



**LAUREA**  
AMMATTIKORKEAKOULU

*Uuden edellä*

# Due diligence osana yrityskauppaprosessia

---

Järvinen, Kari-Pekka

2013 Leppävaara

Laurea-ammattikorkeakoulu  
Laurea Leppävaara

## Due diligence osana yrityskauppaprosessia

Kari-Pekka Järvinen  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Maaliskuu, 2013

Kari-Pekka Järvinen

### Due diligence osana yrityskauppaprosessia

Vuosi 2013 Sivumäärä 31

---

Opinnäytetyön aiheena on due diligence osana yrityskauppaprosessia. Työssä keskitytään käymään läpi due diligence -tutkimuksen eri osa-alueita. Tärkeimpänä nostetaan esille operatiivinen due diligence sekä taloudellinen due diligence. Muut kyseisen prosessin tärkeimmät osa-alueet tullaan käymään läpi pääpiirteittäin. Muita työssä käsiteltäviä keskeisiä aiheita ovat muun muassa yrityskaupat ja arvonmääritys yritysostotilanteessa.

Työn tarkoitus on selkiyttää due diligence -prosessin liittymistä yrityskauppatilanteeseen. Tähtöna on selvittää ja analysoida due diligence -prosessia yrityskaupan eri vaiheissa. Yritysostovaiheen yksi keskeisimpiä asioita on ostettavan yrityksen arvo. Due diligencen avulla pystytään muodostamaan mahdollisimman todenmukainen kuva ostettavan yrityksen arvosta kaupantekohetkellä.

Opinnäytetyön aihealue on rajattu koskemaan due diligence -prosessia lähinnä ostajan näkökulmasta. Opinnäytetyö pohjautuu vahvasti teoriaan, mutta syvyyttä on pyritty tuomaan ottamalla näkökulmaksi rakennusalan yrityskaupat ja due diligencen hyödyntäminen niissä. Rakennusosalalle tyypillisiä piirteitä on pyritty käsittelemään mahdollisuuksien mukaan kunkin aihe-alueen kohdalla.

Työn perusteella voidaan todeta, että yrityskauppa on haastava ja usein organisaatiota rasittava prosessi. Tärkeintä on valmistautua huolella ja ottaa mahdollisimman paljon selvää ostettavasta yrityksestä. Due diligence -prosessi on kattava ja tehokas keino selvittää ostettavan yrityksen tilannetta nyt ja tulevaisuudessa. Due diligencen avulla pyritään saamaan selkeä läpileikkaus ostettavan yrityksen liiketoiminnasta sekä kartoittamaan mahdollisia kauppiaan vaikuttavia riskejä. Onnistuessaan due diligence -tutkimus auttaa ostajayritystä näkemään, millaisia mahdollisuuksia tuleva yritysosto tarjoaa liiketoiminnalle tulevaisuudessa.

Asiasanat yrityskaupat, arvonmääritys, due diligence, operatiivinen due diligence, taloudellinen due diligence, rakennusala

Järvinen, Kari-Pekka

**The due diligence process as related to corporate acquisitions**

Year	2013	Pages	31
------	------	-------	----

---

The subject of this thesis is the due diligence process as it relates to corporate acquisitions. The thesis reviews the most important areas of the due diligence process, with a particular focus on business due diligence and financial due diligence. Other important issues examined in this thesis are corporate acquisitions and the value definition used during the acquisition process.

The purpose of this thesis was to investigate and analyze the due diligence process during the different stages of corporate acquisitions. The value of the company to be purchased is one of the most important areas of the whole acquisition process. Due diligence provides a more realistic and accurate value for the buyer.

The topic of this thesis is limited to the due diligence process from the buyer's point of view. The thesis examines the literature on due diligence in the light of examples from the construction trade.

The results of the research indicate that the acquisition process is a challenging and often stressful time for the organization. The most important consideration is to prepare well for the upcoming acquisition. The due diligence process is a comprehensive and effective way to comprehend the financial situation of the company to be purchased. It provides the buyer with a clear picture of the company's current status and especially in the future. Successful research into due diligence helps buyers to minimize possible risks and enhances their ability to develop their business in the future.

Keywords acquisitions, valuation, due diligence, operational due diligence, financial due diligence, construction trade

## Sisällys

1	Johdanto.....	6
1.1	Työn tausta, tarkoitus ja tavoitteet .....	6
1.2	Työn rakenne ja rajaus.....	6
2	Yrityskaupat.....	6
2.1	Yleisimmät syyt.....	7
2.2	Tilanne tänä päivänä .....	8
3	Due diligence .....	10
3.1	Termin määrittely.....	11
3.2	Yleiskuvaus prosessista.....	11
3.3	Käyttötarkoitus .....	13
3.4	Laajuus.....	13
3.5	Ostajan selonottovelvollisuus .....	14
3.6	Myyjän tiedonantovelvollisuus .....	14
3.7	Lainsäädäntö .....	14
4	Due diligence -prosessin liittyminen yrityksen arvonmäärittelyyn .....	15
4.1	Arvonmäärittely yrityskauppatilanteessa .....	15
4.2	Yleisimmät ongelmat arvonmäärittelyssä .....	16
5	Due diligence -tutkimuksen eri painopisteet.....	17
5.1	Operatiivinen due diligence .....	17
5.2	Taloudellinen due diligence.....	19
5.3	Muut osa-alueet .....	20
5.3.1	Juridinen due diligence .....	20
5.3.2	Vero due diligence .....	21
5.3.3	Ympäristö due diligence .....	21
5.3.5	Tietojärjestelmä due diligence .....	23
5.3.6	Vendor due diligence .....	23
6	Asiantuntijoiden käyttö due diligence -prosessissa .....	23
6.1	Investointipankit .....	24
6.2	Corporate finance -asiantuntijat .....	24
6.3	Juristit/lakimiehet.....	24
6.4	Tilintarkastajat .....	24
6.5	Raportointi .....	25
7	Yhteenveto ja johtopäätökset .....	25
	Lähteet .....	27
	Liitteet.....	30

## 1 Johdanto

Yrityskaupat ovat hyvä keino laajentaa ja tehostaa yrityksen liiketoimintaa sekä kilpailukykyä. Suomessa 1980-luvulle elettiin voimakasta taloudellisen kasvun aikaa ja tämä näkyi myös yrityskauppojen määrässä. 1990-luvun taloudellinen taantuma vaikutti luonnollisesti yrityskauppojen määrään laskevasti. Viime vuosien aikana yrityskauppojen määrät ovat kehittyneet positiiviseen suuntaan ja nykyään erilaiset yritysjärjestelyt ovat lähes joka alalla arkipäivää.

Due diligence -prosessin avulla kaupan ostajaosapuoli pyrkii vahvistamaan näkemystään mahdollisista yrityskaupasta koituvista hyödyistä tulevaisuudessa.

### 1.1 Työn tausta, tarkoitus ja tavoitteet

Opinnäytetyön tarkoituksena on käydä läpi yrityskauppoihin liittyviä asioita yleisellä tasolla. Tavoitteena on tarkastella syvemmin yritysostoprosessissa tavallisesti käytettävää due diligence -tutkimusta. Työssä perehdytään tarkemmin kahteen due diligencen osa-alueeseen, operatiiviseen due diligenceen sekä taloudelliseen due diligenceen. Tarkoituksena on esitellä myös muita yrityskaupprosessissa tarpeellisia due diligencen osa-alueita. Due diligence -prosessi on merkittävä yrityksen arvonmäärityksen kannalta, joten tämän vuoksi myös yrityksen arvonmääritystä tullaan selventämään työn aikana.

### 1.2 Työn rakenne ja rajaus

Opinnäytetyön rakenne perustuu pääasiassa alaan liittyvään kirjallisuuteen ja sen on tarkoitus olla vahvasti teoriapainotteinen. Työssä on hyödynnetty myös jonkin verran sähköisiä lähteitä.

Työ on rajattu koskemaan due diligence -prosessia lähinnä ostajan näkökulmasta. Työssä keskitytään pääasiassa suomalaisiin yrityskauppoihin ja syvyyttä sekä näkökulmaa työhön on pyritty tuomaan eri aihealueiden tarkastelemisella erityisesti rakennusalan yrityskauppojen kannalta. Rakennusalalle ominaisia piirteitä tullaan käsittelemään läpi työn, ja alalle ominaisia piirteitä pyritään tuomaan ilmi kunkin osion aikana.

## 2 Yrityskaupat

Yrityskaupat ovat olennainen osa tämän päivän globaalia liiketoimintaa ja yrityskauppojen määrä on ollut kasvussa viimeisten vuosien aikana niin Suomessa kuin maailmallakin. Yrityskauppa tulee usein ajankohtaiseksi, kun yritys suunnittelee omistajan- tai sukupolvenvaihdosta tai haluaa laajentaa toimintaansa. Usein muuttuvat tilanteet maailman taloudessa ajavat

yrittäjiä kohti erilaisia yritysjärjestelyitä. Yrityskaupat on yleisesti ottaen hyvä ja tehokas tapa nopeuttaa yrityksen kasvua osana liiketoimintastrategiaa.

Yrityskauppa nähdään ostajan näkökulmasta usein strategisena toimenpiteenä. Ostaja perustaa ostopäätöksen yleensä siihen, että ostettavan yrityksen arvo kaupantekohetkellä on alhaisempi kuin yrityksestä aiheutuva hyöty tulevaisuudessa. Kun halutaan kasvattaa yritystä, on yritysosto yksi voimakkaimmista keinoista siihen. On kuitenkin huomioitava, että yritysostoprosessi vaatii usein myös paljon resursseja ostajayrityksen puolelta. Näin ollen tulee pohtia tarkkaan, onko ostoprosessi välttämätön juuri kyseisenä ajankohtana. (Katramo, Lauriala, Matinlauri, Niemelä, Svennas & Wilkman 2011, 24.)

Yrityskauppaa pidetään onnistuneena ja sen rakennetta terveenä silloin, kun kaupan ostaja-osapuolella on selkeä ja positiivinen näkemys yrityksen tulevaisuudesta. Myyjän kannalta yksi tärkeimmistä on oikea-aikainen luopumisajankohta. Onnistuneen kaupan mittarina voidaan myös pitää sitä, että kaupan molemmat osapuolet ovat vielä vuosien jälkeen tyytyväisiä yrityskauppaan. (Tenhunen & Werner 2000, 5.)

Yrityskauppaprosessi on pitkä ja haastava ajanjakso, joten sen suunnitteluun tulee käyttää tarpeeksi aikaa. Onnistuneen yrityskaupan toteuttaminen edellyttää lähes aina kokonaisvaltaista ostettavan kohteen ennakkotarkastusta. Ostettavan yrityksen koko määrittelee hyvin pitkälti ostoprosessin sisällön ja kulun. Due diligence on yksi tehokas ja kattava tapa perehtyä ostettavan yrityksen eri osa-alueiden sisältöön.

## 2.1 Yleisimmät syyt

Yritysosto on tehokas tapa kasvattaa yritystä. Samalla alalla toimivien yritysten välinen kauppa on tehokas tapa laajentaa markkinaosuutta sekä tehostaa mahdollisia synergiaetuja yritysten eri toimintojen välillä. Tällaista kauppaa kutsutaan usein horisontaaliseksi yrityskaupaksi. Usealla yrityksellä on pidemmän tähtäimen strategiana kasvu ja yrityskaupat ovat nopea sekä tehokas keino kasvattaa liiketoimintaa. (Katramo ym. 2011, 26.)

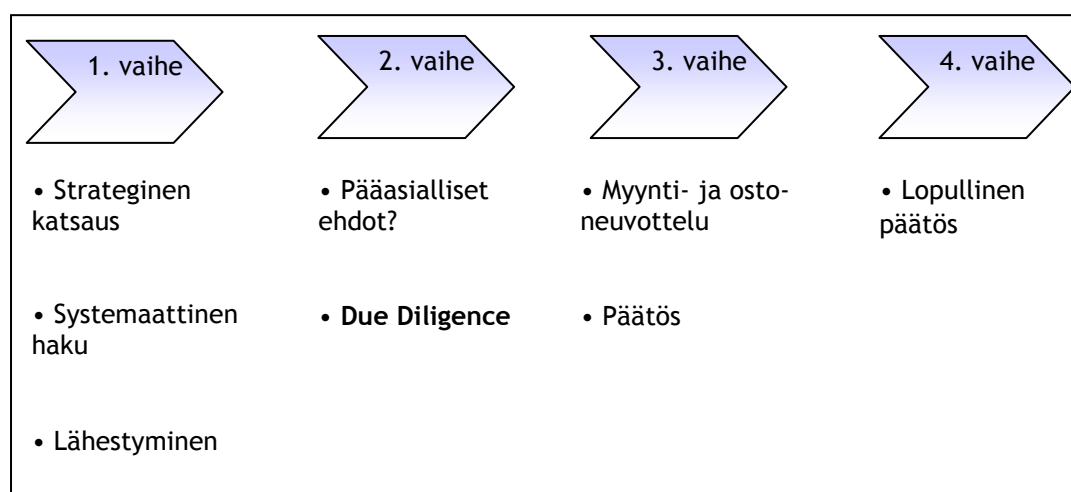
Kun otetaan tarkasteluun yritysjärjestelyt rakennusalan näkökulmasta, ovat yritysostot nousukaudella lähes arkipäivää. Ne toimivat tehokkaana tapana laajentaa markkinaosuutta niin kansallisesti kuin kansainvälisestikin. Yritykset voivat kasvaa joko orgaanisesti tai ostamalla muita usein pienempiä yrityksiä. Kasvu ei kuitenkaan ole pelkästään päämäärä, vaan tavoitteena on kannattavampi ja kilpailukykyisempi kokonaisuus. Eri osajien yhdistäminen sekä niiden tehokas hyödyntäminen vie koko liiketoimintaa eteenpäin. Rakennusala on todella suhdanneherkkä, joten toiminta tulee suhteuttaa aina kilpailijoihin. Näin ollen ostamalla kilpailija, alihankkija tai asiakasyritys pois markkinoilta, pyritään saavuttamaan mahdollisimman

suuri markkinaosuus. Yrityskaupat rakennuslalle mahdollistavat myös entistä suurempiin ja haastavampiin hankkeisiin keskittymisen.

Yritysjärjestelyiden päätavoite on lähes aina parantaa kohdeyhtiön tulosta tai saada aikaan kustannussäästöjä. Yrityskaupat tekevät yrityksestä kilpailukykyisemmän ja tämä on selkeä kilpailuetu markkinassa. (Katramo ym. 2011, 32.)

Synergiaetujen tavoittelu on merkittävä hyöty onnistuneesta yrityskaupasta. Synergiaedun perustana on se, että yritykset toimivat tehokkaammin ja tuottavammin yhdessä kuin erikseen. Pelkästään yrityksen suurempi koko tarkoittaa usein suurempaa voimaa markkinoilla. Rakennuslalla kyseinen käytäntö on yleistä ja sitä pyritään hyödyntämään esimerkiksi hankinnoissa sekä asiakassuhteissa. (Katramo ym. 2011, 35.)

Suurimmat haasteet onnistuneille yrityskaupoille asettaa yleensä omistus- ja rahoitusjärjestelyt. Yrityskaupoissa käytetään erilaisia selvityskeinoja, joiden avulla saadaan selville ostettavan yrityksen todellinen arvo. Yrityskauppatilanteissa ennakkotarkastuksesta käytetään nykyään myös Suomessa termiä ”due diligence”. Due diligence -prosessi on hyvä ja tehokas keino selvittää, onko yrityskauppa ylipäättänsä kannattava. Tänä päivänä on varsin tavallista, että yrityskaupoissa joudutaan käyttämään paljon ulkopuolisten asiantuntijoiden apua. (Tenhunen & Werner. 2000, 11-13.)



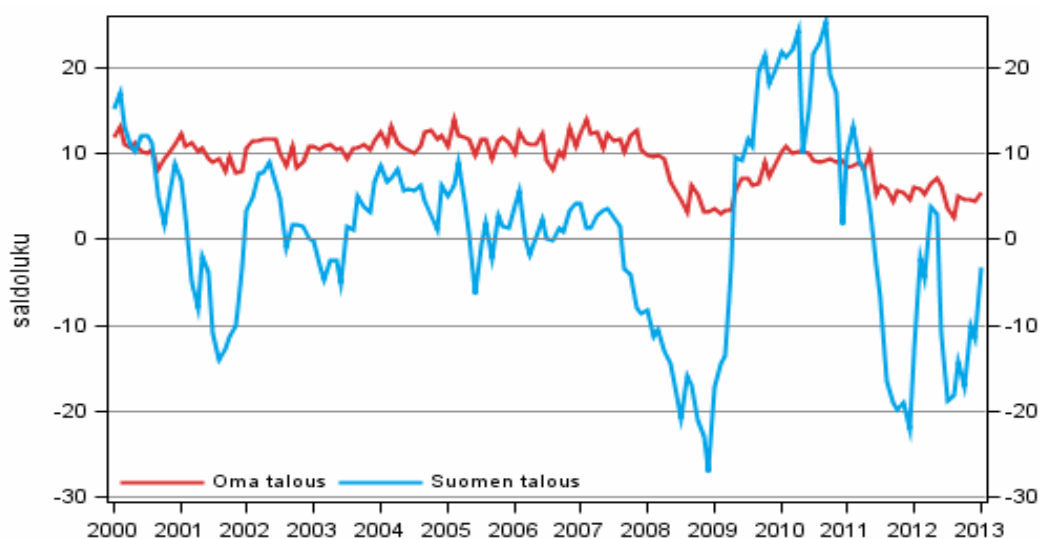
Kuvio 1: Due diligence -tutkimuksen liittyminen yrityskauppaprosessiin

## 2.2 Tilanne tänä päivänä

Nousukaudella yrityskauppoja tehdään yleensä pitkään ja hartaasti. Tyypillinen myyntiaika on puolesta vuodesta vuoteen. Laskukaudella myyntiajat lyhenevät selvästi. Yrityskauppojen vo-

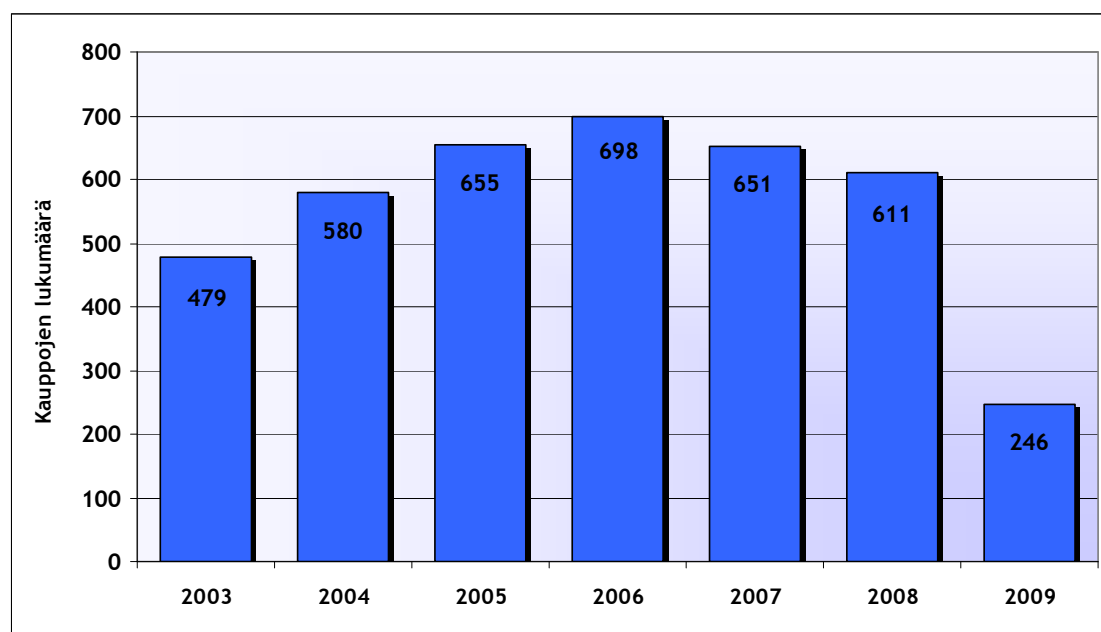


lyymi on hyvin pitkälti liitoksissa vallitsevaan taloustilanteeseen ja sitä voidaankin hyvin verrata tavallisen kuluttajan ostokäyttäytymiseen talouden eri syklien aikana.



Kuvio 2: Kuluttajien odotukset omasta ja Suomen taloudesta (Tilastokeskus 2013)

Vuoden 2009 maailmaa taloudellisesti kovin kohdellut taantuma vaikutti myös paljon yrityskauppojen syntyyn. Kauppojen määrä väheni vuoden 2009 alussa todella paljon. Talouselämä-lehden kirjaamien kauppojen lukumäärä pieneni vuoden alusta elokuun loppuun peräti 42 prosenttia vuotta aiemmasta. Vuonna 2010 hieman piristynyt talous näkyi myös maailmalla tehdyissä yrityskaupoissa, sillä kauppojen määrä kasvoi 23 % edellisvuoteen verrattuna. Kuten alla oleva kuviosta voidaan havaita, niin yleisesti ottaen ollaan kuitenkin vielä melko kaukana vuoden 2006 tasosta. (Lukkari 2011)



Kuvio 3: Yrityskauppojen lukumäärät Suomessa vuosina 2003-2009 (KPMG 2009)

Suomessa tehdään normaalisti keskimäärin 500 yrityskauppaa vuodessa. Yrityskauppojen hidastumiseen vaikuttaa selvästi lainarahan saannin hankaloituminen, sillä tänä päivänä vain harvoin yrityskauppoja tehdään ilman lainarahaa. Jos pankit kiristävät lainanantoa entisestään, saattaa yrityskauppojen määrä vähentyä vieläkin enemmän. Taantuman merkit näkyvät siis yrityskauppatilastoissa monin tavoin ja Suomessa yrityskauppojen määrä seuraa tiiviisti kansainvälistä kehitystä.



Kuvio 4: Yrityskauppojen määrä vuosina 2007-2011 (Talouselämä 2011)

Talouden taantuma näkyy myös rakennusalan yrityskaupoissa. Yritykset pyrkivät näinä aikoina parantamaan pääasiassa kannattavuuttaan, ei niinkään kasvuaan. Yritystostopäätöksiä tehdään rauhassa ja harkiten, sillä turhat riskit halutaan minimoida. Nousukaudella yrityskauppojen määrä kiihtyy rakennusalalla huomattavasti ja isot rakennusliikkeet ostavat usein pienempiä toimijoita laajentaakseen markkinaosuuttaan toimialalla.

### 3 Due diligence

Onnistunut yrityskauppa edellyttää ostettavan yrityksen liiketoiminnan kokonaisvaltaista tarkastelua ja analysointia. Due diligence -prosessi sisältää laajan selvityksen ostokohteena olevan yrityksen eri liiketoimintaprosesseista ja antaa ostajalle paremmat valmiudet mahdollista yritysostoa varten.

### 3.1 Termin määrittäminen

Due diligence on liike-elämään vakioitunut termi, jolla tarkoitetaan yrityskaupassa tehtävää selvitystyötä. Sananmukaisesti termi tarkoittaa asianmukaista huolellisuutta, jota noudattaen yritysjärjestelyyn liittyviä riskejä ja vastuita kartoitetaan ennakoita. Due diligencen tarkoituksena on antaa yrityskaupan molemmille osapuolille selkeä ja puolueeton kuva ostokohteen olevan yrityksen tilasta. Due diligence -tutkimus toimii siis päätöksenteon tukena ja sen pohjalta tarkennetaan esimerkiksi yrityskaupan ehtoja, kauppahintaa ja rakennetta. Sekä myyjä, että ostaja toteuttavat usein oman due diligence -tutkimuksen. (Blomquist, Blumme & Simola 1997, 10.)

Käytännössä due diligence -tutkimuksella tarkoitetaan yleensä yrityskaupan yhteydessä tapahtuvaa prosessia, jossa ostaja pyrkii selvittämään tarkasti kohdeyrityksen liiketoiminnan, kirjanpidon ja tilinpäätöksen sekä oikeudellisen aseman kauppahetkellä. Due diligence -tutkimus sisältää useasti myös erikoisosaamista vaativien alueiden, kuten vakuutuksien ja ympäristöasioiden tutkimisen. Tutkimuksen avulla ostajalla on mahdollisuus saada paljon tärkeää lisätietoa ostettavasta yrityksestä. Due diligencen tarkoitus yrityskaupoissa on vahvistaa ostajan oletuksia ostettavasta yrityksestä sekä varmistua ostokohteen tilasta kaupantekohetkellä sekä tulevaisuudessa. Yleisesti ottaen due diligence -tarkastus toimii niin sanottuna ennakkotarkastuksena yrityskauppatilanteessa. (Katramo ym. 2011, 51.)

### 3.2 Yleiskuvaus prosessista

Due diligence -prosessin ensimmäinen varsinainen vaihe on, kun ostajan ja myyjän välillä allekirjoitetaan vähintään aiesopimus sekä salassapitosopimus. Aiesopimuksessa käsitellään kauppaan yleisesti liittyviä asioita, kuten missä muodossa ja minkälaisella aikataululla tuleva due diligence tullaan tekemään. Yleensä myyjäosapuoli tavoittelee mahdollisimman lyhyttä due diligencea, kun taas ostaja on vastaavasti halukas pitempään ja tarkempaan tutkimukseen. Prosessin aikana tutustutaan ostettavan yrityksen kannalta tärkeisiin sekä arkaluontoisiin asioihin, joten kauppaan liittyviä osapuolia koskee täysin salassapitosopimus. (Bäck, Karsio, Markula & Palmu 2009, 39-42.)

Due diligence -prosessissa ostaja kerää aineistoa, joka myöhemmin analysoidaan ja julkaistaan raporttimuotoisena. Kerättävä aineisto sisältää yleensä tietoa sekä julkisista lähteistä että haastatteleamalla kerättyä informaatiota yrityksen johdolta tai muilta avainhenkilöiltä. Valmis due diligence -tarkastus saattaa sisältönsä puolesta vaikuttaa koko yrityskaupan toteutumiseen, kauppahintaan, kaupan rakenteeseen, kauppaehtoihin sekä myyjän ja ostajan välisiin sopimuksiin. (Blomquist, Blumme, Lumme & Simola 2001, 39.)

- Desktop due diligence

Yritystä tarkastellaan pääasiassa julkisten tietojen perusteella, kuten yrityksen talousjulkaisut, kotisivut, asiakaslehdet, markkinointimateriaalit ja kaupparekisteri. Julkisen tiedon määrä vaihtelee yrityksestä riippuen. Näin ollen tarpeeksi kattavaa tutkimusta voi olla haastava saada kasaan kyseisestä metodia käyttäen.

- No access due diligence

No access due diligence toimintamalli perustuu ostoyrityksen antamiin materiaaleihin. Kaikki kommunikaation ostajan ja myyjän välillä tapahtuu kirjallisesti, eivätkä haastattelut ole sallittuja. Tämä toimintamalli on tyypillinen yleensä yrityskaupan ensimmäisessä vaiheessa, jolloin tieto perustuu myyjän itsensä antamiin tietoihin ja pyrkii näin ollen usein saamaan paremman kauppahinnan

- Data room due diligence

Due diligencen varten käytössä oleva aineisto on kerätty yhteen paikkaan, ja se on yleensä arkistoitu mappeihin tai tallennettu virtuaaliseen muotoon, johon käyttäjille annetaan verkkotunnukset tutkimusta varten.

- Limited access due diligence

Kyseisen toimintamallin avulla ostaja pääsee haastattelemaan ostettavan yrityksen johdon tai avainhenkilöiden kanssa. Ostajan kannalta on tärkeää pyrkiä saamaan mahdollisimman paljon kattavaa ja yksityiskohtaista tietoa yrityksen sisäisistä hierarkioista sekä kulttuurista.

- Full access due diligence

Full access due diligencessä tutkimus suoritetaan yleensä kohdeyrityksen tiloissa. Myyjä antaa ostajalle laajan ja kattavan materiaalin sekä mahdollisuuden eri henkilöiden haastatteluihin

Kuvio 5: Viisi tyypillistä yrityskaupprosessissa esiintyvää tiedonkeräysvaihetta (Bäck ym. 2009, 34-38)

Yrityskaupan ostavan osapuolen on käytännössä lähes mahdotonta tutustua ostettavan yrityksen kaikkiin mahdollisiin tietoihin täysin tyhjentävästi. Yllä olevassa kuviossa esitetyt tiedon-

keruumallit antavat kuitenkin melko laajan mahdollisuuden perehtyä ostokohteena olevan yrityksen tärkeimpiin tietoihin. (Bäck ym. 2009, 34.)

### 3.3 Käyttötarkoitus

Due diligence -tarkastuksen pääasiallinen tarkoitus on antaa ostajalla kattava ja selkeä kuva ostettavasta kohdeyrityksestä. Due diligence -prosessin avulla pyritään määrittelemään yritykselle oikea arvo ja samalla tavoitteena on vähentää tuntemattomien riskien mahdollisuutta. Due diligence -tutkimusta hyödynnetään käytännössä silloin, kun halutaan varmistaa ostopäätökseen mahdollisesti vaikuttavia tekijöitä. Tutkimuksen avulla pystytään myös selvittämään ostettavan yrityksen todellinen arvo. (Katramo ym. 2011, 52.)

1. Asiat, jotka voivat kaataa koko kaupan (deal breakers)
2. Asianhaarat, jotka vaikuttavat itse hintaan (pricing issues)
3. Asiat, jotka vaikuttavat kaupan rakenteeseen (structuring issue)
4. Asiat, jotka vaikuttavat itse kauppakirjoihin (acquisition agreement issues)

Kuvio 6: Due diligence -tutkimuksen tavoitteet yrityskauppaprosessin aikana (Blomquist ym. 1997, 10)

Tyypillisesti due diligence -prosessi on käynnissä normaalin yrityskauppaprosessin kanssa samaan aikaan. Tämä mahdollistaa sen, että jos due diligencen avulla havaitaan jotain sellaista, joka vaikuttaa koko kauppaan, niin ostoprosessi voidaan keskeyttää.

Due diligence -tutkimuksen kokonaistavoitteena on saada varmistus sille, että yritysjärjestelyllä on mahdollista päästä alun perin asetettuihin tavoitteisiin. (Katramo ym. 2011, 52.)

### 3.4 Laajuus

Due diligence -tutkimuksen laajuus riippuu luonnollisesti yrityskaupan luonteesta. Suoritettavalle ennakkotarkastukselle ei ole olemassa mitään standardia, vaan se vaihtelee jokaisen kaupan mukaan. Due diligence -tarkastuksen laajuuteen vaikuttavat muun muassa ostajan asiantuntevuus, yrityskaupan toteuttamistapa, virheiden todennäköisyys, kohdeyrityksen ominaisuudet, osapuolten välinen luottamussuhde, tarkastuksen toteuttamisen vaikeusaste, tarkastukseen käytettävissä oleva aika ja rahavarat. Due diligence -tarkastuksen sisältö ja laajuus määräytyy siis kaikkien edelle mainittujen seikkojen yhteisvaikutuksesta. (Bäck ym. 2009, 43.)

Due diligence -tarkastus on usein suppeampi, jos kyseessä on pelkkä liiketoimintakauppa. Jos yritysjärjestely vastaavasti koskee esimerkiksi kansainvälistä konsernia, on tarkastus luonnollisesti tällöin kattavampi. Toimiala vaikuttaa myös due diligence -prosessin laajuuteen. Esimerkiksi kauppaprosessi rakennusalan yritysten välillä vaatii yleensä kattavan ja perusteellisen due diligencen. Ostajan tulee ottaa selvää toimialalle ominaisia ja tärkeitä piirteitä, kuten esimerkiksi asiakassuhteet, ympäristötehokkuus, työntekijät ja johto. (Katramo 2011, 52.)

### 3.5 Ostajan selonottovelvollisuus

Ostajalla ei ole kauppalain mukaan oma-aloitteista selonottovelvollisuutta ostettavasta yrityksestä. Sopimuksissa on yleensä maininta, joka velvoittaa ostajan huolelliseen selonttoon ennen itse kauppaa. Selonottovelvollisuudella tarkoitetaan pääasiassa sitä, että ostaja on velvollinen tutkimaan ostokohteensa siinä laajuudessa, että ostaja voi menettää oikeutensa vedota kaupan kohteessa ilmenevään virheeseen suorittamatta jääneen tutkimuksen johdosta, johon olisi ollut mahdollisuus tai jossa muutoin olisi voinut tutkia kaupankohdetta. Lähtökohdana voidaan pitää, että selonottovelvollisuus on täytetty, jos joku kyseisen alan olosuhteet tunteva huolellinen ihminen on tehnyt ostopäätöksen asioita huolellisesti pohdittuaan. (Blomquist ym. 1997, 16.)

### 3.6 Myyjän tiedonantovelvollisuus

Yrityskauppojen yhteydessä myös myyjää koskee eräänlainen tiedonantovelvollisuus. Myyjän on kyettävä antamaan vastapuolelle oikeat tiedot kaikista kauppaan liittyvistä asioista. Yleensä kauppaneuvotteluiden aikana myyjä pyrkii antamaan mahdollisimman positiivisen kuvan yrityksen tilasta. (Blomquist ym. 1997, 18.)

### 3.7 Lainsäädäntö

Kauppalaki määrittää, että kauppasopimuksen säännökset ovat voimassa ennen kauppalakia ja kauppalain periaatteita. On kuitenkin huomioitava, että jos mahdollisissa sopimuksissa ei ole erikseen säännöksiä, astuvat kauppalakia koskevat säännökset voimaan. (Blomquist ym. 1997, 19.)

Kilpailurajoituslaki tuo myös omat määräyksensä koskien yrityskauppoja. Lakiin on kirjattu yrityskauppalvontaa koskeva luku, joka määrittää yrityskaupan molemmat osapuolet toimimaan kilpailuviranomaisten määrittämien säännösten mukaisesti. Lakipykälät koskevat muun muassa yrityskaupan täytäntöön panoa. (Tenhunen & Werner 2000, 46-47.)

#### 4 Due diligence -proessin liittyminen yrityksen arvonmääritykseen

Yrityskaupan yksi tärkeimmistä ja keskeisimmistä tekijöistä on luonnollisesti ostettavan yrityksen kauppahinta. Due diligence -tutkimuksen havaintojen avulla on mahdollista tarkentaa arvonmäärityslaskelmaa. Selvittääkseen yrityksen arvoon vaikuttavia tekijöitä, asioita tulisi tarkastella niin taloudellisesta, strategisesta ja operatiivisesta näkökulmasta. On hyödyllistä myös arvioida yrityksen liikeideaa, strategiaa, markkinoita ja koko organisaatiota. Vertailu saman alan tärkeimpiin kilpailijoihin on myös yksi tärkeä asia, kun yrityksen arvoa määritetään. (Bäck ym. 2009, 119.)

1. Kohteen tunnistaminen
2. Alustavat neuvottelut
3. Aiesopimus kaupasta
4. **Due diligence -arvonmääritys**
5. Neuvottelut kauppahinnasta ja kauppasopimuksesta
6. Sopimuksen allekirjoittaminen (signing)
7. Kaupan loppuun saattaminen (closing)

Kuvio 7: Due diligence -proessin liittyminen yrityksen arvonmääritykseen (Blomquist ym. 2000, 20)

##### 4.1 Arvonmääritys yrityskauppatilanteessa

Ostokohteenä olevan yrityksen todellinen arvo on yksi merkittävimmistä yksittäisistä asioista yrityskauppatilanteissa. Yrityksen arvoa tai hintaa ei kuitenkaan voida laskea yksiselitteisesti. Arvonmäärityksen tekeminen vaatii paljon kokemusta ja harkintakykyä, sillä yritykselle ei ole olemassa niin sanottua ”oikeaa” arvoa. Usein ostajan ja myyjän visio ostokohteenä olevan yrityksen arvosta poikkeaa ymmärrettävästi toisistaan. Due diligence -ennakotarkastus on hyvä keino kartoittaa yrityksen todellista arvoa kauppatilanteessa. (Tenhunen & Werner 2000, 21.)

Yrityksen arvo on riippuvainen monista yrityksen sisäisistä sekä ulkopuolisista tekijöistä. Yrityksen arvon määrittelemiseksi on käytössä useita eri arvostusmenetelmiä. Nykyään yrityksen arvonmäärityksen tavoitteena on määrittää yrityksen arvo sen taloudellisen tilan perusteella. Arvonmäärityksessä on syytä huomioida tämän hetken tilanne sekä arvioida myös odotettua menestystä tulevaisuudessa. Luotettava arvonmääritys on perusta useille erilaisille tärkeille päätöksille, joita yritys ja sen sidosryhmät tekevät. (Kallunki & Niemelä 2007, 11-12.)

Yrityskauppatilanteessa ostaja ja myyjä pyrkivät arvioimaan kaupan kohteena olevan yrityksen eri liiketoimintojen arvon ja sitä kautta koko yrityksen arvon. Arvonmääritys korostuu varsinkin kauppatilanteessa, jossa perheyritys myy eteenpäin mahdollisesti koko elämäntyönsä. Myös verottaja ja yrityksen kilpailijat ovat usein kiinnostuneita yrityskauppatilanteista. (Tenhunen & Werner 2000, 30.)

Jos kaupan kohteena ei ole julkisesti noteerattu yritys (pörssiyhtiö), on molempien osapuolten kannalta tärkeää käyttää hintaa, joka on lähellä yrityksen oikeaa hintaa. Uusi kansainvälinen tilinpäätösstandardi edellyttää, että ostettava yritykselle määritetään hinta, joka arvostetaan sen käypään arvoon. Ylipäättänsä kauppahinnan määrittäminen ilman teoreettisesti kestäviä arvonmääritysmalleja on lähes mahdotonta. (Kallunki & Niemelä 2007, 181-182. )

Yrityksen arvonmääritysprosessi voidaan jakaa kolmeen päävaiheeseen seuraavasti:

- strateginen analyysi
- tilinpäätöksen analysointi
- tulevan kehityksen ennakointi

Yritystä ympäröivän yhteiskunnan kehitys on syytä huomioida myös, kun arvioidaan yrityksen todellista arvoa. Kokonaisvaltaisen analyysin tekemiseksi tarvitaan riittävä asiantuntemus toimialasta sekä tietämys yrityksen asemasta kyseisillä markkinoilla. Lisäksi yrityksen historian tuntemus katsotaan usein eduksi, sillä se helpottaa nykyisen tilanteen analysointia tilinpäätösten avulla. Yrityskauppatilanteessa usein merkittävä osa ostettavan yrityksen arvosta muodostuu sen tulevaisuuden odotuksista. Näin ollen tulevan kehityksen ennakoiminen on arvon määrittämisessä tarpeellista ja lähes välttämätöntä. (Tenhunen & Werner 2000, 24.)

#### 4.2 Yleisimmät ongelmat arvonmäärityksessä

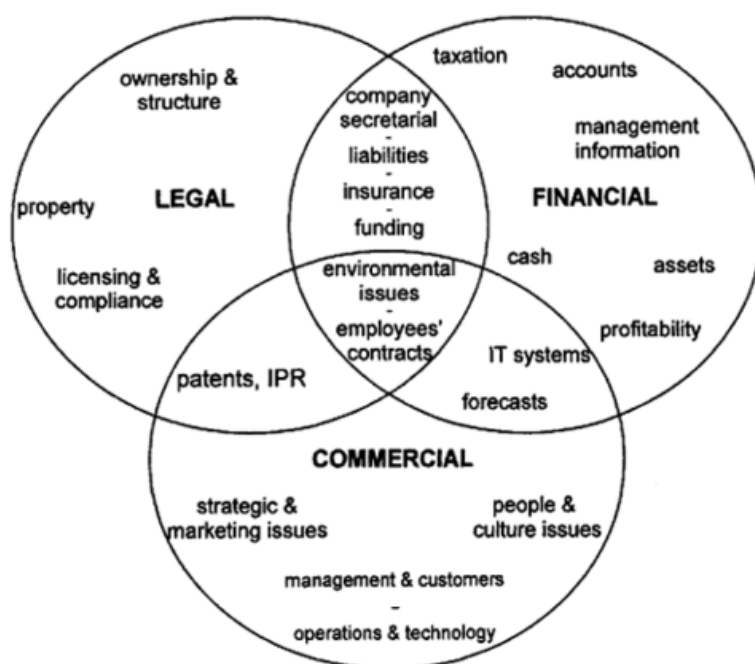
Yrityksen arvonmääritykseen vaikuttaa useampi tekijä. Tämä tuo luonnollisesti mukanaan myös erilaisia riskitekijöitä. Analysoitavan yrityksen tietojen perusteellinen selvitys sekä laaja due diligence -tutkimus antavat hyvät lähtökohdat arvonmääritykselle. Yrityksen arvo on kuitenkin lähes aina hypoteettinen, eikä ehdotonta oikeaa vastausta ole. Arvostus voi poiketa huomattavasti markkina-arvosta tai käyvästä arvosta. Lähtökohtaisesti pidetään yleisesti, että on olemassa harkittuja sekä kohtuullisia arvoja. Teoriaperusteisten tutkimusten avulla voidaan toki saada käsitys siitä, onko yrityksen arvo määritelty oikein. (Katramo ym. 2011, 142-143.)



Laskusuhdanteen aikana on myös tavanomaista, että ostajan ja myyjän näkemys kauppahinnasta poikkeaa suuresti. Tällöin yrityskauppamäärät myös pienenevät huomattavasti ja yleensä talouden elpymässä kestää aina jonkin aikaa, kunnes vaikutus näkyy yrityskaupoissa.

## 5 Due diligence -tutkimuksen eri painopisteet

Due diligence -tutkimus on kokonaisuudessaan erittäin laaja. Tämän vuoksi se on usein jaoteltu pienempiin osakokonaisuuksiin. Yleisesti ottaen kaikissa due diligence osa-alueissa on kyettävä analysoimaan mennyttä ajanjaksoa, nykyhetkeä sekä tulevaisuutta.



Kuvio 8: Due diligence osa-alueiden liittyminen toisiinsa (Buying a business and make it work 2009)

Yllä olevasta esimerkistä voidaan huomata, että vaikka eri osa-alueita on monia, niin usein ne linkittyvät vahvasti toisiinsa. Kun analysoidaan esimerkiksi markkinoita, on syytä ottaa huomioon asioita, jotka liittyvät talouteen sekä verotukseen. Varsinkin erilaiset sopimuksiin liittyvät asiat vaativat usein tarkastelua monesta näkökulmasta.

### 5.1 Operatiivinen due diligence

Operatiivista liiketoimintaa tarkasteltaessa business due diligence -tarkastus antaa kattavimman näkemyksen. Se keskittyy pääasiassa ostettavan yrityksen toimintaympäristöön sekä kohdemarkkinan perusteelliseen analysointiin. Operatiivisen due diligencen avulla saadaan yleiskuvaus siitä, onko ostettava yhtiö ylipäättänsä ostamisen arvoinen ja tarpeeksi kiinnostava. Tämän tutkimusosion avulla ostava yritys pyrkii selvittämään, onko ostettava yhtiö taloudelli-

sesti houkuttava, ja voidaanko oston avulla saavuttaa tavoiteltu lisäarvo omaan liiketoimintaan. (Katramo ym. 2011, 53.)

Kun tarkastellaan yrityksen operatiivista liiketoimintaa, niin on syytä analysoida ostettavan yrityksen toiminnan heikkouksia, vahvuuksia, riippuvaisuuksia sekä toimintaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia. Toimialan huomioiminen operatiivisessa due diligencessä on tärkeää ja siinä on otettava huomioon eri ominaispiirteitä kullekin toimialalle. (Katramo ym. 2011, 52.)

Rakennusalan kannalta operatiivinen due diligence osa-alue tarkastelee varsinkin toimitusketjuja, hankintaprosesseja, tuotantoa sekä asiakassuhteita. Kohdemarkkinoiden analysointi on avainasemassa, kun mietitään operatiivista due diligencettä rakennusalan näkökulmasta. Kattava toimiala-analyysi on lähtökohtaisesti yksi tärkeimmistä, kun yrityskauppoja tehdään rakennusalalla. On tärkeää tutustua alalle ominaisiin trendeihin sekä selvittää asema suhteessa suurimpiin kilpailijoihin. Toimialan kasvupotentiaalia on myös hyvä tarkastella, jos tavoitteena on laajentaa omaa liiketoimintaa tulevaisuudessa. Tavarantoimittajat sekä tärkeimmät asiakkaat on syytä huomioida, kun analysoidaan ostettavaa yritystä ja sen sidosryhmiä.



Kuvio 9: Esimerkki markkina-analyysissä käytettävästä due diligence -kuvaajasta (KPMG 2011)

Yrityskauppa saattaa aiheuttaa epäjatkon yhtiön johonkin toimintaan, jota kilpailijat pyrkivät hyödyntämään. Asiakaskannan tarkka analysointi on erittäin tärkeää ja on myös havaittava se, miten mahdollinen yrityskauppa kokonaisuudessaan vaikuttaa markkinoihin sekä kilpailijoihin. (Katramo ym. 2011, 55.)

Käytännössä operatiivisen due diligencen toiminta ei juuri poikkea muista due diligence -analyysistä. Laajasta kokonaisuudesta huolimatta se suoritetaan samalla tavalla, kuin muutkin osa-alueet, eli analyysi perustuu pääasiassa kirjalliseen aineistoon sekä avainhenkilöiden haastatteluihin. (Bäck ym. 2009, 103.)

Keskeisintä yrityskaupan onnistumisen kannalta on, että ostettavan yrityksen liiketoiminnallinen rakenne on kunnossa. On tärkeää, että ostettava yritys vastaa niitä strategisia ja kaupallisia tavoitteita, joita ostaja on kaupan onnistumisen kannalta asettanut. Usein syyt kauppajen peruuntumisiin löytyykin juuri operatiivista due diligence -tutkimusta tehdessä. (Bäck ym. 2009, 100-103.)

## 5.2 Taloudellinen due diligence

Ostokohteena olevan yrityksen taloudellista informaatiota koskeva financial due diligence -prosessille ei löydy vakioitunutta mallia. Jokainen yrityskauppa on erilainen, joten jokainen taloudellinen due diligence -tutkimus on näin ollen myös omanlaisensa. Taloudellisen due diligence -prosessin laajuus ja painopisteet vaihtelevat tapauskohtaisesti, joten niin sanottua prosessin normaalia sisältöä on lähes mahdoton kuvailla. Kattavan ja huolellisen taloudellisen due diligencen toteuttaminen vaatii yleensä eri aihealueiden asiantuntijoiden käyttöä. Hyödyllistä apua taloudellisten asioiden selvityksessä on mahdollista saada esimerkiksi tilintarkastajilta, veroasiantuntijoilta, juristeilta sekä usein myös eri alojen konsulteilta.

Taloudellisen due diligencen tärkeimmät selvityskohdat ovat seuraavat:

- kaupan tekemisen kannalta kriittisten asioiden selvittäminen
- arvonmääritykseen vaikuttavien asioiden selvittäminen
- kohteen ja kaupan rahoitustarpeen selvittäminen
- kauppakirjalla huomioitavien asioiden selvittäminen
- haltuunottoon ja integraatioon liittyvien asioiden selvittäminen

(Bäck ym. 2009, 64)

Kun suoritetaan taloudellista due diligencea, on tärkeää muodostaa selkeä käsitys ostettavan yrityksen taloudellisesta tilasta nyt ja tulevaisuudessa. Taloudellinen due diligence -tarkastus muistuttaa paljon normaalia tilintarkastusta. Tarkastuksessa pyritään selvittämään yrityksen talouteen, kirjanpitoon ja verotukseen liittyviä riskejä sekä määrittelemään yrityksen markki-

na-arvo. Taloudellisen due diligence -prosessin tarkoituksena on siis saada varmistus siitä, että käsitys kohdeyrityksen taloudellisesta tilanteesta, toiminnan tuloksellisuudesta ja varallisuudesta on paikkansa pitävää ja vastaa ostajan oletuksia. Tarkastuksessa käydään yleensä perusteellisesti läpi muun muassa yrityksen tasekirjat, tilintarkastusmuistiot, kirjanpidon eri raportit, johdon talousraportit sekä kassavirtalaskelmat. (Bäck ym. 2009, 65-66.)

Rakennusalan kannalta merkittäviä taloudellisia tutkimuskohtia ovat esimerkiksi kannattavuus, kassavirta sekä tilauskanta. On selvitettävä perusteellisesti, onko ostettava yritys oikeasti hyvässä taloudellisessa tilassa vai onko se vain niin sanotusti laitettu myyntikuntoon. On huomioitava mahdolliset riskit, kuten vääristymät varaston arvossa, riita-asiat ja vastuukysymykset, pysyvien vastaavien arvonalennukset sekä johdon luotettavuus. On erityisen tärkeää analysoida ostettavan yrityksen nykytila, sekä tulevat 3-5 vuotta. Tilauskanta kertoo paljon siitä, millainen tulevaisuus kyseisellä yhtiöllä on markkinoilla seuraavien vuosien aikana. Työkantaa tulisi tarkastella projektitasolla ja selvittää se, kuinka paljon seuraavan vuoden liikevaihdosta on jo tilauskannassa. Tilinpäätöstietojen sekä tulosanalyysin avulla pystytään muodostamaan melko kattava kuva viimeisen 5 vuoden aikana. Kulurakenne vaikuttaa suoranaisesti yhtiön liikevoittoon, joten analysoimalla sen päästään selville kannattavuudesta. Tase-erien läpikäynti tulisi mielellään suorittaa viimeiseltä täydeltä tilinpäätösajankohdalta. Rakennus- alalla toimivien yritysten taseiden seuraaminen kuukausitasolla ei välttämättä anna tarpeeksi kattavaa kuvaa yrityksen todellisesta tilasta, sillä kuukausiluvut ovat yleisesti ottaen melko tuloslaskelmapohjaisia.

### 5.3 Muut osa-alueet

Tänä päivänä due diligencen avulla pystytään tarkastelemaan melko yksityiskohtaisesta eri yrityksen toimintoja. Lähes kaikki suuret tilintarkastustoimistot tarjoavat eri painopisteille kohdistuvia due diligence -tarkastuksia. Mahdollisia kohteita ovat muun muassa ostettavan yrityksen hallinta, sisäinen valvonta, ympäristöjohtaminen ja HR toiminnot. Due diligence - tutkimuksessa pyritään aluksi selvittämään asiantuntijoiden avulla ostajan oletukset kohdeyrityksestä. Tämän jälkeen selvitetään erilaisten dokumenttien, haastatteluiden ja kyselyiden avulla, vastaako ostettavan yrityksen tila ostajan oletuksia.

#### 5.3.1 Juridinen due diligence

Juridisen due diligence -tarkastuksen avulla ostaja pyrkii selvittämään kohdeyrityksen oikeudellista tilaa sekä siihen liittyviä riskejä ja puutteita. Tarkastuksessa selvitettäviä asioita ovat muun muassa yhtiörakenne, omistajat, hallinto, henkilöstö, yhtiön taloudelliseen ja oikeudelliseen asemaan liittyvät juridiset seikat, velat, vastuut, omaisuus, vakuutukset, immateriaali-

ja tekijänoikeudet, kilpailuoikeudelliset kysymykset sekä sopimuskanta. (Bäck ym. 2009, 92-94.)

Tämän tarkastuksen avulla ostaja pyrkii tunnistamaan kohdeyrityksen juridisiin asioihin liittyvät ongelmat. Samalla tarkoituksena on minimoida kaupantekoon liittyvät riskit sekä vahvistaa neuvotteluasemaa kyseisessä kauppatilanteessa. (Bäck ym. 2009, 92-94.)

Juridista due diligence -tutkimusta suorittaessa yritykset käyttävät usein asiantuntijoiden apua. Tässä prosessissa suorittajana toimiikin yleensä jokin asianajotoimisto, jolla on tarjota kyseisiä palveluita ostajayrityksen tarpeisiin. (Bäck ym. 2009, 92-94.)

### 5.3.2 Vero due diligence

Verotuksen näkökulmasta yrityskaupassa on kolme osapuolta, joihin veroasiat vaikuttavat. Myyjä, ostaja ja kaupan kohteena oleva yritys ovat keskeisessä asemassa kun tarkastellaan verotukseen liittyviä asioita. Vero due diligence -prosessi käsittelee kaupan kohteen ominaisuuksia sekä kauppahintaneuvotteluja että kaupan rakennetta. (Bäck ym. 2009, 79-91.)

Nykyään yrityskaupassa tehdyissä kauppakirjoissa on sopimusehto, joka määrittää sen, mikä osapuoli kantaa taloudellisen vastuun kaupan kohteen mahdollisista jälkiveroseuraamuksista. Mahdollisten veroseuraamusten läpikäyminen on ymmärrettävää, sillä niiden avulla ostaja pystyy muodostamaan yrityksen arvonmäärittystä varten itselleen kattavan kuvan kohdeyrityksen niistä kustannusrakenteista, joihin veroasiat voivat vaikuttaa. Huolellisella verosuunnittelun avulla ostaja pystyy hyödyntämään tietoa mahdollisuuksistaan alentaa kohteen verokustannuksia ja tämän avulla parantaa tuloksenteopotentiaalia. (Bäck ym. 2009, 79-91.)

Vero due diligencen onnistunut ja hyödyllinen läpivienti vaatii riittävää asiantuntemusta verotuksesta. Tämän vuoksi yritykset käyttävät usein ulkopuolista ammattitaitoa selvittäessään tärkeitä veroasioita. (Bäck ym. 2009, 79-91.)

### 5.3.3 Ympäristö due diligence

Ympäristö due diligence -tarkastus käsittelee ympäristöön liittyviä asioita. Ympäristöasioita tarkasteltaessa pyritään selvittämään mahdollisia ympäristöriskejä, jotka liittyvät ostettavan yrityksen toimintaan. Ympäristö due diligencen suorittavat yleensä ympäristöasioiden asiantuntijat. (Ahonen, Ojala 2005, 20.)

Kestävä kehitys on nykyään yrityksille yksi tärkeimmistä asioista kannattavan liiketoiminnan ohella. On pyrittävä tehokkuuteen, mutta samalla toimittava niin, ettei rasiteta ympäristöä

liikaa. Ympäristö due diligencen soveltaminen rakennusalan yrityskaupoissa on varsin tavanomaista. Rakennusliikkeet pyrkivät tänä päivänä mahdollisimman ympäristöystävälliseen rakennustoimintaan, joten ymmärrettävästi ympäristöasioihin kiinnitetään paljon huomioita. Erilaiset energiatehokkaan toimintamallit ovat yleisesti käytössä, ja uusia innovaatioita kehitetään koko ajan. Due diligence -tutkimuksen avulla pystytään varmistamaan kestävä kehityksen periaatteita myös mahdollisen yrityskaupan jälkeen.

#### 5.3.4 Henkilöstön due diligence

Yrityskaupan kannalta henkilöstönäkökulma on yksi tärkeimmistä. Kaupassa siirtyä usein työntekijöitä ostettavasta yrityksestä, joten työntekijöiden sulava integraatio on ehdottoman tärkeää, kun halutaan tavoitella synergiaetuja ja tehokasta toimintaa. On tärkeää, että ostoprosessin aikana siirtynyt henkilöstö omaksuu nopeasti yhteiset toimintatavat. Hyvin suunnitellulla henkilöstön due diligencella voidaan varmistaa se, että asiantuntevat ja oikeat henkilöt jäävät vastaisuudessaakin yritykseen.

- Rekrytointipolitiikka
- Henkilöstön sopimukset
- Koulutus ja kehitys
- palkat ja etuudet
- työajat
- tasa-arvoasiat
- ammattiliitot ja viestintä
- säännöt ja toimintaperiaatteet
- turvallisuus ja muut velvoitteet
- työehtosopimukset ja niiden päättymisajankohta

Kuvio 10: Esimerkki henkilöstö due diligencen sisällöstä (Incomes Data Services, UK)

Henkilöstöasioihin liittyvä due diligence -tarkastus on nykyään lähes yhtä tärkeässä arvossa kuin taloudellisten asioiden due diligence. Monilla aloilla ihmiset, osaaminen ja työhyvinvointi ovat merkittävässä asemassa yrityksen menestyksen kannalta, joten näiden asioiden tutkimiseen olisi syytä paneutua suurella huolellisuudella. Henkilöstön due diligenceen tulee paneutua varsinkin silloin, kun ollaan hankkimassa osaamista tai liiketoiminnan kannalta tärkeitä avainhenkilöitä. (Bäck ym. 2009, 108-112.)

### 5.3.5 Tietojärjestelmä due diligence

Tietojärjestelmiä tarkasteltaessa on tärkeää selvittää, tukevatko ostokohteen tietojärjestelmät tulevaa liiketoimintaa parhaalla mahdollisella tavalla. Nykyään tietojärjestelmien osuus on kasvanut niin suureksi, että yhtiöiden eri informaation tuottaminen on sidoksissa aina johonkin tiettyyn järjestelmään. Näin ollen on hyvä varmistaa, että ostettavan yrityksen järjestelmät ovat ajan tasalla tai niistä saatava data on siirrettävissä jo olemassa oleviin järjestelmiin. (Bäck ym. 2009, 104.)

### 5.3.6 Vendor due diligence

Myyjätahon puolelta laadittua due diligence -tutkimusta kutsutaan nimellä vendor due diligence. Tämä kyseinen prosessi on yleistynyt Suomessa viimeisten vuosien aikana. Myyjä teetää itse due diligencen silloin, kun yritysmyynti on järjestetty siten, että ostajakandidaatit haetaan tarjousmenettelyn kautta. Ostajaehdokkaat saavat tutustua myyjätahon keräämään materiaaliin ”data roomissa”. Tällainen menettelytapa on vahvasti myyjätahon ohjailtavissa ja valvonnassa. Vendor due diligence pääideana on nopeuttaa ostoprosessia ja saada parempi hinta ostokohteesta. (Bäck ym. 2009, 114-115.)

## 6 Asiantuntijoiden käyttö due diligence -prosessissa

Due diligence -tutkimukset ovat luonteeltaan sen verran laajoja, että asiantuntijoiden käyttö on tänä päivänä yleistä ja suositeltavaa. Esimerkiksi monilla suurilla asianajotoimistoilla on paljon ammattitaitoa ja kokemusta yrityskaupoissa yleisesti käytettävästä due diligence -prosessista.

Ostajan on syytä tarkastella ostokohteena olevaa yritystä erityisellä huolellisuudella, joten eri alojen asiantuntijoiden käyttö on tässäkin mielessä hyödyllistä. Due diligence -tutkimus on laaja ja vaatii paljon resursseja. Tiukan aikataulun puolesta on hyvä turvautua ammattitaitoihin asiantuntijoihin.

Esimerkiksi markkinoinnin ja uskottavuuden kannalta on hyödyllisempää käyttää sellaisia asiantuntijoita, joilla on tunnustettua osaamista eri due diligence -tutkimusten suorittamisesta. Suurilla asiantuntijatoimistoilla on usein myös paljon kokemusta eri yrityskaupoista, joten heillä löytyy vertailupohjaa ja ammattitaitoa suorittaa due diligence -tutkimus onnistuneesti läpi. (Blomquist ym. 1997, 27.)

## 6.1 Investointipankit

Kauppatilanteessa myyjätaho on yleensä tehnyt sopimuksen jonkin investointipankin tai jonkin muun välittäjätahon kanssa. Investointipankit eivät kuitenkaan aina toimi rahoittajana itse yrityskaupassa, vaan niiden rooli on myös tukea due diligence -prosessissa. Ennen kuin yritys tai sen liiketoiminta on myyntikunnossa, on suoritettava arvonmääritys ja selvitettävä, onko yritys ylipäättään myyjän asettamien myyntivaatimusten mukaisessa kunnossa. Kauppatilanteessa myynnin ajoitus on aina tärkeässä asemassa ja myyjätahoa palvelee se, että myynnille osataan valita oikea hetki. (Blomquist ym. 1997, 28.)

## 6.2 Corporate finance -asiantuntijat

Corporate finance -asiantuntijoiden tehtävä yrityskaupassa on varmistaa, että kaikki tärkeä informaatio on tuotu esille ja että data-room varustetaan oikealla informaatioilla ennen kuin ostajakandidaatti päästetään tutustumaan aineistoon. Corporate finance -asiantuntijat suorittavat usein alustavia tutkimuksia, jotka sisältävät erialaisia analyysijä, tutkimuksia ja selvityksiä yrityksen myyntitilasta. Nämä toimivat hyvänä tukena mahdolliselle myynnille ja muistuttavatkin paljon due diligence -tutkimuksia. Corporate finance -asiantuntijat avustavat myös ostajatahoa. Tällöin heidän roolinsa on yleensä koordinoita ostoprosessin eri vaiheita sekä johtaa projektia yleisellä tasolla. (Blomquist ym. 1997, 28-29.)

## 6.3 Juristit/lakimiehet

Asianajajien ja lakimiesten käyttö on yleistä yrityskauppoja tehdessä. Due diligence -prosessin luonne ja laajuus kuitenkin määrittelevät lakiasiantuntijoiden käytön tarpeellisuuden. Yrityskauppatilanteessa käydään läpi paljon sopimusteknillisiä asioita, joten lakimiesten erityisosaaminen koetaan usein tässä vaiheessa tarpeelliseksi. Suomessa asianajajien rooli perustuukin usein pitkäaikaisiin liikesuhteisiin ja näin ollen pyritään hyödyntämään kyseisen asianajajan edellisiä vastaavia kokemuksia.

Juridista due diligence -tutkimusta tehdessä lakimiesten rooli korostuu entisestään. Heidän vastuulla on yleisesti selvittää ja valvoa, että kauppatilanne sujuu kaikin puolin lain puitteissa. (Blomquist ym. 1997, 29-30.)

## 6.4 Tilintarkastajat

Tilintarkastajien asiantuntemuksen hyödyntäminen tulee kyseeseen etenkin taloudellista due diligence -tutkimusta tehdessä. Suomessa ja muualla maailmassa suurimmilla tilintarkastus-



toimistoilla on usein olemassa erilliset asiantuntijaosastot, jotka ovat erikoistuneet yrityskaupoissa tarkoitettuihin tilintarkastajien asiantuntijatehtäviin.

Tilintarkastajan tyypillisin tehtävä on auttaa ostajatahoa keräämällä tarpeellista tietoa ostokohteena olevasta yrityksestä sekä analysoida taloudellisia laskelmia ja tilinpäätöstietoja. Pääsääntöisesti due diligence -tutkimuksessa on tilintarkastajan näkökulmasta kyse ennakkoon sovituista toimenpiteistä. (Blomquist ym. 1997, 31.)

## 6.5 Raportointi

Asiantuntijoiden raportointi on tarkoitettu vain toimeksiantajille, eikä tällä ole yleensä oikeutta antaa kyseistä raporttia tai muita prosessin yhteydessä syntyneitä tärkeitä asiakirjoja ulkopuolisille. Raportin tavoitteena on antaa ostajalle kattava kuva eri yritykseen liittyvistä tärkeistä asioista. Raportti sisältää usein eri asiantuntijoiden näkemyksiä ja suosituksia tärkeistä eri osa-alueista.

- Yrityksen tausta ja lyhyt historiikki
- Liiketoiminnan kuvaus
- Organisaatio ja taloushallinnon rakenne
- Taloudellinen raportointi: sisäinen ja ulkoinen
- Suunnittelu- ja budjetointijärjestelmän toimivuus
- Sisäinen kontrolli ja treasury
- IT-järjestelmät
- Johto ja henkilökunta
- Verotus
- Ympäristöasiat ja muut taseen ulkopuoliset vastuut

Kuvio 11: Esimerkki taloudellisen due diligence -raportin sisällöstä (Blomquist ym. 1997, 43)

Due diligence raporttien sisällöt saattavat vaihdella toimialasta riippuen ja esimerkiksi rakennusalan näkökulmasta raporttien sisältö tulisi selkiyttää taloudellisen informaation lisäksi tärkeitä tietoja markkinoista sekä asiakkaista.

## 7 Yhteenveto ja johtopäätökset

Yrityskaupat ovat tehokas ja tänä päivänä varsin yleinen keino kilpailevassa markkinataloudessa. Yritysten kasvustrategia voi saada suurta synergiaetua onnistuneesta yritysostosta. Yrityskaupprosessi on yleensä kuitenkin monimutkainen, ja se sisältää paljon riskejä. Usein yrityskaupasta koitua todellinen hyöty voidaan mitata vasta muutaman vuoden päästä kau-

panteosta. Integraatio vie aina oman aikansa, ja myös markkinat voivat muuttua kaupan johdosta.

Kulloinkin vallitseva taloustilanne maailmalla vaikuttaa suuresti myös yrityskauppojen määrään Suomessa. Taantuman ja laman aikaan yritykset eivät mielellään ota ylimääräisiä riskejä ja näin ollen karsivat myös ylimääräiset yritysostot.

Due diligence -tarkastus on hyvä ja kattava keino selvittää, vastaako ostettava yritys tavoiteltua ja nähdäänkö mahdollinen kauppa toivottuna synergiaetuna. Mitä kattavampi due diligence suoritetaan, niin sitä varmemman kuvan ostettavasta yhtiöistä saadaan. Prosessi on kuitenkin laaja, joten siihen tulee varata aikaa ja resursseja.

Rakennusalan yrityskaupoissa huomion arvoista on alalle ominaisten piirteiden huomiointi. Suuremmat toimijat pyrkivät ostamaan markkinoilta pienempiä joko laajentaakseen omaa markkina-asemaansa tai haalivansa itselleen erityisosaamista. Kilpailuedun tavoittelu on yleistä tänä päivänä tällä rakennusalalla. Suomessa rakennusalan yrityskaupoissa on noudatettava erityistä tarkkuutta, kun analysoidaan due diligence -tutkimuksen avulla markkinaa, kilpailijoita ja asiakaskantaa. Kilpailuedun saavuttaminen varsinkin kotimaanmarkkinoilla on äärimäisen tärkeää harrastaakseen kannattavaa liiketoimintaa tänä päivänä. Rakennusala on erittäin suhdanneherkkä toimiala, joten maailmalla vallitseva taloustilanne vaikuttaa hyvin nopeasti rakennusalalla toimijoihin. Yrityskauppojen vuosittaisessa lukumäärässä alalla on myös havaittavissa, että ne kulkevat lähes samassa syklissä talouden heilahtelujen kanssa. Tällä hetkellä rakennusalan yrityskauppojen lukumäärä on melko alhainen, mutta seuraavan nousukauden alussa yritysostojen lukumäärä palanee normaalille tasolle.

## Lähteet

Ahonen, G., Ojala, L. 2005. Työhyvinvointi tuloksetekijänä. Helsinki: WSOY.

Blomquist, L., Blumme, N., Lumme, E., Pitkänen, T. & Simonsen, L. 1997. Due diligence ja arvonmääritys yrityskaupoissa. Jyväskylä: KHT-Media.

Blomquist, L., Blumme, N., Lumme, E. & Simola, A. 2001. Due diligence osana yrityskauppaa. Jyväskylä: KHT-yhdistyksen Palvelu.

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

Kallunki, J. & Niemelä, J. 2007. Uusi yrityksen arvonmääritys. 4. painos. Jyväskylä: Talentum Media.

Kyllönen, P. 2007. Due diligence -tutkimuksen laajuteen ja sisältöön vaikuttavat tekijät. Laskentatoimen ja rahoituksen laitos. Pro Gradu. Helsingin Kauppakorkeakoulu.

Pakarinen, P. 2009. Yrityskauppojen kaatumiseen vaikuttaneet tekijät taloudellisen due diligence -havaintojen perusteella. Laskentatoimen ja rahoituksen laitos. Pro Gradu. Helsingin Kauppakorkeakoulu.

Tenhunen, L. & Werner, R. 2000. Yrityskaupan käsikirja. 3. tarkastettu painos. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino.

## Internet -lähteet

Buying a business and make it work. Viitattu 7.2.2013.  
<http://www.howto.co.uk/img/sections/14450/f0270-01.png>

IT Due Diligence Checklist & Report. Viitattu 15.2.2013.  
<http://www.paranet.com/Portals/107491/images/it%20due%20diligence%20checklist%20questions.jpg>

Kuluttajien odotukset omasta ja Suomen taloudesta vuoden kuluttua. Viitattu 17.1.2013.  
[http://www.stat.fi/til/kbar/2013/01/kbar\\_2013\\_01\\_2013-01-28\\_tie\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2013/01/kbar_2013_01_2013-01-28_tie_001_fi.html)

Rahoituskriisi hyydytti yrityskaupat. Viitattu 15.1.2013.  
<http://www.taloussanomat.fi/yritykset/2008/04/29/rahoituskriisi-hyydytti-yrityskaupat/200811765/12>

Suomen talous. Viitattu 6.2.2013. [http://www.stat.fi/til/kbar/2013/01/kbar\\_2013\\_01\\_2013-01-28\\_kuv\\_004\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2013/01/kbar_2013_01_2013-01-28_kuv_004_fi.html)

Suomen vaihtotase ja kansainväliset sijoitusvirrat vuonna 2010. Viitattu 6.2.2013.  
[http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/maksutase/pages/index\\_2011\\_03\\_15.aspx](http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/maksutase/pages/index_2011_03_15.aspx)

Vähemmän ja pienempiä kauppoja. Viitattu 9.2.2013.  
<http://www.talouselama.fi/yrityskaupat/article365264.ece?s=r&wtm=talouselama/-19012010>

Yrityskauppa menee useimmiten pieleen loppuvaiheessa. Viitattu 11.2.2013.  
<http://www.talouselama.fi/yrityskaupat/yrityskauppa+menee+useimmiten+pieleen+loppuvaiheessa/a2005651>

Yrityskauppamarkkinat elpyvät Suomessakin. Viitattu 10.1.2013.

<http://www.kauppalehti.fi/omayritys/yrityskauppamarkkinat+elpyvat+suomessakin/2010076801?ext=rss>

Yrityskauppojen määrä kasvanut kohisten. Viitattu 4.2.2013.

<http://www.kauppalehti.fi/omayritys/yle+yrityskauppojen+maara+kasvanut+kohisten/201111104773?ext=rss>

Yrityskauppojen määrä kaukana huippuvuosista. Viitattu 12.1.2013.

<http://www.talouselama.fi/yrityskaupat/yrityskauppainto+hiipuu/a2083340>

Yrityskaupat vilkastuivat viidenneksen. Viitattu 3.2.2013.

<http://www.tekniikkatalous.fi/uutiset/yrityskaupat+vilkastuivat+viidenneksen/a574493>

## Kuviot

Kuvio 1: Due diligence -tutkimuksen liittyminen yrityskauppaprosessiin

Kuvio 2: Kuluttajien odotukset omasta ja Suomen taloudesta vuoden kuluttua (Tilastokeskus 2013)

Kuvio 3: Yrityskauppojen lukumäärät Suomessa vuosina 2003-2009 (KPMG 2009)

Kuvio 4: Yrityskauppojen määrä vuosina 2007-2011 (Talouselämä 2011)

Kuvio 5: Viisi tyypillistä yrityskauppaprosessissa esiintyvää tiedonkeräysvaihetta (Bäck ym. 2009, 34-38)

Kuvio 6: Due diligence -tutkimuksen tavoitteet yrityskauppaprosessin aikana (Blomquist ym. 1997, 10)

Kuvio 7: Due diligence -prosessin liittyminen yrityksen arvonmääritykseen (Blomquist ym. 2000, 20)

Kuvio 8: Due diligence osa-alueiden liittyminen toisiinsa (Buying a business and make it work 2009)

Kuvio 9: Esimerkki markkina-analyysissä käytettävästä due diligence -kuvaajasta (KPMG 2013)

Kuvio 10: Esimerkki henkilöstö due diligencen sisällöstä (Incomes Data Services, UK)

Kuvio 11: Esimerkki taloudellisen due diligence -raportin sisällöstä (Blomquist ym. 1997, 43)

Liitteet

Liite 1 Esimerkki tietojärjestelmä Due diligence -tarkistuslistasta ..... 31

## Liite 1 Esimerkki tietojärjestelmä Due diligence -tarkistuslistasta

Technology Organization		
Due diligence item	Due diligence response	Rating
Technology Organization Chart - Should have digital copies of Corporate IT organization Chart no older than 12 months.		3
Corporate Information Technology Staff List with Tenure, Salaries, and Number of Reports - Look for average tenure, Ratio of managers to employees, average salaries		4

IT Policies and Workflow		
Due diligence item	Due diligence response	Rating
IT Policy Outline		4
Security Charter - Up to Date? Enforced?		
Information Systems Policies - Follow IT guidelines for corporate use? Up to date?		
Information Systems Standards - Follow IT guidelines for corporate use? Up to date?		

Workstation Infrastructure		
Due diligence item	Due diligence response	Rating
Workstation Inventory - Desktop/Laptop Lease Inventory Sheet		2
Warranty Information - Warranty information on existing workstations		
Leasing Information - Master Lease Agreement		

Network Infrastructure		
Due diligence item	Due diligence response	Rating
Core Network Inventory - Documented inventory of network device types and locations?		1
Network Topology - Follow IT guidelines for corporate use?		
Support Agreements - Are devices under warranty and support?		
Vendor Agreements - Duration and cost summary of vendor agreements?		

(Paranet Systems, LCC 2011)