

KEMI-TORNION AMMATTIKORKEAKOULU

Yrityskaupan suunnittelu ja toteutus henkilöyhtiössä

Opinnäytetyö

Riitta Tapojärvi

Liiketalouden koulutusohjelma
Taloushallinnon suuntautumisvaihtoehto
Tradenomi

TORNIO 2010

SISÄLTÖ

TIIVISTELMÄ

ABSTRACT

1 JOHDANTO	6
1.1 Tutkimusongelma ja opinnäytetyön tavoitteet	7
1.2 Tutkimusmenetelmä.....	7
2 MYYNTITILANTEET JA MOTIIVIT	9
2.1 Yrittäjän tilanne	9
2.2 Yrityksen tilanne.....	11
3 YRITYSMUODON JA YRITYSRAKENTEEN MERKITYS YRITYSKAUPASSA	13
3.1 Yksityisliike	14
3.2 Henkilöyhtiöt	14
3.3 Yritysrakenne.....	15
3.4 Verotus yrityskaupassa	17
3.4.1 Henkilöyhtiön verotus.....	17
3.4.2 Yksityisliikkeen verotus.....	19
4 ARVONMÄÄRITYS	22
4.1 Arvonmäärityksen lähtökohdat	23
4.1.1 Strateginen analyysi	23
4.1.2 Tilinpäätösanalyysi	24
4.1.3 Tulevan kehityksen ennakointi	25
4.2 Varsinainen arvonmääritys	25
4.2.1 Substanssiarvon määrittäminen.....	26
4.2.2 Tuottoarvon määrittäminen	27
4.3 Yhteenveto arvonmäärityksestä	31

5 KAUPPANEUVOTTELUT JA SOPIMUKSET	32
5.1. Välittäjät ja konsultit.....	32
5.2 Yhteydenotot ja kauppaneuvottelut	33
5.3 Aiesopimus	35
5.4 Myynti- ja ostotarjouksen tekeminen.....	36
5.5 Varsinainen sopimus.....	37
6 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS JA TULOKSET	38
6.1 Yritysten ja yrittäjien tilanteet	38
6.2 Arvonmääritys ja kaupan toteutus	39
7 POHDINNAT JA JOHTOPÄÄTÖKSET.....	41
LÄHTEET.....	43

TIIVISTELMÄ

Tapojärvi, Riitta. 2010. Yrityskaupan suunnittelu ja toteutus henkilöyhtiössä. Opinnäytetyö. Kemi-Tornion ammattikorkeakoulu. Kaupan ja kulttuurin toimiala. Sivuja 44.

Opinnäytetyön tavoitteena oli löytää menetelmiä yrityskaupan suunnitteluun ja toteutukseen henkilöyhtiössä. Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan yrityskauppaa ostajan näkökulmasta.

Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisena tutkimuksena. Teoriaosuudessa käytettiin lähteinä yrityskauppaa, yritysverotusta ja yrityksen arvonmäärittystä käsittelevää kirjallisuutta, lehtiartikkeleita sekä internet-lähteitä. Opinnäytetyön empiriaosuus koostuu yrityskaupan tehneille yrittäjille tehdyistä teemahaastatteluista.

Tutkimuksessa todettiin, että todennäköisin syy yrityskauppoihin on yrittäjän ikääntyminen ja halu jäädä eläkkeelle. Seuraavana tulevat kyllästymisen työhön, kannattamaton liiketoiminta ja muut syyt. Tutkimus osoitti, että yrityskaupan suunnitteluun kannatta varata reilusti aikaa ja suunnittelussa kannattaa käyttää asiantuntija-apua. Tutkimuksessa kävi ilmi, että vaikein ratkaisu yrityskaupan suunnittelussa oli yrittäjän henkinen valmistautuminen tulevaan yrityksestä luopumiseen. Tutkimuksessa kävi myös ilmi, että oleellista yrityskaupan onnistumiselle on yrityksen realistinen arvonmäärittäminen.

Asiasanat: yrityskauppa, yritysverotus, arvonmäärittäminen

ABSTRACT

Tapojärvi, Riitta. 2010. Planning and carrying out company acquisition in corporations and limited partnerships. Bachelor`s Thesis. Kemi-Tornio University of Applied Sciences. Business and Culture. Pages 44.

The aim of the thesis was to find methods for planning and carrying out company acquisition in corporations and limited partnerships. In this thesis the company acquisition is examined from a buyer`s point of view.

This study was carried out as a qualitative research. The theory consists of literature, articles and Internet sources in the area of company acquisitions, business taxation and company valuation. The empirical part of the thesis was carried out through theme interviews among entrepreneurs who sold their companies.

The study shows that the common reason to company acquisitions is that the entrepreneur wants to retire. Other reasons for company acquisitions are boredom with the job, unprofitable business and miscellaneous reasons. Planning the company acquisition takes plenty of time and it is profitable to use professional help in planning. The study shows that the most difficult decision for the entrepreneur is mental preparation for giving up the company. Assessing the realistic price for the company is one of the most important issues in making a successful company acquisition.

Keywords: company acquisition, business taxation, company valuation

1 JOHDANTO

Sukupolven- ja omistajanvaihdos on pienissä ja keskisuurissa yrityksissä merkittävä tapahtuma. Yrittäjän myydessä yrityksensä siirtyy useimmiten hänen koko elämäntyönsä uusiin käsiin. Huolellisella suunnittelulla voidaan sukupolvenvaihdos tai yrityskauppa toteuttaa hallitusti. Samalla varmistetaan yrityksen toimintakyvyn säilyminen ja omistajasuhteiden selkeys muutoksen aikana. Huolellisella suunnittelulla voidaan yrityskauppa toteuttaa sekä myyjän että ostajan kannalta mielekkäällä tavalla ja päästä tarkoituksenmukaiseen lopputulokseen. Parhaaseen tulokseen päästään pitkäjänteisellä toiminnalla, koska jo tehokas verosuunnittelu vaatii aikaa ja erilaisten toimintavaihtoehtojen tarkastelua. (Manninen 2001, 17.)

Lähivuosina kymmenet tuhannet yritykset etsivät jatkajaa yritystoiminnalleen. Asiantuntija Esa Salokorven mukaan osin vastoin yleisiä odotuksia ikääntymässä oleville yrittäjille jatkajat eivät löydykään omasta perhepiiristä, vaan yrittäjäpolvenvaihdokset toteutuvat entistä useammin yrityskauppoina. Lähivuosina 50.000 - 70.000 yritystä etsii jatkajaa yrittäjän suunnitellessa eläkkeelle jäämistään. Mikäli yrittäjäpolvenvaihdosmarkkinat eivät toimi eikä tarjolla ole riittävästi asiantuntija-apua, moni pk- tai mikroyritys lopetetaan, ja menetämme paitsi työpaikkoja myös yrityksille ja kansalaisille tärkeitä palveluja erityisesti harvaan asutuilla alueilla. (Suomen Yrittäjät 2009.)

Pienyrittäjien tulisi ajoissa ajatella yrityksen kohtaloa yrittäjän eläkeiän tai muun yrityksestä luopumisen lähestyessä. Jos jatkajan löytyminen lähipiiristä näyttää epätodennäköiseltä, on tehtävä muita suunnitelmia yrityksen jatkon turvaamiseksi. On mahdollista, että yrittäjä esimerkiksi yllättäen sairastuu eikä sen vuoksi ole kykenevä jatkamaan yritystoimintaa. Tällaisia tilanteita varten yrittäjällä on hyvä olla varasuunnitelmat siitä, mitä yritykselle tullaan tekemään näin sattuesssa.

Kiinnostuin yrityskaupan suunnittelusta ja toteutuksesta, koska olen yrittäjänä perheyrityksessä ja todennäköisesti yrityksellemme ei löydy jatkajaa lähipiiristä. Haluaisimme yrityksen jatkavan vielä senkin jälkeen, kun me luovumme yrityksestä. Olen myös seurannut sivusta muutamaa yrittäjää, jotka jatkavat sinnikkäästi

yrittöimintää vielä yli 65-vuotiaana. Heillä ei ole jatkajia eivätkä he ole saaneet yritystä myytyä, yrityksen lopettaminenkaan ei ole kannattava ratkaisu. Yrityksestä luopumisen suunnittelu kannattaa aloittaa ajoissa, jotta ei joudu edellisen kaltaiseen tilanteeseen.

1.1 Tutkimusongelma ja opinnäytetyön tavoitteet

Opinnäytetyön tavoitteena on löytää menetelmiä yrityskaupan suunnitteluun, ostajan löytymiseen ja kaupan toteutukseen pienessä henkilöyhtiössä. Tähänastiset tutkimukset ovat keskittyneet pääasiassa yritysten sukupolvenvaihdoksiin, arvonmäärittäisiin ja yrityskauppojen käsittelyyn ostajan kannalta.

Tutkimusongelmana on: Miten henkilöyhtiön yrityskauppa käytännössä toteutetaan? Tutkimus rajataan käsittelemään henkilöyhtiön yrityskauppaa, jossa yritys myydään ulkopuoliselle ostajalle. Käsittelem yrityskauppaa tässä opinnäytetyössä myyjän kannalta.

1.2 Tutkimusmenetelmä

Käytän opinnäytetyössäni laadullista tutkimusmenetelmää. Laadullisella eli kvalitatiivisella tutkimuksella pyritään pääsemään ”löydöksiin” ilman tilastollisia menetelmiä tai muita määrällisiä keinoja. Laadullisessa tutkimuksessa tutkimustulokset ilmaistaan sanoin ja lausein. Keskeistä on ilmiön kuvaaminen, ymmärtäminen ja mielekkään tulokinnan ilmaiseminen. (Kananen 2008, 24.)

Tutkimuksessani tulen tekemään teemahaastatteluja yrityskaupan tehneille pienyrittäjille. Kysyn heidän näkemyksiään toteutuneesta yrityskaupasta ja kaupan vaiheista. Koska yrittäjät edustavat eri aloja, todennäköisesti vastauksetkin tulevat suuresti poikkeamaan toisistaan. Yhteistä haastattelun kohteiksi valittavilla yrittäjillä tulee olemaan se, että he kaikki ovat toimineet pienyrittäjinä henkilöyhtiöissä. Teemahaastattelu sopii yrityskaupprosessin tutkimiseen, koska sillä, että yritysten toimialat poikkeavat toisistaan ja myös yrittäjän omalla persoonalla on suuri vaikutus

kysymysten muotoiluun, kaikilta ei välttämättä voi kysyä asioita samalla tavalla. Haastattelua suunniteltaessa pitää ratkaista, ketä, mitä, milloin ja missä haastatellaan. Kyse on eräänlaisesta ”otantaan” liittyvästä päätöksestä. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa menetelmät ovat joko todennäköisyyteen tai ei-todennäköisyyteen perustuvia. Todennäköisyyteen perustuvissa menetelmissä jokaisella havaintoyksiköllä on yhtä suuri todennäköisyys tulla tutkimukseen mukaan. Ns. mukavuusotanta, harkinnanvarainen otanta ja kiintiöpoiminta ovat taas ei-todennäköisyyteen perustuvia menetelmiä. (Kananen 2008, 75.)

Kvalitatiivisen tutkimuksen menetelmät muistuttavat harkinnanvaraista otantaa. Niiden tapausvalinnat eivät kuitenkaan mahdu otantateorian luokitusmalliin. Laadullisen tutkimusmenetelmän tapaukset valitaan tiedon saantia silmällä pitäen. Tarkoituksena on valita tapaukset, joilta saadaan ilmiön kannalta parasta tietoa. (Kananen 2008, 75.)

Teemahaastattelu eli puolistrukturoitu haastattelu on avoimuudessaan lähellä syvähaastattelua. Teemahaastattelussa edetään etukäteen valittujen keskeisten teemojen ja niihin liittyvien tarkentavien kysymysten varassa. Metodologisesti teemahaastattelussa korostetaan ihmisten tulkintoja asioista ja heidän asioille antamia merkityksiä. (Hirsijärvi & Hurme 2001, 48.) Jokaisella yrittäjällä on oma tarinansa kerrottavana yrityskauppaprosessista. Keskeisenä teemana haastatteluissani on yrityskauppaprosessi kokonaisuutena. Tarkentavat kysymykset muotoutuvat yrittäjän omien kokemusten esille nostamista asioista.

Hirsijärven ja Hurmeen mukaan teemahaastattelu sopii haastattelutilanteisiin, joissa kohteena ovat intiimit tai arat aiheet tai joissa halutaan kysyä heikosti tiedostettuja asioita: arvostuksia, ihanteita ja perusteluja. Haastattelun teemat on ennalta valittu, mutta teemahaastattelussa ei ole ennakkoon tarkasti muotoiltu kysymyksiä tai niiden esittämisjärjestystä. (Metsämuuronen 2008, 41.) Yrityskaupoista keskustelu voi joillekin yrittäjille olla arka aihe, etenkin tilanteissa, joissa yritys on ollut pakko myydä rahoitusvaikeuksien vuoksi. Edellä mainitun vuoksi haastattelussa käytettäviä kysymyksiä täytyy muotoilla haastateltavan tilanteen mukaan.

2 MYYNTITILANTEET JA MOTIIVIT

Suomessa on erittäin helppoa perustaa yritys, mutta yrityksen lopettaminen on lähes mahdotonta ilman vakavia veroseuraamuksia, ellei tunne tarpeeksi hyvin yrityksen lopettamiseen liittyvää lainsäädäntöä. (Siikarla 2001, 26.)

Jos yrittäjällä ei ole tiedossa jatkajaa omasta lähipiiristä, voidaan sukupolvenvaihdoksen sijaan ajatella yhtenä vaihtoehtona yrityskauppaa. Tällöin yritys myydään ja jatkamisvastuu siirretään perheen ja lähisuvun ulkopuoliselle henkilölle. Yritykseen voi tulla jatkajaksi henkilöitä yrityksen sisältä tai ulkopuolelta. Yrittäjällä on useita vaihtoehtoja siirtyä yrityksestä sivuun luopumalla yrityksen omistuksesta joko kokonaan tai osittain. Yrityksen lopettaminen on kuitenkin huonoin vaihtoehto yrityksen, elinkeinoelämän ja työntekijöiden kannalta. Jos kannattava yritystoiminta joudutaan lopettamaan, menetetään työpaikkoja, mittava määrä osaamista ja yrittäjän elämäntyö. (Heinonen 2005, 22 – 23.)

2.1 Yrittäjän tilanne

Liiketoiminnan kehittämisen vaihtoehtona yrityksen myyminen on yrittäjälle todella merkittävä asia. Yrittäjän on hyvä välillä käydä itsensä kanssa keskustelua, olisiko yrityksen myyminen yksi vaihtoehto muiden kehittämisvaihtoehtojen joukossa. Myyntiin johtavia ratkaisuja voivat olla yrittäjän perhesuhteet, terveydentila, kyllästyminen jatkuvaan työntekoon, suunniteltu ”irtaantuminen yrityksestä” tai monet muut syyt.

Suurin syy yrityskauppoihin tai sukupolvenvaihdokseen on kuitenkin yrittäjien ikääntyminen (Taulukko1). Tämä on ymmärrettävää, kun tarkastelee suomalaisyrittäjien ikäjakaumaa. Omistajanvaihdosten valtakunnallinen koordinointi -hankkeen projektipäällikön Tapani Kaskelan (Yrittäjäsanomien 1/2010, 3) mukaan yritysten valtavirrassa, eli 100 000 – 500 000 euron liikevaihdon suuruissa mikroyrityksissä, yli 30 prosentissa eli 29 000 yrityksessä yrittäjä on yli 55-vuotias. Tähän lukuun ei ole vielä laskettu mukaan 1 – 2 henkeä työllistäviä elinkeinonharjoittajia.

Taulukko 1. Keskeisiä syitä liiketoiminnan siirrolle tai sukupolvenvaihdokselle (Heinonen 2005, 29.)

Maininta	Määrä	%
Ikä, halu eläkkeelle	77	61,1
Kyllästyminen työhön	12	9,5
Kannattamaton liiketoiminta	9	7,1
Muu syy	7	5,6
Työ liian vaativaa/stressaavaa/raskasta	5	4,0
Sopivan jatkajan puuttuminen	3	2,4
Terveydelliset syyt	3	2,4
Välttämättömyys yrityksen kasvulle	2	1,6
Itsensä kehittämisen tarve	1	0,8
Yhteensä	126	100

Valtaosalle yrittäjistä yrittäminen on elämäntapa. Ihmistyypistä johtuen yrittäjät ovat joko kovia riskinottajia tai varman päälle pelaajia. Jälkimmäisiä on tosin hyvin harvoin yrittäjinä. Tarve riskien ottamiseen riippuu yrityksen elinkaaren vaiheesta. Toiminnan kehittymisen ja voimakkaan kasvun aikana yrittäjä joutuu panostamaan kaikki resurssinsa, niin taloudelliset kuin henkisetkin, kokonaisuudessaan yritystoimintaan.

On huomattava, että itse yrityksen myyminenkin on eräänlainen liiketoimi, joka vaatii aikaa ja perehtyneisyyttä useimmille yrittäjille aivan uuteen aihealueeseen. Kaikki tämä vaatii sekä henkisiä että fyysisiä voimavaroja. Yrittäjän onkin aiheellista miettiä seuraavia asioita:

- Olenko henkisesti ja fyysisesti voimissani yrityskaupan läpiviemiseen vielä viiden tai kymmenen vuoden päästä?
- Onko yritykseni toimiala myötätuulessa vielä seuraavien vuosien ajan?
- Kiristyykö kilpailu alallamme muutoksien johdosta liikaa?
- Toimivatko nykyiset toimintamallimme vielä muutaman vuoden päästä?
- Onko tekniikan uudistuminen tai kuluttajien ostokäyttäytyminen murentamassa koko toiminnalta pohjaa pois?
- Ovatko toimitilamme tai nykyiset asiakasyhteytemme toimivia vielä tulevina vuosina?
- Jaksanko ja haluanko vielä viedä odotettavissa olevat kehitysvaiheet läpi ja mahdollisesti riskeerata jo saavutetun tilanteeni ja taloudellisen asemani?
(Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 11 – 13.)

2.2 Yrityksen tilanne

Yrityksen omistuspohjaa saatetaan joutua laajentamaan kasvavilla toimialoilla, joilla yrityksen kasvu sitoo selvästi enemmän rahaa kuin tulorahoitusta muodostuu. Näissä tapauksissa vaihtoehtoina myynnille voivat olla yrityksen osaomistuksen muutokset tai omistajien lisäys. Suuret investoinnit, tuotekehitystyö, suuret markkinasatsaukset tai muut syyt ovat voineet sitoa yrityksen likvidin kassavirran sekä käytettävissä olevat vakuudet. Näiden ja ehkä myös samanaikaisten toiminnan kannattavuusongelmien vuoksi yritys on voinut joutua rahoitukselliseen umpikujaan. Tällaisissa tapauksissa ulkopuolinen rahoituksen turvaava omistaja on vararikon välttämiseksi lähes ainut mahdollisuus. Tällöin ei myyjäyrityksellä ole paljon sananvaltaa kaupan ehtoihin tai myyntihintaan.

Yrityksen asiakaskunta voi olla liian suppea toiminnan kannattavaan pyörittämiseen. Jos nykyinen asiakaskunta ei pysty turvaamaan yrityksen kehitystä eikä yrityksellä ole resursseja markkinoinnin lisäämiseen saattaa sopiva omistuspohjan muutos auttaa markkinointiresurssien lisäämistä. Tämä voi olla nopea ja riskitön vaihtoehto omien markkinointiresurssien luomisen sijaan.

Eräs keino saada yritykseen lisäomistusta ja näin myös lisärahoitusta on yrityksen avainhenkilön ottaminen osakkaaksi. Yrityksen avainhenkilö saadaan sitoutettua yritykseen ja myös yrityksen toiminnan jatkuminen on varmempaa. Pk-yrityksissä on usein koettu ongelmaksi sitoutuneiden avainhenkilöiden vähyys. Täytyy ottaa myös huomioon sellainen asia, että jos vähemmistöosakkaana oleva avainhenkilö ei ole motivoitunut työstään, hän voi vaikeuttaa yrityksen toimintaa. Tämän vuoksi on tärkeää oikean avainhenkilön valinta. Mikäli yrityksen toiminta vaatii suuria investointeja, eikä rahoitusta löydy itseltä tai sen saanti rahoituslaitoksilta ei ole mahdollista, ovat omistusjärjestelyt yksi vaihtoehto. Rahoituspohjan vahvistaminen saattaa edellyttää nykyisen omistuspohjan laajentamista tai yrityksen myymistä tarvittavat taloudelliset resurssit omaaville ostajille. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 15 – 17.)

3 YRITYSMUODON JA YRITYSRAKENTEN MERKITYS YRITYSKAUPASSA

Yrityskaupassa tarvitaan tietoa eri juridiikan alueilta. Yrityskauppoja suunniteltaessa vero-oikeus, yhtiöoikeus, työoikeus, sopimusoikeus ja kilpailuoikeus ovat tarpeellisia juridiikan osaamisalueita. Kaikki edellä mainitut oikeuden alat vaikuttavat toisiinsa ja tarjoavat erilaisia suunnittelumahdollisuuksia, mutta kaikissa näissä on myös omat sudenkuoppansa. Yrityskaupan tekninen toteutus ja suunnittelumahdollisuudet vaihtelevat eri tilanteiden mukaan. Koska suunnitteluvaihtoehdoilla on erilaisia vaikutuksia verotukseen, on suunnittelussa huomioitava seuraavia seikkoja:

- oikean yritysmuodon valinta luovutusta varten
- oikea yritys rakenne
- yrityksen taseen laittaminen luovutuskuntoon ja siirtyvän yritysvarallisuuden määrittely
- vastuukysymykset. (Immonen 2006, 371.)

Yritysmuodolla on merkitystä sekä ostajan että myyjän kannalta. Yhtiömuotoinen yritys voidaan myydä jatkajalle ilman luovutusvoittoseuraamuksia mikäli laissa säädetyt edellytykset täyttyvät. Henkilöyhtiössä ongelmana ovat raskaat vastuukysymykset joten henkilöyhtiö voidaan joutua muuttamaan osakeyhtiöksi ennen yrityskauppoja. Ostajan kannalta on verotuksellisesti edullisinta ostaa pelkästään yrityksen substanssi yhtiömuotoisen yrityksen sijaan. (Immonen 2006, 371.)

Yritysmuodon muuttaminen vaikuttaa omistajien aseman lisäksi myös velkavastuuseen ja vakuuden kestävyYTEEN. Lisäksi yritysmuodon muuttamiseen liittyy monenlaisia verotuskysymyksiä. Yritysmuodon muutos on vakiintunut käsite tapahtumille, joissa yrityksen toimintamuotoa muutetaan. Osassa muutoksista vain oikeudellinen muoto muutetaan, mutta oikeussubjekti säilyy samana. Osassa muutoksista myös oikeussubjekti vaihtuu toiseksi. (Immonen 2006, 371.)

3.1 Yksityisliike

Yksityisliikkeen toimintaa jatkamaan voidaan perustaa avoin yhtiö, kommandiittiyhtiö tai osakeyhtiö. Käytännössä kyseessä ei ole kuitenkaan muutos, vaan uuden yrityksen perustaminen. Yksityisliikkeen muuttaminen avoimeksi yhtiöksi tai kommandiittiyhtiöksi tapahtuu ottamalla yritykseen uusi yhtiömies, jonka vastuu on joko henkilökohtainen tai se rajoittuu sijoitetun pääoman määrään. Yhtiö perustetaan jatkamaan yksityisliikkeen toimintaa niin, että yksityinen liikkeenharjoittaja sijoittaa liikkeensä varat ja velat panoksiksi yhtiöön. Laissa ei kuitenkaan vaadita, että kaikki varat ja velat pitäisi sijoittaa yhtiöön. Edellytyksenä ovat tasejatkuvuus eli vastaanottava yhtiö kirjaa kirjanpitoonsa vastaanottamansa varat samoihin arvoihin. Sen vuoksi sijoitettava panos tulisi määritellä yksityisliikkeen kirjanpitoon ja tilinpäätökseen perustuen. (Immonen 2006, 372.)

Jos yksityisliike halutaan muuttaa avoimeksi yhtiöksi, yhtiön perustamisesta tehdään liikkeenharjoittajan ja vähintään yhden muun osakkaan kesken yhtiösopimus, jonka mukaan kaikki osakkaat sitoutuvat vastaamaan yhtiön veloista henkilökohtaisesti. Jos perustetaan kommandiittiyhtiö, vastuunalaisten yhtiömiesten lisäksi yhtiöön tulee ottaa mukaan vähintään yksi äänetön yhtiömies. Yksityisliike voidaan muuttaa myös osakeyhtiöksi. Muutoksessa liikkeenharjoittaja merkitsee perustettavan osakeyhtiön osakkeet yksin ja siirtää liikkeen varat ja velat verotuskirjanpidon arvoilla eli jatkuvuusperiaatteen mukaisesti osakeyhtiölle. Muutoksessa on kyseessä apporttiperustaminen, jossa yksityinen liike luovutetaan varoineen ja velkoineen osakeyhtiölle osakemerkinnän maksuksi. (Immonen 2006, 374.)

3.2 Henkilöyhtiöt

Henkilöyhtiö voidaan muuttaa osakeyhtiöksi säilyttäen yhtiöoikeudellinen identiteetti muuttamalla yhtiösopimusta. Yhtiömuodon muuttaminen edellyttää yhtiömiesten, kommandiittiyhtiössä myös äänettömien yhtiömiesten, yksimielistä päätöstä, ellei yhtiösopimus toisin määrää. Yhtiömiesten on merkittävä kaikki uuden osakeyhtiön osakkeet, jotta tasejatkuvuus säilyisi. Jokaisella yhtiömiehellä on oikeus saada osakkeita

suhteellisesti sen mukaan, mikä hänen yhtiöosuutensa arvo oli viimeksi hyväksytyssä tilinpäätöksessä, ellei yhtiösopimuksessa ole muuta määrätty tai yhtiömiesten kesken muuta sovittu. Jos yhtiömies saa enemmän osakkeita kuin hänen osuutensa olisi, seurauksena voi olla lahjaverotus. Jos yhtiömiehistä joku ei halua tulla mukaan uuteen osakeyhtiöön, hänen osuutensa maksetaan hänelle takaisin. (Manninen 2001, 167.)

Yrittäjän kannattaa miettiä tarkkaan muutoksen ajankohtaa. Kun henkilöyhtiö muutetaan osakeyhtiöksi tilikauden aikana, verotus toimitetaan muutoshetkeen asti yhtymänä ja sen jälkeen osakeyhtiönä. Koska monilla aloilla tulot ovat kausiluonteisia, saattaa olla järkevää toteuttaa muutos heikon tulokauden aikana. Kauden tulosta verotetaan henkilöyhtiön yhtiömiehiä henkilökohtaisesti ja siten hyvän kauden tulot menevät osakeyhtiölle 28 %:n verorasituksella. (Manninen 2001, 169.)

Mikäli yrityksellä on taseessaan sellaista omaisuutta, joka ei varsinaisesti kuulu yritystoimintaan ja josta ostaja ei ole kiinnostunut, täytyy tämä omaisuus saada jollakin keinolla pois taseesta. Sekä yksityisessä toiminimessä että avoimessa ja kommandiittiyhtiössä voidaan tällaisessa tapauksessa turvautua omaisuuden yksityiskäyttöön ottoon. Henkilöyhtiön myyjä voi tässä tapauksessa lunastaa yksityisottona yhtiöltä esimerkiksi kiinteistön käypään hintaan. Luovutushinnaksi katsotaan tällaisessa tapauksessa kohteen alkuperäinen hankintahinta tai sitä pienempi todennäköinen luovutushinta. (Siikarla 2001, 323.)

3.3 Yritysrakenne

Yritystoiminnan rakenne ja sisältö voivat olla yrityskauppaa ajatellen epätarkoituksenmukaisia. Yrittäjä voi olla valmis myymään vain jonkin osan yrityksestä eikä koko yritystä. Tällöin voidaan myytävä liiketoiminta yhtiöittää liiketoimintasiirrolla. Yrityksestä voi olla tarpeen erottaa jotakin omaisuutta, joka jää luopujan omistukseen tai joka myydään jollekin kolmannelle taholle. Yrityksen omistama kiinteistö voi esimerkiksi jäädä myyjän omistukseen ja hän edelleen vuokraa tiloja ostajalle. Ostaja saattaa edellyttää jotakin tiettyä yritysrakennetta. Ostaja voi haluta ostaa tietyn toiminnallisen kokonaisuuden, jolloin kaupan kohteeksi ei

välttämättä tulisi tietyn juridisen yksikön koko liiketoiminta tai kaikki omaisuus. Yritysrakenteen muutoksia on syytä suunnitella tarkasti, koska ne ovat suuritöisiä ja niiden huolimattoman suunnittelun seurauksena voidaan joutua maksamaan turhia veroja. Yritysrakenteita voidaan muokata verovapaasti jakautumisen, sulautumisen ja liiketoimintasiirtojen avulla. (Manninen 2001, 20.)

Henkilöyhtiöiden ja osakeyhtiöiden sulautuminen voidaan jaotella samalla tavalla: tavalliset sulautumiset, tytäryhtiösulautumiset, kombinaatiosulautumiset sekä sekasulautumiset. **Tytäryhtiösulautumiseksi** voidaan kutsua sellaista tapausta, jossa vastaanottava yhtiö omistaa sulautuvan yhtiön yhtiöosuudet. **Tavallisessa sulautumisessa** sulautuvalla ja vastaanottavalla yhtiöllä on joko kokonaan tai osittain samat yhtiömiehet tai kokonaan eri yhtiömiehet. **Sekasulautumisessa** vastaanottava yhtiö on sulautuvan yhtiön vastuunalainen tai äänetön yhtiömies. Sulautuvat yhtiöt yhdistyvät yhdeksi oikeushenkilöksi. Sulautuvan yhtiön varallisuus siirtyy vastaanottavan yhtiön varallisuudeksi. Tämä merkitsee henkilöyhtiöiden kohdalla sitä, että vastaanottavan yhtiön yhtiömiehet ovat henkilökohtaisessa vastuussa sulautuvan yhtiön veloista ja vastuista. Vastaavasti myös sulautuvan yhtiön yhtiömiehet ovat samanlaisessa vastuussa vastaanottavan yhtiön veloista ja vastuista. **Kombinaatiosulautumisessa** kaksi tai useampia yhtiöitä sulautuu perustamalla uuden vastaanottavan yhtiön. Vastaanottavalle yhtiölle siirtyvät sulautuvien yhtiöiden varat ja velat. Sulautuvien yhtiöiden osakkeenomistajat saavat sulautumisvastikkeena uuden yhtiön osakkeita. (Järvenoja 2003, 317.)

Henkilöyhtiön jakautumisessa yhtiö jakautuu kahdeksi uudeksi yritykseksi. Jakautumisen tuloksena voi syntyä esimerkiksi kaksi yksityisliikettä tai kaksi henkilöyhtiötä. Henkilöyhtiön jakautumisen katsotaan merkitsevän sen purkautumista jolloin siitä aiheutuu laissa säädettyt veroseuraamukset. (Järvenoja 2003, 331.)

Kun avoimesta yhtiöstä tai kommandiittiyhtiöstä siirretään osa toiminnasta uuteen yhtiöön, vastaanottava uusi yhtiö voi olla henkilöyhtiö tai osakeyhtiö. Jos uuden yhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä on tai osakkeet omistaa toiminnan luovuttava henkilöyhtiö, voidaan ajatella, että luovuttavan henkilöyhtiön verotuksessa kyseessä on yksityisottoon rinnastettava toimenpide. (Järvenoja 2003, 335.)

3.4 Verotus yrityskaupassa

Yrityskaupan verokohtelua on arvosteltu ja pidetty sitä suurimpana esteenä yritysten omistajanvaihdoksille. Yritysverotuksen verotuskäytäntö riippuu siitä mitä tai kuka myy ja kenelle myydään. Jos yrityskaupalla myydään ostajalle yrityksen omaisuus, on kysymys liiketoimintakaupasta ja tällöin kauppahinta ja mahdollinen luovutusvoittovero kohdistuvat myyjäyrittäjälle. Yhtiön osakkeiden tai osuuksien kaupassa kauppahinta veroineen kohdistuu myyvälle yrittäjälle (yhtiön omistajalle).

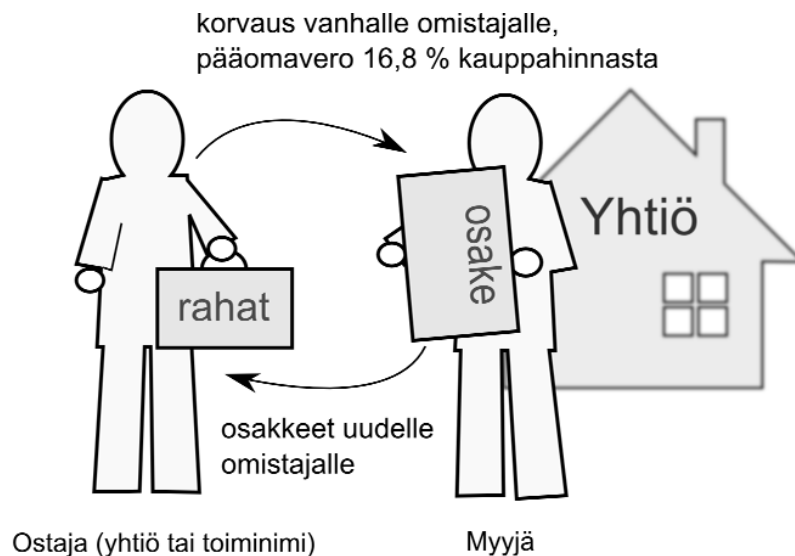
3.4.1 Henkilöyhtiön verotus

Mikäli henkilöyhtiö myy liiketoiminnan, voivat verokustannukset olla huomattavat. Henkilöyhtiöissä myyjän on oltava kauppataavassa huoleellisempi, jotta verokustannus ei nouse kohtuuttomaksi. Harkittavaksi tulee, silloin kun se taseteknisesti on mahdollista, muuttaa yritysmuoto osakeyhtiöksi ennen kauppatapahtumaa. Henkilöyhtiöiden liiketoimintakaupoissa korostuu ajankohdan valinnan vaikutus verotukseen. Koska henkilöyhtiön tulos verotetaan vastuunalaisten yhtiömiesten tulona, lisää käyttöomaisuuden myyntivoitot ja liikearvokorvaus tilikauden tulosta ja siten yhtiömiesten veroja. Lisäksi on huomattava vapaaehtoisten varausten ja kertyneiden poistoerojen mahdollinen purkautuminen, joka lisää verotettavaa tulosta. Usein paras ajankohta liiketoimintakaupalle on aivan tilikauden alussa. (Suomen Yrittäjät, 2009.)



Kuva1. Liiketoimintakauppa (Suomen Yrittäjät, 2009.)

Ensisijaisen säännön mukaan myyjä maksaa saamastaan luovutusvoitosta verot joko yrityksen verotuksessa (liiketoimintakauppa) tai henkilökohtaisessa verotuksessa (yhtiön kauppa). Jälkimmäisessä tapauksessa voitto on pääomatuloa, josta maksetaan 28 %:n vero. Vuosia toimineen yrityksen alkuperäistä hankintahintaa on käytännössä mahdotonta laskea yksiselitteisellä tavalla. Verottaja salliikin tällaisessa tapauksessa ns. hankintameno oletaman käyttämisen. Käsitteellä tarkoitetaan sitä, että osakkeiden tai osuuksien lopullisesta myyntihinnasta osa voidaan olettaa käytetyksi niiden hankkimiseen. Mikäli osuudet on omistettu alle 10 vuotta, hankintamenoksi voidaan olettaa 20 % niiden myyntihinnasta. Mikäli omistusaika on yli 10 vuotta, hankintamenoksi katsotaan 40 % myyntihinnasta.



Kuva 2. Osakekauppa (Suomen Yrittäjät, 2009.)

Mikäli yrittäjä myy yli kymmenen vuotta omistamansa yhtiön osuudet, menee myyntihinnasta yhteensä $60\% * 28\% = 16,8\%$ vero. Ensimmäinen luku tulee 40 % hankintameno olettamasta (100 % myyntihinta, 40 % hankintahinta = 60 % myyntivoitto), jälkimmäinen pääomatuloverokannasta. (Suomen Yrittäjät, 2009.)

Avoimessa- ja kommandiittiyhtiössä yhtiömiehet eivät omista yhtiön taseessa olevaa omaisuutta, vaan yhtiö itse omistaa tämän omaisuuden. Henkilöyhtiössä vastuunalaiset yhtiömiehet omistavat vain yhtiön yhtiöosuuksia. Henkilöyhtiön yhtiömiehen myydessä yhtiöosuutensa, hän myy omaa henkilökohtaista omaisuuttaan, ei yhtiön omaisuutta. Henkilöyhtiön yhtiöosuuksien myyntiin sovelletaan TVL:n

luovutusvoittoverosäännöksiä, kun taas jos myyjänä on toinen yhtiö joka omistaa yhtiöosuuden sovelletaan EVL:n luovutusvoittoverosäännöksiä. Yhtiöosuuksien myynnillä ei pääsääntöisesti ole vaikutusta yhtiön omaan verotukseen. Poikkeuksena on henkilöyhtiölle vahvistetut tappiot. Jos yli puolet yhtiöosuuksista vaihtaa omistajaa muuten kuin perinnön tai testamentin kautta, tappiot menevät hukkaan eivätkä ole enää ostajalle vähennyskelpoisia. Poikkeuksena on kuitenkin tilanne, jossa kaikki yhtiöosuudet myydään yhdellä kaupalla yhdelle ostajalle, jolloin kaupan seurauksena yhtiö purkautuu verotuksessa. Kun yhtiö näin purkautuu, myyjät ovat vastuussa yhtiön veroista. (Siikarla 2001, 320.)

Henkilöyhtiötä myydessä ja TVL:n mukaista luovutusvoittoa laskettaessa tulee ottaa huomioon TVL 46.4 §:n säännös, jonka mukaan laskettaessa verotettavaa luovutusvoittoa tulee yksityisöistä johtuva negatiivinen oma pääoma lisätä luovutusvoittoon. (Heinonen 2005, 77.)

Mikäli vastuunalaiset yhtiömiehet eivät ole sijoittaneet yhtiöön pääomaa lainkaan, mutta yhtiön oma pääoma on myyntihetkellä positiivinen, voivat yhtiömiehet nostaa tämän positiivisen oman pääoman verovapaasti itselleen. Omaa pääomaa yhtiöön on syntynyt siten, että yhtiöön on syntynyt tulosta josta taas yhtiömiehet ovat jo maksaneet veron. Mikäli yhtiömiehet eivät nosta positiivista pääomaa yhtiöstä kaupan yhteydessä, tätä omaa pääomaa voidaan pitää myytyjen yhtiöosuuksien hankintahintana. (Siikarla 2001, 322.)

3.4.2 Yksityisliikkeen verotus

Yksityisliikkeiden yrityskaupat tarkoittavat pääasiassa omaisuuserien myyntiä. Merkittävin yksityisliikkeen verosuunnittelu liittyy oikean ajankohdan valintaan. Tämän lisäksi on hyvä huomioida tuloverolain 128 §, jonka mukaan omaisuuserien luovutusvoitto voidaan jakaa useammalle eri vuodelle. (Suomen Yrittäjät, 2004.)

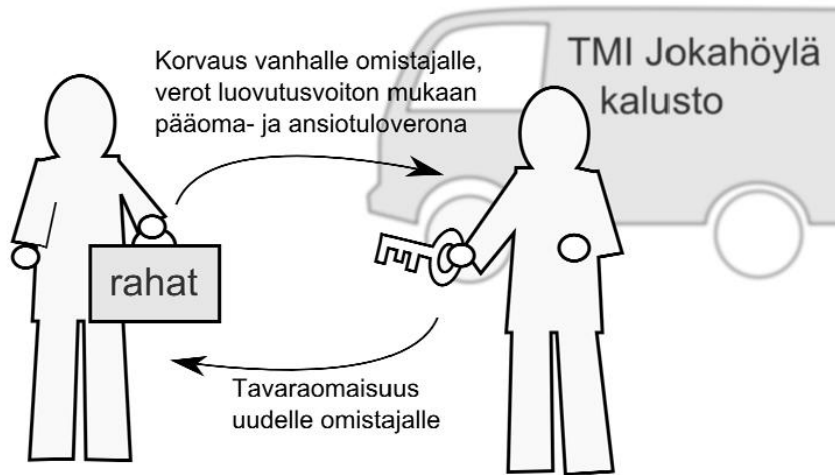
Myyntiä voidaan pitää yksityisliikkeen viimeisenä liiketapahtumana. Yksityisliikkeen myynnissä myyjä myy kerralla koko yrityksensä vaihto- ja käyttöomaisuuden ja saa kauppahinnassa ehkä myös korvausta yksityisen toiminimen niin sanotusta goodwill-

arvosta (liikearvo, aineeton arvo, asiakaskunta). Kauppahinta verotetaan EVL:n mukaisesti, jolloin myyntihinnasta saadaan vähentää myydyin omaisuuden taseen mukaiset jäännösarvot. Jos yksityisen toiminimen myyntihintaan sisältyy goodwill-arvoa, on siitä saatu kauppahinta puhdasta verotettavaa tuloa myyjälle. Jos toiminimen kirjanpitoon sisältyy kiinteistöjä tai arvopapereita, verotetaan niiden luovutusvoitot pääomatulona 28 %:n verokannan mukaan. Loppuosa kauppahinnasta syntyneestä voitosta verotetaan pääomatulona edellisen verovuoden taseen nettovarojen osalta joko 20 % tai 10 % myyjän valinnan mukaan, ja loput luovutusvoitosta myyjän ansiotulona. (Siikarla 2001, 316.)

Mikäli yrityksen taseessa on toimintavaraus tai jälleenhankintavaraus, purkautuvat ne myynnin yhteydessä verotettavaksi tuloksi. Jos myyjälle jää kaupassa yrityksen omaisuutta, sovelletaan tässä tapauksessa säännöstä yksityiskäyttöönnotosta (EVL 51 b §). Tällaisen omaisuuden luovutushinnaksi katsotaan sen alkuperäinen hankintameno tai sitä pienempi todennäköinen luovutushinta. Mikäli myyjälle jää esimerkiksi kiinteistö, siitä tehdyt poistot palautuvat verotettavaksi tuloksi alkuperäiseen hankintamenuun saakka. Jos kiinteistön käypä arvo on pienempi kuin alkuperäinen hankintameno, poistot palautuvat vain tähän pienempään luovutushintaan saakka. Jos yksityisessä toiminimessä on vahvistettua tappiota, ne eivät siirry kaupassa ostajalle, vaan myyjä saa vähentää jääneet tappiot pääomatulostaan tappiovuotta seuraavien 10 vuoden aikana. (Siikarla 2001, 316.)

Yksityisen toiminimen kaupassa myyjän verorasitus voi kasvaa kerralla huomattavasti. Verojen määrää voidaan yrittää vähentää toimittamalla tulontasaus. Tulontasauksella tarkoitetaan verotuksessa henkilön ja kuolinpesän oikeutta jakaa kahdelta tai useammalta vuodelta kertynyt, mutta yhtenä kertasuorituksena verovelvolliselle maksettu tulo, verotettavaksi niin monen vuoden tulona, kuin miltä se oli kertynyt, kuitenkin enintään viidelle vuodelle. (Verohallinto, 2005.) Tulontasausta on vaadittava ennen verotuksen toimittamista.

Yksityisen toiminimen kaupassa myyjällä on verovastuu myynnin aiheuttamista veroista samoin kuin kaikkien aikaisempienkin tilikausien tuloksesta tulleista veroista. Verovastuu yrityskaupasta ei siirry yksityisliikkeen ostajalle.



Kuva 3. Toiminimen myynti (Suomen Yrittäjät, 2009.)

4 ARVONMÄÄRITYS

Yrityskauppatilanteessa ostaja ja myyjä pyrkivät arvioimaan yrityksen eri liiketoimintojen arvon ja samalla myös koko yrityksen arvon. Kauppatilanne on erityisen tärkeä perheyhtiöille, jotka useimmiten myyvät koko elämäntyönsä. Yrityskaupasta ovat ostajan ja myyjän lisäksi kiinnostuneita yleensä verottajan lisäksi kilpailijat. Jos kaupan kohteena ei ole julkisesti noteerattu yhtiö, on molempien osapuolten kannalta edullista käyttää yrityksestä mahdollisimman oikeaa hintaa. (Kallunki & Niemelä 2004, 20.)

Yrityksen liikeloudellinen arvo on sen todennäköinen luovutushinta vähennettynä luovutuksesta aiheutuvilla kustannuksilla arvonmäärityshetkellä. Useimmiten kuitenkin yrityksen arvonmääritystilanteet ovat sellaisia, joissa markkinahintaa ei ole eikä yritystä ole tarkoitus lähteä julkisesti kauppaamaan aitojen hintatarjousten saamiseksi. Tässä tapauksessa on tavallista, että markkinahinta korvataan laskennallisella yrityksen arvoa kuvaavalla hinnalla. Laskennallisesti pyritään selvittämään hinta, jolla ostajan kannattaisi yritys ostaa. Tavallisimmat markkinahintaa kuvaavat laskennalliset hinnat ovat yrityksen **substanssiarvo** ja **tuottoarvo**. (Leppiniemi 1999, 14.)

Yrityksen substanssiarvolla tarkoitetaan sen varojen ja velkojen välistä erotusta. Substanssiarvo on se rahamäärä, joka jäisi jos yritys lopetettaisiin, tuotannontekijät myytäisiin ja velat maksettaisiin pois. Yrityksen tuottoarvo on taas yrityksen tuotto-odotusten nykyarvo. Tuottoarvo perustuu yrityksen toiminnan jatkumiseen. Substanssiarvo ja tuottoarvo ovat vaihtoehtoisia laskentaperusteita. Näiden kahden arvon väliset keskiarvolaskelmat ovat perusteettomia, koska yrityksen jatkaminen ja lopettaminen ovat vaihtoehtoisia toimenpiteitä, eivät yhtä aikaa toteutettavissa olevia mahdollisuuksia. Toimivan yrityksen arvonmääritys tehdään yleensä tuottoarvon mukaan, mutta lähes poikkeuksetta selvitetään myös substanssiarvo. Substanssiarvoa pidetään yleensä alarajahintana. Substanssiarvoa selvittäessä tulee ottaa huomioon tuotannontekijöiden realisoinnista aiheutuvat kulut. (Leppiniemi 2002, 227.)

Yrityksen substanssiarvoa ja tuottoarvoa voidaan käyttää myös yrityksen **liikearvon** eli **goodwillin** määrittelyssä. Liikearvo kertoo, millainen tuotto-odotus yrityksellä on tulevaisuudessa. Tuottoarvon ja substanssiarvon positiivista erotusta kutsutaan

goodwilliksi ja negatiivista taas badwilliksi. Goodwill-arvo kertoo edun, jota on saavutettu yritystä pyörittämällä. Badwill-arvo taas kertoo sen menetyksen, joka yritystoiminnasta aiheutuu verrattuna siihen, että toiminta olisi lopetettu. (Leppiniemi 2002, 227 – 228.)

4.1 Arvonmäärityksen lähtökohdat

Kallungin ja Niemelän (2004, 23) mukaan yrityksen arvonmääritysprosessi voidaan jakaa kolmeen päävaiheeseen seuraavasti:

- strateginen analyysi
- tilinpäätöksen analysointi
- tulevan kehityksen ennakointi.

Yrityksen arvoon vaikuttaa yrityksen itsensä lisäksi myös ympäröivän yhteiskunnan kehitys. Tarkan analyysin tekemiseen tarvitaan riittävästi tietoa toimialasta ja yrityksen asemasta markkinoilla. Lisäksi yrityksen aikaisempien vuosien kehityksen ja nykytilan arviointi tilinpäätöksen avulla on keskeistä. Koska yrityksen arvosta usein merkittävä osa muodostuu tulevaisuuden odotuksista, yrityksen tulevan kehityksen ennakoiminen on arvonmäärityksessä välttämätöntä.

4.1.1 Strateginen analyysi

Kallungin ja Niemelän (2004, 24 – 25) mukaan strategisen analyysin eli liiketoiminnan analyysin avulla voidaan tunnistaa yrityksen taloudelliseen menestykseen vaikuttavat tekijät. Tällaisia tekijöitä ovat esimerkiksi markkinoiden ja tuotealueiden koko ja arvioitu kasvukehitys, yrityksen asema markkinoilla ja yritysjohton valinnat. Strategisen analyysin avulla voidaan selvittää yrityksen voittoja ja kassavirtoja yleisellä tasolla määräävät tekijät. Analyysissä otetaan myös huomioon yrityksen keskeiset riskitekijät. Strateginen analyysi voidaan jakaa yrityksen sisäiseen ja ulkoiseen analyysiin. Sisäisen analyysin avulla pyritään selvittämään yrityksen ulkopuolisten tekijöiden vaikutusta yrityksen menestymiseen ja arvoon. Yrityksen sisäisen analyysin tavoitteena on analysoida esimerkiksi seuraavia:

- liikeideaa ja sen toimivuutta
- palvelujen ja tuotteiden kilpailukykyisyyttä, kilpailuetua ja sen ajallista kestävyyttä
- tuotteiden elinkaarta, patenteja sekä keksintöjä (korvattavuutta)
- hinnoittelua ja tuotteiden differointia eri asiakassegmenteille
- myynti- ja markkinointistrategiaa
- jakeluteitä
- henkilöstöä
- investointimahdollisuuksia ja tehtyjen investointien kannattavuutta
- rahoitustilannetta.

Yrityksen liikeidean analysoinnin tarkoituksena on arvioida yrityksen liiketoiminnan toimivuutta ja kannattavuutta. Yrityksen kannattavuuteen ja arvoon vaikuttaa merkittävästi se, kuinka kilpailukykyisiä sen tuotteet tai palvelut ovat. Tähän haetaan vastausta analysoimalla yrityksen tuotteiden hintaa ja toimivuutta suhteessa kilpailijoiden tuotteisiin ja tuotteiden elinkaarta. Yrityksen onnistuminen asiakkaiden segmentoinnissa ja eri segmenteille suunnattujen tuotteiden hinnoittelussa on myös tärkeä osa tätä analyysia. (Kallunki & Niemelä 2004, 26 – 27.)

Yrityksen liiketoiminnan ulkoisen analyysin avulla selvitetään yrityksen ulkopuolisten tekijöiden vaikutusta yrityksen kannattavuuteen ja arvoon. Tässä analyysissä tutkitaan yrityksen toimintaympäristöä johon yritys ei voi itse vaikuttaa, mutta johon sen täytyy sopeutua. Ulkoinen analyysi voidaan jakaa esimerkiksi seuraavasti: Maailman- ja kansantaloudellinen analyysi, toiminta-analyysi ja kilpailija-analyysi. (Kallunki & Niemelä 2004, 28 – 29.)

4.1.2 Tilinpäätösanalyysi

Tilinpäätöstietojen analysoinnilla pyritään arvioimaan yrityksen kannattavuutta sekä rahoitus- ja varallisuusasemaa. Jotta tilinpäätökset olisivat vertailukelpoisia, ne on oikaistava vastaamaan yrityksen todellista taloudellista tilaa. Oleellista on, että eri vuosille ja yrityksille tehdään samanlaiset oikaisut. Usein tulossuunnittelun tärkeimpiä tavoitteita ovat verotukselliset näkökohdat. Suuria yrityksiä lukuun ottamatta

tulossuunnittelu perustuu nykyisin nettovarallisuuden suunnitteluun. Nettovarallisuudessa yrityksen varoista vähennetään korolliset velat. Henkilöyhtiöillä myös maksetut palkat lisäävät nettovarallisuutta. (Kallunki & Niemelä 2004, 30.)

4.1.3 Tulevan kehityksen ennakointi

Tulevaisuuden ennakointi voi perustua yrityksen omiin arvioihin ja ennusteisiin esimerkiksi tulevasta myynnistä, tuloskehityksestä tai rahoituksellisesta tilanteesta. Usein yrityksen arvonmääritys joudutaan kuitenkin tekemään yrityksen ulkopuolisen tiedon mukaan. Yrityksen ulkopuolista tietoa saadaan tilinpäätöksestä, vuosikertomuksesta, julkaistuista toimiala-analyyseistä, kansantalouden tilaa koskevista ennusteista ja muista erilaisista lähteistä. Keskeistä tulevaisuuden ennakoinnissa on käytetyn informaation avoimuus ja läpinäkyvyys. Tämä on tärkeää sekä arvonmäärityksen laatijalle, että sen hyväksikäyttäjälle. (Kallunki & Niemelä 2004, 31 – 32.)

4.2 Varsinainen arvonmääritys

Tilinpäätösanalyysin jälkeen arvonmääritysprosessissa strategisen ja tilinpäätösanalyysin ennusteet muutetaan yrityksen arvoksi. Yksinkertainen tapa arvioida yrityksen arvo on laskea sen omaisuuden arvo joko tilinpäätöksistä tai omaisuuden todennäköiseen myyntihintaan perustuen. Tilinpäätöksistä saatavat omaisuusarvot perustuvat kuitenkin kirjanpidon arvoihin, eivätkä ne välttämättä kuvaa omaisuuden todellista arvoa. Omaisuuden arvon määrittämisessä ei myöskään huomioida yrityksen liiketoiminnan tulevien voittojen arvoja vaan siinä keskitytään omaisuuden nykyarvon määrittämiseen. Yrityksellä voi kuitenkin olla merkittäviä yrityksen arvoa lisääviä tulevaisuuden odotuksia. Voimakkaan kasvun aloilla tulevaisuuden kasvuodotukset ovat merkittävä yrityksen arvoa lisäävä tekijä. Vastaavasti vakiintuneilla toimialoilla vakiintunut asiakaskunta tai brändi ovat keskeisiä lisäarvon lähteitä. Huomattavasti parempi tapa arvioida yrityksen arvoa on määrittää yritykseen sijoitetun pääoman arvo. Taloudellisen oman pääoman arvon määrittäminen tuo arviointiin mukaan odotukset yrityksen tulevasta menestymisestä. Arvioimalla yrityksen tulevan tuloskehityksen vaikutusta oman pääoman arvoon saadaan määriteltä

yrityksen arvo, joka perustuu liiketoiminnan odotettavissa olevaan kannattavuuteen sekä pääoman tase-arvoihin. Tällä tavoin tehty yrityksen arvonmääritys kuvaa yrityksen todellista arvoa. Vieraan pääoman arvon määrittäminen on oman pääoman arvon määrittämistä helpompaa. Yrityksen tulee huolehtia vieraan pääoman lyhennys- ja koronmaksuista olipa tuleva kannattavuus millainen tahansa. Tämän vuoksi vieraan pääoman taloudellinen arvo vastaa yleensä sen kirjanpitoarvoa. (Kallunki & Niemelä 2004, 33.)

Useimmiten sekä ostaja että myyjä tekevät omat arvonmäärityslaskelmansa ennen varsinaisia kauppaneuvotteluja. Myyjän arvio yrityksestä on yleensä suurempi kuin ostajan vastaava arvio. Arvostuserosta huolimatta molemmat osapuolet arvioivat yleensä sekä yrityksen substanssiarvon että tuottoarvon. (Tenhunen & Werner 2000, 20.)

4.2.1 Substanssiarvon määrittäminen

Substanssiarvo kertoo yrityksen tuotannontekijöiden nettoarvon. Substanssiarvo lasketaan arvostamalla markkinahintaisesti kaikki taseen aktiivaerät sekä passiivaeristä vieras pääoma. Passiivaerien varaukset jaetaan verovelkaan ja omaan pääomaan. Kun taseen markkina-arvoisesta loppusummasta vähennetään yrityksen vieraan pääoman ja varausten ja velkaosuuden markkina-arvo, saadaan yrityksen substanssiarvo. Yrityksen markkina-arvoinen tase muodostuu seuraavan, kuvassa 4 esitetyn kaavion mukaan.

AKTIIVAT	PASSIIVAT
(Omaisuserät)	(Rahoituserät)
Rahoitusomaisuus	Vieras pääoma
Vaihto-omaisuus	Varauksiin liittyvät velat ja vastuut
Käyttöomaisuus	Substanssiarvo (saadaan erotuksena)
	=
	Oma pääoma + loppuosa varauksista
Taseen loppusumma =	Taseen loppusumma
markkina-arvoon	markkina-arvoon

Kuva 4. Yrityksen markkina-arvoinen tase substanssiarvon määrittämisen perusteena (Tenhunen & Werner 2000, 21.)

Taseen aktiivipuolen loppusumma on yhtä suuri kuin taseen passiivipuolen loppusumma kirjanpidollisen taseen laatimishetkellä. Substanssiarvoa laskettaessa tulee taseen loppusumman olla tasapainossa, vaikka tasearvot eivät vastaisikaan kirjanpidon arvoja. Tällä tavalla laskettaessa muodostaa markkina-arvoinen oma pääoma yrityksen substanssiarvon. (Tenhunen & Werner 2000, 21.)

4.2.2 Tuottoarvon määrittäminen

Lars Wikholm kirjoittaa Yrittäjä-lehdessä seuraavaa: *”Voittoperusteinen tuottoarvon laskenta lähtee tuotetusta voitosta ja siitä tuotosta, jonka ostaja voi ajatella saavansa/haluavansa yrityksestä. Tuottoarvon määrittelyssä pyritään löytämään tuleva, kestävä, todellinen voittotaso. Tämä tapahtuu usein analysoimalla viimeisten vuosien kehitys. Tästä, markkina- ja kilpailutilanteen, kasvun, tuotteiden elinkaaren yms. mukaan, tehdään johtopäätös yrityksen tulevasta tuloskehityksestä. Jos esimerkiksi nettotulos on 100 000 euroa ja tuottovaatimus on 20 prosenttia, yrityksen arvo on 100 000 euroa/20 prosenttia = 500 000 euroa. Tuottoarvomenetelmässä ratkaisevaa on ostajan tuottovaatimus ja yrityksen tuloskehitykseen sisältyvät odotukset.”* (Yrittäjä Sanomat 5/2002.)

Tenhunen ja Wernerin (2000, 25) mukaan yrityksen tulevia kassavirtoja voidaan ennustaa kolmella tavalla:

- rahaprosessiin perustuvalla arviotavalla
- reaali prosessiin perustuvalla arviotavalla
- investoinnin nykyarvoon perustuvalla laskelmalla.

Rahaprosessiin perustuva arviotapa: Tarkin tulos saadaan laskemalla omalle pääomalle jäävä rahamäärä kassavirtamenettelyllä edellisiltä vuosilta. Tulevat vuodet voidaan arvioida sen jälkeen erä erältä esimerkiksi tähän tarkoitukseen laadituilla laskentaohjelmilla. Vaativissa laskentatilanteissa on syytä arvioida tulevat nettotulot

nimenomaan yrityksen rahaprosessiin perustuvalla laskelmalla (kuva 5), jolla arvioidaan rahajäämä omalle pääomalle.

Yrityksen käyttökate

+korkotuotot

-korkokulut

-verot

+/-muut säännölliset tuotot ja kulut

=nettotulos+poistot

-arvio käyttöomaisuuden arvon alentumisesta

=nettotulo

Kuva 5. Rahaprosessiin perustuva arviotapa (Tenhunen & Werner 2000, 24.)

Käytännössä eri erien arviointi voi tapahtua laskemalla ko. erät muutamalta edelliseltä vuodelta ja arvioidaan ne keskiarvomenettelyllä, arvioimalla omien muutossuunnitelmien vaikutus näihin eriin synergiavaikutuksineen, arvioimalla harkinnanvaraisesti niiden ulkopuolisten tekijöiden vaikutus, joiden tulevasta kehityksestä tiedetään jotain ja lopuksi laaditaan yksi laskelma tyypilliselle tulevalle vuodelle ja arvioidaan tulevat vuodet sen mukaan. (Tenhunen & Werner 2000, 25.)

Investoinnin **nykyarvoon perustuva laskelma** (kuva 6): Ostaja voi tarkastella investoinnin kannattavuutta esimerkiksi seuraavan kannattavuuslaskelman mukaan:

+ Nettotulos + poistot

- Investoinnit

-Käyttöpääoman kasvu

-Verot

+ Jäännösarvo

= Rahoitusvaikutus

Kuva 6. Rahoitusvaikutus (Tenhunen & Werner 2000, 26)

Kun edellä mainittu rahoitusvaikutus diskontataan valitulla korkokannalla kultakin tarkasteluperiodiin kuuluvalta vuodelta nykyhetkeen ja lasketaan yhteen, saadaan

kyseisen yritysinvestoinnin nykyarvo kyseisellä korkokannalla. (Tenhunen & Werner 2000, 27.

4.2.3 Tulokseen ja kassavirtaan suhteutetut tunnusluvut

Tulokseen tai kassavirtaan suhteutetuissa tunnusluvuissa yritysarvo (oman ja vieraan pääoman arvo) tai yrityksen oman pääoman arvo suhteutetaan yrityksen kassavirtaa tai tulosta kuvaavaan lukuun. Tällaisista luvuista käytetyin on P/E luku, jossa yrityksen oman pääoman markkina-arvo suhteutetaan edellisen vuoden toteutuneeseen tai seuraavien vuosien odotettavissa oleviin nettotuloksiin. Nettotuloksella tarkoitetaan yrityksen kaikkien kulujen, myös verojen ja korkojen vähentämisen jälkeen saatavaa satunnaisilla tuotoilla ja kuluilla vähennettyä tulosta. Nettotulos voidaan laskea useammalla tavalla. Rahoitustarkastuksen ja valtiovarainministeriön ohjeiden mukaan nettotulos lasketaan kuten kuvassa 7 seuraavasti:

Tulos ennen satunnaiseriä ja veroja	
-	tilikauden verot
	+/- vähemmistöosuus
=	nettotulos

Kuva 7. Nettotulos (Kallunki & Niemelä 2004, 68.)

Rahoittajan (korkokulut) ja verottajan (tilikauden verot) osuuksien jälkeen yrityksen omistajille jäävä tulos on yrityksen nettotulos. P/E luvussa omistajien oman pääoman markkina-arvo suhteutetaan nettotulokseen:

$$P/E = \text{Yrityksen oman pääoman markkina-arvo} / \text{Nettotulos}.$$

P/E-luku on tänä päivänä eniten arvonmäärityksessä käytetty tunnusluku. P/E-luku kertoo kuinka monessa vuodessa yrityksen voittojen määrä vastaa oman pääoman markkina-arvoa. P/E-luku on eräänlainen takaisinmaksuajan tunnusluku. Se kertoo kuinka monta vuotta yrityksellä menee kauppahinnan takaisinmaksuun nykyisellä nettotulostasolla. P/E-luvun heikkoutena on se, että sen laskentakaavassa ei oteta

huomioon tuloksen kasvua eikä yrityksen riskiä. Yritysten erilaiset kasvuodotukset on merkittävin selitys P/E-lukujen tasoeroihin. Jos yrityksen kasvuodotukset ovat korkeat, tulee sen P/E-luvun olla selvästi korkeampi kuin matalan kasvuodotuksen yrityksellä. Samoin yrityksen jolla on pienempi riski, tulee olla korkeampi P/E-luku kuin yrityksellä jonka riski on suurempi. Mikro- ja pienyritysten arvonmäärittämisessä P/E-lukuun pohjautuvan arvonmäärittämissä mallin suurin ongelma on se, että se ei ota huomioon yrityksen velkoja eikä vakavaraisuutta. Kun arvonmäärittämisessä halutaan huomioida paremmin myös nettovelat, käytetään kaavaa $\text{kerroin} \times \text{liiketulos (EV/EBIT) vähennettynä nettovelloilla}$. Koska kertoimena käytettiin viittä, hinta saadaan 20 %:n tuotolla takaisin viidessä vuodessa. Mahdollinen ylimääräinen sijoitusomaisuus otetaan huomioon jo nettovelkoja laskettaessa ($\text{nettovelat} = \text{korolliset velat} - \text{sijoitusomaisuus} - \text{likvidit varat}$). P/E-luvun ja EV/EBIT luvun erot syntyvätkin pääasiassa eroista velkaisuudessa. Yksi EV/EBIT luvun etu verrattuna P/E-lukuun on rahoitusrakenteen korjaaminen. (Kallunki & Niemelä 2004, 68 – 82.)

EV/EBIT luvun hyvät puolet

- ottaa huomioon yrityksen velkaisuuden
- liikevoiton käsite yksiselitteisempi kuin P/E:n nettotulos käsite
- veroasteen erot eivät vaikuta tuloksiin yhtä paljon kuin P/E-luvussa
- eri maiden yhtiöiden vertailu mielekkäämpää kuin P/E-luvuilla

EV/EBIT luvun huonot puolet

- yritysarvon laskemiseksi lähtötietoja enemmän -> työläämpi laskea kuin P/E-luku
- P/E-lukua on vähemmän käytetty, vertailulukuja heikommin saatavilla. (Kallunki & Niemelä 2004, 82.)

P/E- ja EV/EBIT-luvuissa yrityksen arvo suhteutettiin sen kirjanpidolliseen tulokseen. Yrityksen arvo voidaan myös suhteuttaa yrityksen tekemään kassavirtaan. Kassatulos (CE, Cash Earnings) ja vapaa kassavirta (FCF, Free Cash Flow) ovat tavanomaisimpia kassavirran käsitteitä. Kassatulos on yksinkertaistettu kassavirta, sillä se ei ota huomioon käyttöpääoman muutosta eikä bruttoinvestointeja. Yrityksen kassatulos (kuva 8) lasketaan seuraavasti:

Yrityksen nettotulos
+ poistot
+ satunnaiset erät
= kassatulos (CE)

Kuva 8. Kassatulos (Kallunki & Niemelä 2004, 83.)

Kassavirta saadaan kun yrityksen liiketoiminnan tuottamasta operatiivisesta kassavirrasta vähennetään käyttöpääoma- ja käyttöomaisuusinvestointien maksut. Kassavirtaperusteisten arvonmäärittämissä mallien etuna on se, että niiden avulla voidaan tarkastella yrityksen tuloksen kasvun taustoja sekä tulevan tuloskehityksen edellytyksiä. (Kallunki & Niemelä 2004, 83.)

4.3 Yhteenveto arvonmäärittämisestä

Käytännössä on käynyt selväksi, että yksiselitteistä oikeaa arvonmäärittämissä menetelmää ei ole olemassa. Paras arvonmäärittämissä menetelmä olisi verrata yritystä omistajanvaihdosmarkkinoilla jo toteutuneisiin, saman alan vastaavankokoisten yritysten kauppahintoihin. Julkistetuissa yrityskaupoissa ei kuitenkaan julkaista kauppahintoja, joten vertailu on mahdotonta. Vaikka muita kauppahintoja olisikin käytettävissä, pienyritykset eroavat toisistaan niin paljon, etteivät tulokset ole vertailukelpoisia ilman erilaisia oikaisueriä. Yhteenvetona voidaan todeta, että laskennalliset arvonmäärittämissä teoriat ovat hyödyllisiä pienyritysten arvonmäärittämissä laskennassa lähinnä siten, että ne antavat raja-arvoja varsinaiselle arvonmäärittämissä menetelmälle. (Yrityskauppa.net 2006.)

5 KAUPPANEUVOTTELUT JA SOPIMUKSET

Yrittäjien syksyn 2009 pk-barometrin mukaan 29 prosentissa pk-yrityksistä on odotettavissa sukupolven- tai omistajanvaihdos seuraavan viiden vuoden aikana. Yrittäjien ikärakenne on selvästi palkansaajia vinoutuneempi. Jatkajan löytäminen on omistajan- tai sukupolvenvaihdosta suunnitteleville yrittäjille haaste. Perheyriyksistä 79 prosenttia on edelleen perustajaomistajien hallussa. Tällä hetkellä perheyriyksistä luopujia on enemmän kuin halukkaita jatkajia. Ongelmana on myyjien ja ostajien kohtaaminen. (Yrittäjäsanoimat 1/2010, 3.)

Yrittäjillä ei useinkaan ole itsellä ammattitaitoa eikä tietoa, kuinka yrityskauppa pitäisi suunnitella ja toteuttaa ja mistä ja miten ostajaehdokkaita pitäisi etsiä. Näissä kysymyksissä avuksi voisivat olla esimerkiksi välittäjät, konsultit tai Ely-keskukset (entinen TE-keskus).

Ulkopuolisen neuvonantajan palveluista joutuu maksamaan, mutta hinta tulee takaisin moninkertaisena kauppahinnassa ja kaupan muissa ehdoissa. Henkilö, joka on tottunut tekemään yrityskauppoja, on erinomainen apu ostajan etsinnässä ja kauppaneuvotteluissa. Toisaalta neuvonantaja voi myyntipalkkion toivossa toimia vastoin myyjän toiveita ja saada yrityksen myytyä huonoillakin ehdoilla. Neuvonantajaa etsiessä on hyvä kysellä referenssejä ja yrittää löytää sellainen, jolla on vankka maine toimeksiantajansa etujen ajajana. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 22.)

5.1. Välittäjät ja konsultit

Yrityskauppoja välittäviä yrityksiä on Suomessa useita. Niiden palveluihin kuuluvat ostajien ja myyjien neuvonta, analyysit, hinta-arviot, rahoitus- ja verotusneuvonta, liiketoiminnan suunnittelu, sopimusten laadinta ja kaupan suunnittelu ja markkinointi. Välityssopimuksen laajuus voi vaihdella. Sopimus voidaan tehdä vain ostajan etsimisestä ja kaupanteosta, tai siihen voi kuulua kaikki edellä mainittu. Yritystään myyvän yrittäjän on kuitenkin vaikeaa valita luotettavaa välittäjää. Tietysti myyntiluvut kertovat jotain välittäjien ammattitaidosta, mutta välittäjän taustat on myös hyvä selvittää. Yrittäjän ja välittäjän välillä täytyy vallita täydellinen luottamus.

Kaikki yrittäjät eivät halua kuitenkaan kertoa myyntiaikeistaan julkisesti. Tähän on varsinkin pienillä paikkakunnilla syynä se, että he eivät halua päästää liikkeelle turhia huhuja esimerkiksi liiketoimintansa kannattavuudesta tai muista henkilökohtaisista syistä. Välittäjien avulla myyntiä voidaan tehdä myös haluttaessa hiljaisesti. Tämä tarkoittaa, että välittäjä etsii yritykselle ostajaa aluksi anonyymisti. Jos sitten sopiva ostajaehdokka löytyy, voidaan hänelle julkaista kohteen tietoja ja saattaa myyjä ja ostaja jatkoneuvotteluihin.

Konsultin käyttö yrityskaupan suunnittelussa ja toteutuksessa on todennäköisesti taloudellisesti kannattavaa. Koska yrittäjällä ei välttämättä ole taitoja eikä aikaa perehtyä kaupan suunnitteluun, on järkevää käyttää apuna asiantuntijaa. Tällaisena asiantuntijana voi toimia myös oma tilitoimisto. Heillä on tietoa yrityksen elinkaaresta joskus jopa yrityksen perustamisesta lähtien. Konsultit eivät kuitenkaan pääsääntöisesti etsi ostajaehdokka, vaan keskittyvät kaupan taloudellisiin näkökohtiin. Konsultin käyttö onkin perusteltua silloin, kun ostajaehdokka on jo valmiiksi tiedossa. Konsultti voi näissä tapauksissa tehdä esimerkiksi yrityksen arvonmäärityksen ja kauppakirjat.

Ely-keskukset järjestävät konsultointia yritysten sukupolven- ja omistajanvaihdoksiin. ”Viestin Vaihto” on hallittuun sukupolven- ja omistajanvaihdokseen tähtäävä koulutusprojekti. Se on tarkoitettu pk-yrityksille, jotka haluavat tehdä omistajanvaihdoksen suunnitellusti ja hallitusti. Viestin Vaihdossa selvitetään luopujan tilanne, yrityksen arvonmääritys, verotukselliset ja juridiset kysymykset, rahoitusmahdollisuudet luovutuksissa sekä lopuksi annetaan toimenpidesuosituksia. Tämä palvelu on yritykselle edullista. Projekti sisältää viisi konsultointipäivää noin yhden normaalihintaisen konsultointipäivän hinnalla. Projekti toteutetaan EU:n tuella. (Ely-keskus 2009.)

5.2 Yhteydenotot ja kauppaneuvottelut

Onnistuneen yrityskaupan edellytys on perusteellinen ostajavaihtoehtojen kartoitus. Yrityksestä saa todennäköisesti parhaan hinnan sellaiselta ostajalta, jolle yrityksen arvo on suurin. Tätä määrittelyä varten ostajat listataan sen mukaan, mitä arvoa yrityksestä kullekin ostajaehdokkaalle olisi ja laittamalla tämän jälkeen ostajat arvon mukaiseen

järjestykseen. Kokeneesta neuvonantajasta on hyötyä ostajaehdokkaiden listauksessa. Ulkopuolisella neuvonantajalla on riippumaton näkemys yrityksen arvosta eri ostajaehdokkaiden kannalta. Ostajien etsintään kannatta panostaa: mitä enemmän ostajia, sen parempi hinta yrityksestä saadaan. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 30.)

Yrityskaupat ovat aina yrityksen korkeimman johdon ja käytännössä yrityksen hallituksen päätettävissä oleva asia. Sen vuoksi jo ensimmäinen kontakti peruskiinnostuksen selvittämiseksi kannattaa ottaa mahdollisen ostajayrityksen ylimpään johtoon. Myyjä säästää aikaa ja vaivaa neuvottelemalla jo alkuvaiheessa päätösvaltaisen henkilön kanssa. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 74.)

Ensimmäistä yhteydenottoa kannattaa valmistella laatimalla etukäteen luettelo kysymyksistä, joilla pyritään selvittämään mm. onko ostajaehdokkaas tosissaan, onko hänellä ostamiseen tarvittavia resursseja, miten ja millä aikataululla hän on varautunut etenemään kaupanteossa, kuka tai ketkä ostajaorganisaatiossa saavat päättää yrityskaupoista, ketkä ovat sivustavaikuttajia, ketkä olisivat yrityskaupan toteutuessa henkilöt, jotka käytännössä toimisivat yrityksessä. Yleensä näin saadaan rehellinen kuva ostajakandidaatista. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000,74.)

Myyjän olisi hyvä päästä neuvottelukosketukseen mahdollisimman monen ostajaehdokkaan kanssa. Tämä parantaa myyjän neuvotteluasemaa ja nopeuttaa myös hintaneuvottelujen etenemistä. Joissakin tapauksissa jo tietoisuus siitä, että ostajan kilpailija on myös kiinnostunut myytävästä yrityksestä nopeuttaa neuvotteluja ja kaupantekoa. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 75.)

Usein yrityskauppaa koskevat neuvottelut aloitetaan allekirjoittamalla salassapitosopimus, jossa tietoja saava osapuoli sitoutuu pitämään saamansa tiedot luottamuksellisina ja salaisina. Alustavat tunnustelut voidaan vielä käydä ilman tällaista sopimusta, mutta kun aletaan luovuttaa sellaisia tietoja, jotka eivät ole enää saatavissa julkisista rekistereistä, on salassapitosopimus suositeltava. Näin estetään yrityksen luottamuksellisten tietojen vuotaminen ja hyväksikäyttö. (Laakso & Lukander & Ruohola Oy.)

Yrityskauppojen Kokonaispalvelut AL:n mukaan alustavien yhteydenottojen, selvitysten ja tunnusteluvaiheen jälkeen tulisi niin myyjän kuin ostajankin ottaa huomioon ainakin seuraavat seikat:

- *neuvotteluun on valmistauduttava ja varauduttava huolellisesti kuten mihin tahansa muuhunkin neuvotteluun. Osapuolen huono valmistautuminen heikentää neuvottelukumppanin luotettavuutta ja uskottavuutta, pitkittää turhaan neuvotteluja tai jopa kariuttaa ne alkuunsa.*
- *tarvittavat asiakirjat ja dokumentit on voitava esittää tarvittaessa ja mieluiten jo ensimmäisessä neuvottelussa liikesalaisuuksia lukuun ottamatta ellei osapuolten kesken ole tehty salassapitosopimusta. Avoimuus lisää osapuolen luotettavuutta ja uskottavuutta sekä saa vastakaikua myös toiselta osapuolelta*
- *mitä enemmän annat luotettavaa informaatiota neuvottelukumppanillesi, niin sitä nopeammin neuvottelu- ja myöntymisprosessi etenee ja sitä nopeammin osapuolten kannat lähenevät toisiaan*
- *rehellisyys on kaikkinaisten neuvottelujen peruslähtökohta*
- *paha ellei pahin virhe, minkä osapuoli voi tehdä neuvottelussa, on aliarvioida neuvottelukumppaninsa osaaminen ja hänen asiantuntemuksensa*
- *selvitä ja toteaa, mistä asioista ollaan yhtä mieltä ja mistä eri mieltä ja miksi, pyydä tarvittavat lisätiedot ja -selvitykset, esitä itse omat perustelusi ja selvityksesi*
- *jatkotoimenpiteistä ja aikataulusta sopiminen. (Yrityskauppojen Kokonaispalvelut AL 2010.)*

Pasosen, Hiltusen ja Turusen (2000, 76) mukaan välittäjän käyttäminen neuvotteluissa on joskus perusteltua. Joissakin neuvotteluissa välittäjä yksin voi olla taktisesti hyvinkin tehokas, koska hänellä ei ole tunnesiteitä myytävään yritykseen. Välittäjää kannustaa neuvottelujen nopeaan etenemiseen myös odotettavissa oleva myyntiprovisio. Myyjän on kuitenkin syytä osallistua neuvotteluihin, mikäli ostaja niin haluaa tai ostaja ei luota välittäjään, välittäjä ei tunne käsiteltäviä asioita tai mikäli sovitaan myyjää koskevista sitoumuksista. Neuvotteluista on aina syytä tehdä kirjallinen muistio. Muistiolla varmistetaan, että osapuolet ovat ymmärtäneet sovitut asiat samalla tavalla.

5.3 Aiesopimus

Aiesopimuksessa myyjä ja ostaja sopivat siitä, että heidän tarkoituksenaan on tehdä yrityskauppa. Aiesopimuksessa sovitaan pohja laadittavalle lopulliselle sopimukselle.

Aiesopimus ei ole täytäntöön pantavissa oleva sopimus, siinä vain sovitaan asioista joista osapuolet sitoutuvat neuvottelemaan. Aiesopimus ei ole oikeudellisesti velvoittava sopimus. Sen ei tarvitse johtaa lopulliseen yrityskauppaan, mikäli neuvottelujen kuluessa tulee ilmi sellaisia seikkoja, jotka oikeuttavat toisen osapuolen vetäytymään kaupasta. Aiesopimus velvoittaa kuitenkin osapuolet vakavasti neuvottelemaan lopullisen kaupan syntymisen edistämiseksi. Jos kyseessä on merkittävä kauppa, voidaan määrätä sopimussakko sen varalta, että toinen sopimusosapuolista perääntyy kaupasta perusteettomasti. Esisopimuksen pakottavuutta voidaan kuitenkin vahvistaa ottamalla sopimukseen käsirahan suorittamisvelvoite. Jos lopullista kauppaa ei synny, sopijapuolella on oikeus pitää käsiraha vahingonkorvauksena. Jos kaupan osapuolet päättävät yhteisesti muuttaa esisopimuksen sisältöä lopullista kauppaa tehdessään, se on mahdollista. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 82.)

5.4 Myynti- ja ostotarjouksen tekeminen

Seuraavat seikat on hyvä huomioida mikäli, kauppaneuvottelut päätyvät myynti- tai ostotarjouksen tekemiseen tai pyytämiseen:

Myyjän

- *kannattaisi pyytää ostajalta ostotarjousta kaupan ehtoineen*
- *jos ostaja ei halua tehdä ostotarjousta, vaan pyytää myyjältä myyntitarjousta kaupan ehtoineen, niin myyjän on se tehtävä, jos kauppa aiotaan tehdä*
- *on määriteltävä kaupan ehdot niin, että epäselvyyksiä niistä ei pääse syntymään ja että kauppaan liittyvät riskit minimoituvat kaikilta osiltaan*
- *on hyvä ottaa kauppakirjaan mm. ehto, jonka mukaan myyntikohteen luovutus tapahtuu vasta sen jälkeen, kun ostaja on täyttänyt kaikki kauppakirjassa (esisopimuksessa) sovitut kaupan ehdot. Hallintaoikeuskin ennen lopullista kauppaa kannattaa antaa vain tietyin riskittömin edellytyksin*
- *on hyvä laatia tarjous siten, että siinä on tarvittaessa jouston ja neuvottelun varaa*

Ostajan

- *kannattaisi pyytää myyjältä myyntitarjousta kaupan ehtoineen*
- *jos myyjä ei halua tehdä myyntitarjousta, vaan pyytää sitä kaupan ehtoineen ostajalta, niin ostajan on se tehtävä, jos kauppa aiotaan tehdä*

- *on määriteltävä kaupan ehdot niin, että epäselvyyksiä niistä ei pääse syntymään ja että kauppaan liittyvät riskit minimoituvat kaikilta osiltaan*
- *on erityistä huomiota kiinnitettävä ns. piiloriskeihin, jotka liittyvät tavallisesti arvostus-, henkilöstö-, verotus-, vastuu-, takuukysymyksiin, sopimusvelvoitteisiin, olemassa oleviin keskeneräisiin tai mahdollisesti tulossa oleviin epäselviin asioihin tai riitajuttuihin, immateriaalioikeuksiin ja teknisiin kysymyksiin, kilpailukykyyn sekä tulevaisuuteen liittyviin epävarmuustekijöihin*
- *on aina riskittömämpää tehdä liiketoimintakauppa kuin osakekauppa*
- *on hyvä ottaa jo tarjoukseen mukaan maininta siitä, että se perustuu neuvottelussa (pvm) myyjältä saatuun kirjalliseen aineistoon (luettelo) ja saatuun olennaiseen informaatioon, jonka oikeellisuudesta myyjä vastaa*
- *on hyvä laatia tarjous siten, että siinä on tarvittaessa jouston ja neuvottelun varaa. (Yrityskauppojen Kokonaispalvelut AL 2010.)*

5.5 Varsinainen sopimus

Kauppakirja on asiakirja, joka syntyy yrityskauppaprosessissa. Siihen kirjataan kaikki kaupan ehdot. Kauppakirjassa yksilöidään kaupan kohteena oleva liiketoiminta. Kaupassa sovitaan mitä koneita, kiinteistöjä, varastoja tai valmiita tuotteita kauppa sisältää. Luettelo näistä liitetään kauppakirjaan. Kauppakirjassa voidaan sopia liiketoimintaan liittyvien myynti-, patentti- ja vuokrasopimusten siirtymisestä ostajalle. Myyjä luovuttaa kaupassa ostajalle myös saadut tilaukset ja tehdyt tarjoukset. Yleensä myös tehdyt sopimukset siirtyvät ostajalle. Tällaisia ovat esimerkiksi toimitussopimukset ja työsopimukset. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 84.)

Kaupan yhteydessä voidaan tehdä myös pääsopimuksen lisäksi erilaisia liitännäissopimuksia. Erillinen sopimus voidaan tehdä esimerkiksi tarpeelliseksi katsottavista salassa pidettävistä asioista. Myyjän asemasta yrityksessä kaupan jälkeen tehdään yleensä erillinen sopimus, mikäli hän jää yritykseen työntekijäksi. Kilpailun rajoittamisesta voidaan myös tehdä erillinen sopimus, jossa sovitaan, ettei myyjäosapuolella ole oikeutta esimerkiksi perustaa tai avustaa toista henkilöä perustamaan samanlaista yritystä. Erillisillä sopimuksilla voidaan välttyä varsinaisen pääsopimuksen julkistamiselta. (Pasonen & Hiltunen & Turunen 2000, 84.)

6 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS JA TULOKSET

Tutkimuksen empiirinen osa muodostuu kahdeksasta yrityskaupan tehneen yrittäjän haastattelusta. Tein haastattelut tutkimusta varten toukokuun alussa 2010. Tutkimukseen osallistuvien yritysten toimialat olivat jokaisella erilaiset. Mukana oli yrityksiä palvelualalta, koulutuksesta, hoitoalalta ja erikoiskaupan alalta. Yritysten liikevaihdot olivat olleet 100 – yli 800 000 euroa. Työntekijöitä yrityksissä oli 2 – 6 henkilöä yrittäjän lisäksi. Yritykset sijaitsevat Lapissa, Pohjois-Pohjanmaalla, Satakunnassa ja Hämeessä. Tein haastattelut lappilaisille käymällä heidän luonaan henkilökohtaisesti, muualla asuvia haastattelin puhelimitse. Tein haastatteluista muistiinpanot. Tein vielä tarkentavia lisäkysymyksiä sähköpostitse lokakuussa 2010. Haastattelun teemat valitsin opinnäytetyön teoriaosuuden pohjalta. Haastattelut olivat lähinnä keskustelua yritys-elämästä yleensä ja samalla käytiin läpi yrittäjän tekemää yrityskauppaa. Keskustelutuokiot venyivät usean henkilön kanssa pitkiksi, mutta sain niistä samalla muutakin kuin yrityskauppaan liittyvää informaatiota. Tämän työn alussa kuvasin tutkimusmenetelmää ja siinä arvelin, että kysymykset täytyy asetella harkiten, jottei loukkaisi haastateltavia liian tunkeilevilla kysymyksillä. Ajattelin, että näin voisi tapahtua jos yritys on ollut pakko myydä esimerkiksi rahoitusvaikeuksien vuoksi. Tämä pelko osoittautui kuitenkin aiheettomaksi. Kahdella yrittäjistä taloudellinen tilanne oli ollut huono ja yritystoiminta kannattamatonta, silti he kertoivat kaupan vaiheista avoimesti. Toisaalta yksikään yrittäjä ei halunnut nimeään tai yritystään mainittavan tutkimustuloksissa.

6.1 Yritysten ja yrittäjien tilanteet

Yrityksen myynnin syynä oli neljässä tapauksessa yrittäjän eläkkeelle siirtyminen. Kahdella yrittäjällä oli useampia liikkeitä hoidettavana eri paikkakunnilla ja he halusivat luopua liian suuresta työtaakasta ja keskittyä muiden toimipisteiden pyörittämiseen. Yhdessä tapauksessa omistajayrittäjiä oli kaksi, ja kun toinen heistä halusi luopua yrityksestä, ei toinenkaan halunnut jäädä sitä yksin jatkamaan. Yhdessä tapauksessa yrittäjä oli saanut työpaikan palkkatyöntekijänä kokonaan muulta alalta. Kahdella näistä yrityksistä syynä myyntiin oli lisäksi toiminnan kannattamattomuus.

6.2 Arvonmääritys ja kaupan toteutus

Tutkimuksen tulokset yllättivät siinä mielessä, että yksikään näistä haastattelemistani yrittäjistä ei ollut käyttänyt myynnissä välittäjää apunaan. Ostajat yrityksille olivat löytyneet lähipiiristä. Kolmelle yritykselle jatkajaksi lähti työntekijä, yhdelle kilpailija, yhdelle asiakas, kahdelle toisen alan yrittäjä ja yksi yritys myytiin toiselle saman alan yritysketjulle.

Kaikki yrittäjät olivat kuitenkin käyttäneet kauppaneuvotteluissa ja varsinaisessa kaupan teossa asiantuntijaa apunaan. Tilitoimistot ja tilintarkastajat olivat avustaneet kaupan käytännön järjestelyissä. Kauppaneuvottelujen alusta kaupan tekoon oli kulunut aikaa puolesta vuodesta yhteen vuoteen. Tänä aikana neuvotteluja oli käyty myyjän ja ostajan välillä keskimäärin kerran kuukaudessa.

Teoriaosuudessa tuli esille, että olisi hyvä saada yritykselle monta ostajaehdokasta, jotka listattaisiin paremmuusjärjestykseen. Tässä tutkimuksessa kävi kuitenkin ilmi, että neuvotteluja oli käyty vain yhden ostajaehdokkaan kanssa. Yrittäjät olivat myös sitä mieltä, että olisi vaatinut kohtuuttomia ponnisteluja työn ohessa vielä lähteä neuvottelemaan useiden ostajaehdokkaiden kanssa. Myös asiantuntijat olivat olleet sitä mieltä, että kannattaisi käydä yhden ehdokkaan kanssa neuvottelut loppuun saakka, ja jos nämä neuvottelut eivät tuottaisi haluttua tulosta, jatkettaisiin seuraavan ehdokkaan etsimistä. Kaikilla haastattelemillani yrittäjillä ostajaehdokkaan valinta osui heti ensimmäisellä kerralla nappiin. Tämä johtuu varmastikin siitä, että oli pohdittu etukäteen harkiten kenelle yritystä lähdetäisiin tarjoamaan. Ostajaehdokkaiden taustat oli selvitelty etukäteen ja ostohalukkuutta oli lähdetty tunnustelemaan varovasti.

Kaikissa tapauksissa kauppaneuvottelut oli käyty suurin piirtein saman kaavan mukaan. Kun ostajaehdokkaan todellinen ostohalukkuus oli varmistunut, myyjä oli antanut oman myyntitarjouksensa. Tämän jälkeen ostajalle oli toimitettu yrityksen tuloslaskelmat ja taseet tarkasteltavaksi. Ostaja teki niiden perusteella oman tarjouksensa. Osassa kaupoista hintaneuvottelut olivat olleet tiukkojakin.

Yhdessä kauppaprosessissa oli tehty ostajan ja myyjän välille aiesopimus ennen varsinaista kauppaa. Aiesopimuksessa oli sovittu tulevan kaupan ehdoista

pääpiirteittäin. Aiesopimus oli tehty, koska tiedettiin että kauppaprosessi tulisi venymään pitkään. Tällä sopimuksella haluttiin varmistaa, että kaupan osapuolet sitoutuvat tulevaan kauppaan. Kauppakirjat oli tehty tilitoimiston välityksellä kaikissa tapauksissa. Osassa kaupoista oli käytetty myös juristia kauppakirjojen laatimisessa.

Kaikki haastattelemani yrittäjät olivat tehneet kaupat liiketoimintakauppana. Yhtiöt jäivät siis vielä kaupan jälkeen voimaan ns. pöytälaatikkoyhtiöinä. Kahdessa yrityksessä oli tehty muutoksia yhtiömuotoon. Niissä kommandiittiyhtiöt oli muutettu osakeyhtiöiksi ennen kauppaa. Osakeyhtiöksi muuttamista tilintarkastajat olivat perustelleet verohyödyllä. Osa kauppahinnasta saatiin näin pääomaverotuksen piiriin. Muissa tapauksissa taas vedottiin siihen, että rahan nosto osakeyhtiöstä on kaupan jälkeen järkevämpää kuin kommandiittiyhtiössä. Osakeyhtiöstä rahaa voi nostaa vain palkkana tai osinkoina, kun taas kommandiittiyhtiöstä voi kaupan jälkeen nostaa varoja helpommin. Kommandiittiyhtiöistä kolme oli haastatteluhetkellä jo lopetettu, muut yhtiöt olivat vielä voimassa.

Seitsemälle yritykselle tilitoimisto tai tilintarkastaja oli tehnyt yrityksen arvonmäärityksen. Yhdelle yrittäjälle ostaja oli tehnyt suoran ostotarjouksen, jonka hän oli hyväksynyt.

Arvonmääritykset oli tehty useimmissa tapauksissa sekä substanssiarvonmäärityksenä että tuottoarvonmäärityksenä. Näiden perusteella oli sitten haettu keskiarvo. Useimmille yrittäjille oli tullut yllätyksenä arvon vähäisyys. Yrittäjät olisivat itse arvioineet yrityksensä arvon korkeammaksi mitä asiantuntija oli sen laskenut. Kaikki olivat kuitenkin ymmärtäneet laskelmien todellisuusperustan ja olivat loppujen lopuksi suhteellisen tyytyväisiä kauppahinnan lopputulokseen.

Kaikki haastattelemani yrityskaupan tehneet yrittäjät olivat tyytyväisiä kauppaan. Heidän mielestään kaupat olivat onnistuneet hyvin ja he olivat saaneet loppujen lopuksi omasta mielestään myös kohtuullisen hinnan yrityksistään. Kahdessa tapauksista lopullinen verotus yrityskaupoista ei vielä ollut haastatteluhetkellä tiedossa. Muiden osalta verotus oli mennyt suurin piirtein niin kuin tilitoimisto sen oli laskenut. Kukaan haastattelemistani yrittäjistä ei ollut pyytänyt verottajalta ennakkoratkaisua kauppaan.

7 POHDINNAT JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Yrityskauppa on yrittäjälle ainutkertainen tapahtuma. Kaupan suunnitteluun kannattaa käyttää aikaa. Tutkimuksessa kävi ilmi, että kauppa onnistui sitä paremmin, mitä aikaisemmin suunnittelu oli aloitettu ja mitä tarkemmin kauppaa asiantuntijoiden kanssa oli pohdittu. Kun alkuvalmistelut oli tehty huolellisesti, lähtivät kauppaneuvottelut sujumaan hyvinkin nopeasti eikä varsinaisiin neuvotteluihin kulunut enää niin paljon aikaa.

Yrityskaupat sujuivat kaikilla haastattelemillani kaupat tehneillä yrittäjillä vaivattomasti. Keskusteluissa kävi ilmi, että vaikein asia yrityskaupan suunnittelussa oli myyntipäätöksen tekeminen ja myyntiajatukseen totutteleminen. Sen jälkeen kun ratkaisu oli tehty, asiat lähtivät melkein kaikilla etenemään hyvinkin nopeasti. Ostajat oli löydetty ns. hiljaisella tunnustelulla lähipiiristä. Kaikki yrityskaupan tehneet yrittäjät olivat käyttäneet kaupanteossa apuna tilitoimistoa, tilintarkastajaa tai juristia. Kaikki olivat myös aloittaneet kaupan suunnittelun ja pohtimisen hyvissä ajoin ennen ostajan etsintää.

Laadullinen tutkimusmenetelmä sopi tähän tutkimukseen erittäin hyvin. Tein haastattelut teemahaastatteluina. Olin muotoillut haastattelun aihealueet kysymyksiksi, mutta en noudattanut niitä missään tietyssä järjestyksessä, vaan annoin haastateltavien kertoa asioita siinä järjestyksessä kuin ne heille tulivat mieleen. Keskustelut venyivät useimpien haastateltavien kanssa pitkiksi ja niissä käytiin läpi yrityskaupan lisäksi myös muita yritystoimintaan liittyviä asioita.

Tutkimus on mielestäni luotettava, koska haastateltavat yrittäjät olivat kaikki eri toimialoilta, eri puolilta Suomea ja myyntitilanteet olivat kaikilla erilaisia.

Tästä työstä sain itselleni eväitä oman yritykseni mahdollista kauppaa ajatellen. Olen työn aikana päässyt pohtimaan yrityskaupan vaiheita ja voin hyödyntää ajatuksia omassa työssäni. Todennäköisesti tästä tutkimuksesta olisi hyötyä myös muille yrityskauppaa suunnitteleville yrittäjille.

Minua jäi tämän työn jälkeen askarruttamaan vielä yrityskauppoja välittävien yritysten rooli yrityskaupoissa. Olisi mielenkiintoista jatkaa tutkimusta välitysyrietysten toimintaan ja heidän avullaan saavutettujen kauppojen onnistumiseen. Välitysyrietyksiä on Suomessa paljon ja niiden yrityskauppojen määrä, joita välittäjäyrietykset tekevät on kuitenkin merkittävä.

Loppupäätelmänä voisi sanoa, että yrityskaupat onnistuvat hyvin, jos yrityksestä luopumiseen on valmistauduttu ajoissa, kauppa on valmisteltu huolellisesti ja yrityksen hinta on realistinen.

LÄHTEET

Painetut

- Heinonen, Jarna (toim.) 2005. Yrityksen sukupolven- ja omistajanvaihdos. Tietosanoma Oy, Pieksämäki.
- Hirsijärvi S & Hurme H 2001. Tutkimushaastattelu. Teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Yliopistopaino, Helsinki.
- Immonen, Raimo 2006. Yritysjärjestelyt. Talentum, Helsinki.
- Järvenoja, Markku 2003. Yritysjärjestelyjen verotus. WSOY, Helsinki.
- Kallunki, Juha-Pekka & Niemelä, Jaakko 2004. Uusi yrityksen arvonnämittä. Talentum, Helsinki
- Kananen, Jorma 2008. Kvali. Kvalitatiivisen tutkimuksen teoria ja käytänteet. Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja –sarja. Jyväskylän yliopistopaino, Jyväskylä.
- Leppiniemi, Jarmo 1999. Omaisuuden arvo. Kauppakaari OYJ, Helsinki.
- Leppiniemi, Jarmo 2002. Rahoitus. WSOY, Helsinki.
- Manninen, Petri 2001. Yritys vaihtaa omistajaa. WSOY, Helsinki.
- Metsämuuronen, Jari 2008. Laadullisen tutkimuksen perusteet. Gummerus kirjapaino Oy, Jyväskylä.
- Pasonen, Erkki & Turunen, Hannu & Hiltunen, Matti 2000. Miten myyn yritykseni – käytännön opas PK-yrittäjälle. Kauppakaari Oyj, Saarijärvi.
- Siikarla, Pertti J 2001. Onnistunut yrityskauppa ja sukupolvenvaihdos. Yrityskirjat Oy, Helsinki.
- Tenhunen, Lauri & Werner, Rauno 2000. Yrityskaupan käsikirja. Tietosanoma Oy, Helsinki.

Painamattomat

Laakso & Lukander & Ruohola Oy Asianajotoimisto 2009. Luettu 10.4.2010.

<<http://www.llr.fi/index.php?page=853f1afaaac31c54f0a3543e4f9fee0>>

Suomen Yrittäjät Yritystoiminnan ABC 2009. Luettu 7.11.2009.

<www.yrittajat.fi/fi-FI/yritystoiminnanabc/uutinen/?announcementId/>

Suomen Yrittäjät 2004. Luettu 7.5.2010

<www3.yrittajat.fi/sy/ay1/yrittaja/home.nsf/pages/SPVverotus>

Suomen Yrittäjät 2010. Luettu 8.5.2010

<<http://www.yrittajat.fi/File/271e1e3d-e4f3-4522-a34b-227ff0cb9e96/Myyj%C3%A4n%20verotus.pdf>>

Verohallinto 2005. Luettu 22.2.2010.

<www.vero.fi/?size=1&path=5,363&article=3734&domain=VERO_MAIN&language=FIN&index=&>

Yrittäjä Sanomat 6/2005. Luettu 6.2.2010

<www.yrittajat.fi/yritysporssi/home.nsf/www/henkiloyhtio_kaupankohde>

Yrittäjä Sanomat 5/2002. Luettu 2.3.2010.

<www.proman.fi/uutinen_2002_9.html>

Yrityskauppa.net 2006. Opas onnistuneeseen omistajanvaihdokseen 2006. Luettu 8.5.2010

<www.yrityskauppa.net/OV-opas2006.pdf>

Yrityskauppojen Kokonaispalvelut AL 2010. Luettu 10.4.2010.

<www.yrityskaupat.eu/index.php/yrityskauppaprosessi>