



SAVONIA

OPINNÄYTETYÖ - AMMATTIKORKEAKOULUTUTKINTO
YHTEISKUNTATIETEIDEN, LIIKETAALouden JA HALLINNON ALA

ELÄKÖITYMISEEN JA YRITYS- KAUPPAAN VALMISTAUTUMI- NEN

Case: Omistajan vaihdoksen suunnittelu Yritys Ky:ssä

TEKIJÄ: Miika Väänänen

Koulutusala Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala			
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma			
Työn tekijä Miika Väänänen			
Työn nimi Eläköitymiseen ja yrityskauppaan valmistautuminen – Case: Omistajan vaihdoksen suunnittelu Yritys Ky:ssä			
Päiväys	17.5.2017	Sivumäärä/Liitteet	41/3
Ohjaaja Aria Hukkanen			
Toimeksiantaja/Yhteistyökumppani(t)			
Tiivistelmä			
<p>Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää eläköityvän yrittäjän mahdollisuuksia luopua yritystoiminnasta, sekä selvittää arvohaarukka kohdeyritykselle. Suomessa oli 2015 vuoden lopussa 78 000 iältään 55 -74 vuotiasta yrittäjää, joka on enemmän kuin koskaan aikaisemmin. Eläköityviä yrittäjiä on todella paljon ja tämän seurauksena yrityskaupat tulevat koskettamaan jopa 230 000 työpaikkaa seuraavan 10-vuoden aikana.</p> <p>Opinnäytetyössä selvitettiin eri vaihtoehdot yritystoiminnasta luopumiselle ja käytiin läpi koko yrityskauppaprosessi eläköityvän yrittäjän näkökulmasta. Osana yrityskauppaprosessia oli myös yrityksen arvonmääritys, mikä toteutettiin kassavirtamallia, substanssiarvoa ja käyttökatteeseen perustuvaa arvoa käyttäen. Tutkimustuloksissa huomattiin, että kassavirtamalli kuvasi kohdeyrityksen arvoa parhaiten ja sitä voitiin pitää luotettavimpana.</p> <p>Opinnäytetyössä tarkasteltiin yrittäjän eläköitymiseen ja yrityskauppaan valmistautumista Itä-Suomessa toimivan mikroyrityksen yrittäjän näkökulmasta. Tutkimustuloksina voitiin todeta, että yrityskauppaan valmistautuminen on monivaiheinen prosessi, johon valmistautuminen on aloitettava jo varhaisessa vaiheessa. Arvonmääritys on myös yksi osa yrityskauppaa, joka tuottaa haasteita todellisen arvon löytymiseksi. Eri arvonmääritysmalleilla yrityksen arvo vaihteli huomattavasti.</p>			
Avainsanat			
yrityskaupat, kommandiittiyhtiöt, yritysjärjestelyt, verotus, yritysmuodot, arvonmääritys			

Field of Study Social Sciences, Business and Administration			
Degree Programme Degree Programme in Business and Administration			
Author Arja Hukkanen			
Title of Thesis Preparing for retirement and acquisition – Case: The change of ownership in a limited partnership company			
Date	17.5.2017	Pages/Appendices	41/3
Supervisor Arja Hukkanen			
Client Organisation /Partners			
<p>Abstract</p> <p>The purpose of this thesis was to find out opportunities of a retired entrepreneur to abandon business activities and the range of value for the company. At the end of the year 2015 there were 78,000 entrepreneur aged 55-74 in Finland which is more than ever before. There are a lot of retired entrepreneurs, and as a result, acquisitions will affect up to 230,000 jobs over the next 10 years.</p> <p>The thesis analyzed the various options for abandoning business activities and examined the whole process of corporate acquisition from a retired entrepreneur. As part of the acquisition process, the company's valuation was also carried out, which was executed using the cash flow model, the net asset value and the value based on EBITDA. The research findings noted that the cash flow model describes the best the value of the target company and could be considered the most reliable.</p> <p>The thesis looked at the retirement of the entrepreneur and the preparations for the acquisition in the entrepreneur of a microenterprise in Eastern Finland. As a result of the research, preparation for the acquisition was a multi-step process, which must be started at an early stage. Valuation is also a part of the acquisition that produces challenges to find the true value. With different valuation models, the company's value varied significantly.</p>			
Keywords			
company acquisitions, limited partnerships, company reorganization, taxation, company forms, valuating			

SISÄLTÖ

1	JOHDANTO	5
1.1	Opinnäytetyön tarkoitus ja tavoite.....	5
1.2	Opinnäytetyön rakenne	5
2	YRITTÄJÄN ELÄKÖITYMINEN JA YRITYSKAUPAT	7
2.1	Yritystoiminnasta luopumisen vaihtoehdot ja haasteet.....	7
2.2	Yrityskauppoihin liittyvät sopimukset	9
2.3	Yritysmuotona henkilöyhtiö.....	11
2.4	Arvonmääritys	12
2.5	Arvonmääritysmenetelmiä	15
2.6	Yritysjärjestelyt osana yrityskauppaa	19
2.7	Yrityskaupan verotus.....	20
2.8	Kommandiittiyhtiön muuttaminen osakeyhtiöksi	23
2.9	Veronkierto.....	24
2.10	Yrityskaupan rahoitus.....	25
3	CASE: OMISTAJAN VAIHDOKSEN SUUNNITTELU YRITYS KY:SSÄ	27
3.1	Omistajan vaihdos Yritys Ky:ssä.....	27
3.2	Yritys Ky:n arvon määrittäminen	28
3.3	Johtopäätökset tuloksista	30
4	YHTEENVETO.....	32
	LÄHTEET JA TUOTETUT AINEISTOT	34
	LIITE 1 ARVONMÄÄRITYKSEN TULOSTEN VERTAILU SALATTU	
	LIITE 2 OIKAISTU TULOSLASKELMA JA TASE SALATTU	
	LIITE 3 LASKELMAT SALATTU	

1 JOHDANTO

Suomessa oli vuoden 2015 lopussa jopa 78 000 yrittäjää, jotka olivat 74 -55-vuotiaita (Varamäki, Tall, Joensuu & Katajavirta 2015, 12). Tulevina vuosina eläköityviä yrittäjiä on siis paljon. Varamäen ym. (2015, 34) mukaan eläköityvistä yrittäjistä 45 prosenttia ei vielä ollut etsinyt jatkajaa toiminnalleen, joten monessakaan yrityksessä ei ole vielä valmistauduttu yritystoiminnasta luopumiseen. Kauppalehden 8.2.2017 artikkelissa Finnveran Janne Koivuniemi sanoo, että ”yrityskaupat kasvun ajurina on aliymmärretty.” Koivuniemen mukaan Suomessa on paljon kasvua hakevia yrityksiä ja yritysten omistajanvaihdoksissa on todella suuri potentiaali kasvulle. Yrityskaupat ovat sellaisia hetkiä, joissa kasvuhalu on parhaimmillaan uudella yrittäjällä. Muutenkin yrityskaupat tukevat erinomaisesti kasvua pk-yrityssektorilla. Finnvera arvioi, että omistajanvaihdos tulee koskettamaan noin 230 000 henkilön työpaikkaa tulevan 10 vuoden aikana. Yrityskauppoja tehdään 2000-3000 kappaletta vuosittain Finnveran arvioiden mukaan. Suomen Yrittäjien omistajanvaihdoshankkeen vetäjä Mika Haavisto arvioi samassa artikkelissa, että joka toinen suomalainen pk-yritys on periaatteessa myynnissä jo yrittäjien suhteellisen korkean iän vuoksi. Usein yrittäjät kuitenkin pitkittävät yrityksen myymistä erinäisistä syistä johtuen. (Hietanen 2017.)

Suomessa on kaikkiaan noin 280 000 yritystä, joista 65 prosenttia on yhden hengen yrityksiä. Yksitysyrittäjiä on kappalemääräisesti noin 180 000. Viimeisen kymmenen vuoden aikana yksinyrittäjien määrä on kasvanut 45 000:lla, joten yksinyrittäminen on valtakunnallisesti tarkasteltuna suuressa kasvussa. (Suomen Yrittäjät: Yksinyrittäjäkysely 2016, 5.) Yksinyrittäjät muodostavat suuren osan koko Suomen yrityskannasta. Opinnäytetyön aihe on todella ajankohtainen, koska suurten ikäluokien jäädessä eläkeelle myös monet yritykset tarvitsevat jatkajan.

1.1 Opinnäytetyön tarkoitus ja tavoite

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on antaa kuvaus yritystoiminnan myyntiin valmistautumisesta pienessä kommandiittiyhtiössä. Tavoitteenaan on antaa yrittäjälle selvitys koko prosessista ja pohtia sitä, kuinka yritystoiminnasta luopuminen olisi taloudellisesti kannattavinta toteuttaa. Opinnäytetyössä käsitellään yrittäjien eläköitymistä ja yritystoiminnasta luopumisen eri vaihtoehtoja, mutta syvennyttään yrityksen omistajanvaihdoksen suunnitteluun myyjään näkökulmasta. Tässä opinnäytetyössä pohditaan myös yritystoiminnasta luopumisen aiheuttamia verokysymyksiä ja kuinka niihin kannattaa valmistautua.

Opinnäytetyön tietoperusta muodostuu alan kirjallisuudesta, verohallinnon ohjeista, Suomen lainsäädännöstä sekä aiheeseen liittyvistä tutkimuksista ja tilastotiedoista. Näiden lisäksi opinnäytetyötä varten on tutkittu ja analysoitu kohdeyrityksen tilinpäätöstietoja viimeisiltä vuosilta.

1.2 Opinnäytetyön rakenne

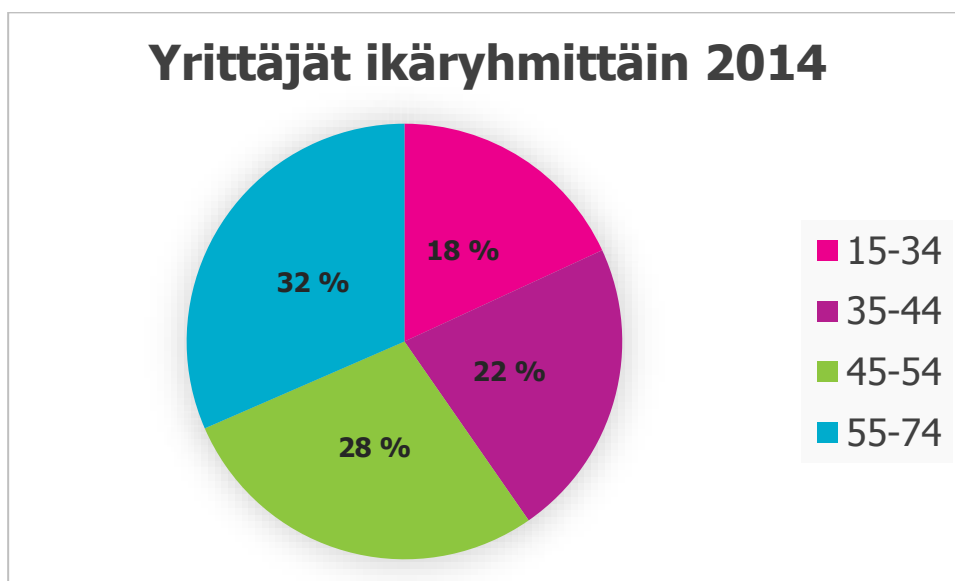
Tämä opinnäytetyö on selvitystyö kohdeyritykselle. Opinnäytetyö sisältää laadullisen- eli kvalitatiivisen tutkimuksen periaatteita. Laadullisen tutkimuksen tarkoituksena on tutkia ilmiötä ja saada siitä

syvempi ja kokonaisvaltaisempi käsitys. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa ei yleensä ole hypoteesia eli ennako-olettamaa tutkimuksen tuloksista, kuten tässäkin opinnäytetyössä ei ole.

Opinnäytetyö muodostuu sen teoriaosuudesta ja kohdeyrityksen tutkimuksesta ja analyysistä. Työn alussa käsitellään yrittäjien eläköitymistä ilmiönä laajemmin. Tämän jälkeen on teoriaosuus, jossa selvitetään niitä toimenpiteitä, joita eläköityvän yrittäjän on otettava huomioon. Teoriaosuudessa käsitellään muun muassa eläköityvän yrittäjän vaihtoehtoja yritystoiminnan lopettamiselle ja yrityksen arvonmääritystä. Kohdeyrityksen analyysissä pohditaan, mitä yrittäjän eläköityminen juuri tässä yrityksessä tarkoittaa. Tässä osiossa annetaan myös perusteltuja näkemyksiä siitä, kuinka yrittäjän kannattaisi toteuttaa eläköityminen. Viimeisenä pohditaan vielä eläköitymistä ilmiönä ja kohdeyrityksessä sekä opinnäytetyön onnistumista. Pohdinnassa esitetään vielä jatkotutkimusmahdollisuudet.

2 YRITTÄJÄN ELÄKÖITYMINEN JA YRITYSKAUPAT

Yrittäjät tekevät keskimäärin pidempiä työuria Suomessa kuin palkansaajat. Kuviosta 1 voidaan havaita, että melkein kolmasosa yrittäjistä on 55- 74-vuotiaita. Suurelle osalle näistä yrittäjistä eläköityminen on hyvin todennäköistä tulevina vuosina. Heidän täytyy alkaa valmistautua eläköitymiseen erilaisin keinoin. Osalle yrittäjistä on tulossa sukupolvenvaihdos, osalle omistajanvaihdos ja joillekin myös yritystoiminnan lopettaminen. 55- 74-vuotiaiden yrittäjien määrä on lisääntynyt merkittävästi 2000-luvulla. Vuonna 2000 55- 74-vuotiaita yrittäjiä oli 60 000 ja vuonna 2010 jo 100 000. (Tilastokeskus 2011.)



Kuvio 1 Yrittäjät ikäryhmittäin 2014 (Työ- ja elinkeinoministeriö 2015, 107.)

Yritystoiminnasta luopuminen on yleensä vaikea päätös yrittäjälle. Myös päätös siitä milloin on oikea aika luopua yritystoiminnasta mietityttää. On hyvin todennäköistä, että kiire tulee jos yritystoiminnasta luopumista aletaan miettimään myöhäisessä vaiheessa (Stenholm 2005, 34.) Yleensä myös taloudellisesti kannattamattomien ratkaisujen riski kasvaa kiireen tullessa. Yrittäjän ikääntyessä olisi hyvä varautua myös äkillisiin muutoksiin kuten tapaturmiin, sairauksiin ja jopa yrittäjän kuolemaan.

2.1 Yritystoiminnasta luopumisen vaihtoehdot ja haasteet

Eläköityvällä yrittäjällä on useita vaihtoehtoja luopua yritystoiminnasta. Eri vaihtoehtoja kannattaakin alkaa miettimään jo hyvissä ajoin ennen eläkkeelle siirtymistä. Parhaimpaan lopputulokseen pääsee todennäköisimmin hyvissä ajoin valmistautumalla. Tässä opinnäytetyössä käsitellään vaihtoehdot ainoastaan pienelle yritykselle, jolla ei ole aikeita listautua pörssiin. Yritystoimista luopumisen vaihtoehdot pienelle yritykselle ovat:

- yritystoiminnan alasajo

- sukupolvenvaihdos
- yrityskauppa

Näistä vaihtoehtoista työntekijöiden ja elinkeinoelämän kannalta yritystoiminnan alasajo on huonoin. Kannattavan liiketoiminnan lopettaminen on aina huono vaihtoehto, koska siinä tapauksessa menetetään paljon osaamista, työpaikkoja ja elämäntyötä. Tätä vaihtoehtoa tulisikin välttää, mikäli se vain on mahdollista tilanne huomioon ottaen. Yrityksen taloudellinen tilanne ja tulevaisuuden näkymät voivat kuitenkin olla sellaiset, ettei yritystoiminnan jatkaminen missään muodossa ole kannattava vaihtoehto. (Stenholm 2005, 23.)

Yrityksestä luopumismuodon valinta

Yrityksestä luopumisen voi toteuttaa monella eri tapaa, kuten aiemmin on jo mainittu. Luopumismuodon valintaan vaikuttavat monet asiat kuten verotus, myydäänkö koko yritys vai vain osa yritystoiminnasta, haluaako yrittäjä vastiketta vai luovutetaanko yritys lahjana. Valinta on syytä aloittaa siitä halutaanko yrityksestä luopumisesta rahaa. (Lakari 2009, 14.) Usein myyjän täytyy myös huomioida ostajan tarpeet, eikä yrityskauppaa voi toteuttaa pelkästään myyjän näkökulmasta. Yrityskauppa on pitkä prosessi, jonka ehdoista sopiminen vie aikaa. Onnistuneen lopputuloksen saavuttamiseen kannattaa kuitenkin käyttää aikaa ja asiantuntijoiden apua.

Omistajan vaihdoksen haasteet

Omistajanvaihdosbarometrin 2015 mukaan jatkajan löytäminen koettiin haastavaksi. Saman barometrin mukaan myös arvonmääritys ja verotukselliset kysymykset nousivat haastaviksi omistajanvaihdoksessa. (Varamäki ym. 2015, 39-41.) Usein jatkajan löytäminen on sitä hankalampaa mitä pienemmästä yrityksestä on kyse. Toisaalta jopa 65 prosenttia pienten yritysten yrittäjistä ei ollut ollenkaan vielä etsinyt jatkajaa yritystoiminnalleen, mikä käy ilmi Omistajanvaihdos barometrissa. (Varamäki ym. 2015, 35.) Suurin omistajanvaihdokseen liittyvä haaste kuitenkin lienee se, että yritykset eivät ole myyntikunnossa. Ongelmia on usein tuotteissa ja palveluissa sekä henkilöstön osaamattomuudessa. Myös tyytymättömät asiakkaat ja yrityksen kannattamattomuus luovat paineita yrityksen ostoa suunnittelevalle. Merkittävän suuri ongelma suomalaisessa yrityskulttuurissa on myös se, että yrityksen omistajanvaihdoksia aletaan suunnitella aivan liian myöhään. Yrittäjien oma toimintakyky on usein jo heikentynyt, eikä omistajanvaihdokseen sidota tarpeeksi resursseja. Asiantuntijoiden käyttäminen on liian vähäistä, jonka myötä yrityskauppaprosessit jäävät liiankin useasti kesken. (Haavisto 2016, 21.)

Yhdeksi haasteeksi voidaan myös lukea se, että Suomessa ei ole kiinnitetty niin paljoa huomiota yrityksistä luopuviin kuin yrityksen aloittajiin. Osakeyhtiön purkamaminen on jo hallinnollisestikin työläämpää kuin uuden perustaminen. Kansantaloudellisesti asialla on merkitystä, jos hyvä ja elinvoimainen yritys lopettaa toimintansa vain siksi, että yrittäjä jää eläkkeelle jatkajaa löytämättä. (Yrittäjäkatsaus 2012, 84-85.) GEM 2010 –tutkimuksen mukaan Suomessa vain alle neljännes yrityksistä lopetaan sen takia, ettei yritystoiminta ole kannattavaa. Eläkkeelle jääminen on sen sijaan yleisempi

tapa lopettaa yritystoiminta muihin Pohjoismaihin verrattuna. (Stenholm, Heinonen, Kovalainen & Pukkinen 2011, 29-32.)

2.2 Yrityskauppoihin liittyvät sopimukset

Yrityskaupat ovat aina monivaiheinen prosessi, joka voi kestää useitakin vuosia. Yrityskauppojen huolelliseen toteuttamiseen liittyy monia eri sopimuksia ja selvityksiä, jotka on hyvä tehdä parhaan mahdollisen lopputuloksen saavuttamiseksi. Yrityskauppa voitaisiin toteuttaa Suomessa lain mukaan myös suullisella sopimuksella, mutta käytännössä yrityskauppaan liittyy aina sellaisia omaisuuseriä, kuten rakennukset ja immateriaalioikeudet, jotka vaativat kirjallisen kauppakirjan omistusoikeuden muutoksen osoittamiseksi. Yleensä kauppakirjassa määritellään hyvin tarkasti molempien osapuolten oikeudet ja velvollisuudet. Varsinaisen kauppakirjan lisäksi laaditaan yleensä muita sopimuksia, joilla osapuolet turvaavat yrityskaupprosessin onnistumista. (Katramo ym. 2011, 344-345.) Katramon ym. (2011, 345) mukaan näitä sopimuksia suoralla neuvottelulla käytävissä yrityskaupoissa ovat esimerkiksi:

- salassapitosopimus
- aiesopimus
- kauppasopimus
- osakassopimus
- due diligence –selvitykset
- yhtiöoikeudelliset asiakirjat
- rahoitussopimukset.

Seuraavaksi käydään lyhyesti läpi, mitä eri sopimukset pitävät sisällään. Tässä opinnäytetyössä ei käydä läpi osakassopimusta, koska kyseessä on kommandiittiyhtiömuotoinen mikroyritys. Due diligencea tarkastellaan kokonaan omana lukunaan ”due diligence osana yrityskauppaa”.

Salassapitosopimus tehdään heti yrityskaupan alkuvaiheessa. Sen tarkoitus on turvata myyjää liikesalaisuuksien ja muiden yrityksen arkaluonteisten tietojen luovuttamista varten. Salassapitosopimus mahdollistaa siten ostajaa tutustumaan tarkemmin myytävään yritykseen. Salassapitosopimuksen sisältö kannattaa miettiä tarkoin, jotta väärinkäsityksiltä vältyttäisiin. Sopimuksen johdanto-osaan kannattaa määritellä sopimuksen tarkoitus, koska ongelmatilanteissa siitä voi olla apua sopimuksen tulkitsemisessa. Salassapitosopimuksen osapuolena on suositeltavaa olla kaupan kohteena oleva yhtiö, koska salassa pidettävän tiedon joutuessa väärin käsiin, vahinkoa syntyy todennäköisimmin kohdeyhtiöön. (Katramo ym. 2011, 345-347.)

Aiesopimuksessa ostaja ilmoittaa halustaan ostaa kaupan kohde ja siinä määritellään mahdollisesti tehtävän kauppakirjan pääperitaatteen. Useimmiten aiesopimusta ei tehdä sitovaksi. Aiesopimuksien sisältö vaihtelee usein hyvin paljon kaupan kohteen mukaan. Aiesopimus ei ole velvoite tehdä kaup-

paa, mutta siinä sovitaan mitkä osat esisopimuksesta ovat sitovia. Sopimuksessa voidaan myös määritellä kauppaneuvotteluista aiheutuneiden kustannusten jakaminen osapuolille. Tämä voi olla tarpeen varsinkin silloin kun ostajaehdokkaita on useampia. Esisopimus sen sijaan on sitova asiakirja solmia kauppasopimus esisopimuksessa sovituin ehdoin. (Katramo ym. 2011, 349-350.) Katramon ym. (2011, 350) mukaan, aiesopimuksen sisältöön kuuluvat yleensä ainakin seuraavat ehdot:

- kuvaus ostokohteesta
- alustava kauppahinta
- voimassaoloaika
- kaupan ehdollisuus due diligence-selvitykselle
- riitojen ratkaisu
- korvausvelvollisuus.

Kauppakirjan muodon ratkaisee aina se onko kaupan kohteena yhtiön osuuksia vai liiketoimintaa. Kauppakirjalle ei ole olemassa mitään tiettyä muotovaatimusta, mutta ajan kuluessa sille on muodostunut tietynlainen rakenne. (Katramo ym. 2011, 356.) Osakekauppakirjan rakenne esitetään Katramon ym. (2011, 357) mukaan tyypillisesti seuraavasti:

1. tausta ja tarkoitus
2. määritelmät
3. kauppa ja kaupan kohde
4. kauppahinta (ja sen suorittaminen/ tarkistaminen)
5. täytääntöönpano (ja sen edellytykset)
6. myyjän (ja ostajan) vakuutukset
7. korvausvelvollisuudet
8. osapuolten erityiset sitoumukset
9. muut määräykset
10. tulkinta ja erimielisyydet
11. sopimuskappaleet

Sen sijaan liiketoimintakaupassa kauppakirjaan sisältyy Katramon ym. (2011, 374-375) mukaan yleensä:

- kaupan kohteen määrittely
- kauppahintamekanismi
- oikeuksien ja vastuiden siirtyminen
- myyjän vakuudet.

Osakekaupassa kohteen määrittely on huomattavasti helpompaa kuin liiketoiminta kaupassa (Katramo ym. 2011, 375). Siinä ostetaan vain osakkeita tai henkilöyhtiötä ostettaessa yhtiöosuuksia. Liiketoimintakaupassa on taas tärkeää määritellä tarkasti kaikki kauppaan kuuluvat tase-erät. Näitä

ovat käyttö- ja vaihto-omaisuus, myyntisaamiset, tilaukset ja tarjoukset sekä sopimukset ja immateriaalioikeudet. Liiketoimintakauppakirjassa on erittäin tärkeää mainita mitä kauppaan ei sisälly. (Katramo ym. 2011, 374-375.)

Due diligence osana yrityskauppaa

Onnistuneen yrityskaupan edellytyksenä on yleensä, että ostaja tuntee ostetavan yrityksen tai liiketoiminnan hyvin ja on hankkinut ostettavasta kohteesta tarpeeksi tietoa. Due diligence tarkoittaa yksinkertaisesti yrityskaupan kohteena olevan liiketoiminnan tai yrityksen tarkastusta. Due diligence tarkastuksessa kartoitetaan ennakkoon yrityskaupassa mahdollisesti piileviä riskejä, jotta niihin voitaisiin varautua ennakkoon. Sen tarkoituksena on antaa kaupan molemmille osapuolille puolueeton ja selkeä kuva yrityskaupan kohteena olevan yrityksen tilasta. (Katramo ym. 2011, 50-51.)

Due diligencen laajuus riippuu aina siitä, millainen kohdeyritys on. Ostajan kannalta due diligence tarkoittaa huolellista perehtymistä ostokohteeseen ja sen eri osa-alueisiin. Sen perusteella ostokohde voidaan arvioida kokonaisvaltaisesti, jotta yrityskaupan toteuttaminen olisi ostajan näkökulmasta turvallista. Kun ostokohteesta on tehty riittävän laaja ennakkoselvitys, vältetään ikäviltä yllätyksiltä myöhemmässä vaiheessa. Ostajan velvollisuus on tutustua kaupan kohteeseen ja ostajalla on myös vastuu huonosta perehtymisestään. Periaatteena toimii caveat emptor – ostaja varokoon. Kun myyjä antaa kaikki tarvittavat tiedot ostokohteesta, myös epäedulliset, ostaja ei voi enää jälkikäteen vedota näihin seikkoihin ja vaatia kauppahinnan alentamista tai kaupan perumista. Myyjän kannalta due diligence-tarkastus tarkoittaa riittävien tietojen antamista ostajalle, mutta myös myyjän selonottovelvollisuutta ostajan taloudellisesta tilasta ja muista sellaisista seikoista, jotta ostaja täyttää kaupan velvoitteet. Myyjällä on aina riski kauppahinnan maksun suhteen, jos kauppahintaa ei maksetakaan, joten myyjän kannattaa varmistua ostajan maksukyvyistä. (Immonen & Lindgren 2013, 30-31.)

2.3 Yritysmuotona henkilöyhtiö

Henkilöyhtiössä on oltava vähintään kaksi sopijapuolta. Henkilöyhtiöitä ovat avoin yhtiö ja kommandiittiyhtiö. Avoimessa yhtiössä on vähintään kaksi vastuunalaista yhtiömiestä, kun taas kommandiittiyhtiössä on vähintään yksi vastuunalainen- ja yksi äänetön yhtiömies. Henkilöyhtiöt muodostuvat yhtiösopimuksella, jossa sovitaan elinkeinotoiminnan harjoittamisesta taloudellisen hyödyn saavuttamiseksi. (Yritys-Suomi 2017.)

Yhtiöön sijoitetaan perustamisvaiheessa pääomapanos. Kommandiittiyhtiön erityispiirteitä ovat äänettömät yhtiömiehet. Äänetön yhtiömies ei osallistu päätöksentekoon yhtiössä, vaan hänen asemansa on enemmänkin yhtiön rahoittaja. Äänetön yhtiömies asettaa yhtiöön rahanarvoisen panoksen, mutta vastuunalainen yhtiömies voi asettaa yhtiöön panokseksi esimerkiksi rahaa, kalustoa tai työpanoksen. Käytännössä vastuunalaiset yhtiömiehet asettavat yhtiöön ainakin työpanoksen.

Yleensä yhtiösopimuksessa sovitaan jokaisen yhtiömiehen asettama panos. Henkilöyhtiöiden toiminimestä voidaan päätellä aina sen yhtiömuoto. Kommandiittiyhtiön toiminimessä tulee olla joko lyhenne yhtiömuodosta tai yhtiömuoto kokonaan kirjoitettuna. Avoimessa yhtiössä lyhenne ei voi olla yhtiön toiminimessä, mutta yhtiön nimeksi hyväksytään yhtiömiesten sukunimet, jolloin sanaa "avoin yhtiö" ei tarvitse olla toiminimessä. (Suomen Yrittäjät 2014b.)

Päätöksenteko-oikeus henkilöyhtiöissä on vastuunalaisilla yhtiömiehillä. Äänettömällä yhtiömiehellä ei pelkästään yhtiöosuusasemansa perusteella ole päätöksenteko-oikeutta. Äänettömällä yhtiömiehellä voi kuitenkin olla päätöksenteko-oikeus asemavaltuutuksen perusteella. Toisaalta äänetön yhtiömies ei ole vastuussa yhtiön velvoitteista. Jos äänettömälle yhtiömiehelle annetaan asemavaltuus, on siitä sovittava erikseen. Koska äänetön yhtiömies toimii ulkopuolison rahoittajan roolissa, on hänellä oikeus nähdä yhtiön kirjanpito ja saada myös tietoja yhtiön toiminnasta. (Suomen Yrittäjät 2014b.)

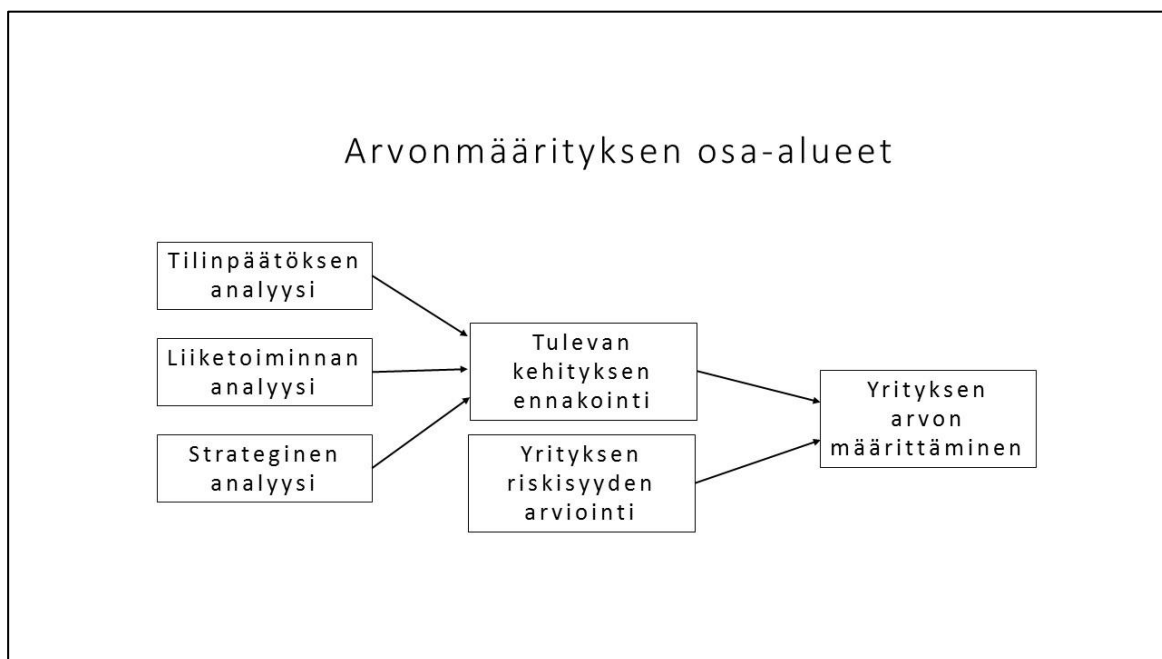
Henkilöyhtiöissä velkavastuu on vastuunalaisilla yhtiömiehillä. Avoimessa yhtiössä velkavastuu on siis kaikilla yhtiömiehillä, mutta kommandiittiyhtiössä velkavastuu rajoittuu vain vastuunalaisiin yhtiömiehiin. Äänettömällä yhtiömiehelläkin on tosin velkavastuu yhtiöön sijoittamallaan pääomalla. Mikäli yhtiö todettaisiin ulosotossa varattomaksi, voisi velkojat periä velkojaan vastuunalaisilta yhtiömiehiltä henkilökohtaisesti. (Suomen Yrittäjät 2014b.)

Henkilöyhtiön verotus

Henkilöyhtiö ei ole erillinen verovelvollinen, vaan yhtiötä ja yhtiömiehiä verotetaan yritystoiminnasta aiheutuneesta tulosta heidän henkilökohtaisessa verotuksessaan. Henkilöyhtiön tulo jaetaan yhtiösopimuksessa sovittujen tulo-osuuksien mukaan. Yhtiö voi maksaa myös kohtuullisena pidettävää palkkaa yhtiömiehille tehdyn työn perusteella. Luontoisetujen käyttäminen on myös sallittua. Henkilöyhtiöstä saatu elinkeinotoiminnan tulos jaetaan pääoma- ja ansiotuloksi. Pääomatulona voidaan lukea 20 prosenttia yhtiömiehen osuudesta yhtiön nettovarallisuuteen. Nettovarallisuus lasketaan siten, että yhtiön varoista vähennetään yhtiön velat. Nettovarallisuuteen lisätään vielä 30 prosenttia yhtiön viimeisen 12 kuukauden aikana maksamista palkoista. Jos yhtiömiehellä on saamisia yhtiöltä, niitä ei lasketa varallisuudeksi eikä yhtiömiehen yhtiöön sijoittamaa omaa asuntoa. Jos avoimen yhtiön yhtiömies tai kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiömies on ottanut velkaa osakkuuttaan varten, sitä vastaava osuus vähennetään hänen pääomatulo-osuuttaan laskettaessa. Nettovarallisuuden laskentaperusteena on verovuotta edeltäneen verovuoden päättyessä elinkeinotoimintaan sisältynyt nettovarallisuus. Verovuonna perustetun uuden yrityksen nettovarallisuuden laskentaperusteena on saman verovuoden nettovarallisuus. (Suomen Yrittäjät 2016.) Vuonna 2017 pääomatulosta maksetaan 30 prosenttia veroa 30 000 euroon asti ja sen yltävältä osalta 34 prosenttia. Pääomatulon jälkeen jäävä osuus verotetaan ansiotulona progressiivisella verokannalla. (Verohallinto 2016b.)

Arvonmääritys on tärkeä osa yrityskauppoja. Arvonmäärityksessä on tarkoitus löytää yritykselle arvo, jonka perusteella voidaan suunnitella hinta yrityksen myymiselle. Yrityksen arvon määrittäminen on aina hankalaa, koska arvo on aina suhteessa johonkin. Sen takia arvonmääritys onkin turhaa, jos siinä ei huomioida kaikkien osapuolien arvokäsityksiä. Eri osapuolten arvokäsitykset yrityksestä voivat olla hyvinkin erisuuruiset ja silti olla oikeassa osapuolten omalta kannalta. Yleensä kauppa syntyy vasta, kun yrityskaupan osapuolet ovat valmiita joustamaan omista arvokäsityksistään lähemmäs toisiaan. Näin arvosta syntyy hinta, jolla kaupat toteutetaan. Käytännössä yrityskauppoja suunniteltaessa edetäänkin niin, että ensin määritellään mahdollisen ostajan arvohaarukka. Mikäli myyjän arvo mahtuu tähän haarukkaan, voidaan tältä osin saada onnistunut yrityskauppa. (Rantanen 2012, 17.)

Yrityksen arvonmääritys voidaan jakaa eri osa-alueisiin kuvion 2 mukaisesti. Arvonmäärityksen suorittamisen lähtökohtana on tilinpäätöksen-, liikeketoiminnan- ja strategian analysointi. Tilinpäätösanalyysi pitää sisällään tuloslaskelman-, taseen- sekä muun tilinpäätöksestä saatavan tiedon selvityksen. Tilinpäätösanalyysi antaa siis taloudellista informaatiota yrityksen nykytilanteesta ja sekä yrityksen tulevaisuuden näkymiä taloudellisesta näkökulmasta. Due diligence sen sijaan pitää sisällään yrityksen liiketoiminta- ja strategia-analyysia. (Katramo ym. 2011, 72.)



Kuvio 2. Arvonmäärityksen osa-alueet (Katramo ym. 2012, 72)

Yksittäisten tunnuslukujen käyttö on edelleenkin yleistä yrityksen arvonmäärityksessä, mutta luotettavampien tulosten saamiseksi arvonmääritysmallien käyttö on suotavampaa. Yleensä yrityskauppoja tehdessä alan ammattilaiset käyttävät arvonmääritysmalleja yhdessä tunnuslukujen kanssa. Arvonmääritysmallit antavat huomattavasti laajemman kuvan arvon määrittymisen taustatekijöistä kuin yksittäiset tunnusluvut. Yksittäisiä tunnuslukuja käytettäessä tarvitaan aina vertailuyrityksiä samalta toimialalta. Yksittäisten tunnuslukujen käyttö on kuitenkin suosittua, koska niiden avulla on

helppo vertailla eri yrityksiä samalla toimialalla. Tunnusluvut lasketaan siten, että suhteutetaan yrityksen arvo johonkin fundamenttimuuttujaan eli yrityksen taloudellista tilaa kuvaavaan muuttujaan. Yleisesti käytettyjä fundamenttimuuttujia ovat esimerkiksi yrityksen nettotulos, oman pääoman kirjainpitoarvo, vapaa kassavirta, kassaperusteinen tulos ja liikevaihto. (Kallunki & Niemelä 2007, 67.)

Ostajien määrä

Ostajaehdokkaiden lukumäärällä on usein vaikutusta yrityskauppojen toteutumiseen. Yleensä ostajien välillä ei ole kilpailua keskenään ostettavasta yrityksestä. Kuitenkin jos näin on, niin tarjouskilpailu todennäköisesti nostaa myytävän yrityksen hintaa. Käytännössä tämä on melko harvinaista ja koskeekin vain tarjouskilpailulla myytäviä yrityksiä. Tavallisimmin tällaiset yritykset ovat suurimpia pk-yrityksiä. Vähäinen ostajien määrä vaikuttaa yrityksen arvoon ja hintaan vain, jos myyjällä ei ole muuta vaihtoehtoa kuin myydä yritys millä hinnalla tahansa, eikä ostajalla ole välttämätöntä pakkoa ostaa yritystä. Silloin kaupan toteuttamiseksi on laskettava hinta riittävän alas, jotta kauppa toteutuu. Usein ostaja onkin sellainen, joka haluaa juuri kyseisen yrityksen, koska se on ostajan kanalta paras vaihtoehto. (Rantanen 2012, 18-19.)

Riittävät tiedot yrityksestä

Viestinnällä on suuri merkitys yrityskaupoissa. Riittävällä informaatiolla voidaan herättää ostajan kiinnostus ja luottamus. Myyjän kannalta onkin erittäin tärkeää osata antaa riittävästi tietoa oikeaan aikaan. Jos tietoja ei anneta tarpeeksi paljon, saattaa koko yrityskaupan toteutuminen vaarantua. Toisaalta on myös varottava antamasta liikaa informaatiota, ettei paljasteta kalleinta liikesalaisuutta. Tällöin koko kilpailuetu voidaan menettää, jonka jälkeen myös yrityksen arvosta voi lähteä merkittävä osa. Tämän vuoksi suositellaankin asiantuntijoiden käyttämistä yrityskaupoissa. Asiantuntijat osaavat antaa informaatiota ja tulkita sitä oikein. (Rantanen 2012, 22.)

Yrityskauppaan kannattaa panostaa

Myyjän kannattaa panostaa yrityskaupprosessiin. Panostaminen yrityskauppaan lisää merkittävästi onnistumisen todennäköisyyttä. Samoin myös ostajan panostaminen lisää todennäköisyyttä onnistua erinomaisesti yrityskaupassa tai välttyä huonolta yrityskaupalta. Todella yleistä on käyttää yrityskaupassa halvinta vaihtoehtoa. Tämä johtuu siitä, että myyjänä on yleensä omistaja, jolla ei ole minkäänlaista kokemusta yrityskaupoista. Myynnissä olevan yrityksensä omistaja kuitenkin tuntee erittäin hyvin. Yrityksen myymiseen tarvitaan erilaista ammattitaitoa kuin itse yritystoiminnan pyörittämiseen. Myös asiantuntijoilla on erilaisia osaamisalueita, eivätkä kaikki asiantuntijat osaa myydä kaikkia yrityksiä. Tästä syystä asiantuntijan valintaankin kannattaa panostaa. (Rantanen 2012, 29.)

Pienten yritysten kohdalla tilanne voi muodostua ongelmalliseksi, koska yritysten myyntitulot voivat suurelta osin mennä laadukkaasti toteutetun myynnin kustannuksiin. Vaikka kyseessä on pienen yrityksen kauppa, ei informaation tarve ole vähäisempi kuin suuren yrityksen kaupassa. Jos pienen yri-

tyksen myyjä ei halua maksaa kauppaprosessista, on ostajalla suuri työ hankkia riittävästi informaatiota. Todella usein yrityskauppojen ensikertalaisilla onkin ongelmana se, ettei yrityskauppaprosessin laajuutta hahmoteta riittävän hyvin. Tästä seuraa se, että pahimmassa tapauksessa vääristä asioista säästäminen voi tuhota koko elämäntyön. Kyseessä on kuitenkin usein yrittäjän koko elämän suurin kauppa. Sen takia ei kannattaisi yrittää tehdä säästöjä jokaisesta pienestä asiasta, koska riskinä on epäonnistua pahasti. (Rantanen 2012, 29-30.)

2.5 Arvonmääritysmenetelmiä

Yrityksen arvon määrittämiseen on useita eri menetelmiä. Näitä menetelmiä käyttämällä saadaan suuntaa antava hinta yritykselle. Lopullinen kauppahinta määräytyy kuitenkin vasta kun myyjä on valmis myymään jollakin hintaa ja ostaja on valmis maksamaan myyjän pyytämän hinnan. Nykyään arvonmääritys perustuu yrityksen taloudellisen tilan selvittämiseen. Yritykselle voidaan määrittää sen arvo tämän hetken tilanteen perusteella, mutta järkevämpää on määrittää sen arvo tulevaisuudessa. Tulevaisuuden tuloksetekokyvyn mukaan määritelty arvo kuvaa paremmin yrityksen todellista arvoa. Eihän ostaja ole ostamassa yrityksen menneisyyttä vaan sen tulevaisuutta. Yrityksen myyntitilanteessa arvonmäärityksessä on tarkoitus tuottaa perusteet hinnalle, jolla yritys myydään. (Katramo ym. 2011, 101.)

Arvonmääritysmenetelmät jaetaan suppeasti kahteen osaan: arvostuskertoimien käyttöön (myös suhteellinen arvonmääritys) ja arvonmääritysmalleihin. Näiden lisäksi on olemassa myös LBO-malli (leveraged buy out), joka on hyvin samankaltainen kuin arvostuskertoimien käyttö, mutta sisältää joitakin omia erityispiirteitä. (Katramo ym. 2011, 101.) Pienissä yrityksissä arvonmääritysmallina käytetään yleensä tuottoarvoa, jossa tulevaisuuden kassavirrat diskontataan arviointihetkeen (Ossa 2005, 102; Rantanen 2012, 80). Tässä opinnäytetyössä arvonmääritystä käydään läpi pääasiassa vain mikro- tai pienyrityksen näkökulmasta.

Kaikille arvonmääritysmenetelmille yhteistä on pohja, josta arvonmääritystä lähdetään tekemään. Rantasen (2012, 78) mukaan arvonmäärityksessä otetaan huomioon kaikki omaisuudenarvostuserät, jotka ovat yleensä:

- Koneet ja kalusto
 - Kiinteistöt
 - Vaihto-omaisuus
 - Rahoitusomaisuus
 - Muu omaisuus (sijoitukset, ylimääräiset talletukset, käteinen, muut omistukset)
 - goodwill
- = Yrityksen kokonaisarvo

Goodwill on sellainen osa yrityksen kokonaisarvosta, joka ei yleensä näy yrityksen taseessa. Goodwill arvo sisältää asioita, jotka ovat hankalia mitata rahassa. Se muodostuu muun muassa yrityksen liikeideasta, liikesalaisuuksista ja osaamisesta eli koko yrityksen henkisestä pääomasta. Sitä voi olla

vain toiminnassa olevalla ja tulosta tekevällä yrityksellä. Yrityksen goodwill arvoon voidaan lukea myös yrityksen avainhenkilöitä, varsinkin pienessä yrityksessä. (Rantanen 2012, 78.)

Pääoman tuottovaatimus

Koko pääoman tuottovaatimuksen laskemiseksi täytyy ensin selvittää vieraan- ja oman pääoman kustannus. Vieraan pääoman kustannuksen eli tuottovaatimuksen selvittäminen on paljon helpompaa kuin oman pääoman tuottovaatimuksen. Vieraan pääoman kustannus on yksinkertaisesti vieraan pääoman sijoittajien vaatima kustannus yrityksen luotoille. Pienen yrityksen vieraan pääoman rahoitus koostuu käytännössä erilaisista pankin myöntämistä lainoista tai rahoitustuotteista. Suuret yritykset voivat laskea liikkeelle joukkovelkakirjoja, mutta tästä opinnäytetyössä joukkovelkakirjalainoja ei käsitellä tarkemmin. Yksinkertaisesti vieraan pääoman kustannuksena pidetään vieraan pääoman painotettua keskiporkkoa. (Katramo ym. 2011, 172-173.)

Oman pääoman tuottovaatimuksen selvittäminen on sen sijaan haastavampaa, koska sitä ei voi suoraan nähdä mistään. Toisin kuin vieraan pääoman kustannuksen selvittäminen, joka voidaan päätellä edellisten tilikausien mukaan korkomenoista. Oman pääoman tuottovaatimuksen määrittäminen tehdään yleensä (Katramo ym. 2011, 147-148) CAP-mallin avulla, jonka kaava on:

$$R_e = R_f + \beta \cdot R_m + R_{\text{muut}}$$

Kaavassa R_e = oman pääoman tuottovaatimus

R_f = riskitön korko

β = beeta-kerroin

R_m = osakkeista vaadittava keskimääräinen tuottolisä, eli riskipremio

R_{muut} = muut riskilisät.

Riskittömänä korkona pidetään yleensä valtion 10-vuotisen obligaation sen hetkistä tuottoa. Riskittömän koron laskenta tapahtuu niin, että vuoden päästä tulevaan rahavirtaan käytettäisiin 12 kuukauden riskitöntä valtion lainan tuottoa ja viiden vuoden päästä syntyvään rahavirtaan sovellettaisiin viiden vuoden riskitöntä valtion lainan tuottoa. Käytännössä riskitön korko voidaan kuitenkin asettaa yhdelle tasolle koko kassavirtojen ajanjaksolle, koska kohdeyrityksen analyysin se ei vaikuta merkittävästi. (Katramo ym. 2011, 148-149.)

Kun oman ja vieraan pääoman tuottovaatimukset on selvitetty, voidaan laskea koko pääoman tuottovaatimus. Koko pääoman tuottovaatimus lasketaan seuraavalla kaavalla:

$$WACC = (E/V) \times R_e + (D/V) \times R_d \times (1-T_c)$$

jossa E/V = yrityksen oman pääoman määrä koko pääomasta
 D = vieraan pääoman määrä
 V = koko pääoman määrä

Re =	oman pääoman tuottovaatimus
Rd =	vieraan pääoman tuottovaatimus
Tc =	yhteisöverokanta. (Katramo ym. 2011, 176.)

Substanssiarvo

Substanssiarvo on yksi tapa määrittää yrityksen arvo, mutta se kertoo yleensä vain minimihinnan millä yritys voitaisiin myydä. Se muodostuu yrityksen omasta pääomasta vähennettynä varauksilla. Yksinkertaistettuna substanssiarvolla tarkoitetaan yrityksessä olevan velattoman varallisuuden määrää. Yrityksen virallisessa taseessa näkyvät arvot ovat verotuksellisia arvoja, joten substanssiarvoa ei voi suoraan laskea tasearvojen perusteella. Substanssiarvon määrittämiseksi taseeseen on tehtävä oikaisuja niin, että saadaan eri omaisuuserien käyvät arvot selvitettyä. Käyvällä arvolla tarkoitetaan sitä, minkä hintainen jokin aiemmin hankittu omaisuuserä on tänä päivänä. Normaalisti koneiden- ja kaluston arvo laskee niiden käyttöiän myötä, mutta esimerkiksi kiinteistön arvo voi taseessa olla 50 000, mutta sen käypä arvo voi olla 500 000. Käyvin arvoin laskettu summa voi siis olla suurempi, kuin koko virallisen taseen loppusumma. Yleensä toimivan ja elinkelpoisen yrityksen tuottoarvo on suurempi kuin substanssiarvo. (Suomen yrittäjät 2014a.)

Tuotto- ja kassavirta-arvonmääritys

Tuottoarvolla tarkoitetaan arviota yrityksen tulevista tuotoista, eli käytännössä yrityksen tulevia kassavirtoja. Tuottoarvoa määritettäessä peruskysymyksiä ovat:

- 1) kuinka paljon yritys tuottaa
- 2) millä aikavälillä
- 3) kuinka varmasti
- 4) kenelle yritys tuottaa, eli tuottaako yritys saman verran tulevalle omistajalle.

Kahteen ensimmäiseen kohtaan on helpompi löytää vastaus kuin kahteen viimeiseen kohtaan. Tilinpäätöksiä tarkastelemalla voidaan kohtuullisen helposti tehdä arvio tulevista tuotoista, mikäli yritystoiminnassa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia tilinpäätöksen jälkeen. Haastavaa on sen sijaan arvioida sitä, kuinka varmasti yritys tuottaa tulevaisuudessa ja vielä haastavampaa, kuinka hyvin yritys tuottaa eri omistajalle. Arvonmäärityksessä lähtötilanteena ovat aina edellisten vuosien tilinpäätökset. Kun tuottoarvoa määritellään, katsotaan edellisten vuosien kehityksen mukaan, kuinka paljon tulevana vuosina tuottoa ennustetaan jäävän kulujen jälkeen. (Rantanen 2012, 80.)

Kassavirtaperusteisen mallin käyttö on siinä mielessä hyvä tapa arvonmäärityksessä, että tilinpäätöksessä tehdyt harkinnanvaraiset jaksotukset eivät vaikuta kassavirtoihin. Virallisissa tilinpäätöksissä tulokseen vaikuttaa merkittävästi investointien poistot ja niiden jaksottaminen eri tilikausille. Myös tulojen ja menojen jaksottaminen eri tilikausille vaikuttaa tulokseen. Kassavirtalaskelmat seuraavat pelkästään tilikauden aikaisia rahan liikkeitä, eli kuinka paljon rahaa on tullut ja kuinka paljon mennyt. (Kallunki & Niemelä 2007, 109-110.) Kuviosta 3 näkyy vapaan kassavirran muodostuminen.

Liikevoitto
+ Osuus osakkuusyhtiöistä
- Operatiiviset verot
- Rahoituskulujen verovaikutus
+ Rahoitustuottojen verovaikutus
<hr/>
= Operatiivinen kassavirta
+ Poistot
<hr/>
= Bruttokassavirta
- Muutos käyttöpääomassa
- Bruttoinvestoinnit
<hr/>
= Vapaa operatiivinen kassavirta
+/- Muut erät (verojen jälkeen)
<hr/>
= Vapaa kassavirta

Kuvio 3 Vapaan kassavirran muodostuminen (Kallunki & Niemelä 2007, 113.)

Käyvän arvon määrittäminen verotuksessa

Yrityskauppa voi joissakin tilanteissa olla lahjaveronalainen liiketoimi ostajalle. Tällainen tilanne syntyy silloin kun yritys siirretään ostajalle ilman vastiketta, tai vastike on korkeintaan 75 prosenttia yhtiöosuusien käyvästä arvosta. Sukupolvenvaihdostilanteissa lahjaluontoiseksi luovutukseksi katsotaan luovutus, jossa omaisuus vaihtaa omistajaa 50 prosenttia käyvästä arvosta tai sen alle. Sukupolvenvaihdoksessa yhtiöosuuden luovutustilanteissa lahjaveroa joudutaan suorittamaan yleensä vain sellaisissa luovutuksissa, joissa yhtiöosuuksista on maksettu puolet tai vähemmän käyvästä arvosta. (Verohallinto 2010a.)

Verohallinto käyttää seuraavia ohjeita käyvän arvon määrittämisessä:

- Substanssiarvo muodostuu, kun yhtiön varoista vähennetään kaikki yhtiön velat.
 - Varojen ja velkojen arvostus käypään arvoon, yrityksen tasearvon mukaan tai muuta käytettävissä olevaa tietoa käyttäen.
 - Jos velkojen määrä ylittää varat, yrityksellä ei ole ollenkaan substanssiarvoa eli sen laskennallinen substanssiarvo on nolla.
- Tuottoarvo lasketaan kolmesta viimeisimmästä oikaistusta tilinpäätöksestä, yleensä 15 prosentin korkokantaa käyttäen.
 - Vuositulosten keskiarvon ollessa negatiivinen, yrityksellä ei ole ollenkaan tuottoarvoa, eli se on laskennallisesti nolla.
- Mikäli tuottoarvo ylittää substanssiarvon, käyväksi arvoksi katsotaan keskiarvon määrä substanssi- ja tuottoarvosta.
- Mikäli substanssiarvo ylittää tuottoarvon tai on samansuuruinen, käyväksi arvoksi katsotaan yrityksen substanssiarvo. (Verohallinto 2010a.)

Jokaisen yrityksen käyvän arvon määrittäminen on kuitenkin yksittäinen tapaus. Yllä mainituista ohjeista voidaan poiketa tietyin edellytyksin. Arviointiin perustuen yrityksen käypä arvo voidaan painottaa määriteltäväksi joko substanssi- tai tuottoarvoon. Jos yritys tekee koko ajan hyvää tulosta, mutta tulot nostetaan yrityksestä, voidaan tuottoarvoa painottaa substanssiarvoa enemmän. Jos yrityksen tekemä tulos sen sijaan perustuu merkittävästi toiminnasta luopuvan henkilön työpanokseen, voidaan käypää arvoa laskettaessa painottaa substanssiarvoa enemmän tai katsoa substanssiarvo jopa kokonaan yrityksen käyväksi arvoksi. (Verohallinto 2010a.)

2.6 Yritysjärjestelyt osana yrityskauppaa

Yritysjärjestelyt ovat välillä osana yrityskauppaa. Useinkaan yritys ei ole valmis myytäväksi sellaiseenaan. Yritysjärjestelyillä voidaan tehdä myytävästä yrityksestä tai yrityksen osasta houkuttelevampi ostaa. Yritysjärjestelyillä voidaan myös vaikuttaa yrityskaupasta aiheutuvaan verotukseen. Yritysjärjestelyiden ainoana tarkoituksena ei kuitenkaan saa olla veroetujen hyödyksi käyttäminen, vaan yritysjärjestelyillä täytyy olla jokin liiketaloudellinen peruste. Yleensä yritysjärjestelyillä pyritään esimerkiksi erottamaan liiketoiminnasta jokin tietty osa-alue helposti myytäväksi kokonaisuudeksi. (Katarano ym. 2011, 185-186.)

Yritysjärjestelynä voi olla myös koko yritys, esimerkiksi yhtiömuodon muutoksena. Joissakin tilanteissa yhtiömuoto kannattaa muuttaa ennen yrityskaupan toteuttamista. Tyypillisiä yritysjärjestelyjä ovat sulautuminen, jakautuminen ja liiketoimintasiirto. Yritysjärjestelyjen kohteena voi olla myös taaseen muokkaaminen sopivanlaiseksi yrityskauppaa varten.

Sulautuminen

Sulautumisessa ostettava yhtiö sulautetaan yleensä ostavan yhtiön liiketoimintaan. Tämä tapahtuu niin sanotusti yrityskaupan jälkihoitona. Sulautumisen tarkoituksena on usein yksinkertaistaa konsernirakennetta. Sulautumisessa sulautuvan yhtiön velat sekä varat siirtyvät aina vastaanottavalle yhtiölle. Sulautumiseen liittyy yleensä sulautumisvastikkeen maksaminen, mikä tarkoittaa sitä, että sulautettava yhtiö saa jotakin korvausta sulautumisesta. Yleensä korvaus on vastaanottavan yhtiön osakkeita tai rahaa. (Honkamäki & Pennanen 2010, 106.)

Sulautumistapoja ovat absorptiosulautuminen, kombinaatiosulautuminen, tytäryhtiösulautuminen ja kolmikantasulautuminen. Absorptiosulautumisessa yksi tai useampi yhtiö sulautuu vastaanottavaan yhtiöön. Kombinaatiosulautumisessa vähintään kaksi sulautuvaa yhtiötä perustaa yhdessä vastaanottavan yhtiön. Tytäryhtiösulautuminen toimii kuten absorptiosulautuminen, mutta siinä kaikki sulautumiseen osallistuvat yhtiöt omistavat kaikki sulautuvan yhtiön osakkeet ja muut oikeudet. Kolmikantasulautuminen tarkoittaa absorptiosulautumista, jossa jokin muu taho kuin sulautumisen vastaanottava yhtiö maksaa sulautumisvastiketta. (Honkamäki & Pennanen 2010, 106-107.)

Jakautuminen

Jakautumisella tarkoitetaan sitä, että yksi yhtiö jakautuu useammaksi yhtiöksi. Jakautuvan yhtiön velat ja varat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle. Yleensä jakautumisesta maksetaan jakautumisvastiketta, joka on esimerkiksi jakautuvan yhtiön osakkeita tai muuta omaisuutta tai oikeuksia. Jakautumistapoja ovat kokonaisjakautuminen ja osittaisjakautuminen. Kokonaisjakautumisessa jakautuva yhtiö purkautuu ja sen varat sekä velat siirtyvät kahdelle tai useammalle vastaanottavalle yhtiölle. Osittaisjakautumisessa ainaostaan osa yhtiön varoista ja veloista siirtyy vastaanottavalle yhtiölle, eikä jakautuvaa yhtiötä pureta. Yhtiömuodon muutos on mahdollista toteuttaa jakautumisen yhteydessä, esimerkiksi niin, että yksityinen osakeyhtiö jakautuu julkiseksi osakeyhtiöksi ja osakeyhtiöksi. (Honkamäki & Pennanen 2010, 186-187.)

Liiketoimintasiirto

Liiketoimintasiirto on nopea ja joustava tapa siirtää liiketoimintoja uuteen yhtiöön. Liiketoimintasiirtoa käytetään usein yrityskaupan esivalmisteluna, kun tarkoitus on jossain tulevaisuuden vaiheessa myydä tietty osa liiketoimintaa. Tällöin liiketoiminnasta eriytetään tietty kokonaisuus omaksi yhtiöksi. Näin ollen myytäväksi tarkoitettu liiketoimintakokonaisuus on helpompi hahmottaa kuin pelkästään ostetut varat. Liiketoimintasiirtossa on aina kysymys apporttiperustamisesta tai apporttimerkinnästä. Liiketoimintasiirtoa ei voida tehdä emoyhtiöön, koska tytäryhtiö ei voi merkitä emoyhtiön osakkeita. EVL:n mukaan liiketoimintasiirroissa on aina annettava osakevastiketta, toisin kuin jakautumisessa ja sulautumisessa. (Honkamäki & Pennanen 2010, 232-233.)

2.7 Yrityskaupan verotus

Yrityskaupat jaetaan yleensä kahteen pääryhmään: yhtiöosuuskauppoihin ja liiketoiminta- eli substanssikauppoihin. Yrityskauppojen verotus riippuu aina siitä tehdäänkö yrityskauppa omistusta koskevana kauppana vai liiketoimintakauppana. Substanssikauppoja koskee pääasiassa EVL:n säännökset ja yhtiöosuuskauppoja koskee TVL:n säännökset. Verokohtelu on usein merkitsevässä asemassa yrityskaupan rakennetta valittaessa. Myyjällä ja ostajalla voi olla hyvinkin erilaiset tavoitteet, ja hyvin todennäköisesti molemmat hakevat verotuksellisia etuja itselleen. Näistä voi muodostua keskinäisiä ristiriitoja myyjän ja ostajan välille, joten siitäkin syystä on tärkeää suunnitella ja valmistella yrityskaupat sekä myyjää että ostajaa kuunnellen. (Immonen & Lindgren 2013, 42; Ossa 2006, 195.)

Yhtiöosuuksien myynti

Henkilöyhtiön yhtiöosuuksien luovutus- ja purkautumistilanteissa sovelletaan luovutusvoiton laske- mista koskevia säännöksiä. Pääsääntönä on, että luovutushintana on kauppakirjassa sovittu hinta. Luovutusvoitto lasketaan käytännössä niin, että luovutushinnasta vähennetään omaisuuden hankintaan kohdistuneet kulut sekä poistamaton osa. Mikäli kyseessä on kuitenkin luonnollinen henkilö, voidaan luovutushinnasta vähentää niin sanottu hankintameno-olettama tai todellisten hankintamenojen ja kulujen määrä. Hankintameno-olettama on 20 prosenttia luovutushinnasta tai 40 prosenttia

luovutushinnasta, jos omaisuus on ollut luovuttajan omistuksessa yli 10 vuotta. Henkilöyhtiössä olevan yhtiöosuuden luovutusta koskee TVL 46.4 §, jonka mukaan yksityisötot vaikuttavat verotuksessa käytettävän arvon määrään. Yhtiöosuuksien luovutusvoittoa laskettaessa siihen on lisättävä kaikki yhtiömiehen tekemät yksityisötot, jos ne ovat ylittäneet yhtiömiehen tekemien voitto-osuuksien ja yhtiöön tekemien sijoitusten yhteismäärän. Mikäli yhtiömies on siis tehnyt yksityisottoja enemmän kuin hänen voitto-osuutensa ja sijoituksensa yhtiöön on yhteenlaskettuna, lisätään erotus hankintameno-olettamaan, jolloin saadaan todellinen luovutusvoitto. (Verohallinto 2010a; Suomen Yrittäjät 2015.)

Yhtiöosuuksien tai osakkeiden myynti on yleensä myyjän kannalta parempi tapa toteuttaa yrityskauppa, varsinkin siinä tilanteessa kun yrittäjä aikoo jäädä eläkkeelle. Tällöin yrittäjä saa luovuttua koko yritystoiminnasta, eikä hänelle jää toimimatonta yritystä, joka pitäisi purkaa. Osakkeiden tai yhtiöosuuksien myynnin aiheuttama luovutusvoitto/-tappio huomioidaan myyjäyrittäjän henkilökohtaisessa verotuksessa. Koska luovutusvoitto on pääomatuloa, siitä maksetaan pääomatuloveroa. Vuonna 2017 pääomatulon verokanta on 30 prosenttia 30 000 euroon asti ja 34 prosenttia 30 000 euroa ylittävältä osalta. Mikäli luovuksesta syntyisi tappiota, se olisi vähennyskelpoista tietyin edellytyksin. (Suomen Yrittäjät 2015.)

Ostajan näkökulmasta yhtiöosuuksien myynti ei ole välttämättä verotuksellisesti edullisin tapa toteuttaa yrityskauppa. Ostajan ottaessa velkaa yritysostoa varten, siitä aiheutuvan koron voi vähentää verotuksessa, mutta ainoastaan henkilökohtaisena tulonhankkimiskuluna. Ostaja ei voi siis vähentää lainan korkoja yrityksen verotuksessa. Ostaja ei voi vähentää kauppahintaa lainkaan yhtiön osakkeiden tai osuuksien omistusaikana. Vähennyksen voi tehdä vasta kun ostaja itse luovuttaa osuudet tai osakkeet. Myyjän näkökulmasta osakkeiden tai yhtiöosuuksien kauppa on helppo tapa ajatellen voittojen kotiuttamista, koska yrittäjä saa kauppahinnan henkilökohtaisesti eikä se mene yritykselle. Näin ollen myyjän ei tarvitse suunnitella, kuinka voisi kotiuttaa saatu kauppahinta yhtiöstä. Yhtiöosuuksien tai osakkeiden ostajan ollessa yhtiö, ostetusta yhtiöstä tulee silloin ostavan yhtiön tytäryhtiö. Yleensä näissä tapauksissa on suotavaa sulauttaa tytäryhtiö emoyhtiöön, jolloin kauppahinnasta aiheutunut velka ja ostettu yritystoiminta ovat samassa yhtiössä. (Suomen Yrittäjät 2015.)

Liiketoiminnan myynti

Substanssikauppa eli liiketoiminnan myynti on toinen tapa toteuttaa yrityskauppa. Yleensä yrityskau-
poissa ostajalla on jokin tietty syy ostaa juuri tämä yritys. Syy liittyy useimmiten johonkin liiketoiminnan osa-alueeseen, jolla ostaja voi kasvattaa omaa tuloksentelekykyään. Ostettavalla yrityksellä voi olla taseessaan jotakin sellaista omaisuutta, mitä ostaja ei tule tarvitsemaan omassa liiketoiminnassaan, joten tästä syystä ostajan ei välttämättä kannata ostaa koko yritystä. Tässä tapauksessa myyjänä ei ole yrittäjä henkilökohtaisesti, vaan yritys. Sen takia myyvää yritystä verotetaan saaduista voitoista. Kauppahinnasta saatu voitto on sen vuoden tuloa yritykselle, kun yrityskauppa on toteutettu. Vähennyskelpoisia eriä ovat myydyistä omaisuseristä aiheutuneet kulut sekä poistamaton hankintahinta. Huomioitavaa myyjän kannalta kuitenkin on se, että myyjä ei voi tässä tapauksessa

käyttää hankintameno-olettaman mukaista arvoa, vaan kaupasta aiheutunut voitto lasketaan aina todellisten hankintamenojen mukaan. (Suomen Yrittäjät 2015.)

Verotus tapahtuu niin, että osakeyhtiössä myyntivoitosta maksetaan yhteisöveroa. Vuonna 2017 yhteisöverokanta on 20 prosenttia. Jos voittaja halutaan kotiuttaa yrittäjälle, se täytyy tehdä esimerkiksi osingonjakona. Henkilöyhtiössä substanssikaupasta saatu voitto jaetaan muun yritystoiminnasta tulevan tulon mukana ansio- ja pääomatuloksi. Jos henkilöyhtiö on kaupan mukana myynyt kiinteää omaisuutta tai arvopapereita, verotaan näistä omaisuuslajeista aiheutuneet myyntivoitot pääomatulona. (Suomen Yrittäjät 2015.)

Kun yritys tai osa siitä ostetaan liiketoimintakauppana, syntyy siitä hankintameno, joka aktivoidaan ostajan taseeseen. Verrattuna osakkeiden- tai yhtiöosuuskaupan myyntiin, liiketoimintakaupassa ostaja voi tehdä hankintamenoista poistoja vuosittain. Liiketoiminnan ostajana on yleensä yhtiö eikä luonnollinen henkilö. Jos liiketoiminnan ostoon on otettu velkaa, yhtiö voi vähentää velan korot yhtiön elinkeinotoiminnassa.

Yrityksen purkaminen

Yrityksen purkaminen on aina veronalainen toimenpide. Purettavan yrityksen verotuksessa sen varallisuus katsotaan luovutetuksi käypään arvoon, josta vähennetään yrityksen omaisuuden poistamaton hankintameno. Jäljelle jäävä arvo realisoituu yrityksen veronalaiseksi tuloksi purkautumisvuoden verotuksessa. (Katramo ym. 2011, 197.) Henkilöyhtiön purkamisesta säädetään avoimesta- ja kommandiittiyhtiöstä annetussa laissa. Henkilöyhtiön purkamista koskevat säännökset ovat säädetty yhtiömiehiä turvaamaan. Velkojilla on yhtiötä purettaessa samanlainen oikeus kohdistaa vaatimuksia henkilöyhtiön yhtiömiehiä kohtaan kuin purkamattoman yhtiön yhtiömiehiä kohtaan. (Lakari 2009, 110.)

Lakarin (2009, 110-111) mukaan henkilöyhtiön purkamiseen on neljä eri tapaa:

- Yhtiön toiminta lopetetaan yhtiömiesten päätöksellä ja yhtiömiehet jakavat omaisuuden.
- Yhtiö asetetaan selvitystilaan ja omaisuus jaetaan selvityksen jälkeen.
- Yhtiö joutuu konkurssiin ylivelkaisen ja konkurssihallinnon lopputilitys purkaa yhtiön.
- Yhtiömiesten määrä on vähentynyt yhteen, eikä vähintään yhtä yhtiömiestä ole tullut yhtiöön.

Kun henkilöyhtiö puretaan, se lakkaa olemasta itsenäinen oikeushenkilö. Toiminnan lopettamisen jälkeenkin yhtiö voi jatkaa olemassaoloaan, jos yhtiötä ei ole purettu. Pelkästään verohallinnon rekisteristä poistaminen ei lopeta yhtiön olemassaoloa. Kaikilla yhtiömiehillä on oikeus sanoa yhtiösopimus irti. Mikäli yhtiösopimuksessa ei ole erikseen määrätty irtisanomisaikaa, on se silloin kuusi kuukautta. Irtisanomisajan sisällä muilla yhtiömiehillä on oikeus lunastaa yhtiösopimuksen irtisanoneen yhtiömiehen yhtiöosuus. Varojen jakamisesta voidaan päättää yhtiösopimuksessa tai purkuvaiheessa, mutta jos niistä ei ole päätetty, varat jaetaan avoimesta- ja kommandiittiyhtiöstä annetun lain mukaan. (Lakari 2009, 110-111.)

Yhtiön selvitystilaan asettamisella on tarkoituksena maksaa saatavat velkojille ja jakaa jäljelle jääneet varat yhtiömiesten kesken. Lähtökohtaisesti selvitysmiehenä toimivat yhtiömiehet, mutta joissakin tapauksissa selvitysmies joudutaan hakemaan alioikeudelta. Selvitystilan alkamisesta ja yhtiön purkamisesta on aina ilmoitettava kaupparekisteriin, jotta siellä on viimeisin tieto yhtiön nimenkirjoittajista. Selvitysmiehen tehtävänä on hakea julkinen haaste yhtiön velkojille ja maksaa yhtiön velat tai varata niihin tarvittava rahamäärä. Tarvittaessa yhtiön omaisuutta on realisoitava, että velat saadaan maksettua. Selvitysmies jakaa mahdollisesti jäljelle jääneet varat yhtiömiehille. (Lakari 2009, 111-112.)

Omaisuuksien yksityiskäyttöön otto

Henkilöyhtiötä purettaessa yrittäjä voi ottaa yhtiön omaisuutta käyttöön itselleen. Yksityiskäyttöön ottoa kuitenkin koskee verolainsäädökset, eikä yhtiöstä voi siirtää omaisuutta henkilökohtaiseen omistukseen ilman veroseuraamuksia. Eri omaisuuslajeille arvostetaan eri luovutushinnat. Vaihto- tai käyttöomaisuutta yksityiskäyttöön otettaessa luovutushintana pidetään aluperäistä hankintahintaa tai sitä alemmaa todennäköistä luovutushintaa. Kun kalustoa otetaan yksityiskäyttöön, siitä palautuu hankintamenoista tehdyt poistot siltä osin kuin omaisuuden käypä arvo on suurempi poistamatonta menojäännöstä. Käyttöomaisuuden osalta luovutushinta on aina korkeintaan hankintahinta. Kun yksityiskäyttöön otetaan muuta omaisuutta kuten kiinteistöjä, rakennuksia, osakkeita, arvopapereita tai oikeuksia, luovutushintana pidetään omaisuuden todennäköistä luovutushintaa. Jos yhtiömies ottaa käyttöönsä esimerkiksi yhtiön omistaman rakennuksen, jonka arvo on noussut, arvon nousu realisoituu yksityiskäyttöön otossa. (Lakari 2009, 117; Verohallinto 2010b.)

2.8 Kommandiittiyhtiön muuttaminen osakeyhtiöksi

Yrityskauppojen toteuttaminen on mahdollista yhtiömuodosta riippumatta. Useissa tilanteissa ostajan kannalta on kuitenkin houkuttelevampi ostaa osakeyhtiön osakkeita kuin henkilöyhtiön yhtiöosuuksia. Tämä johtuu siitä, että henkilöyhtiössä yhtiömies (pois lukien äänetön yhtiömies) vastaa yhtiön veloista kuin omistaan. Henkilöyhtiön yhtiömiesten on tehtävä yhtiömuodonmuutoksesta erillinen muutosasiakirja, jossa päätetään yhtiömuodon muutoksesta sekä osakeyhtiön osakkeiden jakamisesta yhtiömiehille. Jokaisella yhtiömiehellä on oikeus saada osakkeita samassa suhteessa kuin yhtiöosuuksia oli omistettu. (Immonen & Lindgren, 258-259.)

Verotuksessa yhtiömuodonmuutoksen katsotaan realisoivan tuloa. Yhtiömuodon muutos on mahdollista toteuttaa veroneutraalisti niin sanotun jatkuvuuden periaatteen mukaan. Muutos on kuitenkin toteutettava tarkasti laissa määrättyjen ohjeiden mukaisesti, että yhtiön ei katsota purkautuneen ja uutta yhtiötä perustettaneen. Varojen ja velkojen on siirryttävä uuteen yhtiömuotoon samoista arvoista kuin ne olivat. Myös henkilöyhtiöllä ollut poistopohja siirtyy osakeyhtiölle. Henkilöyhtiön tili-

kausi sekä verovuosi päättyvät siihen hetkeen, kun osakeyhtiö merkitään kaupparekisteriin. Verovuoden poistoissa on kuitenkin huomiotava se, että poistot tehdään ensin henkilöyhtiössä ja vasta sen jälkeen jäänyt poistojen enimmäismäärä voidaan käyttää osakeyhtiön poistoina verotuksessa. On myös tärkeää huomata, että kun osakeyhtiön osakkeista luovutaan, katsotaan niiden hankinta-ajankohdaksi se hetki kun henkilöyhtiön osuus oli hankittu. (Immonen & Lindgren 2013, 258-259; Verohallinto 2013.)

Identtisuuden edellytykset määrittävät myös veroneutraaliutta. Identtisuuden säilyttäminen tarkoittaa sitä, että yritystoimintaa voidaan edelleenkin pitää samana, vaikka yhtiömuoto onkin muuttunut. Identtisuuden säilymiseen liittyy kolme eri edellytystä, jotka ovat täytyttävä: "(1) yritystoimintaa jatketaan samanlaisena perustettavassa osakeyhtiössä, (2) yritystoimintaan liittyvä omaisuus ja velat siirtyvät pääpiirteissään perustettavalle osakeyhtiölle sekä (3) omistussuhteet säilyvät pääosin ennallaan." (Verohallinto 2013.) Jos jokin näistä ehdoista ei täyty, ei muutosta voida pitää TVL 24 §:n mukaisena toimintamuodon muutoksena. (Verohallinto 2013.)

Toimintamuotoa vaihdettaessa henkilöyhtiöstä osakeyhtiöksi, osakkeita ei voida antaa muille kuin henkilöyhtiön yhtiömiehille. Jos yrityksen omistajapohjaan halutaan tehdä muutoksia, ensin on vaihdettava yhtiömuoto ja vasta sen jälkeen yrityksen omistajapohjaan voidaan ottaa lisää omistajia. Toisaalta muutos voidaan tehdä myös siten, että uudet osakkaat tulevat ensin henkilöyhtiön yhtiömieheksi ja yhtiömuodon muutos tehdään vasta sen jälkeen. Mikäli osakkeita annetaan muille kuin yhtiömiehille, yhtiön identtisyys ei ole säilynyt. Kaikkien henkilöyhtiön yhtiömiesten ei välttämättä tarvitse tulla osakkaiksi osakeyhtiöön, mutta vähintään yhden vastuunalaisen yhtiömiehen täytyy saada osakeyhtiön osakkeita toimintamuodon muutoksessa, muuten identtisyys ei ole säilynyt. (Honkamäki & Pennanen 2010, 346.)

Toimintamuotoa muutettaessa kirjanpidon tärkeimmät asiat koskevat pääasiassa vertailutietoja. Toimintamuodon muuttuessa täytyy huomioida, että kyseessä ei ole uuden yhtiön perustaminen, vaan ainoastaan toimintamuodon muutos. Tästä johtuen vertailutiedot esitetään kirjanpidossa samalla tavalla kuin ne olisi esitetty, vaikka toimintamuotoa ei olisi muutettukaan. Yhtiön tilikausi jatkuu normaalisti, eikä se katkea toimintamuodon muutoksessa. Tosin osakeyhtiön ensimmäisen vuoden tilinpäätöksen esittäminen näyttää erilaiselta, koska vertailutilikauden kohdalla ei ole osakepääomaa vastaavaa käsitettä. (Honkamäki & Pennanen 2010, 348-349.)

2.9 Veronkierto

Veronkierrosta on määrätty verotusmenettelylaissa. Veron kiertämisen ja verosuunnittelun raja on tarkoituksellisesti jätetty hyvin hankalaksi tulkita. Tämä johtuu siitä, että sitä voidaan tulkita yksittäistapauksissa, koska veronkiertoa ja verosuunnittelua on usein hankala erottaa toisistaan ennen asian tutkimista. Verosuunnittelu on sallittua, jos toiminnalle löytyy jokin liiketaloudellinen peruste. Verovelvollisella on oikeus minimoida verorasituksensa valitsemalla optimaalisin toimintatapa oikeustoimelle. Jos oikeustoimi katsotaan kuitenkin tehdyksi vain verohyötyjen saavuttamiseksi ilman liiketaloudellista perustetta, katsotaan oikeustoimi veronkieroksi. Kaikelle verosuunnittelulle täytyy

olla jokin liiketaloudellinen peruste. (Verohallinto 2016a.) Vaikka oikeustoimelle kuitenkin olisi liiketaloudellinen peruste, se voidaan katsoa veronkierroksi, jos tämän liiketaloudellisen toimen pääasiallinen syy on suoritettavasta verosta vapautuminen (Järvenoja 2007, 323).

2.10 Yrityskaupan rahoitus

Yrityskauppojen osana on melkein aina myös niiden rahoittaminen. Harvoin uudelle yrittäjällä on varaa maksaa koko kauppahinta omista varoistaan. Yrityskauppojen rahoittajina toimivia instituutioita Suomessa ovat vähittäispankit, finanssisijoittajat, vähittäispankkien ja vakuutusyhtiöiden BO-yksiköt, institutionaaliset sijoittajat, investointipankit sekä erityisluottolaitokset joihin Finnvera lukeutuu. Käytännössä pienten- ja keskisuurien yritysten sekä mikroyritysten rahoittajina toimivat vähittäispankit ja erityisluottolaitokset. (Katramo ym. 2011, 248-252.) Seuraavaksi käsitellään vähittäispankkeja ja erityisluottolaitoksia yrityskauppojen rahoittajana.

Vähittäispankit

Vähittäispankkeja ovat liikepankit, osuus- ja paikallisosuuspankit, säästöpankit sekä ulkomaiset vähittäispankit, joilla on pankkitoimintaa Suomessa. Vähittäispankkien välillä ei ole suuria eroja rahoittajana, mutta pienemmät pankit eivät yleensä rahoita suurempia yrityskauppoja. Pankkien rahoituksen riskinottokyky on vain pientä tai kohtuullista. Luottopäätökset tehdään pääosin kassavirtamallinnuksen avulla, jossa arvioidaan luotonsaajan takaisinmaksukykyä. Riskien minimoimiseksi pankit vaativat yleensä reaalivakuuksia lainojen vakuudeksi. Tästä johtuen pankit rahoittavat mielummin jo toimivia yrityksiä, joilla on vakaa kassavirta. Tyypillistä on myös käyttää finanssi- ja toimintakovenanteja, joilla voidaan vaikuttaa lainaehtoihin. Tällaisena kovenanttina eli erityisehtona voisi esimerkiksi olla yrityksen vakavaraisuuden säilyttäminen tietyllä tasolla, tai muuten korkomarginaalia nostetaan. Pankeilla ei kuitenkaan ole intressiä puuttua itse yrityksen liketoimintaan. Lainamarginaalit voivat vaihdella paljonkin riippuen rahoitettavan yrityskaupan riskisyydestä. (Katramo ym. 2011, 248.)

Vähittäispankit tarjoavat yrityskauppoihin vakuudellisia-, vakuudettomia määräaikaista luottoja sekä luottolimiittejä ja siltarahoitusta. Yleisimmin rahoitusinstrumenttina käytetään yrityskaupoissa vakuudellista määräaikaista luottoa. Vakuudetonta lainaa ei yleensä myönnetä kuin vakiintuneille suurille yrityksille sen riskisyydestä johtuen. Luottolimiitti voi olla esimerkiksi lisärahoituksena määräaikaisen luoton kanssa, jolloin se mahdollistaa nopeisiin tilanteisiin varautumisen. (Katramo ym. 2011, 28-249.)

Erityisluottolaitokset

Erityisluottolaitokset omistaa Suomessa julkinen sektori. Erityisluottolaitosten on tarkoitus kantaa sellaisia rahoitusriskejä, joita yksityinen rahoitussektori ei voi kantaa. Ne eivät kilpaile yksityisen rahoitussektorin kanssa, vaan niiden osana on täydentää yksityisen rahoitussektorin rahoitusta yrityk-

sille. Yrityskauppojen näkökulmasta tärkein erityisluottolaitos Suomessa on Finnvera Oyj. Sen tehtävänä on olla mukana kehittämässä suomalaisten yritysten toimintoja sekä mahdollistaa niiden kasvu ja kansainvälistyminen. Finnvera Oyj on vahvasti mukana myös yritysjärjestelyjen rahoittamisessa. Finnvera myöntää myös takauksia yrityskauppoja rahoittaville instituutioille ja jakaa näin luottoriskiä muiden rahoittajien kanssa. (Katramo ym. 2011, 250.) Sen yrityskauppoihin myöntämiä tuotteita ovat yrittäjälaina, Finnvera-laina, kansainvälistymislaina ja kasvulaina. Yleensä yrityskauppojen rahoittamiseen Finnvera vaatii 20 % omarahoitusosuuden. (Finnvera 2016.)

3 CASE: OMISTAJAN VAIHDOKSEN SUUNNITTELU YRITYS KY:SSÄ

Tässä opinnäytetyössä käsiteltävä yritys on Itä-Suomessa toimiva tukkuliike, jonka yhtiömuotona on kommandiittiyhtiö. Opinnäytetyön julkaistavassa osassa rajoitetaan tietoja kohdeyrityksestä, ja kohdeyrityksen tunnuslukuja ei esitetä sellaisinaan tunnistamattomuuden säilyttämiseksi. Julkaisemattomissa liitteissä käsitellään yrityksen tietoja oikeina. Jatkossa kohdeyrityksestä käytetään nimeä Yritys Ky. Yritys Ky:n yrittäjää on haastateltu tätä tutkimusta varten. Tutkimusmetodiksi valikoitui avoin haastattelu, koska tutkimusta varten tarvittiin tietoa yrityksestä sekä yrittäjän omista toiveista tutkimuksen tavoitteiden suhteen. Yrittäjä halusi tietää mitä yrityskaupprosessi sisältää ja kuinka hän voi valmistautua eläköitymiseen ja yrityksen myyntiin ulkopuoliselle. Avoin haastattelu toimi tässä tilanteessa hyvin, koska sen avulla oli mahdollista tarkentaa kysymyksiä tarvittaessa.

Yritys on mikroyritys, tällä hetkellä se työllistää vain yrittäjän itsensä. Välillisesti yritys työllistää useampiakin henkilöitä eri alihankkijoiden kautta. Yritykselle ei ole varsinaista tuotantoa itsellään, vaan kaikki tuotteet valmistetaan alihankkijoiden toimesta tai suoraan maahantuojilta ostamalla. Yritys Ky on perustettu yli 20 vuotta sitten. Se on toiminut aina samalta paikkakunnalta käsin, joskin toimitilat ovat muuttuneet joitakin kertoja vuosien saatossa. Yrittäjänä yrityksessä toimii tulevina vuosina eläkkeelle jäävä henkilö. Yrittäjän toiveissa olisi saada yritys myytyä siten, että vahvalla pohjalla oleva liiketoiminta voisi jatkua. Yrittäjä voisi itse jäädä töihin uudelle yrittäjälle pari vuodeksi, jotta uuden yrittäjän olisi helpompi saada yritystoimintaa jatkettua. (Yrittäjä 2017-02-17.)

Yritys Ky:llä on asiakkaita joka puolella Suomea, joissakin maakunnissa enemmän kuin toisissa. Yrittäjällä on pitkä historia joidenkin asiakkaiden kanssa, mutta uusia asiakkaita hankitaan koko ajan lisää. Yritys Ky on henkilöitynyt yrittäjään jonkin verran, mutta sillä on eri yhteisöjen ja yritysten kanssa sopimuksia, joilla on arvoa ja merkitystä sen harjoittamassa liiketoiminnassa. Sopimukset ovat Yritys Ky:n nimissä, eivät yrittäjän henkilökohtaisesti omistamia. Yritys Ky:llä voisi olla yhteistyökumppaniverkostossa mahdollinen ostaja, johon yritystoiminta olisi mahdollista sulauttaa. Yrittäjä on alustavasti keskustellut asiasta yhteistyökumppanin kanssa, mutta mitään aiesopimuksia ei ole tehty. (Yrittäjä 2017-02-17.)

3.1 Omistajan vaihdos Yritys Ky:ssä

Yrityksen toiminta on ollut kannattavaa koko yritystoiminnan ajan ja sen liikevaihto sekä tulos ovat pysyneet lähellä samaa tasoa viime vuodet. Yritys on vakavarainen, eikä sillä ole kuin vähän velkaa. Yritystoimintaan ei sisälly paljoa koneita tai kalustoa, joten se on taserakenteeltaan aika kevyt. Yritys ei myöskään omista rakennuksia tai maa-alueita. Liiketoiminta ja yrityksen arvo perustuu pääosin sen tuloksentelekykyyn ja voimassa oleviin sopimuksiin.

Yritykselle ei ole mahdollista jatkajaa lähipiiristä, joten sukupolvenvaihdos ei tule kysymykseen tässä tapauksessa. Tästä johtuen mahdollisen jatkajan löytyminen yhteistyökumppaniverkostosta olisi hyvä vaihtoehto. Yhteistyökumppaniverkoston kautta löytyvä jatkaja tuntisi myös kohdeyrityksen toimintaa jonkin verran, joten tällaisen jatkajan olisi luontevaa jatkaa kohdeyrityksen liiketoimintaa.

Yrittäjä on kyllä valmis myymään yrityksen myös yhteistyökumppaniverkoston ulkopuolelle, mutta potentiaalisin ostaja löytyisi varmasti yhteistyökumppaniverkoston sisäلتä.

Myyntikuntoon saattaminen Yritys Ky:ssä ei vaadi suuria toimenpiteitä johtuen sen kevyestä tase-rakenteesta. Taseessa ei ole mitään tulosta tuottamattomia eriä, joten tasetta ei tarvitse alkaa muokkaamaan. Koska yrityksellä ei ole omistuksessaan rakennuksia tai maa-alueita, on hyvin todennäköistä, että mahdollisesti tuleva yrityskauppa tullaan toteuttamaan liiketoiminta- eli substanssi-kauppana. Kyseessä on pieni liiketoiminta, joten yrityskaupan toteuttaminen yhtiöosuuskauppana ei olisi niin houkuttelevaa ostajan kannalta. Liiketoimintakauppana ostaja voi vähentää koko yritys-kaupan hinnan verotuksessaan, joten ostaja todennäköisesti haluaisi käyttää tätä vaihtoehtoa. Liiketoimintakauppana toteutetussa yrityskaupassa ostaja voisi myös rajata kaupan ulkopuolelle ne omaisuuserät taseesta, mitä ostaja ei tarvitse. Näin ollen ostajan ei tarvitse maksaa sellaisista eristä, mistä ostajalle ei tulisi olemaan hyötyä omassa liiketoiminnassaan. Näitä eriä olisi todennäköisesti esimerkiksi koneissa ja kalustossa.

Paras vaihtoehto yrittäjän kannalta olisi se, että Yritys Ky:n yrittäjä saisi myytyä yrityksensä asettamallaan hinnalla. Ostaja löytyisi yrityksen lähipiiristä ja yrityskauppa toteutuisi ilman suuria kustannuksia. Myös yrityskaupan jälkihoito onnistuisi ilman ongelmia nykyisen yrittäjän auttaessa uutta yrittäjää liiketoiminnan jatkamisessa.

Huonoin vaihtoehto olisi se, että yritystoiminta lakkaisi ja yritystoiminnan alasajo realisoituisi. Tämä vaihtoehto olisi huono niin yrittäjän kuin yhteiskunnan kannalta. Vaikka Yritys Ky ei suoraan työllistä muuta kuin yrittäjän, se työllistää välillisesti muutaman henkilön. Työllistämisen määrää vuositasolla on vaikea arvioida tai muuttaa henkilötyötunneiksi, mutta yrityksen toimintaan liittyy useamman henkilön työpanos. Jos yritys siis lakkaisi olemasta, todennäköisesti näidenkin henkilöiden työmäärä laskisi. Yritystoiminnan lakkaaminen toisi kyllä markkinaosuuksia muille toimijoille, mutta riskinä on aina se, että suurempien toimijoiden välitön työpanos kohdistuu muualle kuin Itä-Suomeen tai Suomeen yleensäkkään.

Todennäköinen vaihtoehto on varmaankin jotain näiden kahden skenaarion väliltä. Yritystoiminta saadaan todennäköisesti myytyä, mutta riskinä voi olla se, että yrityskauppa toteutuu myyjän näkökulmasta liian pienellä kauppahinnalla. Pienen yrityksen myyminen on melkein aina vaikeampaa kuin suuremman yhtiön myyminen. Listaamattomalle yhtiölle on myös hankalampi määrittää arvo, koska listaamaton yhtiö ei ole jälkimarkinoilla.

3.2 Yritys Ky:n arvon määrittäminen

Yritys Ky:n arvonmäärittämiseen on käytetty tilinpäätösaineistoa kolmelta edelliseltä tilikaudelta. Yritys Ky:n kohdalla katsottiin riittäväksi tarkastella tilinpäätösaineistoa kolmelta viimeiseltä vuodelta, koska sen toiminnassa ja tuloksessa ei ole ollut suuria muutoksia sitä edellisilläkään tilikausilla. Arvonmäärittämiselleiksi valikoitui vapaan kassavirran malli sekä substanssiarvo. Näiden lisäksi on vielä

laskettu käyttökatteeseen perustuva tuottoarvo kolmen viimeisen tilikauden käyttökatteita hyödyntäen. Yrittäjän toiveesta johtuen arvonmäärityksessä saatuja tuloksia ei julkaista tämän opinnäytetyön julkaistavassa osassa vaan ainoastaan liitteissä joita ei julkaista. Yritys Ky:stä on tehty arvonmääritys sekä tilinpäätöksiä on analysoitu, mutta niissä ilmenneitä tuloksia käydään läpi vain rajoitusti. Arvonmääritys ja tilinpäätös esitetään liitteinä, joita ei julkaista. (Liitteet 1-3.)

Kyseessä on tällä hetkellä yrittäjän itsensä työllistämä mikroyritys, joten arvonmäärittämisessä esille muodostuu erilaisia arvostusongelmia. Yhtiömuodon ollessa kommandiittiyhtiö, esimerkiksi verojen ja palkkojen suhteen on tehtävä oikaisuja tilinpäätökseen. Kommandiittiyhtiössä yhtiömiehiä verotetaan yhdessä yhtiön kanssa, eikä yhtiö itsessään maksa veroja kuten osakeyhtiössä. Yritys Ky:n tilinpäätökset ovat muuten vertailukelpoisia, eikä niihin tarvitse tehdä muita oikaisuja. Koska kommandiittiyhtiötä ei veroteta erillisenä yrityksenä, vaan yhtiömiehen kanssa yhdessä, aiheuttaa se arvostusongelman verojen arvostamisessa. Laskelmat muuttuvat huomattavan paljon sen mukaan, miten verot ja palkat arvostetaan. Laskelmien poikkeavuudesta johtuen, tilinpäätöksiä on oikaistu siten, että laskelmissa verot esitetään yhteisöverokannan mukaan ja palkkakorjausta tehdään yrittäjän tekemästä työpanoksesta. Yritystutkimus Ry:n (2011, 20) tilinpäätösanalyysin ohjeen mukaan yrittäjän laskennallista palkkakorjausta tulisi tehdä 20 000 € henkilöä kohden 12 kk:n tilikaudella. Tähän päädyttiin, koska yritys on kokoluokassa liikevaihto (12 kk) 70 000 – 400 000, mikä on Yritystutkimuksen ohjeen mukainen.

Yritys Ky:n kassavirtalaskelmia tehdessä päädyttiin laskemaan kassavirtaennusteet kolmen viimeisimmän tilinpäätöksen keskiarvon perusteella. Ratkaisuun päädyttiin sen takia, koska yrityksen kassavirroissa ei ollut tapahtunut merkittäviä muutoksia. Näin ollen ei olisi ollut tarpeellista tehdä budjetoitua kassavirtaa eteenpäin, koska tulevien kassavirtojen ennakoiminen olisi ollut vain arvio. Tämä ratkaisu kuvaa paremmin Yritys Ky:n tulevia kassavirtoja kuin se, että niihin olisi ennustettu esimerkiksi 3-5 %:n kasvu jokaiselle vuodelle. Yritys Ky:n taserakenteen ollessa melko kevyt, sen substanssiarvo on myös verrattain pieni. Yrityksen substanssiarvo on vain noin viidesosa sen vapaan kassavirran kolmelle vuodelle lasketusta arvosta.

Yritys Ky:n arvon määrittämisessä on otettava huomioon myös yrityksen henkilöityminen yrittäjään. Yritys Ky henkilöityy tällä hetkellä jonkin verran yrittäjään. Kuitenkin yrityksellä on useita liiketoiminnan kannalta tärkeitä sopimuksia, joilla on arvoa myös uudelle yrittäjällä. Sen takia uuden yrittäjän kannattaa maksaa sopimuksista, koska kokonaan uutta yritystä perustettaessa samanlaisten sopimusten saaminen olisi hankalaa. Yritys Ky:llä on myös oma mallisto, jolla on arvoa. Mallisto on melko laaja sen toimialalla. Yritys Ky:llä on myös pitkä yli 20 vuotta kestänyt historia ja hyvä maine toimijana. (Yrittäjä 2017-02-17.) Yrityksen omistamat sopimukset lisäävät sen goodwill arvoa, mikä ei näy taseessa tai laskelmissa.

Kohdeyritykselle laskettiin arvot kassavirtaperusteisella mallilla kolmelle, neljälle ja viidelle vuodelle. Diskonttauskorkona käytettiin WACC:ia, joka muodostui kohdeyritykselle seuraavasti:

Vieras pääoma	XX XXX
Koko pääoma	XX XXX
Oman pääoman kustannus	13,41 %
Vieraan pääoman kustannus	1,06 %
WACC	8,48 %

Vieraan pääoman kustannus saatiin jakamalla kolmen viimeisimmän tilikauden rahoituskulujen keskiarvon määrä korollisen vieraan pääoman keskiarvon määrällä. Oman pääoman kustannus laskettiin seuraavien arvojen avulla:

Riskitön korko (Suomen valtionlaina 10 v) R_f	0,41 %
Beeta-kerroin β	2,00
Markkinoiden riskipremio R_m	4,50 %
Muut riskilisät R muut	4,00 %
Oman pääoman kustannus	13,41 %

Riskittömänä korkona käytettiin Suomen valtion 10 vuoden lainan korkoa, joka oli noteerattu 24.2.2017 (Suomen Pankki 2017). Beeta kertoimeksi määriteltiin arvo 2,00, koska kyseessä on listaamaton henkilöyhtiö, jolloin riski on suurempi kuin listatussa yhtiössä. Markkinoiden riskipremio 4,50 % on Katramon ym. (2011, 153) mukaan keskimäärisellä tasolla, joka on vuosikymmenten aikana vaihdellut 3-6 % välillä.

Arvonmäärityksessä käytetään yleensä useampia eri arvonmääritysmalleja ja lopullinen arvo määritetään eri malleilla saaduista arvoista. Yritys Ky:n arvoa määritettäessä tulee painottaa sen tulevaisuuden kassavirtoihin perustuvaa arvoa. Yritys Ky:llä on kevyt taserakenne, eikä sen taseessa olevat omaisuuserät varsinaisesti tuota yrityksen tulosta. Yrityksen tuloksetekokyky perustuu suurimmaksi osaksi sen voimassa oleviin sopimuksiin ja tuotemallistoon. Tästä johtuen myös yrityksen arvon muodostaa pääasiassa yrityksen goodwill-arvo, mikä ei näy taseessa ollenkaan.

3.3 Johtopäätökset tuloksista

Tämän selvityksen johtopäätöksinä voidaan todeta, että omistajan vaihdos ja eläköityminen on yrittäjälle aina suuri elämänmuutos. Tähän prosessiin liittyy useita eri vaiheita ja valmistautuminen kannattaa aloittaa hyvissä ajoin. Mitä suuremmasta yrityksestä on kysymys, sitä enemmän se vaatii aikaa ja huolellista suunnittelua. Tämän opinnäytetyön case yrityksen ollessa pieni yksityisyrittäjä, suunnittelu ja yrityksen myyntikuntoon laittaminen ei vaadi suuria toimenpiteitä. Yrityskauppaan valmistautuminen on kuitenkin hyvä aloittaa jo varhaisessa vaiheessa.

Yrityksen arvostamiseen on olemassa useita eri keinoja. Yleensä arvon määrittämisessä käytetäänkin useampia menetelmiä, kuten tämänkin opinnäytetyön case-osuudessa käytettiin. Arvonmääritys perustuu käytännössä tulevaisuuden tuottojen määrittämiseen tai yrityksen substanssiarvoon. Yleensä

hyvin toimivalla yrityksellä on suurempi tuottoarvo, kuin substanssiarvo. Yrityksen arvon määrittäminen on haasteellista, koska yrityksen arvonmäärittämiseen ei ole yhtä ja oikeaa tapaa. Eri yrityksiin sopii paremmin eri arvon määrittämenetelmät. Yrityksen arvo kun määräytyy monien eri asioiden summana, eikä ainoastaan numeerisen arvonmäärittämisen perusteella. Yrityskauppatilanteessa yrityksen arvoon vaikuttavat kaiken saatavilla olevan tiedon lisäksi myyjän ja ostajan näkemykset yrityksen sen hetkisestä tilasta ja tulevaisuuden tuloskehityksestä.

Yritys Ky:n arvonmäärittämisessä päädyttiin käyttämään tulevaisuuden kassavirtoihin perustuvaa arvon määrittämistä. DCF-malli on kehittynyt ja sen avulla voidaan määrittää yrityksen arvo melko luotettavasti sellaisille yrityksille, joilla on vakiintunut liiketoiminta ja kassavirta. Tästä syystä johtuen Yritys Ky:n arvo on määritetty DCF-mallia käyttämällä.

4 YHTEENVETO

Tämän opinnäytetyön tarkoitus oli selvittää eläköityvän yrittäjän mahdollisuuksia luopua yritystoiminnasta. Opinnäytetyössä keskityttiin yrityskauppaan valmistautumiseen, mutta käytiin myös läpi muut vaihtoehdot yritystoiminnasta luopumiselle. Työn case osiossa tavoitteena oli selvittää kohdeyrityksen yrittäjälle mahdollisuudet yritystoiminnasta luopumiselle. Tutkimuskysymys oli eläköityvän yrittäjän mahdollisuudet luopua yritystoiminnasta. Tavoitteena oli myös selvittää yrittäjälle yrityksen arvohaarukka kohdeyrityksestä. Arvohaarukan avulla yrittäjän olisi helpompi suunnitella yrityksen myyntiä.

Yrityksen arvonmäärittystä varten tehtiin useita laskelmia eri arvonmäärittymällemalleja käyttäen. Tässä tutkimuksessa arvonmäärittys toteutettiin kassavirtalaskelmia käyttäen. Yritykselle laskettiin myös substanssiarvo ja käyttökatteseen perustuva arvo. Kassavirtalaskelmien lähtökohtana oli Yritys Ky:n kolme edellistä tilinpäätöstä. Tilinpäätöksistä laskettiin keskiarvot, joiden mukaan laskelmat tehtiin. Ei olisi ollut tarkoituksenmukaista tehdä ennusteita tulevista kassavirroista, koska kyseessä on mikroyritys, jolla on pieni liikevaihto. Liikevaihdon muutoksetkaan eivät ole suuria, joten ennusteiden tekeminen ei vaikuttaisi merkittävästi tutkimustuloksiin. Tätä yksinkertaistusta voitiin pitää perusteltuna.

Tämän opinnäytetyön keskeisimmät teoriat liittyivät verotuksellisiin kysymyksiin ja yrityksen arvonmäärittämiseen. Opinnäytetyössä selvitettiin, kuinka yrityskauppa verotetaan, siitä riippuen toteuttaanko yrityskauppa liiketoiminta- vai substanssikauppana. Arvonmäärittämisessä käytettiin substanssiarvoa sekä tulevien kassavirtojen mallia. Arvonmäärittämisessä huomattiin, että yrityksen substanssiarvo ja kassavirtaperusteinen arvo ovat kaukana toisistaan. Tämä johtui siitä, että yritys on tasakenteeltaan todella kevyt.

Yrittäjän eläköitymiseen ja yrityskauppoihin valmistautuminen on aina monivaiheinen prosessi. Koko prosessi vaatii paljon asiantuntemusta ja useita eri alojen asiantuntijoita onnistuakseen. Mikroyrityksessä kaikki on tietenkin yksinkertaisempaa, eikä yrityskauppa kannata ajatellakaan samalla tavalla kuin suuressa yrityksessä. Prosessin kulku on kuitenkin hyvin samanlainen ja siihen sisältyy paljon samoja asioita. Yrityskauppaan liittyvät sopimukset ja niiden sisältö ovat kuitenkin huomattavan paljon kevyempiä mikroyrityksen kaupassa.

Yrittäjällä on suuri vastuu hoidettavanaan eläköityessään ja yrityskauppatilanteessa. Yrittäjän koko elämäntyö laitetaan mitattavaksi ja siihen liittyy myös paljon tunteita. Yrittäjän kannattaa huomioida myös se, milloin on oikea aika luopua yritystoiminnasta. Jossakin vaiheessa ikääntyvä yrittäjä saattaa väsyä yritystoiminnan pyörittämiseen ja se voi alkaa näkyä yrityksen tuloksessa. Mielummin kannattaa myydä yritys hyvissä ajoin kun sen tuloksentelekyky on vielä hyvällä tasolla. Yrittäjältä vaaditaan motivaatiota ja voimavaroja myös yrityksestä luopumisen vaiheeseen.

Tämän opinnäytetyön arvonmääritysosuudessa tulleita tuloksia voidaan pitää kohtuullisen luotettavina. Arvonmäärityksen lopputuloksena saatu hintahaarukka on melko varmasti lähtökohtana yrityskauppa neuvotteluissa. Myös yrittäjän oma ajatus yrityksen arvosta osui arvonmäärityshaarukkaan. Arvonmäärityksessä on kuitenkin aina tulkinnan varaa, varsinkin tulevaisuuden ennustamisen osalta. Jo sen suhteen tulee suuria eroja, otetaanko tulevaisuuden kassavirroista huomioon kolmen vai viiden seuraavan vuoden kassavirrat.

Opinnäytetyön luotettavuudessa on kuitenkin huomioitava se, että kyseessä on opiskelijatyö eikä asiantuntijan tekemä raportti. Tästä johtuen yrityksen arvonmääritykseen on suhtauduttava pienellä varauksella. Tämän opinnäytetyön arvonmääritystä ei voida käyttää yksin yrityskaupan arvonmäärityksenä. Se on suuntaa antava arvio, jota voidaan pitää kohtuullisen luotettavana. Yrityskauppoja toteutettaessa tarvitaan kuitenkin vielä asiantuntijan tekemä arvio yrityksen todellisesta hinnasta.

Opinnäytetyön yhtenä tavoitteena oli myös tuottaa Yritys Ky:n yrittäjälle selvitys yrityskauppaan valmistautumisesta. Tämä tavoite saavutettiin ja yrittäjä tietää nyt yrityskaupprosessin eri vaiheet. Tämän opinnäytetyön avulla yrittäjä voi alkaa valmistella yrityskauppaa.

Tämän opinnäytetyön jatkotutkimusmahdollisuuksia voisivat olla tulevina vuosina mahdollisesti toteutettava yrityskauppa Yritys Ky:ssä. Tutkimuksessa voitaisiin tutkia sitä oliko yrityskaupan rakenne sellainen kuin tässä opinnäytetyössä ennakoitiin ja millä hinnalla yrityskauppa toteutui, vai jouduttiinko yritystoiminta lopettamaan.

LÄHTEET JA TUOTETUT AINEISTOT

- FINNVERA, 2016. Lainat. [Viitattu: 2017-02-03.] Saatavissa: <https://www.finnvera.fi/tuotteet/lainat>
- HAAVISTO, Mika 2016. Vauhtia omistajanvaihdoksiin 2016–2017 – taustaa, tietoa ja tilastoja. Suomen Yrittäjät. Verkkojulkaisu. Saatavissa: http://www2.yrittajat.fi/File/32762a27-37f6-400b-b534-42f1bc317ffa/SY_vauhtia_ov_2016-2017.pdf
- HIETANEN, Rauno. 2017-02-08. Yrityskaupat ovat aliymmärretty mahdollisuus. Kauppalehti. [Viitattu -2017-02-10.] Saatavissa: <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/yrityskaupat-ovat-aliyymmarretty-mahdollisuus/9gxHczvB>
- HONKAMÄKI, Tuomas ja PENNANEN, Matti 2010. Yritysjärjestelyjen käsikirja – kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus. Helsinki: WSOY.
- IMMONEN, Raimo ja LINDGREN, Juha 2013. Onnistunut sukupolvenvaihdos. 4. uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- JÄRVENOJA, Markku 2007. Yritysjärjestelyjen verotus. 2. Uudistettu painos. Helsinki: WSOY.
- KALLUNKI, Juha-Pekka, NIEMELÄ, Jaakko 2007. Uusi yrityksen arvonmääritys. 4. painos. Helsinki: Talentum.
- KATRAMO, Mikko, LAURIALA, Jari, MATINLAURI, Ismo, NIEMELÄ, Jaakko, SVENNAS, Karin ja WILKMAN 2011. Yrityskauppa. Helsinki: WSOY.
- LAKARI, Torsti 2009. Yritystoiminnan lopettaminen ja sukupolvenvaihdos. 3. uudistettu painos. Helsinki: Verotieto.
- OSSA, Jaakko 2005. Sukupolvenvaihdoksen oikeudellinen sääntely. Teoksessa J. Heinonen (toim.), K. Kostia, P. Malinen, J. Ossa & P. Stenholm. Yrityksen sukupolven- ja omistajanvaihdos. Helsinki: Tietosanoma, 62-111.
- OSSA, Jaakko 2006. Myyntivoittoverotus käytännössä. Helsinki: Tietosanoma.
- RANTANEN, Juha 2012. Arvonmääritys yrityskaupassa. Helsinki: Suomen Yrittäjien Sypoint.
- SIMOLA, Katri. 2016-07-18. Eläköitymisen vaikeus - "aloita valmistelu ajoissa". Suomen Yrittäjät. [Viitattu: 2017-01-09.] Saatavissa: <https://www.yrittajat.fi/uutiset/538914-elakoitymisen-vaikeus-aloita-valmistelu-ajoissa>
- STENHOLM, Pekka 2005. Yrityksen sukupolvenvaihdos ja sen suunnittelu. Teoksessa J. Heinonen (toim.), K. Kostia, P. Malinen, J. Ossa & P. Stenholm. Yrityksen sukupolven- ja omistajanvaihdos. Helsinki: Tietosanoma, 22-28.
- STENHOLM, Pekka, HEINONEN, Jarna, KOVALAINEN, Anne ja PUKKINEN, Tommi 2011. Global Entrepreneurship Monitor GEM 2010, Report Finland. Turun kauppakorkeakoulu, Tutkimus- ja koulutuskeskus, Tutkimusraportteja A 1/2011. [Viitattu: 2017-01-27] Saatavissa: <http://www.gemconsortium.org/country-profile/61>
- SUOMEN PANKKI 2017-02-27. Suomen valtion viitelainojen korot. [Viitattu: 2017-02-27] Saatavissa: https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/taulukot2/korot_taulukot/viitelainojen_korot_fi/
- SUOMEN YRITTÄJÄT 2014a. Arvonmääritys. [Viitattu: 2017-02-06] Saatavissa: <https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/omistajan-ja-sukupolvenvaihdos/arvonmaaritys-316987>
- SUOMEN YRITTÄJÄT 2014b. Yritysmuodot ja vastuut. [Viitattu: 2017-01-19] Saatavissa: <https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/perustietoa-yritysjyydesta/yritysmuodot-ja-vastuut/komandiit-tiyhtio-317662>
- SUOMEN YRITTÄJÄT 2015. Yrityskaupan verotus. [Viitattu: 2017-01-20] Saatavissa: <https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/minustako-yritytaja/omistajanvaihdos/verotus/yrityskaupan-verotus-320758>

- SUOMEN YRITTÄJÄT 2016. Henkilöyhtiöiden verotus. [Viitattu: 2017-01-20] Saatavissa: <https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/verotus/elinkeinoverotus/henkiloyhtioiden-verotus-321007>
- SUOMEN YRITTÄJÄT: YKSINYRITTÄJÄKYSELY 2016. [Viitattu: 2017-01-23] Saatavissa: https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/sy_ksinyrittajakysely_2016.pdf
- TILASTOKESKUS 2011. Ikääntyneiden yrittäjyys on lisääntynyt. [Viitattu: 2017-01-27] Saatavissa: http://www.tilastokeskus.fi/artikkelit/2011/art_2011-12-12_001.html
- TYÖ- JA ELINKEINOMINISTERIÖ 2012. Yrittäjyyskatsaus 2012. [Viitattu: 2017-01-27] Saatavissa: <https://tem.fi/documents/1410877/3342347/Yritt%C3%A4jyyskatsaus+2012+08112012.pdf>
- TYÖ- JA ELINKEINOMINISTERIÖ 2015. Yrityskatsaus 2015. [Viitattu: 2017-01-27] Saatavissa: https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/74983/TEM-jul_55_2015_web_01102015.pdf?sequence=1
- VARAMÄKI, Elina, TALL, Juha, JOENSUU, Sanna ja KATAJAVIRTA, Marja 2015. Valtakunnallinen omistajanvaihdosbarometri 2015. Suomen Yrittäjät. Verkkojulkaisu. Saatavissa: https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/migrated_documents/omistajanvaihdos_barometri_2015.pdf
- VEROHALLINTO 2010a. Yhtiöosuuden luovutus tuloverotuksessa ja lahjaverotuksessa. Syventävät vero-ohjeet. [Viitattu: 2017-01-19] Saatavissa: [http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Tulon_veronalaisuus_ja_menon_vahennyskelpoisuus/Yhtioosuuden_luovutus_tuloverotuksessa_j\(9911\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Tulon_veronalaisuus_ja_menon_vahennyskelpoisuus/Yhtioosuuden_luovutus_tuloverotuksessa_j(9911))
- VEROHALLINTO 2010b. Yhtymän varat ja velat toiminnan lopettamisen yhteydessä. [Viitattu: 2017-02-18] Saatavissa: [https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Avoin_yhtio_ja_kommandiittiyhtio/Toiminnan_lopettaminen/Yhtyman_varat_ja_velat_toiminnan_lopetta\(9880\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Avoin_yhtio_ja_kommandiittiyhtio/Toiminnan_lopettaminen/Yhtyman_varat_ja_velat_toiminnan_lopetta(9880))
- VEROHALLINTO 2013. Toimintamuodon muutos osakeyhtiöksi. Syventävät vero-ohjeet. [Viitattu 2017-01-23] Saatavissa: [https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Yritysmuodon_muutos_ja_yritysjarjestelyt/Toimintamuodon_muutos_osakeyhtioksi\(26050\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Yritysmuodon_muutos_ja_yritysjarjestelyt/Toimintamuodon_muutos_osakeyhtioksi(26050))
- VEROHALLINTO 2016a. Veron kiertämisaännöksen soveltaminen. Syventävät vero-ohjeet. [Viitattu 2017-02-06.] Saatavissa: [https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Verohallinnon_ohjeet/2016/Veron_kiertamisaannoksen_soveltaminen\(40497\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Verohallinnon_ohjeet/2016/Veron_kiertamisaannoksen_soveltaminen(40497))
- VEROHALLINTO 2016b. Yritys- ja yhteisöasiakkaat. Avoin yhtiö ja kommandiittiyhtiö. Tuloverotus. [Viitattu: 2017-01-20] Saatavissa: https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Avoin_yhtio_ja_kommandiittiyhtio/Tuloverotus
- YRITYS-SUOMI 2017. Tietoa yritystoiminnasta. Yrityksen perustaminen: Yritysmuodot. [Viitattu: 2017-01-12] Saatavissa: <https://yrityssuomi.fi/yrityksen-perustaminen>
- YRITYSTUTKIMUS RY 2011. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 9. korjattu painos. Helsinki: Gaudamus.
- YRITTÄJÄ 2017-02-17. [Haastattelu.]