuolistamaan tuotevalikoimaa. Yritysten horisontaalinen integraatio toimii parhaiten, kun yrityksillä on samanlainen yrityskulttuuri. Yritysosto voi epäonnistua, jos kahden erilaisen kulttuurin ja toimintatapojen yhdistäminen epäonnistuu. (Tarver 2021.)

Vertikaalisesta yrityskaupasta taas puhutaan, kun ostetaan yritys saman toimialan eri osa-alueelta (Katramo ym. 2013, 26-27). Vertikaalinen yrityskauppa tukee strategiaa, jossa pyritään esimerkiksi toimitusketjun vahvistamiseen, tuotantokustannusten alentamiseen, tai jakelukanavien uudistamiseen. Tavoitteisen saavuttamiseksi yritys ostaa toisen, joka on ennen sitä, tai sen jälkeen toimitusketjuprosessissa. (Tarver 2021).

Autoalalla horisontaalinen yrityskauppa on kyseessä esimerkiksi autoja myyvän yrityksen ostaessa itselleen kilpailevan automyyntin, kun taas vertikaalisesta yrityskaupasta voitaisiin puhua autokaupan hankkiessa itselleen autokorjaamon. Molemmissa tapauksissa lähtökohtana tulee olla yrityksen strategia, horisontaalinen kauppa vahvistaa markkinaosuutta ja poistaa kilpailijan markkinoilta, kun vertikaalinen kauppa puolestaan laajentaa liiketoimintaa toimialan eri osa-alueelle ja luo synergiaetuja.

### 3.2 Ostokohteiden kartoitus

Yrityksen päättäessä aloittaa yrityskauppaprosessin on sen ensiksi tunnistettava sopivat ostokohteet ja perehdyttävä niiden liiketoimintaan. Eräs merkittävimmistä syistä yrityskauppojen epäonnistumiseen on liian vähäiset tiedot kohdeyrityksestä. (Hassett, Räikkönen & Rantala 2011, 91-92.) Ostokohteiden kartoituksessa tavoitteena on etsiä yrityksiä, jotka täyttävät ostokohteelle asetetut kriteerit, tärkeimpiä kriteerejä ovat yleensä ostokohteen toimiala, markkinaosuus ja yrityksen koko. Toissijaisia kriteerejä voivat olla ostettavan yrityksen sijainti, kannattavuus ja resurssit. (Katramo ym. 2013, 42.)

Ostokohteita arvioidaan taloudellisten tavoitteiden kannalta, ostettavan yrityksen tulee tuottaa vähintään investoinnille asetetun tuottovaatimuksen verran. Kartoituksessa otetaan huomioon mahdolliset synergiaedut, joita voi olla useitakin erilaisia. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 28.) Synergiaetuja voivat olla esimerkiksi kustannussäästöt, yritystoiminnan muutos monipuolisemmaksi ja johdon vaihtaminen. (Miller & Segall 2017, 10-11.)

Kustannussäästöjä saadaan aikaiseksi esimerkiksi yhdistämällä hallintoa ja markkinointia, sekä karsimalla muita päällekkäisyyksiä yrityksistä. Muuttamalla liiketoimintaa monipuolisemmaksi ja laajentamalla tuote- ja palveluvalikoimaansa yritys voi puolestaan varautua toimialan muutoksiin, sekä minimoida niihin liittyviä riskejä. Johdon vaihtaminen kyvykkäämpään, tai yritysten johtoportaiden yhdistäminen kokonaan voidaan kasvattaa yrityksen kannattavuutta henkilöstökuluja pienentämällä. (Miller & Segall 2017, 10-11.)

Ostettavien yritysten kartoituksen edetessä on kohteita analysoitava tarkasti. Kriteerit täyttävistä ja ostajan strategiaan soveltuvista yrityksistä kaikki eivät ole myytävänä ja joidenkin hinta voi olla yksinkertaisesti liian kallis. (Katramo ym. 2013, 42.) Ostokohdetta arvioidessa on otettava lisäksi huomioon nykyiseen liiketoimintaan integrointi, jotkin toiminnot voivat olla niin hankalasti integroitavissa, että on yksinkertaisesti parempi rakentaa ne tyhjästä kuin hankkia yrityskaupalla (Frankel & Forman 2017, 86-87).

Sopivien kohteiden etsiminen voi olla aikaa vievää ja turhauttavaa. Avoimesti myynnissä olevia yrityksiä voi olla vaikea löytää ja yhteydenotto voidaan usein torjua, sekä tulkita vihamieliseksi. Kielteinen suhtautuminen tiedusteluun on ymmärrettävää, koska myyntihuhut voivat vaikuttaa työrauhaan ja ostokohteen henkilökuntaan. (Hooke 2014, 41.) Ideaali tilanne on, jos kohteeksi löytyy yritys, jonka kanssa on jo tehty yhteistyötä ja neuvottelujen alkaessa osapuolet tuntevat entuudestaan toisensa.

### 3.3 Yrityskauppaneuvottelut

Kauppaneuvottelujen alkuvaiheessa on mietittävä lähestymistapaa, lähestytäänkö yrityksen toimitusjohtajaa, hallituksen puheenjohtajaa vai pääomistajaa. Ennen yhteydenottoa

kohdeyritykseen on lisäksi päätettävä, käytetäänkö lähestymisessä ulkopuolista asiantuntijaa, vai ostajayrityksen edustajaa. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 338.)

Ulkopuolisen konsultin käyttämisestä neuvottelujen alkuvaiheessa voi olla sekä hyötyä, että haittaa. Asiantuntijan käyttämisellä saadaan anonymiteetti ja ulkopuolisen tekemä tiedustelu voi olla keino ehkäistä yhteydenoton luomaa tunnelatausta kohdeyrityksessä. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 339-340.) Esimerkiksi omistaja, joka on tehnyt elämäntyönsä yrityksessä voi loukkaantua ostotiedustelusta, tai hinnoitella yrityksensä arvon liian korkeaksi, mikä katkaisee neuvottelut ennen kuin niitä on kunnolla edes aloitettu.

Jos kaupan kohde on samalla alalla toimiva, tai vaikka yhteistyökumppani, voidaan lähestymisessä käyttää hyväksi olemassa olevia henkilösuhteita. Alkuvaiheen kontakti tuttujen ihmisten kesken, jotka tuntevat toimialan ja puhuvat samaa kieltä, saattaa antaa neuvotteluille huomattavasti paremmat lähtökohdat kuin ulkopuolisen neuvonantajan käyttäminen. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 339-340.)

Eloranta toteaa Liimataisen ja Lähteenmaan (2020, 343) mukaan että ei ole olemassa oikeaa tai väärää lähestymistapaa aloittaa yrityskauppaneuvottelut. Jokaiseen tilanteeseen on pyrittävä valitsemaan tapa, jolla päästään haluttuun lopputulokseen. Usein lähestymistapa vaikuttaa paljon keskustelun kulkuun ja jopa määrittää, syntyykö neuvotteluja ollenkaan. Ensivaikutelma voi olla siis tärkeä, joskus jopa ratkaisevassa roolissa neuvotteluissa. (Frankel & Forman 2017, 149.)

Ostokohteen edustajien suostuttua tapaamiseen on ostajan valmistauduttava neuvotteluihin huolellisesti. Yhtiöstä ennakkoon saatavilla olevat tiedot on analysoitava tarkkaan ja laadittava suunnitelma neuvotteluja varten. Suunnitelmassa on otettava huomioon ainakin, ketkä ostajaa edustavat, miten myyjä saadaan kiinnostumaan neuvottelujen jatkamisesta ja mitä tietoja myyjältä halutaan saada. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 343-345.)

Huono valmistautuminen neuvotteluihin heikentää ostajan uskottavuutta ja voi pitkittää neuvotteluja tarpeettomasti (Katramo ym. 2013, 48). Tracyn (2013, 25) mukaan tunteet voivat usein vaikuttaa haitallisesti neuvotteluihin ja niiden huomioiminen on tärkeää neuvotteluprosessissa. Riittävät taustatiedot kohdeyrityksestä, neuvottelusuunnitelma sekä tunteiden hallinta antavat neuvottelijalle paremmat mahdollisuudet onnistua ensimmäisessä keskustelussa ja viemään prosessia eteenpäin. (Venzin, Vizzaccaro ja Rutschmann 2018, 139.)

Ensimmäisten neuvottelujen jälkeen, mikäli ostajan ja myyjän näkemykset ovat kaupan ehtoista ja yrityksen hinnasta riittävän lähellä toisiaan, voidaan kaupasta laatia esisopimus ja salassapitosopimus, joilla varjellaan liikesalaisuuksia ja prosessia ulkopuolisilta (Katramo ym. 2013, 47-48). Keskeinen neuvottelukohde alkuvaiheessa on kaupan rahoitus- ja maksutapa. Kauppahinta voi usein riippua kohdeyrityksen tulevista tuotoista ja kaupanteon yhteydessä

maksetaan esimerkiksi vain tietty kiinteä hinta. Myyjän on mahdollista neuvotella itselleen valvontaoikeuksia, jotta hän voi seurata yrityksen taloutta ja kauppahinnan lisäosan toteutumista. (Immonen 2018, 46.)

Kun neuvotteluissa on päästy alkuun ja todettu yksimielisesti niitä jatkettavan, on ostoprosessin seuraava vaihe kohdeyrityksen tarkempi analyysi. Ostajan tulee perehtyä kohdeyrityksen liiketoimintaan ja taloudellisiin tietoihin, sekä muodostettava arvio kauppahinnasta. Seuraavassa luvussa käsitellään yrityskauppaprosessin tärkeintä vaihetta, eli ostokohteen arvonmäärittäystä.

#### 4 Ostokohteen arvonmäärittäminen

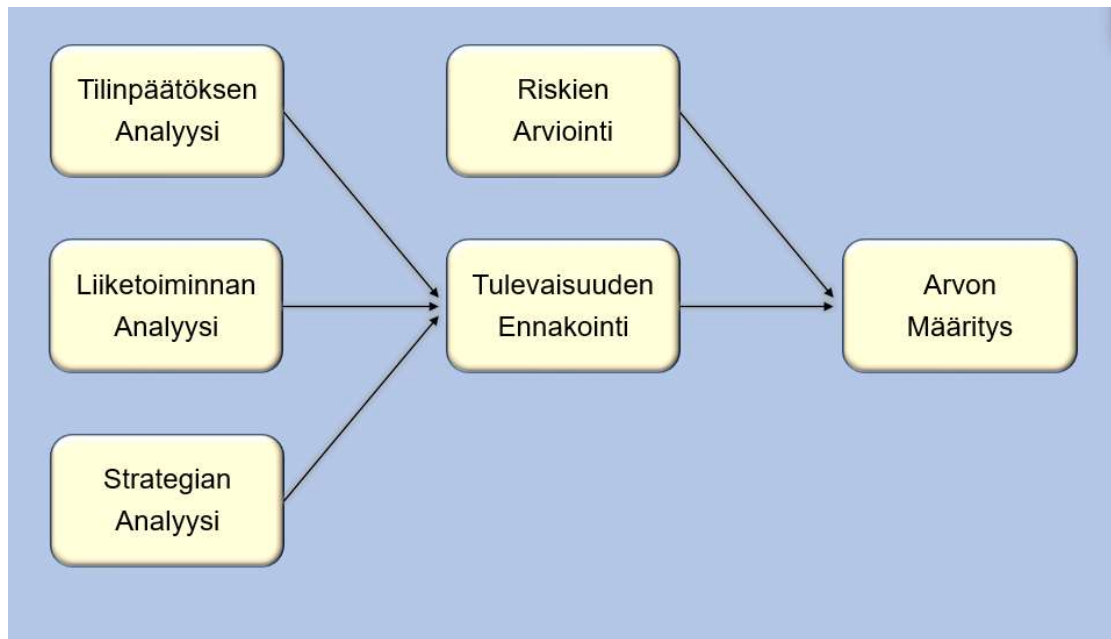
Yrityskaupassa myyjällä on yleensä käsitys yrityksensä arvosta ja ostajan, sekä myyjän näkemykset voivat olla hyvinkin kaukana toisistaan. Ostajan kannalta on olennaista, että investointi on kannattava. Ostokohteen tulee tuottaa tulevaisuudessa sen verran että se kattaa ainakin kauppahinnan ja mahdolliset korot, ostoprosessin kustannukset, tulevat investoinnit, sekä asetettujen tavoitteiden mukaisen voiton. (Ohjeita ”bisneksen” ostajalle 2011.)

Myyjälle yritys saattaa olla paljon muutakin kuin tulonlähde, se voi olla elämäntyö, unelma-ammatti ja arvostusta, sekä vaikutusvaltaa tuova elementti. Myyjän esittämä hintapyyntö voi tällöin sisältää paljon tunnearvoa, joka on ostajalle merkityksellistä. (Rantanen 2016, 47.) Näkemuserojen ollessa suuria neuvotteluissa eteenpäin pääseminen vaatii vahvat perustelut yrityksen hinnalle.

Arvonmäärittäminen on monivaiheinen prosessi, jonka päätavoite on antaa selkeä kuva yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Ostokohdetta tulisi arvioida historian, nykyhetken ja tulevaisuuden näkökulmista ja valita arvonmäärittämenetelmistä ostoprosessiin parhaiten sopiva, jota täydennetään muilla analyyseillä. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 301.)

Lähestymistavan ja käytettävien menetelmien valintaan vaikuttavat olennaisesti aineiston saatavuus ja luotettavuus. (Seppänen 2017, 65-66.) Käytännössä pienen tai keskisuuren yrityksen yhteydessä arvonmäärittäminen lähtökohdaksi käytetään tuotto- ja substanssiarvoa (Suomen yrityskaupat 2021). Tuotto- ja substanssiarvo perustuvat tilinpäätöstietoihin ja ostokohteen tulevaisuudennäkymien selvittämiseksi arvonmäärittämisessä tarvitaan niiden lisäksi muutakin aineistoa (Leppiniemi, Leppiniemi & Kisanlahti 2021).

Katramon ym. (2013, 72) mukaan arvonmäärittäminen on syytä aloittaa ostettavan yrityksen strategian, liiketoiminnan ja tilinpäätöksen analysoinnista. Näiden analyysien pohjalta tulisi arvioida ennen kaikkea ostettavan yrityksen tulevaisuutta. Alla olevassa kaaviossa (Kuvio 2) on esitetty arvonmäärittämisprosessin kulku.



Kuvio 2: Arvonmääritysprosessi (Katramo ym. 2013, 72)

Kohdeyrityksen arvonmääritys on tärkein yksittäinen vaihe yrityskauppaprosessissa ja sen kaikki osa-alueet tulisi huomioida kohdeyritystä arvioitaessa. Liiketoiminnan ja strategian analyysit ovat tärkeitä työkaluja, joiden avulla voidaan ymmärtää, mitkä seikat vaikuttavat liiketoiminnan kehitykseen. Analyysit voidaan jakaa ulkoisiin ja sisäisiin analyysihin. Ulkoiset analyysit keskittyvät liiketoimintaympäristöön, toimialaan, sekä muihin yritykseen vaikuttaviin ulkoisiin tekijöihin. Sisäiset analyysit puolestaan tarkastelevat yrityksen vahvuuksia ja heikkouksia, kuten osaamista, tuotteita ja henkilöstöä. (Katramo ym. 2013, 80-81.)

Yrityksen liiketoimintaa ja strategiaa voidaan arvioida esimerkiksi SWOT-analyysillä. Suhteellisen yksinkertainen työkalu antaa nopeasti käsityksen yrityksen sisäisistä tekijöistä (vahvuudet ja heikkoudet), joita voidaan muokata yrityksen sisältä käsin ja ulkoisista tekijöistä (mahdollisuudet ja uhat), joihin yritys ei voi vaikuttaa. (50Minutes 2015, 1-2.) Työkalua ja siitä pidemmälle kehitettyä TOWS-matriisia käsitellään tarkemmin luvussa 6.

Kaikkien arvonmääritysprosessiin valittujen analyysien ja työkalujen tarkoitus on auttaa arvioimaan ostokohteen tulevaisuutta. Ostajan kannalta tärkeintä on paljon yritys tuottaa tulevaisuudessa ja onko investointi kannattava. Arvonmääritykseen ei ole olemassa yhtä oikeaa työkalua ja arvon selvittäminen perustuu yleensä ennusteisiin. Ennusteita lasketaan pitkälti menneiden vuosien lukujen pohjalta ja niihin sisältyy aina tietty epävarmuus. Arvonmäärityksessä on aina olennaista valita kohdeyritykseen ja toimialaan soveltuvat menetelmät, joita yhdistelemällä yritykselle saadaan muodostettua hintahaarukka.

#### 4.1 Tuottoarvo

Tuottojen perusteella tehtävän arvonmäärityksen lähtökohtana ovat yrityksen toteutuneet ja tulevat tuotot. Historiallinen tuottoarvo lasketaan menneiden tilikausien tuloslaskelmista ja tulevaisuuden tuottoarvo tulevan kehityksen ennusteista. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 301.) Tuottoarvomenetelmä perustuu ajatukselle, että yrityksen kyky tuottaa tulosta määrittää sen arvon. Lähestymistavassa käytetään yleensä diskontattujen kassavirtojen ja tulosten menetelmiä (Seppänen 2017, 69).

Diskontattu kassavirtamenetelmä (DCF - discounted cash flow) perustuu ajatukseen, että yrityksen arvo on tulevien kassavirtojen nykyarvo. Käytännössä käyttökate on lähellä yrityksen kassavirtaa. (Mäkeläinen 2016). Tulevaisuuden tuotot on diskontattava nykyhetkeen, koska tulevaisuudessa saatava euro ei ole samanarvoinen tällä hetkellä. Esimerkiksi jos yrityksen käyttökate on seuraavan kolmen vuoden aikana 10000 euroa ja pääoman tuottovaatimukseksi asetetaan 10 % saadaan kassavirtojen nykyarvoksi eli yrityksen tuottoarvoksi 24868,52 euroa alla olevan kaavan mukaan.

$$DCF = \frac{10000}{1.1} + \frac{10000}{1.1^2} + \frac{10000}{1.1^3} = 24868.52$$

Historiallinen tuottoarvo saadaan laskemalla tuotot yhteen esimerkiksi menneiltä viideltä tilikaudelta. Nyrkkisääntönä arvonmäärityksessä voidaan ajatella, että tuotot alle kahdelta vuodelta antavat yritykselle edullisen hinnan ja tuotot yli kuudelta vuodelta puolestaan kalliin hinnan. Sääntö pohjautuu rahoittajien myöntämiin takaisinmaksuaikoihin ja ilman rahoittajia moni yrityskauppa jäisi toteutumatta. Suuri osa yrityskaupoista tehdään 2-4 vuoden takaisinmaksuajoilla ja huomattavasti pienempi määrä 5-6 vuoden takaisinmaksuajoilla. (Suomen yrityskaupat 2021.)

Tulosennusteet perustuvat usein menneiden tilikausien tilinpäätöslukuihin, sekä analyysihin toimialan ja markkinoiden kehittymisestä (Yrityspörssi 2021). Tulevaisuuden tuottoarvoon perustuva lähestymistapa on joustava menetelmä, jota voidaan käyttää monissa arvonmääritystilanteissa. Menetelmän käyttämisen suurin riski on, että se edellyttää nimenomaan tulevaisuuden ennustamista, mikä saattaa aiheuttaa virheitä arvioon. (Seppänen 2017, 71.)

Laskettaessa tulevaisuuden tuottoarvoa tulisi laatia tuloslaskelma, jossa tulos oikaistaan omistajanvaihdoksen jälkeistä tilannetta vastaavaksi. Oikaistavia kohteita voivat olla satunnaisten tuottojen eliminointi, omistajan palkka sekä vuokratilakustannusten arviointi oikealle tasolle. Omistaja on voinut esimerkiksi nostaa palkkaa yrityksestään enemmän, kuin normaali

palkkataso olisi kyseisessä tehtävässä. Pitkää päivää tehneen omistajan työpanoksen korvaaminen voi toisaalta vaatia useita henkilöitä. Varsinkin pienessä yrityksessä tuloksen oikaisu on olennaista tuottoarvoa määritettäessä. (Lindblad 2019.)

Tuottoarvo on ostajan kannalta teollisuudessa toimivan pk-yrityksen hintahaarukan yläpäässä. Ostokohteen on tuotettava kauppahinta takaisin kohtuullisessa ajassa, jotta investointia voidaan pitää kannattava. Mikäli kauppahinta on tuottoarvoa korkeampi, on sille löydyttävä vahvat perusteet.

#### 4.2 Substanssiarvo

Tuottoarvoa helpompi tapa määrittää yrityksen arvo on substanssi- eli tasearvon selvittäminen. Arvo lasketaan yksinkertaisesti vähentämällä taseen loppusummasta yrityksen velat. Substanssi- eli tasearvo tarkoittaa siis yrityksen velatonta varallisuutta. Käytännössä taseessa näkyvät omaisuuden arvot tarvitsevat oikaisuja, kuten tuloslaskelman erät tuottoarvoa laskettaessa. (Suomen yrityskaupat 2021.)

Substanssiarvoa laskettaessa varat ja velat on oikaistava käypään arvoon. Toisin sanoen arvotetaan myytävissä olevan omaisuuden, kuten laitteiden, toimitilojen, sijoitusten ja vaihtomaisuuden arvo vastaamaan todellista markkina-arvoa. (Yrityspörssi 2021.) Esimerkiksi kiinteistön arvo voi olla taseessa 120 000 euroa, kun sen todellinen markkina-arvo on 450 000 euroa. Yrityksen tase-erien oikaisuun voidaan tarvittaessa käyttää eri alojen asiantuntijoita. Esimerkiksi rakennusten arvon ja vuokratason määrittämiseen kiinteistönvälittäjä ja koneiden sekä kaluston kohdalla laitteiden toimittajia. (Lindblad 2019.)

Arvonmäärittämisessä substanssiarvoa voidaan käyttää, kun ostokohteen tuotot ovat niin vähäisiä, että tuottoarvo ei ylitä substanssiarvoa. Tasearvo on yleensä myyjän näkökulmasta yrityksen alin hinta, jota pienemmällä arvolla yritystä ei kannata myydä. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 304.) Jos kauppahinta alittaa substanssiarvon, voi myyjälle olla kannattavampaa realisoida yrityksen omaisuus (Lindblad 2019).

Ostajan näkökulmasta tasearvoa voidaan käyttää tilanteessa, jossa se voi perustaa ostokohdetta vastaavan yrityksen ja saavuttaa saman taloudellisen hyödyn kohtuullisessa ajassa. Tällöin ostajan ei kannata maksaa olemassa olevasta yrityksestä enempää kuin sen substanssiarvo. (Seppänen 2017, 72-73.)

Jos yrityksestä maksetaan substanssiarvoa suurempi hinta, syntyy yrityskaupassa liikearvoa (goodwill). Liikearvoon vaikuttavat esimerkiksi asiakkaat, osaaminen, brändi ja voimassa olevat sopimukset, jotka tuottavat yritykselle tuloja tulevaisuudessa. (Mattila 2022.)



## 5 Tilinpäätösanalyysi ja tunnusluvut

Tilinpäätösanalyysin avulla kohdeyrityksen taloudellista tilannetta on mahdollista arvioida suhteellisen luotettavasti ja analyysistä saadaan tukea ostoprosessin päätöksentekoon. Tilinpäätöstiedoista voidaan selvittää sekä yrityksen nykyhetken taloudellinen tilanne, että talouden historiallinen kehitys. (Kallunki & Kytönen 2007, 13-15; Katramo ym. 2013, 83-84.) Lahdenkaupin (2018) mukaan tilinpäätösanalyysi voidaan jakaa kolmeen päävaiheeseen, tuloslaskelman ja taseen oikaisuun, tunnuslukujen laskemiseen ja tulkintaan, sekä johtopäätösten tekemiseen.

Lähtökohtaisesti tilinpäätöstiedot ovat luotettavia, koska niitä säätelee kirjanpitolaki ja osakeyhtiöiden kohdalla lisäksi osakeyhtiölaki. Osakeyhtiöiden on kuuden kuukauden sisällä tilikauden päättymisen jälkeen julkaistava tuloslaskelma, tase ja niiden liitetiedot. Vaikka lainsäädäntö antaa raamit tilinpäätösten sisältöön, on yrityksillä mahdollisuus vaikuttaa jonkin verran tietoihin harkinnanvaraisilla kirjauksilla. Tilinpäätöstietojen vertailukelpoiseksi saamiseksi on ne oikaistava vastaamaan talouden todellista tilaa, varsinkin listaamattomien yritysten tilinpäätöstietoja on yleensä oikaistava. (Kallunki & Kytönen 2007, 13-15; Katramo ym. 2013, 83-84.)

Pk-yrityksillä tuloslaskelman oikaisuista yleisin on palkkakorjaus. Korjaus on tarpeen tehdä, jos omistaja ei ole nostanut käypää palkkaa yrityksestään. Muita oikaisuja ovat esimerkiksi muiden tuottojen oikaisut ja satunnaisten tuottojen tai kulujen oikaisut. Muita tuottoja voivat olla vuokratulot, myyntivoitto omaisuudesta ja vakuutuskorvaus. Oikaisussa muut tuotot siirretään satunnaisiin tuottoihin ja vastaavasti muut kulut satunnaisiin kuluihin, jotta ne eivät heikennä vertailukelpoisuutta. Käytännössä tuloslaskelmasta oikaistaan erät, jotka eivät ole yhtiön ydinliiketoimintaa. (Yritystutkimus 2017, 19; Heikkinen 2021.)

Taseen puoleltakin voi löytyä oikaisua vaativia eriä. Esimerkiksi yrityksen kiinteistön kirjanpitoarvo voi olla taseessa aivan erilainen, kuin sen todellinen arvo mahdollisessa myyntitilanteessa. Toinen mahdollinen oikaisua vaativa kohta voi olla tietotaito. Yrityksellä saattaa olla hyvinkin arvokas itse kehitetty tietokanta tai ohjelmisto, jolla tehdään tulosta, mutta jota ei näy taseessa ollenkaan. (Rantanen 2016, 26.)

Yrityksen taloudellinen tilanne esitetään usein tunnuslukujen muodossa. Tunnusluvut lasketaan oikaistuista tuloslaskelmasta ja taseesta jakamalla jokin erä jollain toisella. Luvuilla tarkastellaan yleensä kolmea taloudellista toimintaedellytystä, kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Tunnuslukuja verrataan usein kilpailijoihin tai menneisiin tilikausiin. Niitä voidaan käyttää työkaluna yrityksen kehittämisessä ja talouden seurannassa. (Alma Talent 2022; Kallunki & Kytönen 2007, 73; Visma 2022.) Alla olevassa taulukossa (Taulukko 1) on esitetty yleisimmät liiketoimintaa kuvaavat tunnusluvut ja niiden laskemiseen käytettävät kaavat.

KANNATTAVUUS	LASKUKAAVA	TULKINTA
Käyttökate-% (EBITDA)	$100 * \text{käyttökate/liikevaihto}$	Hyvä > 20%, Heikko < 10%
Liikevoitto-% (EBIT)	$\text{liikevoitto} / \text{liikevaihto} * 100$	Hyvä > 10%, Heikko < 5%
Oman pääoman tuotto-% (ROE)	$\text{tulos} / \text{oma pääoma} * 100$	Hyvä > 15%, Heikko < 5%
VAKAVARISUUS		
Omavaraisuusaste	$\text{oma pääoma} / (\text{taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}) * 100$	Hyvä > 35%, Heikko < 15%
Velkaantumisaste	$\text{korolliset velat} / (\text{Oma pääoma} + \text{Konsernireservi} + \text{Vähemmistöosuus} + \text{Tilinpäätössiirtojen kertymä})$	$2 < \text{tyydyttävä} < 4$
MAKSUVALMIUS		
Quick ratio	$(\text{Lyhytaikaiset saamiset} + \text{rahat} + \text{arvopaperit}) / (\text{lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{lyhytaikaiset saadut})$	Hyvä > 1, Heikko < 0.3
Current ratio	$(\text{vaihto-omaisuus} + \text{lyhytaikaiset saamiset} + \text{rahat} + \text{arvopaperit}) / \text{lyhytaikainen vieras pääoma}$	Hyvä > 2, Heikko < 1

Taulukko 1: Liiketoiminnan tunnusluvut (Alma Talent 2022; Netvisor 2022; Visma 2022)

Taulukossa esitetyt tunnusluvut ovat oleellisia työkaluja yritystä arvioitaessa, koska niiden avulla havaitaan onko kannattavuuden, maksuvalmiuden tai vakavaraisuuden kohdalla tarpeen tehdä laajempia tutkimuksia. Kannattavuutta pidetään tärkeimpänä kriteerinä liiketoiminnalle, jos yritys ei tuota, ei toiminta voi jatkua loputtomiin. Käyttökateprosentti on tärkeä yleisesti seurattu tunnusluku kannattavuudesta. Luku vaihtelee riippuen toimialasta ja pääomarakenteesta. Teollisuudessa hyvänä käyttökateprosenttina pidetään yli 20%. Liikevoittoprosentti kertoo puolestaan paljon liikevaihdosta jää jäljelle ennen rahoituskuluja ja veroja. Yleisesti hyvänä liikevoittoprosenttina pidetään yli 10%. (Alma Talent 2022; Netvisor 2022.)

Kannattavuus ei yksistään riitä yleensä varmistamaan yritystoiminnan jatkuvuutta. Vaikka yritys olisi tuottava, voi kannattavuus olla niin heikko, ettei se riitä yrityksen lainojen ja korkojen hoitamiseen. Vakavaraisuutta mitataan esimerkiksi omavaraisuusasteella ja velkaantumisasteella. Omavaraisuusaste on hyvällä tasolla sen ollessa yli 35% ja velkaantumisastetta voidaan pitää tyydyttävänä sen ollessa alle 4.

Vaikka yritys on kannattava ja sen vakavaraisuus on hyvä, on sen selviytyvä juoksevista kuluistaan. Mikäli yritys ei kykene huonon maksuvalmiuden johdosta maksamaan esimerkiksi osvoja ja palkkoja, se voi johtaa maksukyvyttömyyteen ja pahimmillaan konkurssiin. Maksuvalmiuden yleisiä mittareita ovat Quick ratio ja Current ratio. Quick ratio kertoo kyvystä selviytyä lyhytaikaisista veloista omaisuudella, joka on muutettavissa nopeasti rahaksi. Hyvänä Quick ratio arvona pidetään lukua 1 tai isompaa lukua. Current Ratio mittaa puolestaan yrityksen kykyä maksaa lyhytaikaiset velat nopeasti rahaksi muutettavalla omaisuudellaan,

johon lasketaan Quick ratiosta poiketen mukaan yrityksen varasto. Hyvänä lukuna pidetään yleisesti yli kahta ja heikkona taas alle yhtä. (Alma Talent 2022; Netvisor 2022; Visma 2022.)

## 6 SWOT- ja TOWS-analyysit

SWOT on lyhenne sanoista Strengths (vahvuudet), Weaknesses (heikkoudet), Opportunities (mahdollisuudet) ja Threats (uhat). SWOT-analyysin avulla yritykset, julkishallinnot tai yhdistykset voivat nopeasti tunnistaa sisäiset ja ulkoiset tekijät, jotka vaikuttavat niiden toimintaan. Analyysiä käytetään päätöksenteon apuna ja strategisten suunnitelmien laatimiseen. (50Minutes 2015, 5.) Työkalu on kehitetty USA:ssa 1960-luvulla ja se saavutti ilmestyessään välittömästi suuren suosion. Useiden tutkimusten mukaan se on vielä nykyäänkin suosituin yksittäinen strategiatyökalu. (Vuorinen 2013, 88.)

SWOT tarkastelee nimensä mukaisesti yrityksen asemaa vertaamalla vahvuuksia ja heikkouksia liiketoimintaympäristön uhkiin ja mahdollisuuksiin. Analyysillä pyritään luomaan kuva yrityksen asemasta strategisen suunnittelun avuksi. Laadukkaana SWOT-analyysin tekeminen edellyttää organisaation ja toimintaympäristön laajaa ymmärrystä, sekä vaatii tuekseen muita analyysejä. (Vuorinen 2013, 88.)

Alla olevassa kuviossa (Kuvio 3) on esitetty perinteinen SWOT-matriisi. Nelikentän osa-alueista vahvuudet ja heikkoudet ovat yrityksen sisäisiä asioita, kun mahdollisuudet ja uhat ovat puolestaan ulkoisia liiketoimintaympäristön tekijöitä. Sisäiset tekijät ovat käytännössä jo olemassa olevia asioita ja ulkoiset tekijät puolestaan tulevaisuuden haasteita. (Vuorinen 2013, 88.)



Kuvio 3: SWOT-analyysi

Sisäisten ja ulkoisten tekijöiden ymmärtäminen on tärkeää, jotta liiketoimintaa voidaan kehittää. Vahvuudet ovat yrityksen ominaisuuksia, jotka vaikuttavat positiivisesti sen kehitykseen ja tuovat kilpailuetuja muihin yrityksiin nähden. Tyypillisiä vahvuuksia voivat olla esimerkiksi vahva brändi, henkilöstön osaaminen tai kevyt kulurakenne. Heikkouksia ei välttämättä ole helppo määrittellä, mutta niiden tunnistaminen on erittäin tärkeää strategiatyössä, jotta asioita voidaan parantaa. (50Minutes 2015, 4-5; Holvi 2022a.)

Yrityksen mahdollisuudet riippuvat ulkoisen ympäristön tarjonnasta ja niiden tunnistaminen on SWOT-analyysin tärkein osa-alue. Tyypillisiä mahdollisuuksia ovat esimerkiksi myynnin tehostaminen, uudelle toimialalle laajentuminen tai tuoteinnovaatio. Uhat muodostuvat yrityksen ulkoisesta ympäristöstä ja niiden tunnistaminen on usein tulosta strategiatyöstä. Kun uhat havaitaan ajoissa, ne voidaan ennakoida ja minimoida niiden vaikutus liiketoimintaan. (50Minutes 2015, 4-5; Holvi 2022a.)

SWOT-analyysistä on kehitetty monipuolisempiakin versioita strategiatyötä varten. TOWS-analyysillä pyritään tuomaan selvemmin esille, miten heikkoudet ja vahvuudet tulisi huomioida suhteessa uhkiin ja mahdollisuuksiin. TOWS-analyysin toinen nimi on 8-kenttä SWOT-analyysiksi. (Vuorinen 2013, 90.) TOWS-analyysin voi tehdä täysin erillään SWOT-analyysistä, mutta usein se pohjautuu SWOT-analyysiin ja on jatkumoa sille (Holvi 2022b). Watkins on todennut Kulshresthan ja Purin (2017, 149) mukaan että SWOT-analyysissä asiat ovat väärässä järjestyksessä ja vahvuuksien analysoinnista aloittaminen on väärin, koska yritysten tulisi ensiksi tunnistaa kaikki ympäristöstä tulevat uhat, jotta voidaan suunnitella suojautuminen niiltä.

Analyysimallien suurin eroavaisuus on se, että SWOT-analyysillä kartoitetaan yrityksen sisäistä ja ulkoista tilannetta, eli se on passiivinen työkalu, kun taas TOWS-analyysi on aktiivinen malli, jolla luodaan erilaisia strategioita ja vertaillaan niitä. (Holvi 2022b.) Periaatteessa molemmissa työkaluissa on kyse samasta asiasta, mutta TOWS linkittää ulkoiset ja sisäiset tekijät toisiinsa ja pureutuu huomattavasti syvemmälle strategioiden analysoinnissa (Lucidity 2022a). Malli on helppo ymmärtää ja se tarjoaa selkeän kuvan sisäisistä ja ulkoisista ongelmista. TOWS-analyysin heikkoudet ovat sen työstämiseen vaadittu aika, sekä tarve syvälliseen ymmärrykseen sisäisistä ja ulkoisista tekijöistä. (Lucidity 2022b.)

TOWS-matriisi on yleensä kaavio, johon luodaan neljän tyyppisiä strategioita. Nämä strategiat ovat SO (strengths-opportunities), WO (weaknesses-opportunities), ST (strengths-threats) ja WT (weaknesses-threats). SO-strategiat hyödyntävät sisäisiä vahvuuksia ulkoisten mahdollisuuksien hyödyntämiseksi. Strategiat vastaavat kysymykseen: kuinka voimme käyttää sisäisiä vahvuukiamme ulkoisten mahdollisuuksien hyödyntämiseen? WO-strategiat vastaavat esimerkiksi kysymykseen: miten parannamme sisäisiä heikkouksia ulkoisia mahdollisuuksia hyödyntämällä? (Johnson & Parente 2013, 64.) Alla olevassa kuviossa (Kuvio 4) on esitetty esimerkki TOWS-matriisista, jossa SWOT-analyysillä tunnistetuista elementeistä muodostetaan strategioita.

### TOWS STRATEGIA MATRIISI

<div style="text-align: center;">SISÄISET TEKIJÄT</div> <div style="text-align: center;">ULKOISET TEKIJÄT</div>	<b><u>STRENGTHS</u></b> <input type="checkbox"/> Vahva brändi <input type="checkbox"/> Henkilöstö <input type="checkbox"/> Kevyt kulurakenne	<b><u>WEAKNESSES</u></b> <input type="checkbox"/> Pieni markkinaosuus <input type="checkbox"/> Hinta <input type="checkbox"/> Osajien saatavuus
<b><u>OPPORTUNITIES</u></b> <input type="checkbox"/> Myynnin tehostaminen <input type="checkbox"/> Laajentuminen <input type="checkbox"/> Uudet tuotteet	<i>SO STRATEGIAT</i>  <i>SO1</i> <i>SO2</i> <i>SO3</i>	<i>WO STRATEGIAT</i>  <i>WO1</i> <i>WO2</i> <i>WO3</i>
<b><u>THREATS</u></b> <input type="checkbox"/> Kilpailijat <input type="checkbox"/> Taantuma <input type="checkbox"/> Inflaatio	<i>ST STRATEGIAT</i>  <i>ST1</i> <i>ST2</i> <i>ST3</i>	<i>WT STRATEGIAT</i>  <i>WT1</i> <i>WT2</i> <i>WT3</i>

Kuvio 4: TOWS-matriisi (Wehrich 1982, 60; Lucidity 2022b; Johnson & Parente 2013, 66)

Kaikkiin tilanteisiin sopivan strategian määrittäminen on yritykselle olennaista riskien ja uhkien minimoimiseksi. ST-strategiat hyödyntävät yrityksen vahvuuksia uhkien välttämiseksi tai pienentämiseksi. Strategiat vastaavat kysymykseen: kuinka voimme sisäisiä vahvuksiamme käyttämällä välttää ulkoisia uhkia? Viimeiseksi TOWS-matriisi tarjoaa WT-strategiat, jotka ovat puolustusstrategioita. Niillä pyritään minimoimaan sisäisiä heikkouksia ja välttämään ympäristöstä tulevia uhkia. Nämä strategiat vastaavat kysymykseen: minkälainen strategia auttaa vähentämään sisäisiä heikkouksia ja välttämään uhat? (Johnson & Parente 2013, 64.)

SO-strategiaa pohdittaessa tulisi jokaisen vahvuuden kohdalla miettiä, voidaanko tätä vahvuutta hyödyntää tämän mahdollisuuden yhteydessä (Lucidity 2022a). Esimerkiksi jos yrityksen vahvuus on brändi ja mahdollisuuksissa on uudet tuotteet, voisi yksi SO-strategioista olla brändin hyödyntäminen uusien tuotteiden lanseerauksessa ja markkinoinnissa.

Heikkouden yhdistäminen mahdollisuuteen voi tuntua oudolta, mutta strategia on yhtä tärkeä kuin muutkin. WO lähestymistavassa käydään läpi jokainen heikkous ja verrataan niitä mahdollisuuksiin. Tavoitteena on pohtia vaarantaako jokin heikkouksista mahdollisuuksia ja onko johonkin heikkouteen puututtava? (Lucidity 2022a.) WO-strategia voi pureutua esimerkiksi ongelmaan, jossa osaavia työntekijöitä on hankalasti saatavilla, mikä muodostaa esteen yrityksen laajentumiselle.

Yritystä kohtaavien uhkien välttäminen voi olla menestyksen kannalta ratkaisevaa. ST-strategioilla tarkastellaan jokaista vahvuutta ja arvioidaan niiden mahdollisuuksia uhkien lieventämiseksi tai poistamiseksi. (Lucidity 2022a.) Kuviossa (Kuvio 4) esitettyjä vahvuuksia ja uhkia tarkastelemalla voidaan esimerkiksi kevyttä kulurakennetta ajatella etuna hyödykkeiden hinnoittelussa, jolla voidaan taas varautua kilpailijoiden muodostamaan uhkaan.

Viimeinen osio matriisissa sisältää kaikkein negatiivisimmat skenaariot. WT-strategioissa arvioidaan heikkouksia ja uhkia, sekä niiden yhdessä muodostamia riskejä yritykselle. (Lucidity 2022a.) Tuotteiden korkea hinta voi olla esimerkiksi taantumana toteutuessa iso kriisi, johon voidaan varautua suunnittelemalla puolustautuva WT-strategia.

Yhteenvetona voidaan todeta TOWS-analyysin yhdistävän sisäiset tekijät ulkoisiin tekijöihin ja auttavan tunnistamaan yrityksen strategiset vaihtoehdot. Matriisin avulla nähdään miten yritys voi hyödyntää mahdollisuuksia, minimoida uhkia, voittaa heikkouksia ja hyödyntää vahvuuksia. TOWS on yleinen työkalu strategian suunnitteluun, joka voi tuoda todellista lisäarvoa yritykselle. (Oxford college of Marketing 2022.)

## 7 Due diligence

Yrityskauppojen yhteydessä puhutaan usein termistä due diligence (huolellisuusvelvoite). Termillä tarkoitetaan kohdeyrityksen tutkimista ennakkoon ja se sisältää kaikki selvitykset, jotka tehdään ennen yrityskaupan toteuttamista. Due diligence liittyy tiiviisti yrityskaupprosessin muihin osa-alueisiin. Selvityksien tietoja voidaan käyttää ostokohteen arvonmäärityksessä, sekä verotuksen ja haltuunoton suunnittelussa (Myllynen 2021). Åstrandin (2020) mukaan tyyppisiä due diligence selvityksiä ovat taloudellisten, oikeudellisten, verotuksellisten ja teknisten osa-alueiden tarkastus. Muita mahdollisia selvityksiä voivat olla esimerkiksi henkilöstö-, kiinteistö-, hallinto- ja vakuutus due diligence (Grägg 2021).

Ostajan tavoite yrityskaupprosessissa on varmistua ymmärtävänsä tarkkaan mitä on ostamassa ja mitkä ovat kaupan riskit. Selvitystyön tulisi tunnistaa asiat, jotka vaikuttavat mahdollisesti kauppaan ja minimoida riski liian suuresta kauppahinnasta. (Howson 2003, 4.) Selvityksiin pyritään hankkimaan niin laaja aineisto kuin mahdollista. Kaikkea tietoa on harvoin mahdollista saada, esimerkiksi kolmannen osapuolen liikesalaisuuksiin liittyvä tieto, jota ei voida näyttää ulkopuolisille. (Myllynen 2021.)

Due diligence selvityksille ei ole olemassa selkeää lainsäädäntöä, eikä sille ole olemassa valmista runkoa, jota voitaisiin soveltaa kaikissa yrityskaupprosesseissa (Bäck, Karsio, Markula, & Palmu 2009, 17). Vaikka laki ei vielä säätele tarkkaan yritysten huolellisuusvelvoitteita, on siihen tulossa muutoksia. Helmikuussa 2022 Euroopan komissio hyväksyi ehdotuksen direktiiviksi, joka koskee yritysten kestävän toiminnan due diligenceä. Ehdotus koskee vain isoja yrityksiä, joilla on yli 250 työntekijää ja joiden liikevaihto on yli 40 miljoonaa. Toteutuessaan direktiivi pyrkii varmistamaan työntekijöille turvalliset ja terveelliset työolosuhteet, sekä ehkäisemään yritystoiminnan ympäristöhaittoja. (Euroopan komissio 2022.)

Pk-yrityksiä direktiivi ei tule toistaiseksi koskettamaan, mutta se antaa vahvasti viitteitä suunnasta johon lainsäädäntöä ollaan viemässä (Euroopan komissio 2022). Yritysten on toiminnassaan kiinnitettävä huomiota ympäristösopimukseen ja ilmaston lämpenemisen torjumiseen. Yrityskaupprosessissa on syytä harkita kestävän toiminnan due diligenceä ja kiinnittää asiaan huomiota varsinkin ympäristölle vaarallisia aineita käsittelevässä teollisuudessa.

Usein due diligence selvityksiin käytetään ulkopuolista yritysjärjestelyjen asiantuntijaa (Åstrand 2020). Asiantuntijan käyttäminen tuo kustannuksia, mitkä varsinkin pienemmän yrityskaupan ollessa kyseessä voivat nousta liian suuriksi. Esimerkiksi asiantuntijapalveluita tarjoava lakiasiantuntijatoimisto Bowa markkinoi laki- ja talousasioihin keskittyvää due diligence analyysiä kohtuulliseen hintaan 999€ (alv 0 %), mutta jokainen lisätunti konsultointia maksaa aina 200€ lisää. (Bowa 2022.) Ennen selvitysprosessin käynnistämistä ostajan tulisikin päättää, mitä osa-alueita tutkitaan ja minkä takia. Selvityksiä ei ole pakko tehdä yrityskauppojen

yhteydessä, jos ostaja esimerkiksi tuntee kohdeyrityksen ja markkinat hyvin, voi due diligence selvitykset olla tarpeettomiakin (Howson 2003, 7).

### 7.1 Taloudellinen due diligence

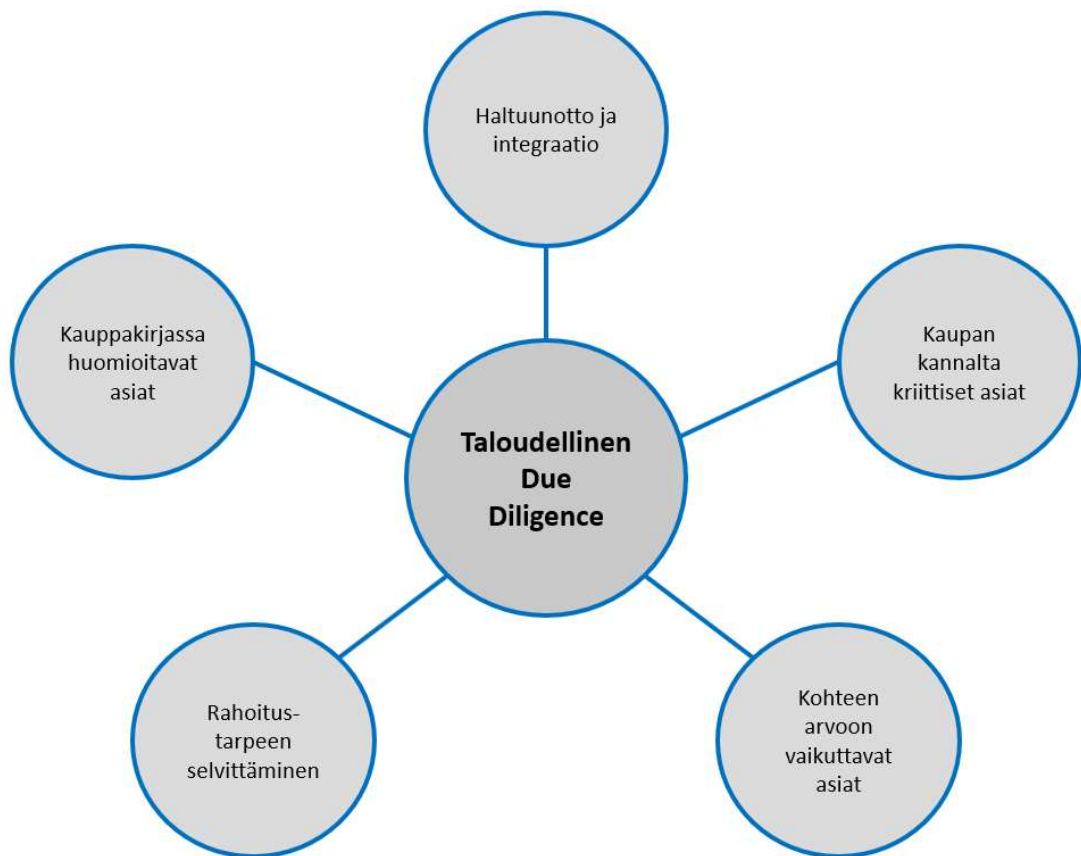
Taloudellisen due diligencen tarkoitus on nimensä mukaisesti tuottaa tietoa kohdeyrityksen taloudesta. Selvityksellä pyritään varmistumaan myyjän antamien taloudellisten tietojen todenmukaisuudesta ja haetaan lisätietoa ostopäätöksen tueksi. (Bäck ym. 2009, 64.) Selvitystyö on ostajan keino varmistua, että kohdeyrityksestä ei paljastu kriittisiä seikkoja, jotka johtaisivat koko kaupan peruuntumiseen (Howson 2003, 46).

Patel (2022) on tehnyt tarkastuslistan, jossa luetellaan taloudellisessa selvityksessä huomioon otettavia asioita. Ensimmäiseksi tulisi tutkia tilinpäätöstietoja, tulos-, tase- ja kassavirtalaskelmat tarkastetaan viideltä edelliseltä vuodelta. Tuloslaskelmista käydään läpi esimerkiksi tulojen vaihtelu jaksoittain. Mikäli tulot vaihtelevat, on selvittävää mistä se johtuu ja jatkuuko se mahdollisesti tulevaisuudessa. (Patel 2022.)

Taseesta tulisi tarkastella kohdeyrityksen realisoitavissa olevaa omaisuutta. Arvioinnissa kiinnitetään huomiota omaisuuseriin ja siihen onko ne mahdollista myydä kirjanpitoarvoa suuremmalla tai pienemmällä hinnalla. Kassavirtalaskemista on tutkittava lopputulosta, kuinka paljon rahaa jää rahoitus- ja investointikulujen jälkeen. Jos kassavirta on toistuvasti lähellä nolaa, on pohdittava miksi. Jos lukemat ovat taas positiivisia olisi hyvä selvittää niidenkin taustat, ovatko kassavirrat tervettä tulosta liiketoiminnasta, vai onko yritys esimerkiksi myynyt omaisuuttaan. Tilinpäätöstiedoista tulisi lisäksi laskea tärkeimpiä tunnuslukuja ja mikäli mahdollista verrata niitä saman toimialan muihin yrityksiin. (Patel 2022.)

Tutkimuksen osa-alueet linkittyvät vahvasti muihin yrityskauppaprosessin vaiheisiin ja esimerkiksi kaupan onnistumisen kannalta elintärkeät kohteen arvonmääritys ja integraatiosuunnitelma voidaan tehdä taloudellisen due diligencen yhteydessä. Selvitykset voidaan Bäck ym. (2009, 64) mukaan jakaa viiteen osa-alueeseen. Alla olevassa kuviossa (Kuvio 5) on esitetty nämä osa-alueet, joiden kaikkien tarkoitus on tuottaa tietoa ostajalle lopullisen tarjouksen tekemistä varten.





Kuvio 5: Taloudellisen due diligencen osa-alueet (Bäck ym. 2009, 64)

Taloudellinen due diligence on koko selvitysprosessin tärkein ja antaa ostajalle olennaista tietoa esimerkiksi yrityksen historiallisista tuloksista, joita voidaan käyttää taloudellisen tulevaisuuden hahmottamiseen. (Moeller & Brady 2014, 224.) Haltuunotto ja integraatio tutkimuksessa voidaan keskittyä esimerkiksi henkilöstön palkkauksen, tietojärjestelmien ja taloudellisen raportoinnin yhtenäistämiseen (Bäck ym. 2009, 65). Kaikki mainitut osa-alueet voivat tuoda kustannussäästöjä tai vaihtoehtoisesti kuluja haltuunoton yhteydessä, joten on tärkeää perehtyä niihin ennen sitovaa ostotarjousta. Ihanteellista ostajan kannalta olisi, jos tarkastuksen havainnot voidaan suoraan siirtää yritysten integraatiosuunnitelmaan. Haltuunoton suunnittelu olisikin syytä aloittaa viimeistään due diligence selvitysten aikana. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 93.)

Kaupan ja ostokohteen arvon kannalta kriittisten seikkojen selvittäminen liittyvät paljon toisiinsa. Tutkimuksessa tehdyt havainnot voivat vaikuttaa ostohintaan alentavasti, tai jopa johtaa kaupan peruuntumiseen. (Bäck ym. 2009, 64.) Tarkastuksessa on selvitettävä ja oikaistava taseen ja tuloslaskelman erät, vaikka ne olisivat tilintarkastajan tarkastamia. Selvityksen yhteydessä olisi hyvä keskustella lisäksi ostokohteen kirjanpitäjän kanssa, jotta saadaan tietoa tilinpäätöksen taustoista sekä mahdollisista esiintyneistä ongelmista. (Moeller & Brady 2014, 224.)

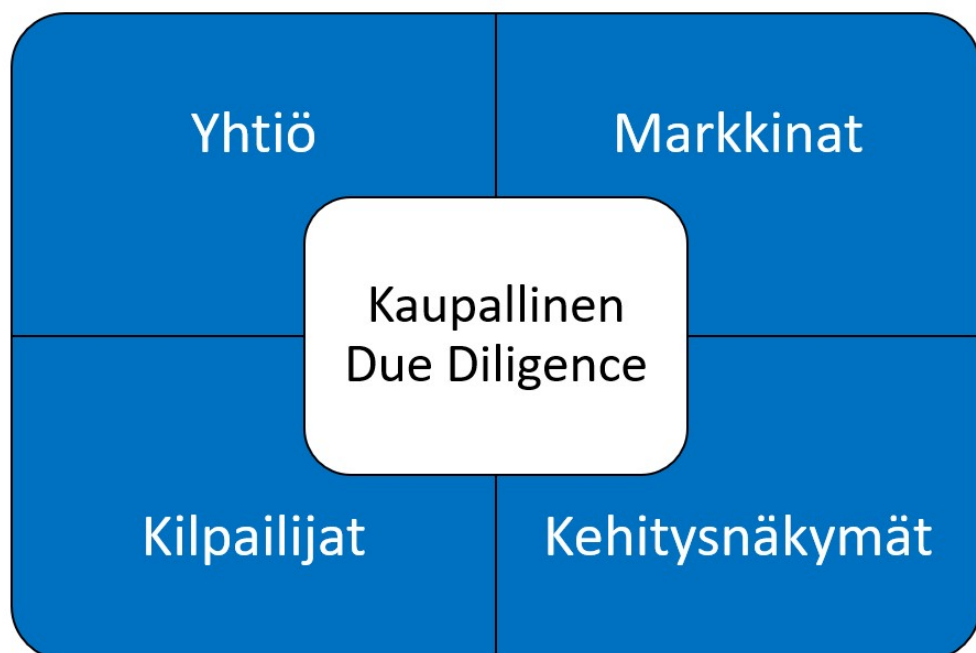
Rahoitustarpeeseen liittyvät seikat koskevat usein kassavirtaa ja käyttöpääomaa, sekä niiden vaihteluita. Kauppahinnan ja ostoprosessin kulujen lisäksi rahoitusta voidaan tarvita esimerkiksi käyttöpääoman investointeihin. (Bäck ym. 2009, 65.)

Kaikki taloudellisessa due diligencessä havaitut merkittävät seikat tulisi ottaa huomioon kauppakirjassa, esimerkiksi jos tärkeät asiakkaat ovat sidoksissa nykyjohtoon, on syytä pohtia pitäisikö kauppakirjassa edellyttää avainhenkilöitä työskentelemään yrityksessä määräajan kaupan toteutumisen jälkeen. Jos ostokohteella on taas huomattavia myyntisaamisia, tulisi kaupparajaan lisätä maininta myyjän vastuista, mikäli myyntisaamisia ei saada perittyä.

## 7.2 Kaupallinen due diligence

Ostokohteen liiketoiminnan ymmärtämisen kannalta tärkeä selvitys on kaupallinen due diligence (Commercial due Diligence - CDD). Sen tarkoitus on auttaa ostajaa hahmottamaan markkinoita, joilla kohdeyritys toimii sekä yrityksen asiakkaita. (Howson 2006, 5.) Toisaalta kyse on yrityksen mahdollisuuksien ja uhkien ymmärtämisestä, sekä siitä miten yritys pärjää toimialallaan (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 93).

CDD voidaan jakaa yhtiön, markkinoiden, kehitysnäkymien ja kilpailijoiden analyyseihin (Bäck ym. 2009, 96-99). Tutkimuksen tulisi olla eräänlainen strategia-analyysi, jolla tunnistetaan kohdeyritykseen liittyvät riskit, sekä suunnitelma siitä, kuinka yritysosto toteutuessaan tuottaa pitkällä aikavälillä kilpailuetua (Howson 2006, 34). Alla olevassa kuviossa (Kuvio 6) on esitetty kaupallisen due diligencen osa-alueet.



Kuvio 6: Kaupallinen due diligence (Bäck ym. 2009, 96-99)

Kaupallinen due diligence on tärkeä, jotta yrityksen liiketoimintaympäristöstä saadaan selkeä kuva. Selvityksen ei tarvitse välttämättä kattaa aivan kaikkea. Ostajan on päätettävä mitä tutkitaan ja se voi riippua kohdeyrityksen liiketoiminnan luonteesta (Howson 2006, 34).

Yhtiöön kohdistuva analyysi kertoo mitkä ovat sen vahvuudet ja heikkoudet, sekä yrityksen tuotteet ja palvelut. Selvityksessä voidaan kuvata yrityksen historiasta merkittäviä tapahtumia, kuten uusia tuotteita tai toteutuneita yrityskauppoja, sekä niiden vaikutuksia liiketoimintaan. (Bäck ym. 2009, 96.) Yksi yhtiöön kohdistuvan tarkastuksen osa-alueista voi olla johdon ja avainhenkilöiden arviointi. Jos yrityskaupan myötä ostajalle syntyy kokonaan uutta liiketoimintaa, tai sen myötä siirrytään uudelle maantieteelliselle alueelle, on toimivan johdon rooli merkittävä liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta. (Katramo ym. 2013, 54.)

Tulevien tuottojen kannalta ostajalle on valtavasti merkitystä keitä ostokohteen asiakkaat ovat, ovatko he tyytyväisiä ja aikovatko he pysyä yrityksen asiakkaina. Selvityksessä on tärkeää huomioida esimerkiksi, onko myynti keskittynyt vain muutamalle avainasiakkaalle ja vaikuttaako omistajan vaihto näihin asiakassuhteisiin. (Bäck ym. 2009, 98.) Kohdeyrityksen markkinoista on siis oltava selkeä käsitys, ennen kuin tulevaisuuden suorituskykyä voidaan arvioida (Howson 2006, 49). Tehokas tapa selvittää markkinoiden tilannetta on olla suoraan yhteydessä yrityksen asiakkaisiin. Suoralla lähestymisellä asiakkailta voidaan saada esimerkiksi tietoa, jota ostokohde ei välttämättä haluaisi jakaa. (Venzin, Vizzaccaro ja Rutschmann 2018, 103.)

Kehitysnäkymiä arvioitaessa keskitytään myyjän oletuksiin kasvusta, markkinaosuudesta ja kannattavuudesta, sekä niiden realistisuutta ja riskejä. Analyysissä pyritään ottamaan huomioon markkinoiden kehitys ja yrityksen asema kilpailijoihin nähden tulevina vuosina. (Bäck ym. 2009, 99.) Kilpailijoista voidaan tehdä erillinen analyysi, jossa selvitetään, keitä ne ovat ja mikä on ostettavan yrityksen asema niihin verrattuna.

Kaupallinen due diligence keskittyy liiketoiminnan pitkän aikavälin näkymiin. Se toimii vastapainona taloudellisen ja oikeudellisen due diligencen suhteellisen lyhyen aikavälin tarkastelulle. Selvityksen tärkein tehtävä on auttaa ostajaa ymmärtämään, onko kauppa järkevä toteuttaa kaupallisesta näkökulmasta. (Moeller & Brady 2014, 228.)

## 8 Liiketoiminta- ja osakekauppa

Yrityskaupat voidaan jakaa käytännössä liiketoiminta- (substanssi) ja osakekauppoihin (Katramo ym. 2013, 28). Ostajalle liiketoimintakauppa on usein edullisempi vaihtoehto ja myyjälle puolestaan osakekauppa (Tuominen 2020). Tässä luvussa tarkastellaan molempia kauppa- muotoja ja niiden eroja ostajan näkökulmasta.

Liiketoimintakaupassa kaupan kohteena on myyjäyhtiön liiketoiminta tai osa siitä, kun taas osakekaupassa kaupan kohteena ovat kohdeyrityksen osakkeet. Merkittävin ero kauppata-  
pojen välillä on myyjässä, osakekaupassa myyjänä on yhtiön omistaja, kun taas liiketoimintakaupassa myyjätaho on yritys itsessään. (Lindblad 2014; Weststar 2022.) Alla olevassa kuviossa (Kuvio 7) on esitetty liiketoiminta- ja osakekauppojen ominaispiirteet.

	OSAKEKAUPPA	LIIKETOIMINTAKAUPPA
<b>HYÖDYT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> LIIKETOIMINNAN SOPIMUKSET SÄILYVÄT</li> <li><input type="checkbox"/> LISENSSIT JA LUVAT SIIRTYVÄT YLEENSÄ</li> <li><input type="checkbox"/> EI ARVONLISÄVEROA</li> <li><input type="checkbox"/> KAUPAN KOHDE SELKEÄMPI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> VELAT JA VASTUUT JÄÄVÄT MYYJÄLLE</li> <li><input type="checkbox"/> VEROTUKSELLISET EDUT</li> <li><input type="checkbox"/> POISTOT KALUSTOSTA JA LIIKEARVOSTA</li> <li><input type="checkbox"/> VAKUJEDET KONEISTA JA KALUSTOSTA</li> </ul>
<b>HAITAT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> OSAKKEIDEN HANKINTAMENOSTA EI POISTOJA</li> <li><input type="checkbox"/> VELAT, VASTUUT JA HISTORIA SIIRTYVÄT OSTAJALLE</li> <li><input type="checkbox"/> TARPEETON VARALLISUUS JA LIIKETOIMINTA SIIRTYVÄT</li> <li><input type="checkbox"/> VARAINSIIRTOVERO 1,6% KOKO KAUPPAHINNASTA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> SOPIMUKSET EIVÄT AUTOMAATTISESTI SIIRRY</li> <li><input type="checkbox"/> MAHDOLLISET LISENSSIT JA LUVAT HANKITTAVA UUDESTAAN (Y-TUNNUS KOHTAISET)</li> <li><input type="checkbox"/> KAUPAN KOHTEEN RAJAUS HAASTAVAA</li> </ul>

Kuvio 7: Liiketoiminta- ja osakekaupan erot

Eri tapojen vaikutukset on tärkeää ymmärtää, jotta kaupan toteutusmuoto on varmasti oikea kaupalle asetettujen tavoitteiden kannalta. Liiketoimintakaupan ollessa kyseessä vaihto- ja käyttöomaisuus arvostetaan yleensä kirjanpitoarvoihin. Jos kauppahinta ylittää kirjanpitoarvon, on ylimenevä osa liikearvoa (goodwill). Liikearvoa maksetaan yleensä tulevien tuottojen takia ja siihen voi liittyä esimerkiksi henkilökunta, tuotekehitys ja voimassa olevat sopimukset. (Lindblad 2014.) Liiketoimintakauppa mahdollistaa ostajalle poistot kalustosta ja liikearvosta. Kalustoa ja koneita voidaan lisäksi käyttää vakuuksina yrityskaupan rahoittajille. Osakkeiden hankintamenosta puolestaan ei ole mahdollista tehdä poistoja, eikä osakkeita voi yleensä käyttää vakuutena rahoittajille. (Lindblad 2014; Weststar 2022.)

Ostajalle liiketoimintakaupassa on vähemmän riskejä. Myyjäyhtiön omistus ei yrityskaupassa siirry, joten yrityksen piilevät vastuut ja velat eivät tule rasittamaan ostajaa. Esimerkiksi ennen kauppaa syntyneet reklamaatio- ja sopimusvastuut jäävät myyjälle. Lisäksi ostajan ei tarvitse jatkaa yritystoimintaa myyjän käyttämällä nimellä, jos esimerkiksi yrityksen maineessa on tahroja. Osakekaupassa velat, vastuut ja yrityksen historia siirtyvät puolestaan ostajalle, jolloin niiden huomioiminen kauppakirjassa on tärkeää mahdollisten tulevien riskien minimoimiseksi. (Tuominen 2020.)

Negatiivisia puolia liiketoimintakaupassa ostajan kannalta voivat olla lisenssien ja viranomaislupien, sekä muiden voimassa olevien sopimusten siirtäminen. Luvat ja lisenssit ovat usein yrityskohtaisia ja ne on haettava todennäköisesti uudestaan. Sopimukset sidosryhmien kanssa ovat lähtökohtaisesti kahden osapuolen välisiä ja niiden siirto kolmannelle osapuolelle on huomioitava liiketoimintakaupan yhteydessä. (Sivunen 2014.)

Kohdeyrityksessä voi olla omaisuutta tai liiketoimintaa, joka ei kiinnosta ostajaa. Osakekaupan yhteydessä taseesta on tällöin siivottava tarpeettomat omaisuuserät, esimerkiksi hyödytön tai vanhentunut kalusto. Ylimääräinen liiketoiminta voidaan eriyttää kaupasta esimerkiksi jakamalla kohdeyritys tai siirtämällä se myyjän toiseen yritykseen. Liiketoimintakaupassa vältytään puolestaan vastaavalta eriyttämiseltä kokonaan, koska kauppa koskee määriteltyä ostajan tavoittelemaa liiketoimintaa. (Sivunen 2014.)

Myyvälle yritykselle liiketoimintakaupasta saatava kauppahinta katsotaan tuloksi. Kauppahinnasta on siis maksettava veroa yhteisöverokannan mukaisesti 20 prosenttia. Yritys voi vähentää tuloverotuksessa poistamattoman hankintamenon kauppahinnasta, jolloin veroa maksetaan niiden erotuksesta. Omistajien kannalta liiketoimintakaupassa veroa joudutaan maksamaan kahteen kertaan. Ensiksi myyjäyritys joutuu maksamaan veroa yrityskaupan yhteydessä ja yrityksen omistajat taas nostaessaan kaupasta saatuja varoja palkkana tai osinkona. (OP 2022.)

Verotussyistä johtuen myyjän intresseissä on todennäköisesti osakekauppa, kun taas liiketoimintakauppa on usein ostajalle edullisempi vaihtoehto. Osakekaupassa ostajan on maksettava koko kauppahinnasta 1,6 % varainsiirtoveroa, kun liiketoimintakaupassa sitä on maksettava vain kotimaisista kiinteistöistä (4 %) ja arvopapereista (1,6 %). (Ranta 2016.)

Liiketoiminta- ja osakekaupoissa on erityispiirteensä ja oikean tavan valinta on aina tapauskohtaista. Vaikka verotus on merkittävässä roolissa, on ostajan lisäksi mietittävä liiketoiminnan mainetta, piileviä vastuita ja taseen eriä. Mikäli yrityksellä on merkittävä asiakaskunta ja luotettava maine voi osakekauppa olla järkevämpi vaihtoehto, vaikka se olisi taloudellisesta näkökulmasta kalliimpi. Oikean kauppamuodon valinnassa on otettava huomioon useita muuttujia ja se vaatii kompromisseja kaupan osapuolten välillä.

## 9 Haltuunotto ja integraatio

Yrityskaupan toteuduttua on hankittu liiketoiminta otettava haltuun ja integroitava menestyksekkäästi ostavaan yritykseen. Vaihe on kriittinen, jotta yrityskaupalle asetetut tavoitteet täyttyvät. Kaupan eteen on todennäköisesti tehty valtavasti töitä ja mikäli integraatio epäonnistuu, on kaikki työ vaarassa mennä hukkaan. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 338.) Jo

yrittäjäkauppaa suunniteltaessa olisi hyvä ottaa huomioon ostokohteen haltuunotto ja integraatio eli yrityskaupan jälkihoito (Immonen 2018, 46).

Eloranta on todennut Liimataisen ja Lähteenmaan (2020, 387) mukaan että jos integraatiolle ei ole suunnitelmaa ja haltuunottoon havahdutaan vasta kaupan jälkeen, on tilanne enemmän kuin haastava. Haltuunoton menestyksen määrittely on aina tapauskohtaista ja integroinnissa on aina syytä määritellä tavoitteet, eli mitä halutaan saavuttaa. Tavoitteet saattavat olla taloudellisia ja operatiivisia, esimerkiksi liiketoiminnan jatkaminen normaalisti mahdollisimman nopeasti. (Katramo ym. 2013, 443.) Integroitaviin osa-alueisiin kuuluu usein kohdeyrityksen toiminnot (esim. markkinointi, hinnoittelu, ostotoiminta), tuotannon prosessit, kirjanpito- ja tietojärjestelmät, sekä henkilöstöpolitiikka ja taloudellinen osa-alue (pääomarakenne, luottopolitiikka ja suhteet rahoittajiin) (Immonen 2018, 46-47).

Jos integroinnin suunnittelua ei ole aloitettu jo aiemmin on se aloitettava viimeistään, kun kaupan toteutuminen on lähes varmaa. Katramo ym. (2003, 445) ovat määritelleet ensimmäiset sata päivää kaupan jälkeen kriittisiksi integraation menestykselle. Sadan päivän kuluessa tulisi tehdä henkilöstöä ja organisaatiota koskevat päätökset, jotta epävarmuus tulevaisuudesta ei kuormita henkilökuntaa tarpeettomasti. Jos henkilöstöä informoidaan ja saadaan motivoitua, on integraation mahdollisuudet onnistua hyvät. (Katramo ym. 2013, 445.)

Ensimmäiseksi suunnittelussa tulisi tunnistaa, mitkä osa-alueet yrityksistä integroidaan. Molempien yritysten liiketoiminnat ja niiden keskeiset osat on ymmärrettävä riittävän hyvin, jotta päätöksenteko on mahdollista. Jotkut osa-alueet voidaan jättää haltuunotossa ennalleen ja toiset taas integroidaan. Esimerkiksi ohjelmistojen käyttö voidaan yhtenäistää, tai vaihtoehtoisesti jatketaan erillisillä ohjelmistoilla, jos yhdistäminen tulee kalliimmaksi. (Frankel & Forman 2017, 264.)

Integroitavaksi valituille osa-alueille on määriteltävä, miten integrointi tapahtuu. Esimerkiksi jos kaksi toimipistettä yhdistetään, on päätettävä, kumpi suljetaan. Vaikka ostava yritys voi pitää omia toimitilojaan, järjestelmiään ja työntekijöitään parempana, on tärkeää tarkastella puolueettomasti kaikkia liiketoimintojen osa-alueita ja arvioida supistetaanko ostavan vai myyvän yrityksen resursseista. (Frankel & Forman 2017, 264.)

Isoimpia haasteita haltuunotossa tuovat yleensä inhimilliset tekijät. Yrityskulttuurien ja henkilöstöjohtamisen eroavaisuuksia on mahdoton ennakoida täydellisesti yrityskaupan suunnitteluvaiheessa. Jos ostava yritys on suunnitellut haltuunottoa huolellisesti, on se todennäköisesti valmiimpi ratkomaan kulttuurieroja ja varmistamaan työrauhan kohdeyrityksessä. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 338.)

Davis ja Kummer (2012, 26) ovat luetelleet syitä, jotka vaikeuttavat tai jopa pysäyttävät integraatioprosessin. Listauksessa tärkein huomioon otettava seikka on jälleen henkilöstö.

Ihmisten epävarmuus ja turvattomuus vaikuttavat negatiivisesti tuottavuuteen ja aiheuttavat pahimmillaan tarpeetonta juoruilua. Muutoksen keskellä henkilöstö voi olla epävarma uudesta johdosta ja muista työntekijöistä, mikä voi taas johtaa sisäiseen kilpailuun työpaikoista ja valasta. Hämmennys integraatiotilanteessa saattaa aiheuttaa lisäksi muutosvastarintaa ja avainhenkilöitä voi irtisanoutua. (Davis & Kummer 2012, 26.)

Muita haltuunoton epäonnistumiseen johtavia syitä voivat olla integraation puutteellinen suunnittelu, tietojärjestelmien yhteensopimattomuus, synergioiden yliarviointi, uusien työntekijöiden rekrytointi ja lisäinvestointien tarpeen huomioimatta jättäminen. Kaikki edellä mainitut tekijät tulisi vähintään ottaa huomioon haltuunoton suunnittelussa, jotta ongelmilta vältyttäisiin ja prosessi olisi sujuva. (Davis & Kummer 2012, 26.)

Haltuunotto prosessit ovat aina uniikkeja, eikä yleispätevää ohjetta ole olemassa. Onnistumisen kannalta olennaisinta suunnitelmallisuus ja kommunikaatio. Työntekijöille, asiakkaille ja kumppaneille on kerrottava integraation vaiheista ja sen etenemisestä. Suunniteltu viestintästrategia auttaa välttymään tarpeettomilta huhuilta, säilyttää työrauhan molemmissa yrityksissä ja kaikille sidosryhmille saadaan perusteltua integraation vaiheet. (Venzin, Vizzaccaro ja Rutschmann 2018, 211.)

## 10 Toimeksiantajan yrityskauppaprosessi

Opinnäytetyön toimeksiantaja on vuonna 2016 perustettu autojen korjaamiseen ja myymiseen keskittynyt osakeyhtiö. Yritys toimii Tampereella ja sen toimiala on YTJ luokituksessa 45201 Moottoriajoneuvojen huolto ja korjaus (pl. renkaat). Toimeksiantajalla on tällä hetkellä kaksi toimipistettä ja henkilökuntaa sillä oli vuoden 2020 lopussa 15.

Toimeksiantajan molemmissa toimipisteissä liikevaihto muodostuu henkilö- ja pakettiautojen määräaikaishuolloista ja korjauksista, sekä vaihtoautojen myynnistä. Toimipisteet ovat monimerkkikorjaamoita, jotka toimivat itsenäisesti osana valtakunnallista ketjua. Yritys on vähitellen laajentanut toimintaansa käytettyjen autojen myyntiin, joskin sen osuus liikevaihdosta on toistaiseksi alle 10 prosenttia. Yritys on perustamisensa jälkeen vakiinnuttanut asemansa markkinoilla ja onnistunut hankkimaan laajan asiakaskunnan korjaamoilleen.

Autoala on Suomessa tällä hetkellä isossa murroksessa. Uusia henkilöautoja rekisteröitiin vuonna 2018 yli 120400 kappaletta, kun vuonna 2021 lukema oli vain 98484 kappaletta (Autoalan tiedotuskeskus 2022a). Lukeman tippumiseen vaikuttavat esimerkiksi ilmastonmuutos, uuden teknologian saapuminen ja niihin liittyvät poliittiset päätökset, sekä autojen valmistajia vaivaava komponenttipula. Suomen nykyisen hallituksen hallitusohjelmaan on kirjattu Suomen tavoite olla hiilineutraali vuonna 2035 ja vuoteen 2045 mennessä liikenteen tulisi olla kokonaan fossiilitonta. (Liikenne- ja viestintäministeriö 2021.)

Liikenteen päästöihin liittyvät tavoitteet voivat sekä vähentää autoilua, että nopeuttaa autoilun sähköistymistä. Sähköautojen osuus ensirekisteröinneistä oli vuonna 2019 1,70 %, kun se vuonna 2021 oli jo 10,31 % (Autoalan tiedotuskeskus 2022b). Muutos tulee vaikuttamaan autokorjaamoiden liiketoimintaan voimakkaasti, tosin jonkun verran viiveellä. Kestää muutaman vuoden ennen kuin uusille autoille alkaa tulemaan korjaustarpeita ja ensirekisteröintien tippuminen näkyy korjaamoiden asiakasmäärissä. Sähköautojen huolto-ohjelmat ja korjaustarpeet tulevat silti väistämättä muuttamaan autokorjaamoiden toimintaa, esimerkiksi korjaamoiden kannalta tärkeän moottoriöljyn myynnin ennustetaan vähenevän voimakkaasti. Sähköautojen valmistajista Tesla onkin jo ilmoittanut, että sen autoja ei tarvitse säännöllisesti käyttää määräaikaishuollossa öljyä ja muita nesteitä vaihdattamassa (Tesla 2021).

Sähköistymisen vaikutukset tulevat todennäköisesti pienentämään toimeksiantajan liikevaihtoa huolloissa käytettävien varaosien ja moottoriöljyn myynnin vähentyessä. Lisäksi autojen uuden teknologian mukanaan tuomat investointitarpeet ovat suuria. Korkeajännitejärjestelmiä ja uutta teknologiaa sisältävät autot lisäävät henkilöstön koulutustarpeita ja korjaamolaitteiston päivitystarpeita. Uusien autojen tuulilasit ovat esimerkiksi pelkän ikkunan sijasta täynnä kuljettajaa avustavia järjestelmiä, jotka vaativat lasin vaihdon yhteydessä kalibroinnin. Kalibrointiin vaadittavan korjaamolaitteiston ja muun teknologian mukanaan tuoman investointitarpeen kohdalla puhutaan useista kymmenistä tuhansista euroista.

#### 10.1 Ostostrategia ja kohteiden kartoitus

Toimeksiantaja on autoilun murroksen takia päättänyt aloittaa selvitystyön yrityskaupasta. Kaupalle asetettuja tavoitteita ovat varautuminen korjaamoalan muutokseen ja liikevaihdon kasvattaminen laajentamalla uudelle osa-alueelle. Vaihtoehtoja autoalan sisällä voivat olla esimerkiksi vuokrausliiketoiminnan aloittaminen, autojen myyntiin keskittyminen tai kolari-korjaukset. Autojen vuokraustoiminta on kasvussa ja potentiaalinen vaihtoehto. Vuokraustoimintaan laajentaminen sisältää korkean riskin, sekä vaatii liiketoiminnan ymmärrystä ja suhteellisen korkeat investoinnit. Autoihin investointi vaatii merkittävästi pääomaa, uusien autojen keskihinta oli vuonna 2019 34000€ ja hinnat mahdollisesti tulevat vielä nousemaan uusiutuvien käyttövoimien myötä (Autoalan tiedotuskeskus 2022c).

Toimeksiantajan liiketoimintaan kuuluu jo tällä hetkellä käytettyjen autojen myynti. Autojen myyntiin panostaminen yrityskaupalla on vaihtoehto, joka kasvattaisi osa-alueen merkittävämmäksi, mutta jo olemassa olevan myyntiliiketoiminnan kehittäminen on todennäköisesti tehokkaampaa kuin yritysosto. Käytettyjen autojen myynti on lisäksi erittäin kilpailtu ala ja toimeksiantaja on strategiassaan päättänyt keskittyä autojen korjaamiseen.

Ostokohteiden kartoituksessa toimeksiantajan kriteereinä olivat sijainti, kannattavuus ja yrityksen koko, joista sijainti Pirkanmaalla oli tärkein. Uuden toimipisteen läheinen sijainti mahdollistaa johdon läsnäolon arjessa ja henkilökunnan sekä autojen liikuteltavuuden



korjaamoiden välillä tarpeen vaatiessa. Toissijaiset kriteerit kannattavuus ja koko ovat olleet lisäksi kartoituksessa mukana.

Helmikuussa 2022 autokorjaamoita oli myynnissä Uudellamaalla yrityskauppoihin keskittyneellä yrityspörssi.fi sivustolla 10 kappaletta (Yrityspörssi 2022). Tarjontaa on siis jonkun verran olemassa, jonka lisäksi markkinoilta voi löytää näkymättömästi myynnissä olevia yrityksiä. Tuntemattomien kohteiden kartoitus ja yhteydenotto niihin on merkittävästi aikaa vaativaa työtä, joka voi osoittautua turhaksi. Potentiaaliseksi ostokohteeksi valikoitui osittain sattumalta kohdeyritys, kun sen pääomistaja päätti luopua yrityksestään eläköitymisen takia ja tiedusteli toimeksiantajan kiinnostusta yrityskauppaan.

Toimeksiantaja ja kohdeyritys ovat tehneet yhteistyötä jo useamman vuoden ajan, joten toimeksiantaja olisi luonnollinen ostajaehdokas. Kohdeyrityksen ydinosaaminen eli autojen korjaukset ja maalaus ovat osa-alueita, joita polttomoottorien poistuminen ja autoilun sähköistyminen eivät tee tarpeettomiksi. Onnistuessaan kauppa vahvistaisi yritysten välisiä synergiaetuja ja loisi toimeksiantajalle mahdollisuuden laajentaa liiketoimintaa autojen korjauksiin. Neuvottelujen aloittaminen ja kohdeyrityksen tilanteen kartoittaminen on huomattavasti helpompaa, kuin tuntemattomien myynnissä olevien korjaamoiden kohdalla. Onhan kohdeyritys ja sen omistaja tuttuja liiketoiminnan kumppaneita entuudestaan.

## 10.2 Kohdeyrityksen liiketoiminta

Ostokohteena oleva yritys on perustettu vuonna 2004 ja se toimii Tampereella kahdessa toimipisteessä. Toimialaksi yritykselle on luokiteltu YTJ järjestelmässä 45201 Moottoriajoneuvojen huolto ja korjaus (pl. renkaat). Yritys on keskittynyt toiminnassaan autojen kolarikorjauksiin, eikä sen ydintoimintaan kuulu autojen määräaikaishuollot tai mekaaniset korjaukset. Yrityksen liiketoiminta on vakiintunut, eikä Covid-pandemia ole vaikuttanut merkittävästi sen toimintaan.

Kohdeyrityksellä on asiakkaina sekä yksityisiä autoilijoita, että useita merkkiedustuksen omaavia autoliikkeitä. Päätoimipisteessä korjataan sekä maalataan korivaurioita henkilö- ja pakettiautoista. Yrityksen toinen toimipiste on keskittynyt autojen puhdistamiseen ja pesemiseen, sisältä sekä ulkoa. Pesuihin keskittynyt toimipiste sijaitsee uusissa autoja myyvän yrityksen tiloissa, mikä tuo mukanaan merkittävästi asiakasvirtaa.

Alla olevassa kuviossa (Kuvio 8) on SWOT-analyysi kohdeyrityksestä, jossa on lueteltu merkittävimmät ulkoiset ja sisäiset tekijät liiketoiminnasta. Tunnistetut sisäiset ja ulkoiset tekijät pohjautuvat toimeksiantajan yrittäjän haastatteluun ja hänen kokemukseensa yhteistyöstä kohdeyrityksen kanssa (Yrittäjä 2022). Kohdeyrityksen heikkouksien ja uhkien tunnistamisessa on auttanut lisäksi vierailu kohdeyrityksessä, jonka yhteydessä liiketoiminnasta on tehty havaintoja.

<p style="text-align: center;"><b><u>VAHVUUDET</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sijainti</li> <li>▪ Yhteistyökumppanit</li> <li>▪ Kokemus</li> <li>▪ Asiakaspalvelu</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b><u>HEIKKOUEDET</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Suuret asiakkuudet</li> <li>▪ Liiketoiminta omistajien varassa</li> <li>▪ Henkilökunnan saatavuus</li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b><u>MAHDOLLISUUDET</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Yrityskaupan tuomat synergiat</li> <li>▪ Laajentuminen</li> <li>▪ Vakuutusyhtiö yhteistyö</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b><u>UHAT</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Investointitarpeet</li> <li>▪ Avainhenkilöiden menetys</li> <li>▪ Kilpailijat</li> </ul>

Kuvio 8: Kohdeyrityksen SWOT-analyysi (Yrittäjä 2022).

SWOT- analyysi on olennainen lähtökohta kohdeyrityksen liiketoiminnan ymmärtämiselle ja strategiatyöskentelylle. Liiketoiminnan ja strategian analyysit luovat lisäksi pohjan yrityksen arvonnääritykselle. Yrityksen vahvuuksiin kuuluu sijainti, yhteistyökumppanit, henkilökunnan kokemus ja asiakaspalvelun laatu. Kohdeyrityksen molemmat toimipisteet sijaitsevat keskeisillä paikoilla esikaupungissa alueella, jossa toimii useita autoalan yrityksiä. Hyvä sijainti helpottaa asiakkaiden liikkumista ja autoalan keskittymään kuulumisen lisää asiakasvirtaa yritykselle. Toimeksiantajan kannalta alue on kiinnostava. Yritysten toimipisteiden sijainti lähellä toisiaan mahdollistaa autojen ja varaosien siirron korjaamoiden välillä. Esimerkiksi valmiiksi maalattu korin peltiosa voidaan siirtää suhteellisen helposti toiseen toimipisteeseen ja asentaa siellä paikalleen, jos korjaamoiden työjonot edellyttävät työtaakan jakamista.

Yhteistyökumppanit ovat kohdeyrityksen merkittävä vahvuus. Pesuihin keskittynyt toimipiste sijaitsee isoon ketjuun kuuluvan yrityksen tiloissa, mikä vaikuttaa positiivisesti liiketoimintaan. Hyvät suhteet isompaan toimijaan tuovat esimerkiksi töitä pesuihin keskittyneelle osastolle. Hyvät suhteet merkiliikkeisiin tuovat kohdeyritykselle lisäksi korikorjauksia, kun merkiliikkeiden omat peltikorjaamot ruuhkautuvat ajoittain.

Henkilökunnan vahva kokemus linkittyy vahvasti asiakaspalvelun laatuun, jotka voidaan molemmat lukea kohdeyrityksen vahvuuksiksi. Korikorjaus on asiakkaalle stressaava tapahtuma, onhan taustalla kolaritilanne, mikä tietää yleensä aina ylimääräistä rahanmenoa ja auton olemista pois käytöstä. Asiakaspalvelussa henkilöstöllä on kymmenien vuosien kokemus, mikä tekee palvelusta sujuvaa ja helppoa asiakkaille. Pieni vaihtuvuus henkilöstössä edesauttaa lisäksi huomattavasti asiakassuhteiden ylläpitoa.

Kohdeyrityksen heikkouksia ovat yritysasiakkuuksien osuus liikevaihdosta, toiminnan henkilöityminen nykyiseen omistajaan ja henkilökunnan saatavuus. Mikäli jokin yritysasiakasta menetetään voi sillä olla merkittävä vaikutus liikevaihtoon. Menetykset lisäksi välittömästi tarvetta markkinointiin ja uusasiakashankintaan. Vaikutukset olisivat sekä taloudellisia, että voisivat johdon aikaa pois päivittäisestä liiketoiminnasta. Toinen heikkous on liiketoiminnan henkilöityminen nykyiseen omistajaan. Omistajan mahdollinen jättäytyminen pois yrityksen toiminnasta voi pahimmillaan tarkoittaa isojen asiakkuuksien menetyksiä.

Kolmas heikkous kohdeyritykselle on henkilökunnan saatavuus, joka vaivaa muitakin autokorjaamoita. Korjaamoala ei ole nuorison silmissä vetovoimainen ja osaavaa henkilökuntaa on niukasti vapailla markkinoilla. Esimerkiksi Alppilan Autohuolto Oy:n toimitusjohtaja Hakkarainen on todennut jo vuonna 2020 Lehtisen (2020) mukaan koko korjaamoalan ongelmaksi työvoimapulan. Jos yritykselle tulee tarve palkata kokeneita osajia voi rekrytointiprosessi olla paljon aikaa vievä ja kallis. Tilannetta tosin lieventää se, että tilanne on samankaltainen kaikille kilpailijoillekin.

Mahdollisuuksia kohdeyritykselle tuovat yrityskauppa, laajentuminen ja yhteistyön syventäminen vakuutusyhtiöiden kanssa. Yrityskaupan myötä kohdeyritykselle avautuu uusia mahdollisuuksia riippuen ostajasta. Mikäli uusi omistaja on toimeksiantaja, voi yhteistyö tuoda mahdollisuuksia esimerkiksi tietojärjestelmiä yhdistämällä, tietotaitoa jakamalla ja kuluja supistamalla. Laajentuminen on toinen vartenotettava mahdollisuus. Kohdeyritys on toiminut vuodesta 2004 asti ja on tuottava. Yrityksellä on lisäksi brändi, joka on vuosien saatossa lisännyt tunnettavuuttaan. Laajentuminen voisi tarkoittaa esimerkiksi toimipistettä kaupungin muilla teollisuuden keskittyneillä alueilla.

Potentiaalinen mahdollisuus kohdeyritykselle on yhteistyön syventäminen vakuutusyhtiöiden kanssa, koska kolarikorjauksissa maksajana on usein nimenomaan vakuutusyhtiöt. Korvaushakemukset ovat siirtyneet vahvasti verkkoon ja asiakkaiden odotukset asioinnin helppoudesta ovat lisääntyneet. Esimerkiksi OP vakuutusyhtiö on lanseerannut korjaamomestari palvelun, jossa asiakas löytää yhtiön sivustolta rekisterinumeron perusteella yhteistyökorjaamon (Pohjola vahinkoapu 2022). Yhteistyön syventäminen vakuutusyhtiöiden kanssa toisi kohdeyritykselle runsaasti lisää asiakkaita ja mainetta luotettavana palveluna kolareiden sattuessa.

Kuten kaikilla autokorjaamoilla on kohdeyritykselläänkin omat sisäiset ja ulkoiset tekijät. Ostokohteelta kaivatut ominaisuudet (sijainti ja kannattavuus) löytyvät kohdeyrityksestä ja myyjä on tuttu. Näiden perusteiden täyttyessä yrityskauppaprosessia kannattaa jatkaa ja neuvotte- luissa edetä.

### 10.3 Kohdeyrityksen strategia

Alla olevassa kuviossa (Kuvio 9) on esitetty TOWS-kaavio kohdeyrityksestä. Kuvio sisältää uhista, mahdollisuuksista, vahvuuksista ja heikkouksista muodostetut strategiat, joita voidaan käyttää esimerkiksi yrityksen tuottavuuden parantamiseen ja riskien torjuntaan.

<b>TOWS</b>	<b><u>VAHVUUDET</u></b>	<b><u>HEIKKOUEDET</u></b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sijainti</li> <li>▪ Yhteistyökumppanit</li> <li>▪ Kokemus</li> <li>▪ Asiakaspalvelu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Suuret asiakkuudet</li> <li>▪ Liiketoiminta omistajien varassa</li> <li>▪ Henkilökunnan saatavuus</li> </ul>
	<b><u>MAHDOLLISUUDET</u></b>	<b>SO STRATEGIAT</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Yrityskaupan tuomat synergiat</li> <li>▪ Laajentuminen</li> <li>▪ Vakuutusyhtiö kumppanuus</li> </ul>	<p>SO1: Sijainti – vakuutusyhtiö kumppanuus</p> <p>SO2: Kokemus + asiakaspalvelu - laajentuminen</p>	<p>WO1: Henkilökunnan saatavuus – yrityskaupan synergiat</p> <p>WO2: Suuret asiakkuudet – laajentuminen</p> <p>WO3: Omistajien työpanos – vakuutusyhtiö kumppanuus</p>
<b><u>UHAT</u></b>	<b>ST STRATEGIAT</b>	<b>WT STRATEGIAT</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Investointitarpeet</li> <li>▪ Avainhenkilöiden menetykset</li> <li>▪ Kilpailijat</li> </ul>	<p>ST1: Sijainti - kilpailijat</p> <p>ST2: Yhteistyökumppanit – avainhenkilöiden menetykset</p> <p>ST3: Kokemus - investointitarpeet</p>	<p>WT1: Suuret asiakkuudet – avainhenkilöiden menetykset</p> <p>WT2: Henkilökunnan saatavuus – kilpailijat</p>

Kuvio 9: Kohdeyrityksen TOWS-analyysi

TOWS on tärkeä jatkumo SWOT-analyysille strategiatyössä ja kohdeyrityksen arvonmäärittämisessä. SO strategiaskenaarioissa kohdeyrityksellä on tilaisuuksia hyödyntää vahvuuksiaan, eli sijaintia ja kokemusta liiketoiminnan kasvattamiseen. Sijaintia hyväksikäyttämällä kumppanuussuhde vakuutusyhtiön kanssa toisi merkittäviä mahdollisuuksia uusien asiakkaiden hankintaan. Sijainti esikaupungissa hyvien liikenneyhteyksien varrella yhdistettynä korjaamopalvelun saatavuuteen vakuutusyhtiöiden sivustoilta loisi toteutuessaan merkittävää kasvua liikevaihtoon. Kohdeyrityksen vahvuuksia kokemusta ja asiakaspalvelua olisi mahdollista hyödyntää

laajentumisessa (Strategia SO2). Korjaamotoiminnan laaja ymmärrys ja vahva tietotaito asiakaspalvelusta helpottaisi huomattavasti uuden toimipisteen avaamista.

WO strategioissa heikkoudet voidaan pyrkiä minimoimaan mahdollisuuksia hyödyntämällä. Vaihtoehdossa WO1 yrityskauppa lisää korjaamoiden houkuttavuutta henkilöstön rekrytoinnissa. Mielikuva isossa yrityksessä työskentelemisestä voi vaikuttaa positiivisesti osaajien palkkaamiseen ja sitouttamiseen. Strategiassa WO2 yrityksen heikkouksiin kuuluva suurten asiakkaiden osuus liikevaihdosta voidaan minimoida laajentumisen avulla. Useampi toimipiste pienentää suuren asiakkaan menetyksestä koituvaa riskiä, koska henkilökuntaa voidaan liikutella työmäärän vaihdellessa toimipisteiden välillä. Uuden toimipisteen avaaminen tuo lisäksi yhteistyömahdollisuuksia uudelle alueella sijaitsevien yritysten kanssa.

Viimeisessä WO strategiassa (WO3) voidaan omistajiin henkilöityvän liiketoiminnan muutoksiin varautua hyödyntämällä yhteistyötä vakuutusyhtiöiden kanssa. Esimerkiksi jos nykyisen omistajan eläköitymisen myötä suhteet viilenisivät merkittävään yritysasiakkaaseen, olisi yhteistyön lisäämisellä vakuutusyhtiöiden kanssa tärkeä rooli liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta.

Kohdeyrityksen uhkiin se voi varautua vahvuuksiaan hyödyntämällä. ST1 strategiassa voitaisiin hyödyntää sijaintia edun saamiseksi kilpailijoihin nähden. Toiminta suuren asuinalueen läheisyydessä ja sen hyödyntäminen markkinoinnissa on realistinen vaihtoehto markkinaosuuden kasvattamiseksi. ST2 skenaariossa avainhenkilöiden menetyksen uhkaan voidaan varautua yhteistyökumppaniverkoston avulla. Esimerkiksi jos asiakaspalvelusta menetetään kokenut henkilö voi uuden osaavan työntekijän rekrytointi onnistua hyvien verkostojen kautta. Autoalalla on Suomessa suhteellisen pienet piirit, eikä vapaat työpaikat ja työntekijät ole aina julkisesti tiedossa, vaan tieto kulkee toimialan sisällä henkilöiden vuorovaikutuksissa.

Kokemusta kohdeyritys voi hyödyntää ST3 strategiassa. Investointitarpeet tulevat kasvamaan autojen digitalisoitumisen ja tekniikan kehittymisen myötä. Pitkä kokemus liiketoiminnasta auttaa valitsemaan oikeat välineet ja koneet korjaamolle. Kokenut yrittäjä voi lisäksi jaksottaa investointeja pidemmälle aikavälille ilman että se vaikuttaa merkittävästi päivittäiseen työskentelyyn.

WT strategioilla varaudutaan negatiivisiin tapahtumiin ja kriiseihin liiketoiminnassa. Tilanteeseen, jossa isoja asiakkaita menetetään avainhenkilöiden lähdön myötä (WT1), on yrityksellä hyvä olla strategia valmiiksi mietittynä. Defensiivinen strategia voi sisältää henkilökunnan jatkokoulutuksia, joiden avulla voidaan laajentaa palveluvalikoimaa ja hankkia uusia asiakkaita. Kohdeyrityksessä voitaisiin esimerkiksi aloittaa vuosihuoltojen ja mekaanisten korjausten tarjoaminen kolarikorjauksien yhteyteen. Kouluttamalla automaalareita ja peltiseppiä voidaan autoissa oleviin huolto- ja korjaustarpeisiin puuttua korikorjauksen yhteydessä ja tarjota asiakkaille ratkaisua samalla käyntikerralla.

WT2 strategialla kohdeyritys voi varautua osaajien menettämiseen kilpailijoille. Strategia voi sisältää esimerkiksi työhyvinvointi- ja palkitsemissuunnitelmat, joilla osaajia saadaan sitoutettua ja rekrytoitua. Osaava henkilökunta on autokorjaamon tärkein voimavara ja negatiiviseen skenaarioon varautuva defensiivinen henkilöstöstrategia on kuin kotivakuutus tulipalon sattuessa.

Liiketoimintaympäristössä tapahtuvat muutokset voivat olla äkillisiä ja todella yllättäviä. Varautumalla erilaisiin tilanteisiin yritys turvaa toiminnan jatkuvuuden riskien toteutuessa. Kaikki edellä mainitut skenaariot voivat parhaimmillaan muodostaa loistavia mahdollisuuksia, mutta pahimmillaan ajaa kohdeyrityksen vaikeuksiin. TOWS-analyysia keskustelun pohjana käyttämällä kohdeyrityksen omistajalta voi neuvottelujen yhteydessä tiedustella hänen strategisia näkemyksiään ja mahdollisia suunnitelmia eri tilanteiden varalle. Mikäli yrityskauppa kariutuu syystä tai toisesta, on analyysi sovellettavissa toimeksiantajan nykyiseen liiketoimintaan, koska samalla alueella toimivien autokorjaamoiden mahdollisuudet ja uhat ovat samankaltaisia.

#### 10.4 Liiketoiminnan tunnusluvut

Tilinpäätöstiedoista lasketut tunnusluvut ovat tärkeä tietolähde, joilla voidaan arvioida kohdeyrityksen taloutta suhteellisen helposti. Tunnusluvut on laskettu kohdeyrityksen tuloslaskelmista vuosilta 2019-2021, jotka on esitetty liitteessä (Liite 1). Tuloslaskelmissa ei ollut oikaisua vaativia eriä, koska kohdeyrityksen omistaja on nostanut yrityksestään käypää palkkaa.

Lisäksi tunnuslukuja on laskettu liitteenä olevista tasetiedoista (Liite 2). Käytettävissä olivat kohdeyrityksen tasetiedot vuosilta 2020 ja 2021. Taseisiin on tehty oikaisuja eriin rakennukset, sekä koneet ja kalusto. Toimeksiantajan haastattelun perusteella kohdeyrityksen rakennuksen kirjanpidollinen arvo 100000 euroa ei vastaa sen markkina-arvoa, vaan se on todellisuudessa 250000 euroa (Yrittäjä 2021).

Koneet ja kalusto sisältää automaalausammion ja luontaisetuauton, jotka muodostavat erän lähes kokonaan. Maalausammion uusiminen tulee ajankohtaiseksi 5 vuoden kuluttua ja sen arvoa on oikaistu alaspäin. Luontaisetuauto on toimeksiantajalle tarpeeton ja sen arvoa on tiputettu oikaisun yhteydessä. Vuoden 2020 taseessa koneet ja kalusto erän arvo on 53000 ja oikaisun jälkeen 47000 euroa. 2021 vuoden taseessa erän kirjanpidollinen arvo oli 62800 euroa ja oikaisun jälkeen 40000 euroa. (Yrittäjä 2022.) Alla olevassa taulukossa (Taulukko 2) on esitetty kohdeyrityksen tunnusluvut vuosilta 2020 ja 2021, sekä vuodelta 2019 niiltä osin, kun tiedot ovat olleet käytettävissä.

KANNATTAVUUS	2019	2020	2021	Tulkinta
Käyttökate-% (EBITDA)	13.01	7.20	6.13	Hyvä > 20%, Heikko < 10%
Liikevoitto-% (EBIT)	9.75	4.65	3.98	Hyvä > 10%, Heikko < 5%
Oman pääoman tuotto-% (ROE)		8.64	6.60	Hyvä > 15%, Heikko < 5%
<b>VAKAVARAISSUUS</b>				
Omavaraisuusaste (%)		78.25	83.65	Hyvä > 35%, Heikko < 15%
Velkaantumisaste		0.04	0.04	2 < tyydyttävä < 4
<b>MAKSUVALMIUS</b>				
Quick ratio		1.68	2.34	Hyvä > 1, Heikko < 0.3
Current ratio		1.93	2.71	Hyvä > 2, Heikko < 1

Taulukko 2: Kohdeyrityksen tunnusluvut

Kannattavuuden tunnusluvuista nähdään, että kohdeyritys on kannattava. Finnveran asiakasyrityksiltä kerätyissä tiedoissa autokorjaamoiden käyttökateen mediaani vuonna 2020 oli 7,1% (Yritystulkki 2021). Kannattavuudessa kohdeyritys siis pärjää kohtuullisen hyvin verrattuna toimialan muihin yrityksiin. Oman pääoman tuotto-% kohdeyrityksellä on välttävällä tasolla. Yleisesti hyväksi tuotto-%:ksi ajatellaan yli 15 prosenttia (Alma Talent 2022).

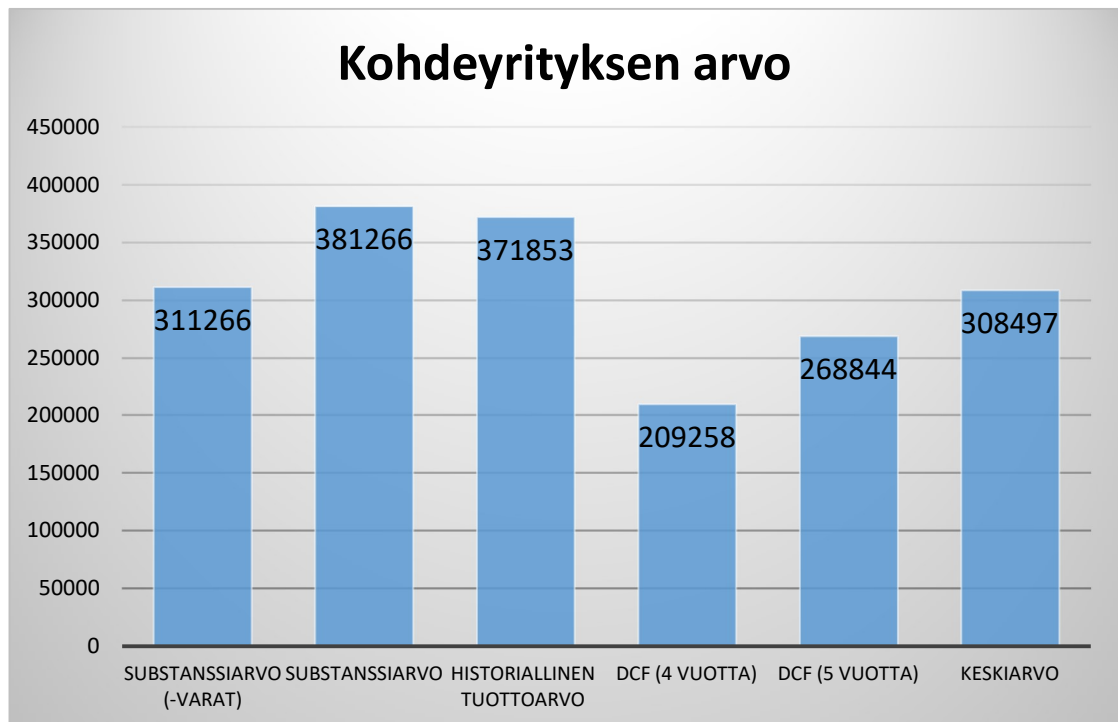
Kannattavuus kohdeyrityksessä on laskenut, sekä käyttökate-%, että liikevoitto-% ovat tippuneet viimeisimmällä tilikaudella selvästi vuodesta 2019. Käyttökate- ja liikevoiton olisi molempien hyvä olla teollisuudessa yli 10% (Netvisor 2022). Syitä kannattavuuden tippumiselle voi olla monia. Tuloslaskelmasta (Liite 1) nähdään liikevaihdon olleen vuonna 2020 yli 900000 euroa, kun vuonna 2021 se oli noin 810000. Samalla aikavälillä henkilöstökulut ovat tippuneet noin 83000 euroa. Luvun 10.2 SWOT-analyysissä (Kuvio 8) heikkoudeksi määritelty henkilökunnan saatavuus voi olla eräs kannattavuuden heikentymisen taustatekijä. Toinen syy saattaa olla omistajan eläköityminen, tunnusluvuista voidaan päätellä, että kohdeyrityksen liiketoiminnan on mahdollisesti annettu pyöriä omalla painollaan ja kannattavuuden parantamiseen tähtäävä kehitystyö on saattanut jäädä vähemmälle huomiolle.

Vakavaraisuuden tunnusluvut kohdeyrityksestä ovat suorastaan erinomaiset. Kohdeyritys on lähes velaton ja todennäköisesti kestää hyvin kannattavuuden heikentymisen ajautumatta suurempiin ongelmiin lyhyellä aikavälillä. Maksuvalmiutta kuvaavat tunnusluvut ovat nekin hyvällä tasolla. Quick ratio on ollut vuonna 2021 2.34, kun hyvänä pidetään yleisesti lukemaa 1.5. Current ratio kohdeyrityksellä oli vuonna 2020 1.93 ja vuonna 2021 2.71. Hyvän Current

ratio luvun rajana pidetään kahta, joten kohdeyrityksen maksuvalmiutta kuvaavat viimeisimmät tunnusluvut ovat kaikki hyvällä tasolla.

### 10.5 Kohdeyrityksen arvo

Myytävän yrityksen arvo on tärkein yrityskauppaprosessissa käsiteltävä asia. Investoinnin on oltava kannattava ostajalle ja kohdeyrityksen maksettava kauppahinta takaisin kohtuullisessa ajassa. Alla olevassa kuviossa (Kuvio 10) on esitetty eri arvonmäärittämenetelmillä lasketut arvot kohdeyrityksestä.



Kuvio 10: Kohdeyrityksen arvo

Yrityksen substanssiarvo saadaan vähentämällä taseen loppusummasta yrityksen velat. Liitteenä (Liite 2) olevasta kohdeyrityksen oikaistusta taseesta nähdään loppusumman olleen viimeisimmällä 31.05.2021 päättyneellä tilikaudella 455782 euroa. Kun lukemasta vähennetään vieras pääoma 74516 euroa, saadaan kohdeyrityksen substanssiarvoksi 381266 euroa.

Kohdeyrityksen varat ovat suhteellisen korkeat, eli tase on vahva. Rahat ja pankkisaamiset erä on taseessa vuodelta 2021 yli 72000 euroa. Kuten Liimatainen & lähteenmaa (2020, 304) toteavat ei ostajan kannata ostaa rahaa. Jos oletetaan että omistaja nostaisi kohdeyrityksestä varoja ennen kauppaa ja kassa olisi 70000 euroa pienempi saadaan substanssiarvoksi 311266 euroa. Toimeksiantajan kannattaa huomioida tämä seikka ja ottaa asia esille neuvoteltaessa kohdeyrityksen hinnasta.



Liitteenä (Liite 1) olevasta tuloslaskelmasta käy ilmi kohdeyrityksen tehneen voittoa kolmella edellisellä tilikaudella, eli yritys on kannattava. Historiallinen tuottoarvo saadaan laskemalla keskiarvo tilikausien tuloksista. Tulokset vuosina 2019-2021 olivat 92859, 42194 ja 32281 euroa, jolloin keskiarvoksi saadaan 55778. Jakamalla luku toimeksiantajan 15 % pääoman tuottovaatimuksella saadaan historialliseksi tuottoarvoksi 371853 euroa.

Tulevaisuuden tuottoarvo lasketaan tulevien tilikausien tulosennusteista. Liitteenä (Liite 3) olevassa tulosennusteessa on esitetty tulosennuste kohdeyrityksen tilikausille 2022-2025. Laskelmassa oletetaan vuoden 2022 yrityksen liikevaihdon olevan 850000 euroa, jonka jälkeen sen ennustetaan kasvavan 5 % vuodessa. Lisäksi ennusteessa on otettu huomioon yrityskaupasta tulevat synergiat. Toimeksiantajan ja kohdeyrityksen yhteistyöllä voidaan vähentää ali-hankkijoiden käyttöä ja supistaa liiketoiminnan muita kuluja. Diskontatun kassavirranmenetelmällä (DCF) käyttökatteista saadaan laskettua kohdeyrityksen tuottoarvoksi noin 209250 euroa, kun käytetään pääoman tuottovaatimuksena 15 prosenttia ja ajanjaksona 4 vuotta.

Mikäli yrityskaupan takaisinmaksuajaksi ajatellaan 5 vuotta ja oletetaan vuonna 2026 käyttökatteen pysyvän vuoden 2025 tasolla saadaan tuottoarvoksi 268844 euroa. Kaikkien edellä mainittujen arvonmäärittäytapojen keskiarvo on puolestaan 308497 euroa. Laskelmien perusteella kohdeyrityksen hintahaarukka on 311000-382000 euroa. Myyjän ei kannata myydä yritystään sen tasearvoa pienemmällä hinnalla, joten neuvoteltaessa hinnasta toimeksiantajan kannattaa pitää kohdeyrityksen alimpana arvona kassavaroilla kevennettyä substanssiarvoa, eli 311266 euroa.

## 10.6 Due diligence

Käsiteltävä yrityskauppa on pk-yritysten välinen, joten selvityksistä aiheutuvat kulut on due diligenceä suunniteltaessa otettava huomioon. Asiantuntijoiden käyttäminen kaupan edetessä jää toimeksiantajan harkinnan varaan, mutta koska kohdeyritys on tuttu yhteistyökumppani ei konsulttien palkkaaminen selvitystyöhön ole välttämätöntä. Kohdeyrityksestä on silti suositeltavaa tehdä vähintään kaupallinen ja taloudellinen selvitys, jotta kaupan toteuduttua ei ilmene yllätyksiä.

Kaupallisen due diligencen yhteydessä voidaan hyödyntää kohdeyrityksen TOWS-analyysiä. Analyysi sisältää katsauksen yrityksen liiketoimintaan ja määrittelee tärkeimpiä sisäisiä ja ulkoisia tekijöitä. TOWS ei kuitenkaan sisällä aivan kaikkea prosessissa tarvittavaa tietoa. Markkinoista ja kehitysnäkymistä olisi hyvä pyytää myyjältä lisätietoja.

Liiketoiminnan kannalta on ratkaisevaa ketä ovat korjaamon asiakkaat. Kohdeyrityksen yritysasiakkaat muodostavat suuren segmentin, joten eri yritysasiakkuuksien määrä ja osuus liikevaihdosta on tarpeellinen tieto kaupalliseen selvitykseen. Toimeksiantaja voi tarkempien

tietojen avulla varautua asiakkuuksien menetyksiin kauppakirjan ehdoissa, jos asiakkuudet ovat esimerkiksi riippuvaisia kohdeyrityksen myyjästä.

Toinen kaupalliseen due diligenceen liittyvä tärkeä seikka on asiakastyytyväisyys. Digitalisaatio on korostanut entisestään asiakaskokemuksen merkitystä ja asiakkaiden arviot palvelusta, sekä yrityksen maine vaikuttavat esimerkiksi siihen että kannattaako kohdeyrityksen liiketoimintaa jatkaa nykyisen nimen alla, vai onko toimintaa parempi jatkaa toisella brändillä. Hyviä keinoja kartoittaa tilannetta on yhteydenottaminen yritysasiakkaiden yhteyshenkilöihin ja yksityisasiakkaiden arvosteluihin perehtyminen Googlessa, sekä yrityksen nettisivustolla.

Taloudellisessa due diligencessä tulee kiinnittää huomiota luvussa 10.4 käsitellyjen tilinpäätöstietojen oikeellisuuteen. Esimerkiksi kohdeyrityksen omaisuuserien todellinen arvo vaatii tarkempaa perehtymistä. Taseessa kohdeyrityksen liikerakennuksen kirjanpidollinen arvo on noin 100000 euroa ja toimeksiantajan näkemys hinnasta on 250000 euroa. Jotta voidaan olla varmoja kiinteistön todellisesta arvosta, olisi hyvä selvittää samankaltaisten toimitilojen toteutuneita neliöhintoja samalla alueella. Lisäksi rakennuksesta on oleellista pyytää kuntoraportti tai vastaava selvitys tulevista ja tehdyistä peruseräparannuksista, kuten LVIS-järjestelmistä. Mikäli myyjän antamat selvitykset ovat puutteellisia, on suositeltavaa teettää rakennukseen tekninen kuntotarkastus riskien välttämiseksi.

Koneet ja kalusto ovat toinen osa-alue johon taseen vastaavissa on kiinnitettävä huomiota kaupallisen due diligencen yhteydessä. Kirjanpitoon merkitty erän arvo on noin 63000 euroa. Myyjältä tulisi pyytää tarkempi erittely erän sisällöstä ja verrata niitä markkinahintoihin. Olennaisten korjaamolaitteistojen kunnosta ja jäljellä olevasta käyttöiästä olisi lisäksi tarpeellista saada tarkat selvitykset.

Kaupallisen ja taloudellisen due diligencen lisäksi kohdeyritykseltä tulisi pyytää selvitys ympäristövastuuseen liittyvistä asioista. Autokorjaamoilla käsitellään vaarallisia aineita, kuten esimerkiksi liuottimia ja maaleja, joiden vastuullinen käsittely on olennaista ympäristön kannalta. Selvityksen sisällöstä on käytävä ilmi metallin, vaarallisten aineiden ja muiden jätteiden kierrätyskäytännöt, sekä jätehuollon yhteistyökumppanit.

## 10.7 Yrityskaupamuoto

Toimeksiantajan olisi hyvä ottaa yrityskaupassa huomioon luvussa 8 käsitellyt asiat. Osakekauppaa puoltavat seikat ovat liiketoiminnan sopimuksien säilyminen ja kaupan kohteen selkeys. Osakekaupassa yrityksen mukana siirtyä sen nimi ja liiketoiminnan jatkaminen kaupan jälkeen vanhan henkilökunnan kanssa on selkeämpää. Samalla nimellä jatkaminen voi tehdä yritystoiminnan integraation vaivattomammaksi ja helpottaa asiakkuuksista kiinni pitämistä. Mikäli kaupamuodoksi valitaan osakekauppa, on toimeksiantajan edun mukaista lisätä

kauppakirjaan lauseke mahdollisten reklamaatioiden ja piilevien vastuiden varalle, sekä jaksottaa maksettava kauppahinta esimerkiksi kahden seuraavan tilikauden ajaksi.

Liiketoimintakauppaa tapauksessa puoltavat poistojen mahdollisuus, sekä velkojen ja vastuiden jääminen myyjälle. Kaupan kohteen rajaus ja lupien hankinta vaativat tavassa jonkun verran lisätyötä. Kauppaan sisältyvän omaisuuden rajauksessa on eriteltävä kalusto ja koneet, sekä muut taseen erät. Kohdeyrityksen liiketoiminnassa vaadittavat luvat ovat ympäristölupa aluehallintovirastolta, lupa ilmastointilaitteiden huoltotoihin Tukesilta ja lupa pakokaasumittauksiin Traficomilta (Aluehallintovirasto 2022; Tukes 2022; Traficom 2022). Lupien hankinta on suhteellisen yksinkertainen prosessi, eikä muodosta estettä liiketoimintakaupalle.

Toimeksiantajan ja myyjän välinen yrityskauppa on toteutuessaan suhteellisen pieni. Verotukselliset seikat eivät siis ole kauppamuodon valinnassa merkittäviä. Myyjä on ehdottanut kauppatavaksi liiketoimintakauppaa, mutta toimeksiantajan kannalta parempi vaihtoehto on todennäköisesti osakekauppa. Osakekaupassa kohdeyrityksen liiketoiminta jatkuu ennallaan integraatiovaiheen ajan, eikä toimintaa jouduta järjestelemään merkittävästi uusiksi. Osakekauppaa puoltavat lisäksi suhteiden säilyminen sidosryhmiin ja työrauhan säilyminen kohdeyrityksessä. Suurien asiakkaiden ja tavarantoimittajien näkökulmasta kohdeyritys jatkaa toimintaansa normaalisti ja henkilöstön kannalta osakekaupan tuomat muutokset ovat vähäisempiä, mikä vaikuttaa positiivisesti työrauhan säilymiseen.

## 10.8 Neuvottelut

Lähtökohta yrityskauppaneuvotteluihin on käsiteltävässä tapauksessa selkeä. Myyjä on itse ollut yhteydessä toimeksiantajaan ja tarjonnut yritystään ostettavaksi. Kohdeyritys on lisäksi pitkäaikainen yhteistyökumppani, jonka kanssa asiakkaita on ohjattu puolin ja toisin. Ulkopuolisen asiantuntijan käyttö ei ole siis välttämätöntä neuvottelujen alkuvaiheessa, mikä taas tuo osaltaan kustannussäästöjä prosessiin.

Toimeksiantajan kannalta kohdeyritys on kiinnostava ja sen sijainti samalla alueella merkittävän positiivinen seikka. Ennen neuvottelujen aloitusta myyjältä olisi hyvä pyytää due diligence selvityksiin liittyvät tiedot, joita käsiteltiin luvussa 10.6. Mikäli myyjän antamat tiedot ovat puutteellisia, on toimeksiantajan pyydettävä lisäselvityksiä ja pohdittava tarvitaanko lausuntoja ulkopuolisilta asiantuntijoilta. Esimerkiksi kohdeyrityksen kiinteistön arvo voi olla asia, jonka varmistaminen vaatii kuntotarkastuksen.

Jos annetut selvitykset ovat riittävät ja toimeksiantaja katsoo niiden puoltavan kaupan toteuttamista, ovat keskeisimmät neuvotteluissa käsiteltävät asiat kauppamuoto ja yrityksen hinta. Myyjän ehdotus kaupan toteutusmuodoksi on liiketoimintakauppa ja hintapyyntö yrityksestä on 450000 euroa. Keskeisin peruste myyjän hintapyynnölle on päätoimipisteen

rakennuksen arvo, joka perustuu myyjän mukaan samalla alueella myytyihin kiinteistöihin. Rakennus on vuokratontilla ja sen arvo oikaistussa taseessa on 250000 euroa.

Kuten luvussa 10.7 todettiin, on toimeksiantajan kannalta osakekauppa suotuisampi tapa toteuttaa kauppa ja kohdeyrityksen hintahaarukaksi määriteltiin luvussa 10.5 209000-382000 euroa. Neuvotteluissa tulee siis olemaan isojakin näkemyseroja osapuolten välillä ja neuvotteluiden jatkaminen edellyttää todennäköisesti vahvoja perusteita eriävillä näkemyksillä. Kaupan toteutuminen vaatii molemmilta osapuolilta halua toteuttaa kauppa ja tehdä kompromisseja.

### 10.9 Haltuunotto ja integraatio

Kohdeyrityksen haltuunottoa ja integraatiota varten on tehtävä suunnitelma. Suunnitelmassa erityisesti huomioon otettavia seikkoja ovat tietojärjestelmien integrointi, suhteet rahoittajiin ja sidosryhmiin, henkilöstö, sekä tuotannon prosessit.

Molemmissa yrityksissä käytetään AutoFutur korjaamon tietojärjestelmää, mikä helpottaa integraatiota. Ohjelmiston lisenssit on todennäköisesti mahdollista yhdistää, mikä tuo kustannussäästöjä ja mahdollistaa johdolle kaikkien toimipisteiden hallinnoinnin paikasta riippumatta. Toimeksiantajan ja kohdeyrityksen kirjanpito on järkevää siirtää samalle palveluntuottajalle ja ottaa yrityksissä käyttöön sama taloushallinnon ohjelmisto. Kilpailuttamalla kirjanpito ja taloushallinnon ohjelmisto saadaan todennäköisesti lisää kustannussäästöjä organisaatioon.

Tuotannossa tärkeimpiä integroitavia osa-alueita ovat korjaamoiden välinen yhteistyö, tavarantoimittajat ja jätehuolto. Yhteistyötä syventäessä on mietittävä miten asiakaspalvelua kannattaa organisoida toimipisteiden välillä ja voidaanko esimerkiksi korjaamoilla asentaa toisessa toimipisteessä valmiiksi maalattuja auton osia. Yhteistyöllä työmäärää voidaan tasata toimipisteiden välillä ja nopeuttaa autojen läpimenoaikaa, mikä lisää asiakastytyväisyyttä ja tuottavuutta. Lisäksi asiakkaille voidaan tarjota kokonaisvaltaisempaa palvelua. Kohdeyrityksen korikorjaus-, maalaus- ja pesutoiminnot voidaan lisätä toimeksiantajan tarjoamaan ja asiakkaat saavat hoidettua yhdellä autokorjaamolla kaikki auton huolto- ja korjaustarpeet.

Tavarantoimittajien ja jätehuollon sopimukset on käytävä läpi ja selvitettävä mahdollisuus yhtenäistää käytäntöjä. Eri korjaamoiden välillä on todennäköisesti sopimuksissa ja niiden hinnoissa eroja. Neuvottelemalla sopimukset uusiksi voidaan saada merkittäviä säästöjä aikaiseksi.

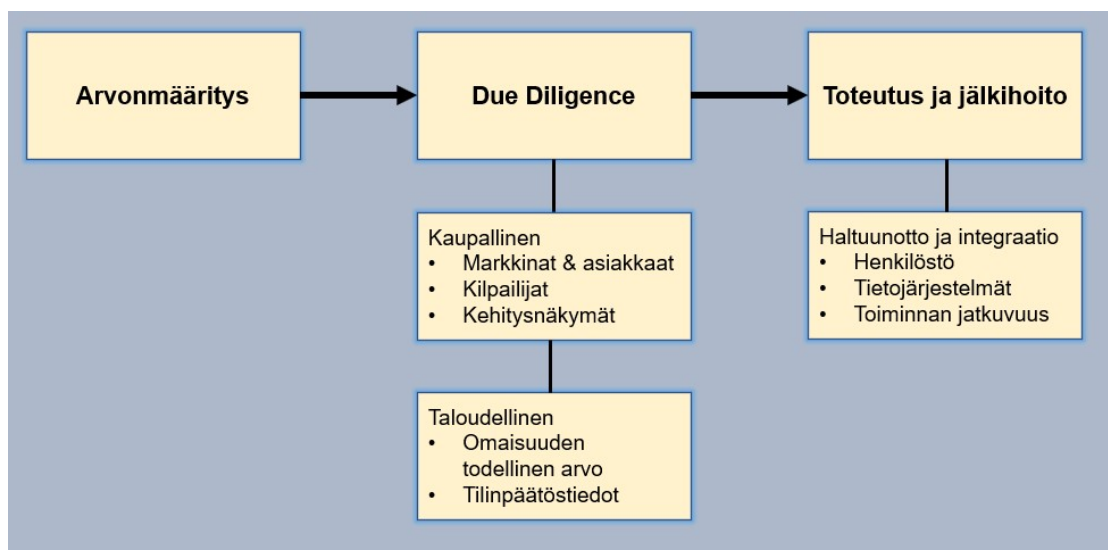
Viimeinen ja tärkein muistettava asia haltuunotossa on henkilökunta. Toimeksiantajan korjaamoille yrityskaupan vaikutukset haltuunottovaiheessa on vähäisiä, mutta kohdeyrityksessä tilanne voi olla erilainen. Kohdeyrityksen henkilöstöä tulisi informoida ja pitää ajan tasalla

koko integraatio prosessin ajan. Esimerkiksi tiedotustilaisuudet muutoksista hyvissä ajoin prosessin edetessä vähentävät epätietoisuutta ja edesauttavat työrauhan säilymistä. Lisäksi antamalla kohdeyrityksen henkilöstölle mahdollisuus osallistua haltuunottoon voidaan hyödyntää työntekijöiden ammattitaitoa tuotannon uudelleen organisoinnissa.

## 11 Tutkimuksen tulokset

Opinnäytetyön ensimmäinen tavoite oli selvittää yrityskauppaprosessin vaiheet. Toimeksiantajan prosessissa lähtökohdat ovat selkeät. Yrityksen strategiassa on päätetty laajentaa korjaamotoimintaa vauriokorjauksiin, jotta voidaan varautua autoilun murroksen tuomiin haasteisiin. Ostokohteena oleva yritys on puolestaan tuttu yhteistyökumppani, jonka liiketoiminta on vakiintunut.

Toimeksiantajan tulisi kiinnittää yrityskauppaprosessissaan päähuomio kolmeen osa-alueeseen. Arvonmääritykseen, due diligence selvityksiin ja kohdeyrityksen haltuunottoon. Osa-alueet ja niiden tärkeimmät selvitystyötä vaativat vaiheet on esitetty alla olevassa kuviossa (Kuvio 11).



Kuvio 11: Toimeksiantajan yrityskauppaprosessin vaiheet

Arvonmääritys on koko prosessin tärkein vaihe, jota työssä käsiteltiin kokonaan erillisenä tutkimusongelmana. Prosessin toinen olennainen vaihe on due diligence selvitykset. Kohdeyritykselle tulisi tehdä vähintään kaupallinen ja taloudellinen due diligence, jotta toimeksiantaja voi olla varma mitä on ostamassa. Kaupallisessa selvitystyössä tulisi kiinnittää huomiota asiakaskäyttöön, kilpailijoihin ja kehitysnäkymiin. Kohdeyrityksellä on paljon yritysasiakkaita ja niiden muodostama osuus liikevaihdosta on olennainen tieto toimeksiantajalle. Asiakkuuksiin liittyen

olisi hyvä perehtyä millä tasolla asiakastyytyväisyys kohdeyrityksessä on. Kaupallisessa selvitystyön yhteydessä olisi lisäksi syytä kiinnittää huomiota luvussa 10.2 käsiteltyihin SWOT ja TOWS analyysien sisältöön, joiden avulla voidaan arvioida kohdeyrityksen kehitysnäkymiä.

Taloudellisessa due diligencessä on perehdyttävä omaisuuden ja tilinpäätöstietojen oikeellisuuteen. Erityisesti huomiota on kiinnitettävä kohdeyrityksen päätoimipisteen liikerakennukseen. Mikäli neuvottelujen aikana myyjän ja toimeksiantajan näkemykset eroavat merkittävästi kiinteistön arvosta, on syytä harkita ulkopuolisen konsultin palkkaamista arvioimaan rakennusta. Prosessin viimeinen vaihe on toteutus ja jälkihoito, jonka onnistumisen varmistamiseksi on suositeltavaa tehdä erillinen suunnitelma. Suunnitelmassa tulisi huomioida liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta tärkeät sidosryhmät, tietojärjestelmät, tuotannon prosessit ja henkilöstö.

Opinnäytetyön toinen tavoite oli arvioida liiketoiminta- ja osakekaupan soveltuvuutta hankkeeseen. Tutkimuksen tuloksena kauppamuodoksi suositellaan osakekauppaa, joka on toimeksiantajalle edullisempi vaihtoehto. Kauppamuodossa kohdeyrityksen liiketoiminnan jatkuminen on kitkattomampaa ja yrityskaupan järjestelyihin kuluu vähemmän toimeksiantajan aikaa ja resursseja. Osakekaupan tärkeitä etuja ovat lisäksi suhteiden säilyminen yritysasiakkaisiin ja sidosryhmiin, sekä työrauhan säilyminen kohdeyrityksessä.

Kolmas ja toimeksiantajan kannalta tärkein tutkimusongelma opinnäytetyössä oli kohdeyrityksen arvo. Arvonmääritykseen käytettiin substanssi- ja tuottoarvomenetelmiä, sekä diskontattujen kassavirtojen menetelmää. Menetelmillä saadut tulokset osoittavat kohdeyrityksen hintahaarukaksi 311000-382000 euroa. Kohdeyrityksen kannattavuus on tällä hetkellä niin alhainen, että yrityksen arvo on käytännössä substanssiarvo. Yrityksellä on kuitenkin potentiaalia, joka nähdään esimerkiksi vuoden 2019 toteutuneesta tuloksesta (Liite 1). Liiketoiminnan kehittämiseen panostamalla ja yrityskaupasta saatavia synergioita hyödyntämällä kohdeyrityksen kannattavuus voidaan saada nousemaan suhteellisen lyhyelläkin aikavälillä.

Käsitellyn yrityskauppaprosessin jatkotutkimuksina tulisi tehdä kaupallinen ja taloudellinen due diligence kohdeyritykseen, sekä mahdollisesti kiinteistön kuntoarvio päätoimipisteen rakennukseen. Tutkimusten avulla kaupan aiheuttamia riskejä saataisiin minimoitua ja toimeksiantaja voisi varmistua mitä on ostamassa. Suositeltavaa olisi lisäksi aloittaa integraation suunnittelu viimeistään siinä vaiheessa, kun kauppahinnasta on päästy yksimielisyyteen.

## 12 Yhteenveto

Yrityskauppa on aikaa ja rahaa vaativa monisyinen prosessi, joka voi tulla jokaisen yrittäjän eteen toimialasta riippumatta. Kuten muutkin työelämän prosessit, vaatii se järjestelmällisyyttä ja huolellista suunnittelua onnistuakseen. Yrityskauppa on varmasti kaikille pk-

yrittäjille merkittävä tapahtuma ja kaupan onnistuminen voi ratkaista liiketoiminnan jatkuvuuden. Tässä opinnäytetyössä käsitelty yrityskauppa on suhteellisen pieni, mutta kaupan osapuolille taloudellisesti hyvin merkittävä tapahtuma.

Opinnäytetyölle asetetut tavoitteet olivat yrityskauppaprosessin vaiheiden määrittäminen, liiketoiminta- ja osakekaupan soveltuvuuden arvioiminen hankkeeseen, sekä kohdeyrityksen arvonmääritys. Teoriaosuudessa käsiteltiin järjestelmällisesti yrityskauppaprosessin eri vaiheet ja niiden erityispiirteet. Lisäksi selvitettiin kohdeyrityksen analysointiin ja arvonmääritykseen soveltuvat metodit. Empiria osuudessa teoriaa sovellettiin toimeksiantajan hankkeeseen, kohdeyrityksen analysointiin ja arvonmääritykseen.

Tutkimuksella saavutettiin sille asetetut tavoitteet ja toimeksiantajan kanssa sovitussa aikataulussa pysyttiin hyvin. Työn tuloksia voidaan hyödyntää toimeksiantajan prosessin lisäksi muidenkin pk-yritysten yrityskauppaprosessien pohjana.

Toimeksiantajan yrityskauppaprosessi oli vielä kesken opinnäytetyön valmistuttua. Kaupan osapuolten näkemykset toteutusmuodosta ja kauppahinnasta olivat suhteellisen kaukana toisistaan. Opinnäytetyössä tehdyt selvitykset eivät takaa neuvottelujen onnistumista, mutta niiden avulla prosessia on helpompi viedä eteenpäin ja toimeksiantaja voi perustella arvioitaan kohdeyrityksestä, sekä sen hintahaarukasta.

## Lähteet

### Painetut

Bäck, J., Karsio, T., Markula, E-M. & Palmu, M. 2009. Due Diligence: Onnistuneen yrityskaupan edellytys. Helsinki: KHT-Media Oy.

Hassett, M., Räikkönen, M. & Rantala, T. 2011. M&A as a strategic option - From opportunities to new business creation. Helsinki: Teknologiainfo Teknova oy.

Honkamäki, T., Kujanpää, E. & Pennanen, M. 2018. Yritysjärjestelyn käsikirja - Kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus. 2., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent Oy.

Huikuri, H., Karsio, T., Koila, T. & Vartiainen, S. 2016. Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. Helsinki: ST-Akatemia Oy.

Kallunki, J-P. & Kytönen, E. 2007. Uusi tilinpäätösanalyysi. 6. painos. Helsinki: Talentum Media Oy.

Rantanen, J. 2016. Arvonmäärittäminen yrityskaupassa. 3.painos. Suomen yrittäjien Sypoint Oy.

Sainio, N. 2011. Yritysjärjestelyt arvonlisäverotuksessa. Helsinki: CC Lakimiesliiton kustannus.

### Sähköiset

50Minutes. 2015. The SWOT Analysis - A Key Tool for Developing Your Business Strategy. E-kirja. Lemaitre Publishing.

Alma Talent. 2022. Alma Talent tunnuslukuopas. Luettu 03.01.2022. <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/>

Aluehallintovirasto. 2022. Ympäristölupa. Luettu 23.02.2022. <https://avi.fi/asioi/yritys-tai-yhteiso/luvat-ilmoitukset-ja-hakemukset/vesi-ja-ymparisto/ymparistolupa>

Autoalan tiedotuskeskus. 2022a. Autojen ensirekisteröinnit ajoneuvolajeittain. Luettu 22.02.2022. [https://www.aut.fi/tilastot/ensirekisteroinnit/ensirekisterointien\\_vuosittainen\\_kehitys](https://www.aut.fi/tilastot/ensirekisteroinnit/ensirekisterointien_vuosittainen_kehitys)

Autoalan tiedotuskeskus. 2022b. Ensirekisteröityjen henkilöautojen käyttövoimatilastot. Luettu 22.02.2022. [https://www.aut.fi/tilastot/ensirekisteroinnit/ensirekisteroinnit\\_kayttovoimittain/henkiloautojen\\_kayttovoimatilastot](https://www.aut.fi/tilastot/ensirekisteroinnit/ensirekisteroinnit_kayttovoimittain/henkiloautojen_kayttovoimatilastot)

Autoalan tiedotuskeskus. 2022c. Autojen keskimääräiset hinnat Suomessa. Luettu 22.02.2022. [https://www.aut.fi/tilastot/verotus\\_hintakehitys\\_ja\\_liikennemenot/autojen\\_keskihintatilastoja](https://www.aut.fi/tilastot/verotus_hintakehitys_ja_liikennemenot/autojen_keskihintatilastoja)

Bowa. 2022. Your Due diligence. Luettu 22.02.2022. <https://www.bowa.fi/palvelut/due-diligence/>

Davis, D. & Kummer, C. 2012. M&a Integration: How to Do It. Planning and Delivering M&a Integration for Business Success. E-kirja. John Wiley & Sons, Inc.

Euroopan komissio. 2022. Oikeudenmukainen ja kestävä talous: Komissio edellyttää yrityksiltä ihmisoikeuksien ja ympäristön kunnioittamista globaaleissa arvoketjuissa. Luettu 24.02.2022. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fi/ip\\_22\\_1145](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fi/ip_22_1145)



Frankel, M. & Forman, L. 2017. Mergers and Acquisitions Basics: The Key Steps of Acquisitions, Divestitures, and Investments. E-kirja. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Gleich, R., Hasselbach, T. & Kierans, G. 2010. Value in Due Diligence: Contemporary Strategies for Merger and Acquisition Success. E-kirja. Surrey: Gower Publishing Limited.

Grägg, C. 2021. Due diligence -selvityksessä punnitaan yritysjärjestelyn riskit ja mahdollisuudet. Luettu 10.12.2021. <https://home.kpmg/fi/fi/home/palvelut/neuvontapalvelut/yritysjarjestelyt/due-diligence.html>

Heikkinen, J. 2021. Tilinpäätöksen tulkinta: näillä vinkeillä analysoit tulosta ja tasetta. Luettu 10.01.2022. <https://www.rantalainen.fi/julkaisut/artikkelit/nailla-vinkeilla-analysoit-tulosta-ja-tasetta/>

Hietala, H., Järvensivu, P., Kaivanto, K. & Kyläkallio, K. 2020. Yrityksen asiakirja- ja sopimusopas. E-kirja. 6.painos. Helsinki: Alma Talent.

Holvi. 2022a. Miten teen SWOT-analyysin? Luettu 20.02.2022. <https://www.holvi.com/fi/holvipedia/swot-analyysi/#miten-swot-analyysi-tehdään-pohja-swot-analyysin-tekemiseen>

Holvi. 2022b. Miten SWOT-analyysi muutetaan strategiaksi? Luettu 20.02.2022. <https://www.holvi.com/fi/holvipedia/yrityksen-voimavarat/swot-analyysi-malli/>

Hooke, J.C. M&A - A Practical Guide to Doing the Deal. E-kirja. John Wiley & Sons, Inc.

Howson, P. 2003. Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions. E-kirja. Taylor & Francis Group.

Howson, P. 2006. Commercial Due Diligence: The Key to Understanding Value in an Acquisition. E-kirja. Taylor & Francis Group.

Immonen, R. 2018. Yritysjärjestelyt. E-kirja. 7. uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent Oy.

Johnson, W. & Parente, D. 2013. Project Strategy and Strategic Portfolio Management: A Primer. E-kirja. Business Expert Press.

Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svennas, K. & Wilkman, N. 2013. Yrityskauppa. E-kirja. 2.painos. Helsinki: Alma Talent Oy.

Kulshrestha, S. & Puri, P. 2017. Tows Analysis for Strategic Choice of Business Opportunity and Sustainable Growth of Small Businesses. Pacific Business Review International Volume 10 Issue 5, November 2017. Luettu 20.02.2022. [http://www.pbr.co.in/2017/2017\\_month/Nov/15.pdf](http://www.pbr.co.in/2017/2017_month/Nov/15.pdf)

KvaliMOTV. 2022. Tapaustutkimus. Luettu 27.01.2022. [https://www.fsd.tuni.fi/menetelma-opetus/kvali/L5\\_5.html](https://www.fsd.tuni.fi/menetelma-opetus/kvali/L5_5.html)

Lahdenkauppi, A. 2018. Taloudellinen analyysi kahdessa minuutissa. Luettu 11.01.2022. <https://tilisanomat.fi/kirjanpito/taloudellinen-analyysi-kahdessa-minuutissa>

Lehtinen, P. 2020. ”Korjaamo ei voi keskittyä kymmeneen eri merkkeihin” Kauppalehti 02.12.2020.

Leppiniemi, J. & Kykkänen, T. 2019. Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. E-kirja. 10. uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent Oy.

Leppiniemi, J., Leppiniemi, R. & Kisanlahti, T. 2021. Tilinpäätöksen tulkinta. Päivittyvä ha-kuteos. Helsinki: Alma Talent Oy.

- Liikenne- ja viestintäministeriö. 2021. Fossiilittoman liikenteen tiekartta - Valtioneuvoston periaatepäätös kotimaan liikenteen kasvihuonepäästöjen vähentämisestä. [https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/163258/LVM\\_2021\\_15.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/163258/LVM_2021_15.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Liimatainen, A. & Lähteenmaa, L. 2020. Kasvuun yritysostolla - Onnistu yrityskaupassa. E-kirja. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Lindblad. 2014. Liiketoimintakauppa. Luettu 05.01.2022. <https://lindblad.fi/liiketoimintakauppa/>
- Lindblad. 2019. Arvonmääritys yrityskaupassa ja sukupolvenvaihdoksessa. Luettu 26.11.2021. <https://lindblad.fi/arvonmaaritys-yrityskaupassa-ja-sukupolvenvaihdoksessa/>
- Lucidity. 2022a. How to do a TOWS Analysis. Luettu 21.02.2022. <https://getlucidity.com/strategy-resources/how-to-do-a-tows-analysis/>
- Lucidity. 2022b. An introduction to TOWS Analysis. Luettu 21.02.2022. <https://getlucidity.com/strategy-resources/an-introduction-to-tows-analysis/>
- Mattila, M. 2022. Liikearvo yrityskaupassa. Luettu 01.01.2022. <https://www.mbopartners.fi/post/liikearvo-yrityskaupassa>
- Miller, E. & Segall, L. 2017. Mergers and Acquisitions: A Step-By-Step Legal and Practical Guide. E-kirja. 2.painos. New Jersey: Wiley.
- Moeller, S. & Brady, C. 2014. Intelligent M and A: Navigating the Mergers and Acquisitions Minefield. E-kirja. John Wiley & Sons, Inc.
- Myllynen, O-P. 2021. Due diligence-tarkastus. Luettu 11.12.2021. <https://andoms.fi/yrityskaupat/due-diligence>
- Mäkeläinen, E. 2016. Arvonmääritysklinikka, osa 2: diskontattu kassavirta. Luettu 01.01.2022. <https://finago.com/blogi/arvonmaaritysklinikka-osa-2-diskontattu-kassavirta/>
- Netvisor. 2022. Talouden tunnusluvut tutuksi - Opas lukujen tulkintaan. Luettu 25.02.2022. <https://netvisor.fi/media/Tunnusluvut-tutuiksi-opas.pdf>
- Ohjeita "bisneksen" ostajalle - Ohjeita yritysostoa suunnitteleville uusille yrittäjille. 2011. ELY-keskus. Luettu 26.11.2021. [https://www.ely-keskus.fi/documents/10191/45001/Ostajan-opas\\_FI\\_Ohjeita\\_bisneksen\\_ostajalle.pdf/707f11e3-ee53-49b1-b5f3-1392d988dfef](https://www.ely-keskus.fi/documents/10191/45001/Ostajan-opas_FI_Ohjeita_bisneksen_ostajalle.pdf/707f11e3-ee53-49b1-b5f3-1392d988dfef)
- OP. 2022. Osakekauppa vai liiketoimintakauppa? Luettu 19.02.2022. <https://www.op.fi/yritykset/asiakkuus/yrityskauppa/osakekauppa-vai-liiketoimintakauppa>
- Oxford college of marketing. 2022. TOWS Analysis: A Step by Step Guide. Luettu 21.02.2022. <https://blog.oxfordcollegeofmarketing.com/2016/06/07/tows-analysis-guide/>
- Patel, K. 2022. How to Conduct Financial Due Diligence + Checklist. Luettu 20.02.2022. <https://dealroom.net/blog/how-to-conduct-financial-due-diligence>
- Pohjola vahinkoapu. 2022. Korjaamomestari. Luettu 24.02.2022. <https://vahinkoapu.pohjola.fi/henkiliasiakkaat/tietoa/korjaamomestari>
- Ranta, M. 2016. Yrityskaupan juridinen rakenne ja verotus. Luettu 19.02.2022. <https://docplayer.fi/27031958-Yrityskaupan-juridinen-rakenne-ja-verotus.html>
- Rantanen, J. 2016. Arvonmääritys yrityskaupassa. 3.painos. Suomen Yrittäjien Sypoint Oy.

- Salminen, A. 2011. Mikä kirjallisuuskatsaus? Vaasan yliopiston julkaisu. Luettu 21.02.2022. [https://www.uwasa.fi/materiaali/pdf/isbn\\_978-952-476-349-3.pdf](https://www.uwasa.fi/materiaali/pdf/isbn_978-952-476-349-3.pdf)
- Seppänen, H. 2011. Yrityksen analysointi ja tilinpäätös. E-kirja. Helsinki: Helsingin Kamari Oy.
- Seppänen, H. 2017. Yrityksen arvonmääritys. E-kirja. Helsinki: Alma Talent Oy.
- Sivunen, J. 2014. Kaupan toteuttamistavan puntarointi: liiketoiminta- vai osakekauppa? Luettu 19.02.2022. <https://docplayer.fi/5014872-Kaupan-toteuttamistavan-puntarointi-liiketoiminta-vai-osakekauppa-jouni-sivunen-varatuomari-otk-ktm-kpmg-oy-ab-tampere-1-4.html>
- Suomen yrityskaupat. 2021. Yrityksen arvonmääritys. Luettu 25.11.2021. <https://www.yritys-kaupat.net/fi/ohjeita-yrityskauppaan/yrityksen-arvo/yrityksen-arvonmaaritys/>
- Tarver, E. 2021. Horizontal vs. Vertical Integration: What's the Difference? Luettu 24.11.2021. <https://www.investopedia.com/ask/answers/051315/what-difference-between-horizontal-integration-and-vertical-integration.asp>
- Tesla. 2021. Support. Luettu 29.08.2021. [https://www.tesla.com/en\\_EU/support/car-maintenance](https://www.tesla.com/en_EU/support/car-maintenance)
- Tracy, B. 2013. Negotiation (the Brian Tracy Success Library). E-kirja. AMACOM.
- Traficom. 2022. Autokorjaamot - valvonta. Luettu 23.02.2022. <https://www.traficom.fi/fi/liikenne/tieliikenne/autokorjaamot-valvonta>
- Tukes. 2022. Kylmälaiteliikkeit ja kylmäalan urakointi. Luettu 23.02.2022. <https://tukes.fi/tuotteet-ja-palvelut/kylmaala/kylmalaiteliikkeit-ja-kylmaalan-urakointi>
- Tuominen, J. 2020. Liiketoiminta- vai osakekauppa. Luettu 19.02.2022. <https://lakitiltoimisto.fi/osake-vai-liiketoimintakauppa/>
- Venzin, M., Vizzacaro, M. & Rutschmann, F. 2018. Making Mergers and Acquisitions Work: from Strategy and Target Selection to Post Merger Integration. E-kirja. Bingley: Emerald Publishing Limited.
- Visma. 2022. Tunnuslukuraportti. Luettu 25.02.2022. [https://help.visma.net/fi\\_fi/financial-overview/content/online-help/kpi-summary.htm](https://help.visma.net/fi_fi/financial-overview/content/online-help/kpi-summary.htm)
- Vuorinen, T. 2013. Strategiakirja - 20 työkalua. E-kirja. Helsinki: Alma Talent
- Wehrich, H. 1982. The TOWS Matrix A Tool for Situational Analysis. Long Range Planning, Vol. 15, No. 2, 54 - 66. [https://www.academia.edu/34211017/The\\_TOWS\\_Matrix\\_A\\_Tool\\_for\\_Situational\\_Analysis?pop\\_sutd=false](https://www.academia.edu/34211017/The_TOWS_Matrix_A_Tool_for_Situational_Analysis?pop_sutd=false)
- Weststar. 2022. Liiketoiminta ja osakekauppa. Luettu 19.02.2022. <https://www.weststar.fi/yritysmaat/liiketoimintakauppa-ja-osakekauppa#Olennaisimmat%20k%C3%A4yt%C3%A4nn%C3%B6n%20erot>
- Yritystulkki. 2021. Tilastot. Luettu 25.02.2022. <https://yritystulkki.fi/fi/alue/businesstamper/aloittava-yrittaja/rahoitus/tilastot/>
- Yrityspörssi. 2021. Yrityksen arvonmääritys - kaikki, mitä sinun tulee tietää. Luettu 26.11.2021. <https://www.yritysporssi.fi/blogi/yrityksen-arvonmaaritys-kaikki-mita-sinun-tulee-tietaa-691>

Yritysporssi. 2022. Myydään autokorjaamo tai autohuolto. Luettu 24.02.2022. <https://www.yritysporssi.fi/uusimaa-etela-suomi/myytavat/yritykset/liikenne-ja-ajoneuvot/autokorjaamo-ja-huolto/>

Yritystutkimus Ry. 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Luettu 10.01.2022. [http://yritystutkimusry.fi/wp-content/uploads/2021/04/Yritystutkimuksen\\_Tilinpaaatosanalyysi.pdf](http://yritystutkimusry.fi/wp-content/uploads/2021/04/Yritystutkimuksen_Tilinpaaatosanalyysi.pdf)

Åstrand, C. 2020. Mitä due diligence tarkoittaa ja miksi se on yrityskaupoissa tärkeää? Luettu 10.12.2021. <https://www.talouselama.fi/kumppaniblogit/bdo/mita-due-diligence-tarκοittaa-ja-miksi-se-on-yrityskaupoissa-tarkeaa/8be24e72-ec43-4135-92c9-03e81b69094e>

Julkaisemattomat

Yrittäjä. 2021. Toimeksiantajan yrittäjän haastattelu 10.11.2021. Tampere.

Yrittäjä. 2022. Toimeksiantajan yrittäjän haastattelu 21.02.2022. Tampere.

## Kuviot

Kuvio 1: Yrityskauppaprosessin vaiheet (Katramo ym. 2013, 39). .....	9
Kuvio 2: Arvonmääritysprosessi (Katramo ym. 2013, 72) .....	14
Kuvio 3: SWOT-analyysi .....	20
Kuvio 4: TOWS-matriisi (Wehrich 1982, 60; Lucidity 2022b; Jonhson & Parente 2013, 66) ...	21
Kuvio 5: Taloudellisen due diligencen osa-alueet (Bäck ym. 2009, 64).....	25
Kuvio 6: Kaupallinen due diligence (Bäck ym. 2009, 96-99).....	26
Kuvio 7: Liiketoiminta- ja osakekaupan erot .....	28
Kuvio 8: Kohdeyrityksen SWOT-analyysi (Yrittäjä 2022). .....	34
Kuvio 9: Kohdeyrityksen TOWS-analyysi.....	36
Kuvio 10: Kohdeyrityksen arvo.....	40
Kuvio 11: Toimeksiantajan yrityskauppaprosessin vaiheet .....	45

## Taulukot

Taulukko 1: Liiketoiminnan tunnusluvut (Alma Talent 2022; Netvisor 2022; Visma 2022) .....	18
Taulukko 2: Kohdeyrityksen tunnusluvut.....	39

## Liitteet

Liite 1: Kohdeyritys tuloslaskelma .....	55
Liite 2: Kohdeyritys oikaistu tase.....	56
Liite 3: Kohdeyritys tulosenuste .....	57

## Liite 1: Kohdeyritys tuloslaskelma

<b>Tuloslaskelma</b>	1.6.2020 - 31.5.2021	1.6.2019 - 31.5.2020	1.6.2018 - 31.5.2019
<b>LIKEVAIHTO</b>	810430	908354	952675
Muut tuotot	1349	0	1810
Ostot tilikauden aikana	200417	212205	197858
Ulkopuoliset palvelukset	204850	179931	226479
Henkilöstökulut	226947	310871	268272
Liiketoiminnan muut kulut	129848	139904	137974
<b>KÄYTTÖKATE</b>	49717	65443	123902
Poistot ja arvonalentumiset	17436	23249	31043
<b>LIKEVOITTO (-TAPPIO)</b>	32281	42194	92859
Muut rahoituskulut	669	771	2351
Tuloverot	6456	8491	18162
<b>TILIKAUDEN VOITTO/TAPPIO</b>	25156	32932	72346

## Liite 2: Kohdeyritys oikaistu tase

Oikaistu tase	2021	2020
<b>VASTAAVAA</b>		
<b>Pysyvät vastaavat</b>		
Rakennukset	250000	250000
Koneet ja kalusto	40000	47000
<b>PYSYVÄT VASTAAVAT</b>	<b>290000</b>	<b>297000</b>
<b>Vaihtuvat vastaavat</b>		
Aineet ja tarvikkeet	22160	22160
Pitkäaikaiset saamiset	1280	1280
Myyntisaamiset	65802	46142
Siirtosaamiset	4456	13196
Lyhytaikaiset saamiset	70258	59338
Rahat ja pankkisaamiset	72084	89085
<b>VAIHTUVAT VASTAAVAT</b>	<b>165782</b>	<b>171863</b>
<b>VASTAAVAA</b>	<b>455782</b>	<b>468863</b>
<b>VASTATTAVAA</b>		
<b>OMA PÄÄOMA</b>	<b>381266</b>	<b>366881</b>
<b>Vieras pääoma</b>		
Pitkäaikainen	13805	13805
Lainat rahoituslaitoksilta	-719	38618
Ostovelat	31678	12457
ALV-tilit	15081	12736
Muut lyhytaikaiset velat	4251	6293
Siirtovelat	10420	18073
Lyhytaikainen	60711	88177
<b>VIERAS PÄÄOMA</b>	<b>74516</b>	<b>101982</b>
<b>VASTATTAVAA</b>	<b>455782</b>	<b>468863</b>



## Liite 3: Kohdeyritys tulosenuste

<b>Tulosennuste</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
<b>LIIKEVAIHTO</b>	850000	892000	937000	983850
Ostot tilikauden aikana	210000	215000	225000	240000
Ulkopuoliset palvelukset	185000	179000	173000	173000
Henkilöstökulut	290000	305000	320000	325000
Liiketoiminnan muut kulut	130000	128000	126000	126000
<b>KÄYTTÖKATE</b>	35000	65000	93000	119850
Poistot ja arvonalentumiset	13100	9900	7450	7450
<b>LIIKEVOITTO</b>	21900	55100	85550	112400
Muut rahoituskulut	1000	2000	2000	2000
Tuloverot	4380	13020	20910	20910
<b>TILIKAUDEN VOITTO</b>	16520	40080	62640	89490