

Jukka Luoma

Yrityskaupat ja suositus käytettävästä kauppataivasta

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Insinööri (AMK)

Tuotantotalouden koulutusohjelma

Insinööri

27.11.2015

Tekijä Otsikko	Jukka Luoma Yrityskaupat ja suositus käytettävästä kauppataavasta
Sivumäärä Aika	29 sivua + 2 liitettä 27.11.2015
Tutkinto	Insinööri (AMK)
Koulutusohjelma	Tuotantotalous
Suuntautumisvaihtoehto	Logistiikka ja liiketoiminta
Ohjaaja	Yliopettaja Antero Putkiranta
<p>Insinööriyöprojektin tarkoitus oli selvittää eri kauppatapoja yritys X:lle sekä esittää vaihtoehtoisia yritykselle X sopivia. Yritys suunnittelee metallirakenteet asiakkaan toimittamien arkkitehtipiirustusten pohjalta. Tuotteet ovat julkisivurakenteita, ikkunoita, sisäänkäyntien ulko-ovia ja tuulikaappeja.</p> <p>Yrityksen johto oli päättänyt myydä yrityksen. Johdolla ei ollut aikaisempaa kokemusta yrityskaupoista – ei ostamisesta eikä myymisestä. Tämän vuoksi insinööriyössä tarkasteltiin kauppatapojen lisäksi myös erilaisia arvonmäärittämissuunnitelmia. Työssä käytettiin alan kirjallisuutta, Internet-verkkoartikkeleita ja yrityksen toimitusjohtajan haastatteluja.</p> <p>Yrityksen tulos oli vaihdellut tappiollisesta tuottoisasta viimeisen kuuden vuoden aikana. Tämän vuoksi yrityksen arvonmäärittäminen luotettavasti ja uskottavasti oli mahdotonta. Koneille, laitteille ja työkaluille on helppo määrittää hinta, mutta aineettomalle omaisuudelle – goodwillille – hinnan määrittäminen oli käytettävissä olevilla tiedoilla ylivoimaista.</p> <p>Projektissa tarkasteltiin myös toteutuneita kymmenien miljardien eurojen yrityskauppoja. Poikkeuksetta jokaista tarkasteltua kauppaa oli kritisoitu hinnaltaan liian suureksi. Usein kuitenkin osoittautui, että kauppaan sisältyi sellaista aineetonta omaisuutta, joka nosti kauppahintaa. Monessa kaupassa kuitenkin ostetun liiketoiminnan osalta tehdään taseeseen alaskirjauksia. Jos kauppa kalliilla hinnalla ei aina onnistu, haasteellista se on pk-yrityksellekin.</p> <p>Insinööriyöraportti hyödyttää muitakin pk-yrityksen myymistä aikovia. Kauppatapoja ja arvonmäärittäystä tarkasteltiin kriittisesti eri tavoin tuoden esiin hyviä ja huonoja puolia.</p>	
Avainsanat	yritys, myyminen, arvonmäärittäminen, kauppatapa, hinta

Author Title Number of Pages Date	Jukka Luoma A company sale and a recommendation for the sale method 29 pages + 2 appendices November 27, 2015
Degree	Bachelor of Engineering
Degree Programme	Industrial Management and Engineering
Specialisation option	Organizational Leadership
Instructor	Antero Putkiranta, Principal Lecturer
<p>In the thesis project, the purpose was to research sale method alternatives for company X to support the company's sale. The result, the best alternative for X, is presented. The company designs metal structures on the basis of the client-submitted architectural design. The products are facade structures, windows, entrance exterior doors and wind closets.</p> <p>The company's management had decided to sell the company. The management did not have previous experience in company acquisition, either purchasing or selling. Therefore, selling method alternatives were examined, but also a variety of company valuation models. In the thesis literature of the line of business, was studied as well as Internet articles and interviews of the managing director of company X.</p> <p>The company's balance had varied between profitable and loss-making during the last six years. Therefore, determining the company's valuation reliably and credibly was impossible. For the machinery, equipment and tools, it is easy to determine the price, but the intangible property, goodwill, determining the price for was overwhelming with the information available.</p> <p>The project also examined the realized acquisitions worth tens of billions of Euros. Without exception, every trade, after observation, had been criticized for being priced too high. Often, however, it turned out that the deal included intangible assets, which increased the purchase price. Nevertheless, in many trades the depreciation of the acquired business is carried out on the balance sheet. If buying at a high price does not always work, it is a challenge for SMEs.</p> <p>This thesis will be usable for other SMEs that are planning to sell their company. Ways of sale and valuation of the company have been critically examined in different ways, highlighting the pros and cons.</p>	
Keywords	company, profitable, selling, valuation, intangible

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Yrityksen kauppatapoja	3
2.1	Konsulttiyrityksen käyttäminen	3
2.2	Suora neuvottelu	3
2.3	Rajoitettu huutokauppa	4
2.4	Avoin huutokauppa	5
3	Arvonmäärityksestä ja menetelmistä	7
3.1	Arvonmääritysmallit	7
3.2	Arvonmääritysmenetelmiä	8
3.2.1	Tuottoarvo ja kassavirta-arvonmääritys	9
3.2.2	Substanssiarvo	10
3.2.3	Vertailukauppa-arvo	12
3.2.4	Tulevaisuuden tuotot	13
3.2.5	Kassavirta-arvonmääritys	13
4	Suositus yritykselle X	14
5	Esimerkkejä yrityskauppojen haasteellisuudesta	17
5.1	Google – Motorola	18
5.2	Nokia – Navteq	19
5.3	Microsoft – Lumia	21
6	Yhteenveto	22
	Lähteet	28
	Liitteet	
	Liite 1. Yritys X:n tilinpäätöksiä	
	Liite 2. Diagrammeja: Yritys X:n liikevaihtoja ja tuloksia	

1 Johdanto

Insinööriyössä keskitytään suomalaisen pk-yrityksen myymiseen - eri myyntitapoihin ja arvonmäärittelyyn. Pk-yritys voidaan määrittellä esimerkiksi seuraavasti:

Yrityksen koko	Henkilöstö		Vuosiliikevaihto		Taseen loppusumma
PK-yritys	< 250	ja joko	≤ 50 M€	tai	≤ 43 M€

Yritys on noin kymmenen hengen yritys, joka on erikoistunut kapea-alaisesti erilaisiin metallirakenteisiin. Yritys sijaitsee Länsi-Suomen läänissä, ja siksi se ei ole välttämättä useille ostajaehdokkailla kiinnostava kohde. Lisäksi yritys on tappiollinen, joten myytäessä rahaa saataisiin lähinnä koneista, tiloista ja goodwillistä: ks. liite 1 ja liite 2. (Liikearvo on yrityksen taseen osa. Liikearvo merkitään aineettomaan omaisuuteen, ja se syntyy yleensä yrityskaupan yhteydessä. Liikearvosta käytetään nimitystä goodwill.) Työssä tarkastellaan erilaisia yrityksen myyntitapoja ja pyritään löytämään juuri tälle yritykselle sopiva tapa. Tarkastellaan myös vaihtoehtoa, jossa yrityksestä myydään vain osa ja esimerkiksi asennustoiminta jäisi yrityksen osaksi. Toinen yksittäinen asia, johon työssä paneudutaan, on yrityksen arvon määrittely. Yrityksen organisaatio on hyvin matala. Toimitusjohtajan alaisuudessa työskentelevät tuotanto-, suunnittelu- ja asennusvastaavat. Osakkaita on kolme: toimitusjohtaja, tuotantovastaava ja osaeläkkeellä oleva asennusvastaava. Yrityksen myymisen vaihtoehtoisiksi otetaan lähtökohtaisesti suora myyminen, myyminen konsulttiyrityksen kautta ja avoin sekä rajoitettu huu- tokauppa.

Työn tavoitteena on hankkia yritys X:lle tietoa yrityksen myynnin tueksi. Tähän mennessä toimitusjohtaja on ollut kolmen pienehkön kunnan yrittäjien järjestämässä tilaisuudessa, jossa on käsitelty yrityskauppoja. Tilaisuus ei kuitenkaan toimitusjohtajan mielestä ollut sisällöltään antoisa eikä antanut juurikaan ”eväitä” yrityksen myyntiä silmälläpitäen. Näistä lähtökohdista on tavallaan helppo ”seuloa” oleellisia asioita valtavasta saatavilla olevasta tietomäärästä.

Tässä työssä keskitytään vain yhden tietyn yrityksen myyntiin.

Yritys on osakeyhtiö, ja sen vuoksi muita yhtiömuotoja ei käsitellä lukuun ottamatta yhteenvedossa olevaa lyhyttä mainintaa. Koska kyseessä on pieni yritys, ei esimerkiksi pörssissä noteerattuja yhtiöitä käsitellä saati niihin sovellettavia kauppatapoja.

Tutkimusmenetelmä on haastattelu ja kirjallisuuden tutkiminen. Työtä varten olen muutamana kerran haastatellut yrityksen toimitusjohtajaa. Olen tuntenut kuitenkin yrityksen koko sen olemassaoloajan ja erityisesti yhden osakkaan – asennusvastaavan. Toimitusjohtaja on kovin varovainen sen suhteen, että tieto myyntihalukkuudesta ei saavuta kilpailijoita. Tämän vuoksi haastattelut ovat antaneet työlle aika hatarat kehukset. Työhön on saatu sisältöä Internetistä saatavan laajan tietomäärän turvin. Tärkeimpinä lähteinä on ollut alan kirjallisuus. Tutkimustavoitteena on siis ollut etsiä tietoa, jota voisi soveltaa tämän yrityksen myyntiin. Vaikka tässä on pakostakin jonkin verran ”hakuamuntaa”, uskon tämän työn tiedoista olevan hyötyä yritys X:n etenemiselle myynnin suhteen. Jos työ ei anna vastausta joihinkin oleellisiin kysymyksiin, antaa se ainakin suuntaa, mihin asia-alueeseen (osa-asia) keskittyä ja hankkia mahdollisesti lisätietoa

Työ jakaantuu kuuteen lukuun. Ensimmäisessä luvussa on johdanto, jossa lukijaa perehdytetään tutkielman aiheeseen, tavoitteisiin, tutkielman rajaukseen ja käytettyyn tutkimusmenetelmään. Toisessa luvussa käydään läpi kauppatapoja, jotka voisivat soveltua yritys X:ään. Kolmannessa luvussa käsitellään arvonmäärittystä ja käydään läpi eri arvonmäärittymenetelmiä. Neljännessä luvussa lyhyesti pohditaan yrityksen yksittäisen toiminnon kauppaa ja annetaan yritykselle suositus kauppatastavasta perustuen analyysiin yrityksestä ja käytettävissä olevista vaihtoehdoista. Viidennessä luvussa pohditaan yrityskauppoja laajemmin ja arvioidaan kolmea merkittävää yrityskauppaa. Kuudennessa luvussa on yhteenveto koko työstä ja eri yritysmuodoista sekä velvoitteista ja vastuista yrityskaupassa. Luvussa pohditaan myös mahdollisia jatkotutkimushankkeita.

2 Yrityksen kauppatapoja

2.1 Konsulttiyrityksen käyttäminen

Annettaessa yrityksen myynti ulkopuoliselle olennaista on löytää luotettava ja asiantunteva välittäjä, joka pystyy yhdistämään tarjonnan ja kysynnän. Konsulttiyrityksen tehtävänä on käydä läpi yrittäjän kanssa myyntiin liittyvät tärkeät kysymykset, kuten myydäänkö liiketoiminta, yhtiön osakkeet tai osuus. Konsulttiyrityksen käyttäminen on hyvin perusteltua erityisesti, jos myyjällä ei ole selkeää kuvaa tai aikaisempaa kokemusta yrityskaupasta. Konsulttiyrityksen käyttö vapauttaa yrityksen johdon ”normaalitoimiin” ilman kaupasta aiheutuvia aikaavieviä toimia. Konsulttiyritys voi suorittaa myös yrityksen arvonnäytteen, jonka pohjalta yrityksen johdon on helppo tehdä päätös, antaa-ko yritys konsultin myytäväksi vai ei. Konsulttiyritys arvioi esimerkiksi markkinatilanteen ja -osuudet, kilpailutilanteen, kasvunäkymät ja kiinnostavuuden. Konsulttia tarvitaan myös tuottamaan kirjallista materiaalia ostajan päätöksenteon tueksi. Konsultit käyvät materiaalin läpi etukäteen ja muokkaavat sen selkeään muotoon. Pk-yritykset palkkaavat harvemmin investointipankkia toteuttamaan yrityskauppaa suurehkojen kulujen takia verrattuna kauppahintaan. Konsulttiyrityksenkin käyttö saattaa toisaalta erityisesti pienille yrityksille muodostua kohtuuttoman kalliiksi. (Laakso 2008: s. 80–81; Pasonen ym. 2000: s. 22–27.)

2.2 Suora neuvottelu

Perinteiseen ostajan ja myyjän suoraan neuvotteluprosessiin liittyy luonnollisesti joustava prosessi erikseen sovittavine aikatauluineen ja välivaiheineen. Tällöin myös mahdollisten ongelmien ratkaisuun jää enemmän aikaa. Usein kahdenväliseen prosessiin liittyy myös löyhempi kilpailutilanne, eikä se saa aikaan mahdollisesti samanlaista kilpailutilannetta kuin huutokauppaprosessi. Etuna on suurempi joustavuus, mikä saattaa olla keskeistä, jos kohteen myytävyydestä on epävarmuutta. Toisaalta myyjän kannalta suora neuvottelu voi johtaa heikompaan neuvottelutilanteeseen ja sen myötä heikompiin kaupan ehtoihin. Suorat neuvottelut valikoituvat myyntiprosessiksi tyypillisesti silloin, kun yrityskaupasta lähdetään neuvottelemaan ostajan aloitteesta, yhtiössä tai kaupan rakenteessa on ainutlaatuisia piirteitä, myyntiaikeet halutaan pitää salaisena tai kun kaupan kohteelle ei esimerkiksi yrityksen heikon kannattavuuden vuoksi uskota olevan kovin laajaa kysyntää. Myyjän kannalta suora neuvottelu on järkevää vain, jos

siitä on etua nopeamman prosessin ja toisaalta myös parempi kauppahinta. Yrityskauppojen ammattilaiset, pääomasijoittajat, ostavat yrityksiä mieluiten aina suorien neuvotteluiden kautta, mutta myyvät niitä huutokaupalla aina, kun se on mahdollista. (Katramo ym. 2011: s. 61, 337–339; Pasonen ym. 2000: s.78–79.)

Suorassa neuvottelussa on myyjän kannalta olennaista valita paras ostajaehdokka, jonka kanssa yrityskaupasta aletaan neuvotella. Myyjän neuvotteluvoima on heikko ilman kilpailutilannetta. Myyjän suurimpana haasteena on saada ostaja maksamaan yrityksestä paras mahdollinen hinta. Ostajan neuvotteluvoiman – ylipäättään kaupan asetelman – vuoksi prosessin aikataulun osalta mennään helposti ostajan ehdoilla. Suorat neuvottelut vaativat myyjältä ja tämän neuvonantajalta lujuuutta sekä kykyä ja taitoa sitoa ostaja prosessiin ja aikatauluun. Myyjän taloudellinen neuvonantaja voi tuottaa myyjälle lisäarvoa pilkkomalla kokonaisuuden osatavoitteisiin asettamalla merkkipaaluja ja määräaikoja. (Katramo ym. 2011: s. 61–65, 335.)

2.3 Rajoitettu huutokauppa

Yrityskauppaprosessit ovat nykyisin hyvin ammattimaisesti järjestettyjä, ja ne useasti toteutetaan tarkasti määritellyn huutokauppaprosessin mukaisesti. Tällöin vain vahvin tarjoaja voittaa. Huutokauppa voi olla avoin tai rajoitettu. Rajoitetussa huutokaupassa valitaan pieni määrä ostajaehdokka, joille ostomahdollisuutta tarjotaan. Avoimessa huutokaupassa kaikki halukkaat ostajaehdokkaat hyväksytään prosessiin. Rajoitetussa huutokaupassa lähestytään lukumäärältään melko pientä, mutta tiettyjen kriteerien mukaan valikoitua osajoukkoa. Prosessin alkuvaiheessa on tavallisesti 5–20 investointipankin identifioimaa ostajaehdokasta, mutta prosessin edetessä tarjoajien määrää vähennetään hintatarjousten perusteella. Jäljelle jääneille ostajaehdokkaille annettavan, kohdetta koskevan informaation määrä lisääntyy. Rajoitetussa huutokaupassa myyntiprosessilla on laadittuna selkeä aikataulu, rakenne ja säännöt, jolloin prosessi jo itsessään auttaa myyjää luomaan kilpailutilanteen ja siten maksimoimaan yrityksensä arvoa. Jos neuvottelut tietyn ostajan kanssa eivät etene, myyjä voi vaihtaa luontevasti neuvottelukumppania prosessin merkittävästi viivästyttä.

Rajoitettu huutokauppa on yleensä ottaen paras prosessivaihtoehto silloin, kun kaupan kohteen arvioidaan kiinnostavan useita eri ostajia. Mikäli näin ei ole tai jostain syystä prosessi halutaan pitää salaisena, suorat neuvottelut saattavat viedä rajoitettua huutokauppaa varmemmin haluttuun lopputulokseen. Yksi iso riski on, että joku merkittävistä

ostajaehdokkaista on jäänyt valitsematta eikä myytävän yrityksen arvoa voidakaan maksimoida. (Katramo ym. 2011: s. 61–65, 335–336.)

2.4 Avoin huutokauppa

Avoimessa huutokaupassa kaikki mahdolliset ja halukkaat ostajaehdokkaat hyväksytään mukaan huutokaupan ensimmäiselle kierrokselle. Hyvin laajalla markkinoinnilla yritetään ja pyritään varmistamaan myyjälle paras mahdollinen hinta. Toisaalta omistajien myyntiaikeet tulevat yleiseen tietoisuuteen, ja tämä tieto saattaa vaikuttaa haitallisesti yrityksen asiakassuhteisiin ja henkilöstöön. Luottamuksellinen tieto saattaa päätyä kilpailijoillekin, ja myyntiprosessi saattaa epäonnistua vahingoittaa yhtiön liiketoimintaa pahasti ainakin joksikin aikaa. Lisäksi ammattimaisia ostajia voi joskus olla vaikea motivoida sijoittamaan aikaa ja rahaa prosessiin, jonka lopputulos on epävarma, nimenomaan verrattuna suoriin neuvotteluihin. Sijoitetun rahan määrä todennäköisesti tulee epäsuorasti esimerkiksi huutokauppaan osallistujien palkan myötä.

Avoin huutokaupprosessi voidaan jakaa seuraaviin neljään päävaiheeseen:

1. Ensimmäisessä vaiheessa, jonka kesto on noin 2–4 viikkoa, selvitetään ja arvioidaan, mistä osa-alueista myytävä liiketoiminta koostuu ja millaisissa puitteissa kauppa olisi toteutettavissa. Tällöin käydään läpi ja tarkastellaan muun muassa seuraavat asiat:

- Analysoidaan omaisuus.
- Analysoidaan toimintaympäristöä, sidosryhmiä ja sitoumuksia.
- Määritellään myynnille tavoitteet.
- Analysoidaan ja määritellään tuleva toimintaympäristö.
- Selvitetään ja huomioidaan juridiset ja verotukselliset näkökohdat.
- Määritellään kohteen arvo, missä pyritään käyttämään keskeisimmät yrityskaupoissa käytetyt arvonmääritysmenetelmät.

2. Toisessa vaiheessa, jonka kesto on 4–6 viikkoa, laaditaan myyntistrategia, valmistellaan myynnissä tarvittava aineisto ja aloitetaan kohteen markkinointi ostajaehdokkaille.

Toisessa vaiheessa käydään läpi muun muassa seuraavat asiat:

- Myyntistrategia määritellään ja suunnitellaan myyntiprosessi.
- Määritellään neuvottelukumppanien valintakriteerit.
- Listataan potentiaaliset ostajat.
- Laaditaan Information memorandum ja prosessikirje (tarjouksenteko-ohjeet).

3. Kolmannessa vaiheessa (kesto 6–8 viikkoa) otetaan yhteyttä valittuihin ostajaehdokkaisiin, toimitetaan heille myyntimateriaali ja tarjousten perusteella valitaan ne ostajaehdokkaat, jotka pääsevät suorittamaan ”due diligence” -tarkastusta. Kolmannessa vaiheessa käydään läpi muun muassa seuraavat asiat:

- potentiaalisten ostajien valinta ja yhteydenotot
- toimitetaan salassapitosopimus, information memorandum ja prosessikirje
- positiivisia viitteitä antavien tarjousten analysointi ja ostajien valinta
- yrityksen liiketoiminnan ja johdon esittely, Data Room -vierailut, toimipaikkavierailut.

4. Viimeisessä vaiheessa, jonka kesto on noin 4–8 viikkoa, ostajat toimittavat myyjälle lopulliset tarjouksensa, joiden perusteella valitaan ostajaehdokas lopullisiin neuvotteluihin. Neljännessä vaiheessa käydään läpi muun muassa seuraavat asiat:

- lopulliset tarjoukset
- neuvottelut
- lopullinen sopimus ja allekirjoitukset
- omistusoikeuden vaihtuminen eli kaupan voimaantulo (closing).

(Katramo ym. 2011: s. 63–66.)

Huutokaupprosessi on muodostunut varsinkin noususuhdanteen aikana yleiseksi tavaksi myydä yrityksiä. Tämä johtuu noususuhdanteen aikana kuumentuneista yrityskaupamarkkinoista, jossa ostajia on enemmän kuin myyjiä. Etukäteen tarkasti rakennetun huutokaupprosessin etuna on kilpailutilanteen luominen kysynnästä ja edelleen myyjän kannalta kaupan ehtojen optimointi. Jos kilpailutilanne on uskottava, huutokaupprosessi pakottaa ostajan sitoutumaan nopeaan prosessiin ja tekemään aktiivisen päätöksen sekä kiinnostuksestaan että alustavasta hinnoittelusta. Koska ostajat eivät ole tietoisia muiden ostajien identiteetistä, voi huutokaupan myötä luotu kilpailutilanne olla myös näennäinen myyjälle parhaiden ehtojen saamiseksi. Lisäksi itse prosessi ei ole julkinen ja lähtökohtaisesti siihen liittyvät ehdot ovat myyjän päätettävissä. Myyjä on voinut prosessia edelleen tehostaakseen teettää kohteesta ”Vendor due diligence” -tarkastuksen, johon ostajan oma ”Due diligence” voi perustua osittain tai kokonaan. Myyjä voi tällöin viedä prosessia pitkällekin ennen määräaikaisen neuvotteluyksinoikeuden luovuttamista valitulle ostajalle. Toisaalta, mikäli kauppa valitun ostajan kanssa peruuntuisi, olisi kuitenkin kohteesta kiinnostuneita ostajia edelleen mukana prosessissa. (Katramo ym. 2011: s. 61–65, 202; Mikä on paras tapa myydä yritys? 2010.)

3 Arvonmäärityksestä

Leppiniemen (2002: s. 226–227) mukaan yrityksen arvosta puhuttaessa käytetään usein kolmea apukäsitettä: markkinahintaa, tuottoarvoa ja substanssiarvoa. Silloin, kun kyseessä oleva yritys on osakeyhtiö ja sen osakkeilla käydään kauppaa arvopaperipörssissä, yrityksen arvo voidaan pyrkiä johtamaan osakkeiden senhetkisen markkinahinnan avulla. Osakkeet, joita myydään markkinoilla, edustavat yleensä finanssisijoitusta eli ajatusta siitä, että yrityksen toiminta jatkuu entiseen tapaan. Yritysosstossa on usein kuitenkin kysymys siitä, että ostava yritys arvioi kahden yrityksen resurssien yhdistämisen synnyttävän uudenlaisia toiminnallisia mahdollisuuksia ja siten myös arvonnousua. (Katramo ym. 2011: s. 127–128; Rissanen 2003: s. 636; Arvonmääritys. 2014; Yrityskauppaan valmistautuminen ja arvonmääritys)

3.1 Arvonmääritysmallit

Arvonmääritysmallit ovat yleensä niin sanottuja nykyarvomalleja, joissa tulevaisuuden rahavirrat (vapaa kassavirta, osingot tai nettotulos) diskontataan nykyhetkeen. Diskonttaamisen avulla voidaankin eri aikoina syntyvät rahavirrat saada samanarvoiseksi. Tämän aika-arvon huomioiminen toteutetaan käytännössä diskonttokoron avulla. Diskonttokoron synonyymeinä käytetään usein myös tuottovaatimusta ja pääoman kustannusta. Arvonmääritystilanteissa diskonttokorkona tyypillisesti on pääoman keskimääräiskustannus eli WACC (Weighed Average Cost of Capital). Mitä suurempi riski liittyy tuleviin kassavirtoihin, sitä korkeampaa diskonttokorkoa sovelletaan. Myös lainojen, jotka tuottavat korkoa, kuten valtion obligaatioiden, arvon määrittämiseen voidaan soveltaa tätä samaa diskonttaamisen tapaa eli nykyarvomenetelmää. Usein yrittäjät ovat hyvin kiinnostuneita yrityksensä arvosta: kuinka paljon yrityksestä saisi rahaa, jos sen nyt myisi. Kysymys kiinnostaa myös sukupolvenvaihdosta suunnittelevia yrittäjiä ja perheitä, sillä verottaja määrää mahdollisen lahjaveron sen mukaisesti, mihin hintaan yritys luovutettiin perijälle suhteessa sen ”oikeaan arvoon”. Yksinkertaiselta tuntuvasta ulkoasusta huolimatta kysymys on kaikkea muuta kuin selkeä vastattavaksi. Yleensä nimittäin erityisesti pienempien, yrittäjävetoisten yritysten kohdalla ei yritykselle ole olemassakaan mitään yksiselitteistä hyllyhintaa, on vain irtonaisia pyyntihintoja ja hintatarjouksia, joiden kohdatessa kaupat syntyvät. (Katramo ym. 2011: s. 72–73, 127, 173–176; Kallunki 2004: s. 102–112; Rantanen 2012: s. 77–80.)

3.2 Arvonmääritysmenetelmiä

Yrityksen arvon määrittelemiseen on kehitetty lukuisia erilaisia mekaanisluonteisia laskumenetelmiä. Useimmiten niistä mainitaan yrityksen substanssi-, kassavirta- ja vertailukauppa-arvot. Yrityksestä riippuen eri menetelmät antavat erilaisia näkemyksiä sen todellisesta rahallisesta arvosta. Arvonmääritystä varten tarvitaan runsaasti tietoa yrityksestä: toimialasta, sen toimintatavoista, liikeideasta ja kilpailijoista. Mikään yksittäinen tieto sinällään ei riitä arvokäsityksen muodostamiseen. Myyjillä esimerkiksi on usein hyvä käsitys muun muassa koneiden ja laitteiden arvosta, mutta se on vielä kaukana koko yrityksen arvosta. Samoin vain harva tieto on sellaisenaan käypä. Näin on myös laita tilinpäätöstietojen kanssa; viralliset tilinpäätökset tulee aina oikaista vastaamaan reaaliarvoja taseissa ja todellisia kuluja ja tuloa tuloslaskelmassa. Edelleen on tärkeää muistaa, että edes nämä oikaistut laskelmat yksinään eivät riitä hyvään arvonmääritykseen. Mitä enemmän on muuttuvia tekijöitä, sitä enemmän on sovitettavia palasia.

Yhtenä arvonmäärityksen tehtävänä on kuvata, miltä yrityksen kustannus- ja tasakerenne sekä kassavirta näyttävät siinä vaiheessa, kun yritys on siirtynyt ostajan käsiin. Tästä näkökulmasta arvo pohjautuu todennäköisimmin ostajan kohtaamaan todellisuuteen. Voisihan arvo perustua pelkästään vain myyjän näkemykseen, mutta mitä tekee sellaisella arvolla, jota kukaan ei todennäköisesti suostu maksamaan? Näin ollen hedeelmällisintä on määrittellä arvo potentiaalisimman ja parhaan maksajan näkökulmasta.

Arvonmäärityksenä tulisi syntyä realistinen yrityksen kaupallinen arvo, koska ylihinnoitellut tuotteet eivät millään elämäalueella tahdo mennä kaupaksi. Arvonmääritystä ei voi tehdä miten ja mistä tahansa, vaan siihen liittyvät tietyt ”säännöt”. Laadukkaaseen yrityskauppaan tehtävään arvonmääritykseen tarvitaan

1. käypiin arvoihin oikaistu tase
2. ostajalle tulevaisuutta kuvaava tuloslaskelma; todelliset tulot ja kulut, poistettuna satunnaiset tulot ja kulut, jaksotukset tehty todellisen kassavirran näkökulmasta
3. arvonmääritysmenetelmä ja vertailumenetelmä
4. kattavaa ja luotettavaa tietoa myyjästä ja kaupan kohteesta
5. myyjän näkemys mahdollisesta ostajasta, tämän motiiveista ja kyvyistä ostaa yritys
6. kokemusta ammattilaista
7. tietoa rahoituksen saatavuudesta ja sen ehdoista.

Olipa arvonmääritys tehty millä tavalla tahansa, se on perusteltava ja jaettava yleensä seuraaviin omaisuuden arvostuseriin:

- + Goodwill
- + Kalusto ja koneet
- + Kiinteistö
- + Vaihto-omaisuus
- + Rahoitusomaisuus
- + Ylimääräinen omaisuus (sijoitukset, ylimääräinen käteinen, lomamökit jne.)

= Yrityksen kokonaisarvo

(Rantanen 2012: s. 77–80; Katramo ym. 2011: s. 101–142; Rissanen 2003: s. 631–638; Suomen Yrityskaupat - Yrityskauppa. 2013.)

Goodwillilla tarkoitetaan sitä yrityksen osaa kokonaisarvosta, joka ei yleensä näy taseessa eikä ole mitenkään käsin kosketeltavaa materiaalia. Goodwillia voi olla vain toimivalla ja tuottavalla yrityksellä, sillä se syntyy vain yrityksen tuloksesta. Sitä voisi kutsua vaikka yrityksen sielun, ajatuksen tai hengen arvoksi. Jos yritys kaatuu, goodwill katoaa yrityksen arvosta liikeideoiden mukana ja jäljelle jää vain kaikki maallinen, jonka kuka tahansa voi ostaa kaupasta, kuten koneet ja laitteet ja kaikki muu niin sanottu substanssivarallisuus. Toimiva, tuottava yritys on siis yleensä goodwillin verran kuollutta arvokkaampi. Goodwill saadaan laskien, kun tuottoarvosta vähennetään kaikki muut kaupassa siirtyvät omaisuuserät paitsi velat. (Rantanen 2012: s. 77–90.)

Esimerkki Rantasta (2012: s. 79.) mukaillen:

yrityksen tuottoarvo	100
koneet	–20
varasto	–40
aineettomat hyödykkeet	–10
= goodwill	30

3.2.1 Tuottoarvo ja kassavirta-arvonmääritys

Kun ostajana on tavallinen yrittäjä, tuottoarvomenetelmä on ehkä kaikkein tärkein ja järkeenkäyvin arvostusmuoto. Tuottoarvolle asetetut peruskysymykset ovat

- 1) Paljonko yritys tuottaa?
- 2) Missä ajassa?
- 3) Millä varmuudella?

4) Kuka tai millainen on ostaja?

Kahteen ensimmäiseen kysymykseen vastaus löytyy kohtuullisen helposti, kolmas on vaikeampi ja neljännessä myyjällä ei useinkaan ole varmaa tietoa myyntiä aloittaessaan. Yrityksen nykytilanne ja viime vuosien tulokset ovat aina arvonmäärityksen lähtökohtana. Tuottoarvoa määriteltessä tarkastellaan sitä, mitä tulevina vuosina jää kulu- jen jälkeen niin sanotusti viivan alle. Kuitenkaan tämä luku ei sellaisenaan kelpaa arvonmääritykseen. Ensin on tutkittava tuloslaskelmasta eri kulueriä ja muodostettava käsitys siitä, mikä on kohdeyrityksen hyväksyttävä, normaali ja riittävä kulurakenne kaupan jälkeen. Tämän tutkimuksen perusteella voidaan laskea yrityksen oikaistu tu- los. Jos esimerkiksi omistajat eivät ole nostaneet palkkoja, tulosta tulee heikentää ta- valliseen elämiseen vaadittavien bruttotulojen määrällä sosiaalikuluihin. Samoin tulee ottaa huomioon esimerkiksi tulevat korvausinvestoinnit. Jos lähivuosina joudutaan uu- simaan koneet, hankintaan menevät rahoituskulut vähentävät vastaavasti kassan poh- jalle jäävää kertymää. Seurauksena on yrityksen arvon aleneminen. Pienissä kuljetus- liikkeissä on usein tällainen ongelma. Kun kalliin kuorma-auton velat on vihdoon mak- settu ja rahaa lopulta alkaisi kertyä yritykseen ja omistajallekin, on myös auto loppuun ajettu. Toiminnan jatkumiseksi on ostettava uusi auto, otettava uudet velat, ja saman- lainen nollatulolinja alkaa alusta. Satunnaiset tuotot ja kulut tulee poistaa kokonaan tuloslaskelmasta. (Rantanen 2012: s. 80–87; Rissanen 2003: s 637.)

3.2.2 Substanssiarvo

Substanssiarvolla tarkoitetaan nettoarvoa, joka on yrityksen taseesta laskettua: varat ja velat arvostetaan käypiin arvoihinsa ja vähennetään toisistaan. Tämä edellyttää taseen vastaavaa-puolen tarkastelua – mikä on käyttöomaisuuden, sijoitusten ja vaihto- omaisuuden todellinen myyntihinta? Substanssiarvo on siis yrityksen omaisuuden arvo, mutta siihen ei sisälly mitään näkemystä niillä toteutettavan liiketoiminnan arvosta. Tästä esimerkkinä: paperilla kaksi samanlaista yritystä saavat saman arvon, vaikka toises- sa olisi pelkästään kohta eläkkeelle jääviä työntekijöitä ja toisessa tasaisesti kaiken ikäisiä. Toisinaan substanssiarvoa sanotaankin yrityksen vasara-arvoksi, joka antaa yritykselle sen pohjahinnan. Pasosen (2000: s. 61) mukaan puhuttaessa substanssiar- vosta erotetaan toisistaan tasesubstanssi ja markkinahintainen substanssiarvo. Ta- sesubstanssilla tarkoitetaan substanssiarvoa, joka on suoraan tase-eristä laskettu käyt- täen tase-erien kirjanpidollisia arvoja. Yrityksen todellisen substanssiarvon määrittämi- nen kuitenkin edellyttää varallisuuden arvostamista markkinahintaan eli hintaan, joka kustakin varallisuuserästä saataisiin, jos se myytäisiin vapailta markkinoilla.

Velat voidaan vähentää nimellisarvoisina ilman sen kummempia markkina-arvioita. Velkoihin tulee kuitenkin tällöin sisällyttää myös varaukset yrityksen sitoumuksiin liittyvistä riskeistä, kuten jo luovutettuihin, mutta keskeneräisiin toimituksiin liittyvät jälkityöt. Markkinahintainen substanssiarvo voi poiketa tasesubstanssista huomattavastikin – joko ylös – tai alaspäin. Markkinahintaisen substanssiarvon määrittäminen vaatii asiantuntemusta ja työtä. Periaate on, että jokaiselle tase-erälle haetaan markkinahinta ja suljetaan pois piilevät riskit. Kiinteän omaisuuden osalta pyritään löytämään vertailukelpoisia tiedossa olevia hintoja ja käyttämään niitä. Koneille ja laitteille, jotka enimmäkseen ovat jossain määrin käytettyjä, määritetään jälleenmyyntihinnat. Aineettomien omaisuuserien kohdalla voi olla vaikeaa määrittää markkina-arvot. Esimerkiksi aloitettu tuotekehitysprojekti on luonteeltaan sellaista, että markkinahintaa ei välttämättä ole kokonaisuudesta irrotettuna. Tämän omaisuuserän arvo tahtoo nousta esiin vasta liikearvoa eli tulevaisuuden odotuksia arvostettaessa. Samoin aiempien yritysostojen seurauksena taseeseen sisältyvä liikearvo on vaikea ja arvionvarainen arvostuserä. (Leppiniemi 1999: s. 52–58.)

Yleisesti vaihto-omaisuuden arvonmäärityksessä käytetään periaatetta, jonka mukaan vaihto-omaisuuserät arvostetaan hankinta- tai markkinahintaan ja näistä valitaan pienempi. Myynti- ja muiden saamisten kohdalla pyritään arvioimaan, millä todennäköisyydellä saatavat varat kotiutuvat asetettuun eräpäivään mennessä. Saataville, joiden kohdalla on riskejä tai jotka ovat jo erääntyneet maksamattomina, määritetään nimellisarvoaan alempi arvo, jotta ja jolloin saatavan epävarmuus tulee otetuksi huomioon. Vanhoille saataville arvo voi olla nolla. Yleensä pankkitalletukset arvostetaan nimellisarvoon, mutta muiden lyhyt- ja pitkäaikaisten sijoitusten kohdalla joudutaan ottamaan huomioon sijoituskohteen riski, mikä saattaa alentaa arvoa alle nimellisarvon. Taseen ulkopuoliset vastuut pyritään mitoittamaan ja muuttamaan rahamääräisiksi. Tällä tavoin ne osaltaan vaikuttavat markkinahintataseeseen substanssiarvoon. Seuraavassa on Pasosen ym. (2000: s. 61–62.) pelkistetty laskelma tasesubstanssista:

taseen loppusumma (= yrityksen bruttovarallisuus)

- –korolliset velat
 - –korottomat velat
 - –varaukset
- = tasesubstanssi.

Lindellin (1997: s. 203–212) mukaan tärkeä johtopäätös substanssiarvomenetelmästä on se, että se ei yleensä sovellu yrityksen arvon määrittämiseen. Tämä johtuu muun mu-

assa siitä, että yksittäisen omaisuuserän tuottoarvoa on vaikea laskea tai määritellä. Erityisesti tämä koskee yrityksen liikearvoa. Leppiniemi (1999: s. 15.) toteaa kuitenkin, että substanssiarvon merkitys korostuu silloin, kun on tarkoitus lopettaa yritys. Substanssiarvo lasketaan usein tietyntalaiseksi vertailuarvoksi tai vähimmäisarvoksi.

Ajatus substanssiarvosta yrityksen vähimmäisarvona perustuu oletukseen, että jos tuottoarvo on substanssiarvoa alempi, yrityksen toimintaa ei kannata jatkaa. Tällaisessa tilanteessa yrityksen lopettamisella päästään edullisempaan tulokseen kuin toimintaa jatkamalla. Substanssiarvoa on myös kutsuttu yrityksen teurasarvoksi.

Substanssiarvoa – yrityksen velattoman omaisuuden arvo eli varat miinus velat – käytetään usein tuottoarvon kanssa rinnatusten niin sanottuna vertailumenetelmänä. Näin kahden arvonmäärittämissä menetelmän kautta pyritään löytämään riittävä arvo kauppahinnan määrittämiselle ja rahoituksen järjestämiseksi. Yksinkertaisimmillaan siis substanssiarvo saadaan vähentämällä yrityksen varoista velat, jolloin lopputuloksena on yrityksen oma omaisuus. Kuitenkin lähtökohdaksi on kirjanpidollinen tase, joka noudattaa omaa verotuslaskentalogiikkaansa. Omaisuuden käyttöarvo (esimerkiksi koneet, jotka eivät kulu loppuun, kuten useat käsityökalut) tai käypä arvo voi olla taseissa olevia arvoja huomattavasti korkeampi tai matalampi. Vaatii yritykseen perehtymistä ja asiantuntemusta tietää, kummasta on kyse. Substanssiarvolla on erityisesti merkitystä yrityskaupan rahoituksen näkökulmasta. Riippuen kauppataavasta, substanssin tarkastelulla selviävät saatavat vakuudet ja jatkavan yhtiön velkaisuus. (Rantanen 2012: s. 87–90.)

3.2.3 Vertailukauppa-arvo

Markkinoiden vertailukauppojen mukainen arvo on periaatteessa kaikkein selvin yrityksen arvon mittari: aivan kuten käytetyille koneille (autot, traktorit, työkoneet jne.) voidaan löytää markkinahinta muiden vastaavien laitteiden toteutuneista kaupoista tai pyyntihinnoista, voidaan yrityksellekin etsiä jo toteutuneiden vastaavanlaisten yrityskauppojen mukaan. Ongelmana on hankittavissa olevien tietojen vähyys: siinä missä automallin hintatason voi muutamassa sekunnissa tarkistaa Internetin välityksellä samoista autokaupoista, ei ”vastaavaa yritystä” todennäköisesti ole olemassakaan. Jos olisikin, kauppahinnasta voi olla vaikeata saada luotettavaa tietoa. Vaatii asiantuntemusta ja verkostojen tuntemusta päästä käsiksi näihin tietoihin. (Rantanen 2012: s. 67.; Aineeton pääoma ja tuotto-odotukset. 2010; Vertailukauppa-arvo on lähtökohtainen mittari.)

3.2.4 Tulevaisuuden tuotot

Kassavirtapohjaisella arvonmäärityksellä tarkastellaan yrityksen tulevaisuuden tuottojen arvon laskemista. Sen laskemiseksi yhtiön tilinpäätöksiä analysoidaan useita vuosia taaksepäin ja arvioidaan tulevaisuuteen. Ennustaminen on tunnetusti kuitenkin vaikeaa, etenkin pienehköjen yrittäjävetoisten yritysten kohdalla; tilinpäätös kertoo menneestä ajasta, mutta tulevaisuus riippuu paitsi yrityksen tämänhetkisestä tilasta, myös ennen kaikkea ostavasta uudesta yrittäjästä itsestään.

Usein nyrkkisääntönä pidetään, että uuden yrittäjän pitää saada kauppahinta takaisin noin 2–5 vuoden tuotoilla, riippuen yrityksen toimialan riskipitoisuudesta ja yleisistä tulevaisuudennäkymistä.

Kauppahintaan vaikuttavat kuitenkin lopulta maalaisjärjen mukaiset seikat: ostajan kannalta kysymys on siitä, voiko hän ostamalla yrityksen saavuttaa jotain, mikä uuden yrityksen perustamisen kautta vain vaivoin olisi saavutettavissa. Periaatteessa yrityksen ostaja ei tarjoa yrityksestä enempää, kuin mitä yritys tulee tarvittavat investoinnit ja käytetty työmäärä huomioiden muutamassa vuodessa tuottamaan. Kauppahinta on järkevä ja mielekäs, mikäli yritystä jatkava voi velkataakastaan huolimatta hoitaa liiketoimintaa menestyksellisesti vuosia eteenpäin. Eläkkeelle siirtymässä oleva yrittäjä joutuukin pohtimaan oman elämäntyönsä laatua: näkyykö se suurimpana mahdollisena lukuna omalla tilillä vai esimerkiksi oman yrityksen ja arvoperinnön jatkumisena oman eläköitymisen jälkeen. (Kallunki. 2004: s. 107-110.)

3.2.5 Kassavirta-arvonmääritys

Kassavirta-arvonmääritys on lähes sama asia kuin tuottoarvonmääritys käytännössä. Siinä selvitetään yritystoiminnalla tuotetut vapaat kassavirrat. Vapaalla kassavirralla tarkoitetaan sitä vuosittain tuotettua rahanmäärää tai ylijäämää, josta on maksettu verot ja jota ei tarvita yrityksen ”pyörittämiseen”. Yleensä yrityksen oikaistu tuotto, tavallisesti käyttökate tai EBIT (Earnings Before Interest and Taxes, tulos ennen korkoja ja menoja), kerrotaan luvulla, joka vastaa pisintä laina-aikaa, jonka pankin oletetaan antavan kohteena olevalle kaupalle oletetun varakkaimman ostajan tapauksessa. Tyypillisten yrityskauppojen tapauksissa ovat takaisinmaksukertoimet 2–6 vuotta. Tällä tavalla saadaan yrityksen korkein mahdollinen hinta mainitussa tapauksessa, mainituilla oletuksilla. Tavallisesti mitkään tiedossa olevat tekijät eivät tätä arvoa nosta, mutta useat tekijät käytännössä laskevat, kuten se, että paras ostaja ei ole kiinnostunut os-

tosta mutta vähävaraisempi olisi. Todellinen kauppahinta muodostuu tavallisesti aina edellä määritellyn enimmäishinnan alapuolelta. (Katramo ym. 2011: s. 129.)

4 Suositus yritykselle X

Potentiaalinen ostaja saattaa olla kiinnostunut vain yksittäisen toiminnon ostamisesta. Yritys X:n osalta toiminnoista kyseeseen tulisi joko suunnittelu- tai asennustoiminta. Toisaalta ostajaa saattaa kiinnostaa ostaa liiketoiminta, osake tai osuus. Yritys X:n suunnittelu- tai asennustoimintojen ostoa ei liene kovin mielekästä yrityksen tappiollisuuden ja sijainnin vuoksi. Asennustoimintojen oston myötä ostaja joutuisi ottamaan vastuulleen myös jo suoritettut takuunalaiset asennukset. Kummankaan toiminnon ostoa ei ole hyödyllistä, jos ei ole tilauksia. Näistä syistä ei myöskään liiketoiminnan, osakkeiden tai osuuden ostoa ole houkuttelevaa saati mielekästä.

Lasketaan yritykselle arvo eri menetelmillä.

Käyttökate * 3

Liikevoitto + poistot = käyttökate

66 + 35 = 101	101 * 3 = <u>303 000 €</u>	(yrityksen arvo vuonna 2013)
-65 + 42 = -23	-23 * 3 = <u>-69 000 €</u>	(yrityksen arvo vuonna 2012)
50,4 + 51,1 = 101,5	101,5 * 3 = <u>304 500 €</u>	(yrityksen arvo vuonna 2011)
-3 + 44 = 41	41 * 3 = <u>123 000 €</u>	(yrityksen arvo vuonna 2010)
-65 + 50 = -15	-15 * 3 = <u>-45 000 €</u>	(yrityksen arvo vuonna 2009)
272,6 + 50,4 = 323	323 * 3 = <u>969 000 €</u>	(yrityksen arvo vuonna 2008)

Keskiarvo 2008–2013 264 250 €

Tässä on aritmeettinen keskiarvo luvuista, joiden hajonta on suuri, minkä vuoksi keskiarvon merkitys on olematon.

Substanssiarvo

Omaisuus – velka

637 000 – 338 000 = 299 000 €

Tuottoarvomenetelmä

Jos sijoitus on maksettu seitsemän vuoden takaisinmaksuajalla, se tarkoittaa 15 %:n tuottovaatimuksen mukaan laskettua tuottojen nykyarvojen summaa. (Verottaja katsoo

lähtökohtaisesti tuottovaatimukseksi 15 % vuodessa, mikä vastaa vajaata 7 vuoden takaisinmaksuaikaa.)

58 000 € * 7 = 406 000 €

Strategiatyypit

Kilpaillussa yritysmaailmassa on tärkeää, että kaikilla yrityksillä on omat strategiansa, joilla ne ovat valmiita ryhtymään kilpailuun vastaavien saman alan yritysten kanssa. Erilaisia strategiamalleja ja -tyyppjä on lukuisia, ja tarkastelen seuraavassa viittä Porterin mallin mukaista strategiatyyppiä: differentistrategia, kilpailustrategia, tekninen strategia, horisontaalinen strategia ja puolustusstrategia. (Porter 1991: s. 13.)

Differentistrategian tavoitteena on tuottaa asiakkaalle sellaista arvoa, johon kilpailijat eivät pysty. Tarkoituksena on siis erottua kilpailijoista muutenkin kuin pelkästään tuotteiden osalta. Esimerkiksi tavallisesta kilpailevasta huoltoasemasta voidaan erottua positiivisesti tarjoamalla kanta-asiakasetuja, viihtyisiä palvelutiloja tai muuten monipuolisempia palveluita. (Porter 1991: s. 186.)

Kilpailustrategian tarkoituksena on luoda yritykselle vahva taktiikka, jolla sen kannattaa kilpailla muita alalla toimivia yrityksiä vastaan. Vaikkakin yrityksellä olisi merkittävä kilpailuasema, voi valittu toimiala olla niin kapea ja tuottamaton, että sillä ei kannata jatkaa, vaan vaihtaa kannattavammalle alalle. Tämän vuoksi kilpailuasemaa todennäköisesti aluksi menetetään, mutta pidemmällä tähtäimellä muutos on kannattava, jos kilpailustrategia on hyvin laadittu. (Porter 1991: s. 13.)

Tekninen strategia kuvaa ja kertoo siitä, kuinka yritys hyödyntää ja kehittää tekniikkaa. Tekninen strategia on yrityksen kokonaisstrategian olennainen osa. Ottamalla käyttöön uutta tekniikkaa ja parantamalla vanhoja menetelmiä sekä tekniikoita voidaan saada kilpailijoita vastaan suuri etu. Teknisen strategian tulee tukea yrityksen kehittymistä ja edistää pysyvästi sen kilpailuetua. (Porter 1991: s. 217.)

Horisontaalinen strategia sovittaa yhteen samankaltaisilla aloilla toimivien liiketoimintayksiköiden tavoitteet ja strategiat. Horisontaalinen strategia sisältää yrityksen toimivat yksiköt sekä mahdollisesti laajentumisen uusille alueille, joista saataisiin synergiaetuja. Horisontaalinen strategia tulisi siis yleensä laatia koko yrityksen tasolla eikä vaikkapa yksittäisen yksikön osalta. (Porter 1991: s. 432.)

Puolustusstrategian tarkoituksena on tehdä yrityksestä vahvempi ulkopuolisten yritysten kilpailuhyökkäyksiä tai aluevaltausyrityksiä vastaan. Sen tarkoituksena on myös ohjata mahdollisia hyökkäyksiä muihin saman alan yrityksiin tai vähentää hyökkäysten voimaa.

Puolustusstrategian tarkoituksena ei siis ole lisätä kilpailuetua vaan tehdä yrityksestä entistä vahvempi ja kykenevämpi puolustautumaan kilpailijoiden haasteita vastaan. Ollakseen kannattava vaatii puolustusstrategia investointeja, mikä näkyy yrityksen tuloksessa lähitulevaisuudessa, jos strategia on onnistunut. Investoinnin syy on parantaa tulosta pitkällä tähtäimellä. (Porter 1991: s. 569-570.)

Näillä kaikilla strategioilla on tarkoitus vahvistaa yrityksen toimintaa tavalla tai toisella. Tarkastellaan kuitenkin asiaa toisinpäin, eli mikä yritys X:n tilanne on, ja sitä kautta, mitä sellaisia vahvuuksia sillä on, jotka voivat merkittävästi vaikuttaa myyntihinnan muodostumiseen.

Yritys X on tuottanut asiakkailleen sellaista arvoa, johon kilpailijat eivät ole aikaisemmin pystyneet. Kyseessä on ehkä alun alkaen ollut differointistrategia, mutta sillä saatu etu on nyt enimmäkseen menetetty. Nyt pitäisi erottua uudestaan, ja siinä voisi olla merkityksellistä esimerkiksi takuuajan pidennys, takuu vasteajasta, jolloin yritys reagoi asiakkaan tarpeisiin tai muuta vastaavaa.

Kilpailustrategiassa yritys X on ilmiselvästi epäonnistunut. Yrityksellä on merkittävä asema markkinoilla, mutta se on jatkuvasti menettänyt markkinaosuuttaan ja asiakkaita alalle tulleille uusille yrittäjille. Erityisesti virolaiset yritykset ovat vallanneet X:ltä liiketoimintaa. Kotimaassa markkinaosuus on lähes mitätön, mutta Ruotsissa vielä suurehko, vaikka pienentynyt. Tässä asiassa saatettaisiin saada menetettyjä osuuksia takaisin esimerkiksi siirtämällä raaka-aineostot ja alihankinta Viroon. Koska X:n toimiala on metallirakenteet, joista sillä on kokemusta koko yrityksen olemassaolon ajan, vaihtaminen kannattavammalle alalle on vaikeaa. Uusien toimialojen valtaus veisi todennäköisesti niin paljon aikaa, että yrityksen ei siihen kannattaisi ryhtyä.

Teknisessä strategiassa X on myös epäonnistunut. Yritys ei ole varsinaisesti edes luonut teknistä strategiaa, vaan on toiminut kaavamaisesti aloitetulla tavalla ja muuttanut tekniikoita sen mukaan, kuinka vanha laitteisto on ollut tarpeen uusia. Yritys ei ole myöskään muuttanut toimitapojaan esimerkiksi viemällä valmistusta mahdollisimman lähelle asiakasta. Nyt ja aina tuotteet on valmistettu Länsi-Suomen tehtaalla ja kuljetettu valmiina asiakkaiden rakennuksille.

Horizontaalinen strategia istuu huonosti yritys X:ään – se on vain kymmenen henkilön yritys. Ainoana asiana voisi tarkastella laajentumista uusille alueille. Tässä – kuten muissakin yrityksen strategioissa – varsinainen ongelma on, että strategiasuunnittelua ei ole osoitettu kenellekään henkilökohtaisesti, on vain toimittu samoin vuodesta toiseen ja mukauduttu muuttuneeseen tuotekesyntään.

Kuten aiemmin on todettu, yritys on hävinnyt kilpailuhyökkäyksissä kilpailijoilleen luultavasti puuttuneen puolustusstrategian vuoksi. Tässä saattaisi olla mahdollisuus yritys-kaupan kautta, eli investoinnin myötä voidaan saada markkinaosuuksia takaisin. Ostamalla vaikkapa joku kilpaileva virolainen yritys yhtiöstä tulisi vahvempi ja se voisi kilpaila paremmin muiden virolaisten toimijoiden kanssa. Näin siis luotaisiin puolustusta – ”jos et voi voittaa, liittoudu”.

Yritys X:lle lienee konsulttiyrityksen käyttö suositeltavaa yritystä myytäessä. Vaikka yritys on tarkoitus ajaa alas, on kuitenkin haasteellista löytää ostaja koneille, laitteille ja kiinteistöille. Tässä konsulttiyrityksen verkostoituminen ja olemassa olevat yhteydet tulisi hyödynnettyä. Avoin huutokauppa konsultin johdolla saattaisi johtaa suhteellisen pikaisesti kauppaan. Mutta strategioiden tarkastelun perusteella myös kilpailijan ostaminen saattaisi olla varteenotettava vaihtoehto. Edellä mainitut strategia-arvoinnit voisivat auttaa hinnanmäärityksessä kuten myös mahdollisessa kilpailijaan kohdistuvassa ostossa.

Seuraavassa luvussa tarkastellaan isoja yrityskauppoja. Jos isoille yrityksille yrityskaupat hinnanmäärityksen osalta ovat vaikeita, on se vaikeaa myös tällaisen pienen yrityksen osalta.

5 Esimerkkejä yrityskauppojen haasteellisuudesta

Tämän luvun kolme esimerkkiä yrityskaupoista kuvastavat hyvin yrityksen arvonmäärityksen vaikeutta. Esimerkkikaupoissa on varmasti ollut hyvää asiantuntemusta kaupan kummallakin osapuolella. Erityisesti kauppahinnat ovat kuitenkin jakaneet analyytikoiden mielipiteet. Enimmäkseen hintoja on pidetty liian korkeina. Suuri yleisö helposti tarkastelee tehtyjä kauppoja liian yksioikoisesti. Esimerkiksi Googlen kaupassa varsinaisena kohteena olivatkin Motorolan omistamat patentit. Myöhemmin Google myi yrityksen, mutta piti patentit. Vasta myöhemmin siis paljastui ja varmistui niin analyytikoil-

le kuin muillekin, mitä Google osti ja mitä se sai. Kaupan korkea hinta selittyy siis varsinaisella ostokohteella, ja näille immateriaalioikeuksille ”oikean” hinnan määrittäminen on mahdotonta.

Ostajayritysten antama informaatio kauppohen jälkeen on ollut yleensä varsin positiivista ja antanut tulevaisuudesta valoisaa kuvaa. Minkäänlaista pohdintaa kaupan mielekkyydestä ei tiedotteista käy ilmi, mikä onkin ymmärrettävää niin näissä kuin muissakin yrityskaupoissa. ”Aika näyttää” -periaate toteutuu hyvin yrityskaupoissa. Maailma muuttuu, ja sen myötä tehdyt kaupat näyttävät ajan oloon kovin erilaisina kuin kaupantekohetkellä.

Työssä tarkasteltu yritys ja sen myynti edustaa mikrotasoa, kun taas esimerkkikaupat ovat makrotason liiketoimintaa. Esimerkkyritysten osalta kaupat vaikuttavat kovin ”suoraviivaisilta”, mutta yritysten tekemistä taustaselvityksistä ei julkisuudessa saada tietoa. Niin työssä käsiteltyä yritystä kuin esimerkkikauppoja yhdistää perustellusti kuitenkin yksi asia – ei ole olemassa vain yhtä oikeaa totuutta, ja tämä pätee tämänkin työn johtopäätöksiin. Erityisesti tämän työn johtopäätökset on tehty erittäin niukan tiedon varassa. Käytettävissä on ollut yrityksen tilinpäätöksiä ja muutama lyhyt haastattelu. Lopujen lopuksi kaikesta asiantuntemuksesta huolimatta yrityskaupoissa ilmeisesti toimitaan paljon intuition varassa.

5.1 Google – Motorola

Google osti vuonna 2011 Motorolan matkapuhelinliiketoiminnon 12,5 miljardilla dollarilla eli 8,7 miljardilla eurolla (Talouselämä 2011). Motorola Mobilityn 17 000 patentin joukossa on 18 patenttia, jotka saattavat osoittautua Googlelle arvokkaammiksi kuin sen Motorolasta maksamat 12,5 miljardia dollaria, uutistoimisto Bloombergin mukaan. Niiden avulla Google pystyy suojaamaan Android-alustaansa kilpailijoiltaan.

Motorolan kriittisistä patenteista ensimmäiset saivat alkunsa jo vuonna 1994. Ne muodostivat vahvan perustan Motorolan patenttirikossyytöksille Applea vastaan. Patentit kattavat muun muassa paikannuspalveluihin, sähköpostin välitykseen, kosketusnäyttöihin, antennin suunnitteluun ja sovellushallintaan liittyviä älypuhelimille välttämättömiä ominaisuuksia. Näistä patenteista on ollut muissakin yhteyksissä Motorolalle hyötyä. Yhtiö käytti neljää niistä pakottaessaan Research in Motionin (RIM) kanssaan lisenssisopun vuonna 2011. Patentit ovatkin muodostuneet mobiilibisneksen keskeiseksi

kaupankäynnin ja tuotekehityksen kohteeksi. Asiantuntijoiden mukaan Motorolan patenttiportfoliosta saattaa löytyä vielä uusia arvokkaita patenteja tärkeimpien kahdeksantoista patentin rinnalle. Googlen kannalta kaupassa tärkeintä olivat patentit. Patenttien avulla Google suojaa Androidia Applen kehitystä vastaan. Motorola onkin käynyt oikeutta muun muassa Applea vastaan patenttiriidassa. Motorola voitti patenttiriidan, minkä seurauksena Applen iCloud-palvelun toiminta lakkasi Saksassa. Käytännössä tämä näkyi iOS-laitteiden käyttäjillä siten, että push-sähköpostitoiminto ei enää toiminut, vaan sähköpostit latautuvat laitteeseen vasta sähköpostisovelluksen avaamiseen jälkeen. Kiinalainen Lenovo osti lokakuussa 2014 Motorola Mobilityn Googlelta 2,91 miljardilla dollarilla eli noin 2,13 miljardilla eurolla. Kauppa vaatii vielä tavanomaiset viranomaishyväksynät. (Google ostaa Motorolan yhdeksällä miljardilla eurolla. 2011; Nyt se on virallista: Google osti Motorolan. 2012; Motorolan ja Applen riita eteni rahakysymyksiin. 2012.)

5.2 Nokia – Navteq

Navteq Corporation oli itsenäinen yhdysvaltalainen paikkatietojärjestelmiä tuottava yritys. Se on yksi maailman johtavia digitaalisten karttojen toimittajia. Nokia osti Navteqin osakekannan 8,1 miljardin dollarin eli 5,7 miljardin euron käteiskaupalla – puolet omasta kassasta ja puolet velkarahalla. Vuonna 2008 tehty yrityskauppa oli Suomen taloushistorian suurin.

Navteq integroitiin vuonna 2011 osaksi Nokia Oyj:tä. Vuonna 1985 perustetulla yrityksellä oli noin 2 000 työntekijää 144 toimistossa yli 60 maassa. Joulukuussa 2006 päättyneellä tilikaudella Navteqin liikevaihto oli 582 miljoonaa Yhdysvaltain dollaria ja liikevoitto verojen ja rahoituserien jälkeen 109 miljoonaa dollaria. Yrityksen taseen loppusumma vuoden 2006 lopussa oli 795 miljoonaa dollaria. Navteq on yksi nopeimmin kasvavista tietotekniikka-alan yrityksistä maailmassa: vuonna 2010 tammi-syyskuun liikevaihto oli jo 693 miljoonaa euroa, ja liikevoittoprosentti oli parantunut jo 29,4 prosenttiin heinä-syyskuussa 2010.

Yritys tuottaa karttatietoa esimerkiksi Nokia Kartat-, Bing Maps-, Yahoo Maps-, MapQuest- ja LocalLive-karttapalveluihin. Navteq-kauppa saatiin päätökseen kesäkuussa 2008 juuri ennen Wall Streetiltä lähtenyttä talousmaailman velkavyöryä. Nokian Navteq-kauppa jääneekin 2000-luvun alun yrityshistoriaan yhtenä pahimmista esimerkeistä nousukauden ylihinnosta. Navteqin liikevaihto oli viime vuonna 361 miljoonaa euroa, ja sen liiketulos oli tappiolla 153 miljoonan euron verran. Yhtiöllä oli tämän vuoden en-

simmäisellä puoliskolla noin 4100 työntekijää. Voidaan laskea, että Nokia osti navteq-laista tietotaitoa kahdella miljoonalla dollarilla Navteqin työntekijää kohti.

Näin mittava investointi karttapalveluihin kertoo Nokian uskosta siihen, että paikkatieto on Internetin merkittävä uusi osa-alue ja muuttuvan liiketoiminnan ydinalueita. Perustelusti voidaan kysyä, oliko yhtiöstä maksettu hinta oikeassa suhteessa siitä saatavaan hyötyyn, vai olisiko haluttuja paikkatietopalveluita voitu kehittää halvemmalla tukeutumalla alliansseihin. Kaupan myötä Nokia luopui Navteq-nimestä ja vaihtoi palvelun Here-brandiin. Liiketappiota Nokialle kertyi loppuvuonna 2014 peräti miljardi euroa. Tappion lähteenä oli Location & Commerce -liiketoiminnan 1,2 miljardin euron tappio. Nokia teki heinä-syyskuun tuloksessaan ison 1,2 miljardin euron alaskirjauksen Here- eli karttaliiketoiminnoissa.

Käytännössä alaskirjauksessa on kyse siitä, että takavuosien suuren 5,7 miljardin euron Navteq-yritystoston ylihintaa kirjataan nyt osittain alas. Analytikoiden mukaan karttaliiketoiminta ei ole kuitenkaan vaikeuksissa. Nokia keskittää nyt Here-liiketoiminnan resursseja autoihin integroitaviin navigointipalveluihin ja yritysten karttabisneksiin kuluttajille suoraan jaettavien karttojen sijaan. Nokia uskoo Heren kasvun tulevan etenkin autojen navigaattoreista.

Nokia teki vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä lähes puolen miljardin euron tuloksen. Etenkin verkkojen, mutta myös karttojen ja teknologialisensoinnin liikevaihto kasvoi edellisvuoteen nähden. Jälleen alentunut arvio kartta- ja paikkatietoliiketoiminnalla saatavissa olevista tuloista sai Nokian leikkaamaan Heren liikearvoa. Nokia kirjaa vuoden 2014 heinä-syyskuun liiketulokseen Here-yksikölle 1,2 miljardin euron arvonalentumistappion. Alaskirjaus perustuu Nokian uuteen arvioon Heren kartutettavissa olevasta rahamäärästä, joka on nyt 2,0 miljardia euroa. Myös Hollannin laskennallisista verosaamisista Nokia teki 0,3 miljardin alaskirjauksen Hereen. Viimeistään nyt ei ole enää mitään epäselvyyttä kauppahinnasta – ylihintaa oli yli 3 miljardia euroa.

(Kauppalehti 2007; Nokia 2007; Navteq. 2007; Digitoday 2007; Nokia ostaa paikannus-yhtiö Navteqin 5,4 miljardilla. 2007; Nokian Navteq-kauppa toteutui. 2008; Taloussanomien 2008; Taloussanomien 2010; Navteq alaskirjauksista. 2009.)

Navteqin korkeaa hintaa voi verrata kauppaan, jossa Microsoft osti Nokian koko matkapuhelinliiketoiminnan 5,4 miljardilla eurolla. Tämä tapahtui tosin osin paljon myöhemmin ja toisenlaisena aikana.

5.3 Microsoft – Lumia

Toimitusjohtaja Elopin aikana Nokia teki päätöksen vaihtaa Symbian-käyttöjärjestelmästä Windows Phone -käyttöjärjestelmään. Uuden käyttöjärjestelmän myötä puhelimet julkaistiin nimellä ”Nokia Lumia”. Tuoteperheen myynti aloitettiin loka-kuussa 2011. Windowsin osuus älypuhelimien käyttöjärjestelmistä oli noin 3,5 % syksyllä 2013. Osaltaan Lumioiden heikko myynti pakotti Nokian myymään matkapuhelinten liiketoiminnot Microsoftille syyskuun 3. päivänä 2013. Microsoft osti Nokian puhelinliiketoiminnan runsaalla viidellä miljardilla eurolla. Päätökseen kauppa saatiin huhtikuussa. Marraskuussa 2014 Microsoft julkisti ensimmäisen Lumia-älypuhelimensa, jossa ei ole enää Nokia-nimeä.

Kovin valoisalta ei Lumian tulevaisuus kuitenkaan näytä, nimenomaan käyttöjärjestelmän ja koko ekosysteemin vuoksi. Windows Phonen markkinaosuus on DigiTimesin tietojen mukaan selvässä laskussa. Tämän vuoden kolmannella vuosineljänneksellä Windows-käyttöjärjestelmä oli asennettuna 3,0 prosenttiin älypuhelimista, kun vuosi sitten vastaava luku oli 3,6 prosenttia. Pieni muutos prosenttiyksiköinä tarkoittaa kuitenkin sitä, että Windows Phone on menettänyt markkinaosuudestaan kuudesosan vuoden aikana. Ottaen huomioon Microsoftin kunnianhimoisen tavoitteen luoda kolmas ekosysteemi matkapuhelinmarkkinoille, ovat ilmoitetut luvut selvä takaisku amerikkalaisyhtiölle. Muihin valmistajiin verrattuna Applella on tällä hetkellä hallussaan noin 13 prosenttia markkinoista, kun markkinajohtaja Googlen Androidia käyttää nykyisin yli 83 prosenttia älypuhelimien omistajista. Monien kuluttajien uskotaan odottavan myöhemmin vuonna 2015 julkaistavia Windows 10 -puhelimia.

Microsoftilla on ongelmia myös yhteistyökumppaneiden suhteen, sillä esimerkiksi Huawei on ilmoittanut lopettavansa kokonaan Windows Phonen tukemisen, ja Samsung ja HTC julkaisevat Windows Phone -puhelimia vain rajatuille markkinoille. Pääosa valmistajista keskittyykin nyt alkuvuonna 2015 julkaistaviin Androidin lippulaivamalleihin.

Vuoden 2015 aikana isoimmat odotukset Windows Phonen suhteen kohdistuvat siihen, mitä puhelimia Microsoft pystyy itse suunnittelemaan ja miten sovelluspuoli kehittyy. Microsoft onkin mainostanut tulevaa One Platform -ohjelmaansa, jossa Windows 10:n myötä puhelimet, tietokoneet ja tabletit saavat yhteisen sovelluskaupan. Tällä on tarkoitus houkutella paitsi uusia sovelluskehittäjiä Windowsin pariin, myös tarjota nykylaitteille toistensa sovelluksia. Tällä tietoa uudistusten pitäisi tapahtua loppuvuonna 2015, jolloin Windows 10 tulee saataville myös nykyisille Windows Phone 8 -puhelimille. Yksi selkeä muutos on jo nyt tehty, Phone sana jää pois ja Windows-puhelimia myydään

pelkän Windows-brandin voimin. (Microsoft-valtaus jatkuu – Nokia-kauppa sai uuden nimen. 2014; Tulossa pian Nokian Windows-puhelin? 2010; Nokian omistajat haluavat kaataa Microsoft-sopimuksen. 2011; Nokialta kaksi Windows Phone -luuria vuoden 2011 aikana? 2011; Microsoftille huonoja uutisia: Windows Phonen markkinaosuus selvässä laskussa. 2014.)

6 Yhteenveto

Yrityskaupan syntymisen ongelmia

Tuskin missään muussa kaupankäynnissä on niin paljon karikoita kuin yrityskaupassa; siinä on molemmilla osapuolilla suuret mahdollisuudet pilata koko kauppa. Yrityskaupan ensimmäinen vaikeus on sopivan ostajan tai toisaalta ostokohteen löytäminen. Ongelma ei ole pelkästään ostajien löytäminen, vaan myös se, miten ostaja kokee myytävän yrityksen olevan juuri sellainen, mitä hän on etsinyt. Jo yrityksen työntekijöiden kannalta myyjän olisi oltava varma siitä, että juuri tämä on ostaja, jolle haluan yritykseni myydä. Näiden ongelmien ratkaisu on hyvin laadittu, kattava ja luotettava informaatio oikeanlaisessa mediassa tai foorumissa esitettynä. Kattavan informaatiopakettin laatimiseen tarvitaan runsaasti aikaa ja vaivannäköä sekä rahaa; hyvä lopputulos ei synny hetkessä eikä ilmaiseksi. Usein kompastuskivenä on, että yritystä ei ole riittävästi valmisteltu myyntiin. Yrityksen asiakirjojen tulee olla huolellisesti järjestyksessä ja löydettävissä, toimisto- ja tehdastilojen siistejä ja järjestyksessä. Onnistuneeseen yrityskauppaan ei kuulu kova kiire, ja siksi perusteellisesti kauppaan valmistautumattomuus voi muodostua kompastuskiveksi hyvänkin yrityksen kohdalla.

Kun ostajan luottamus on saavutettu, sitä ei saa menettää kaupan ”vääntämisellä”, vedättämisellä, tietojen pimittämisellä ja yrityksillä muuttaa jo sovittuja asioita. Jos ostajalla ei ole myyjään nähden luottamusta, kauppa voi syntyä vain hyvin pienellä kauppahinnalla. Hyvin perusteltu yrityksen hinta – arvonmääritys – on edellytys kaupan syntymiselle, eikä hinta saa osittainkaan perustua epärealismiin saati tunteisiin. Oikeat asenteet ovat välttämättömiä myyntiin valmistautuessa ja kauppa käydessä.

Jos kyseessä on myyjän ensimmäinen yrityskauppa, on syytä ottaa kokeneempien neuvot vakavissaan ja tosissaan. Yrityskaupalla ei ole verrokkia missään muussa kaupankäynnissä, ja siinä kokeneinkin yrittäjä on yhtä lailla aloittelija kuin kuka tahansa ensikertalainen. Kyseessä on usein yrittäjän elämän suurin kauppa, ainutkertainen ta-

pahtuma, ja siksi harjoitteluun ei ole mahdollisuuksia. Myyjän roolin tekee vaikeammaksi se, että hänellä on vain yksi yritys myytävänä, kun taas ostajalla on valinnan varaa. Usean myyjän on peräti pakko saada yritys myytyä, mutta kenenkään ostajista ei ole pakko ostaa mitään.

Näin ollen jo edellä mainitun luottamuksen hankkimisen perusteena on oikea asenne lähdeittäessä neuvotteluihin. Yrityskaupoissa rahoitus on suuri ongelma. Jos kaupan kohteena on vaikkapa hyvin tuottava asiantuntijayritys, ostavalla yrityksellä ei useinkaan ole mitään reaaliomaisuutta, joka kelpaisi vakuudeksi. Tällaisessa tilanteessa on ostajan oltava keskivertoa varakkaampi, jotta lainalle saadaan vakuudet. Vähän tuottavassa konepajassa toisaalta on vakuuskelpoista omaisuutta, mutta yritys ei tee riittävästi tulosta lainan takaisin maksamiseksi.

Kaupan toteutus kauppakirjoineen on oma ongelmansa. Kaupan rakenteen huono suunnittelu ja aikataulutus yhdessä osaamattomasti laadittujen kauppakirjojen kanssa on sellainen riski, että se asettaa koko kaupan mielekkyyden kyseenalaiseksi. Lopputulos näistä lähtökohdista on lähes aina vähintään suuri pettymys, mutta voi olla mitä tahansa. Ikävimmässä tilanteessa joudutaan kaupan purkamiseen ja kauppahinnan palauttamiseen.

Veroseuraamukset voivat olla isoja yllätyksiä, ellei ole käytetty ammattilaista niiden selvittämiseen etukäteen. Lähes kaikki yrityskaupan ongelmat ovat vältettävissä käyttämällä alan kokenutta asiantuntijaa. Jos kuitenkin jotain sattuu, taitavasti laaditut kauppakirjat toimivat selvänä perusteena sille, mitä seuraavaksi tapahtuu, eivätkä välttämättä yllättävätkään tilanteet johda pettymyksiin.

Jos tarkastellaan erityisesti konsultin toimia, hänen tulisi selvittää ostajan motiivit ja mihin ostajan kiinnostus erityisesti kohdistuu. Näin ammattimainen konsultti toimisikin, ja tämän selvityksen perusteella kauppahintaa tai hintapyyntöä voitaisiin nostaa. Ostajan kannalta kiinnostus voisi kohdistua volyymietuun tai kokonaan uuteen markkina-alueeseen.

Kauppatapoja käytännössä

Yrityskauppa voidaan tehdä karkeasti kahdella tavalla: joko tehdään liiketoimintakauppa eli myydään yrityksen liiketoiminta tai sitten tehdään kauppa papereista, jotka oikeuttavat yrityksen omistukseen, eli osakkeista tai yhtiöosuuksista. Näillä kahdella tavalla

on lopputuloksen kannalta monia ratkaisevia eroja. Myyjä saa rahat, mutta vaikka myyjä yksityishenkilönä omistaisikin kaikki yhtiön osakkeet, hän ei kuitenkaan henkilökohtaisesti omista yrityksen liiketoimintaa ja sinne hankittua omaisuutta, vaan ne omistaa itse osakeyhtiö. Käytännössä siis yhtiö on liiketoimintaa myytäessä myyjä, yrittäjä ei ole myyjä, ja kaupasta saatavat varat menevätkin yhtiöön.

Kun myydään osakkeet tai yhtiöosuudet avoimessa yhtiössä ja kommandiittiyhtiössä, varat, verot ja myyntikulut tulevat myyjän kontolle henkilökohtaisesti. Myyjä saa siis rahat ja maksaa myyntivoitosta myyntikulut ja verotkin. Toiminimessä tällaista jakoa ei ole, koska toiminimi ei ole itsenäinen yrittäjästä erillinen yhtiö, vaan myyjänä on aina yrittäjä itse ja myynti on toiminimen viimeinen liiketoimi.

Myytäessä yhtiön osakkeet tai yhtiöosuudet erilaiset yhtiön tekemät sopimukset jatkuvat sellaisinaan. Myytäessä liiketoiminta sopimukset uusitaan, koska toinen sopimuspuoli vaihtuu; myyvä yhtiö ei ole enää sopimusten osapuoli, vaan liiketoiminnan ostanut, mutta poikkeuksiakin on.

Työsopimukseen kauppatapa ei vaikuta, vaan ne jatkuvat sellaisinaan tehtiinpä kauppa miten tahansa ja riippumatta siitä, mitä ostajien ja myyjien välillä on sovittu. Lain mukaan omistajanvaihdos ei ole hyväksyttävä peruste päättää voimassa olevia työsopimuksia. Rahoitussopimuksissa on usein ehto, jonka mukaan rahoittaja voi irtisanoa sopimuksen ja vaatia lainat maksettaviksi, jos yhtiön omistaja(t) vaihtuu.

Ellei toisin ole vuokrasopimuksessa sovittu, liikehuoneistojen vuokrasopimukset ovat siirrettävissä ilman vuokranantajan lupaa. Näin on myös liiketoimintakaupassa, huolimatta vuokralaisen vaihtumisesta. Avoimessa yhtiössä ja kommandiittiyhtiössä myyjät eivät automaattisesti vapaudu vastuista, vaikka myisivätkin kokonaan yhtiöosuudet. Näissä tilanteissa sopimukset on aina erikseen siirrettävä ja vapautettava vastuut kauppatastavasta riippumatta.

On siis erittäin tärkeää niin ostajan kuin myyjänkin perehtyä liiketoiminnassa tarvittavien sopimuksien ehtoihin ennen kauppaa. Asiantuntijat kutsuvat tällaista tarkastusta legal due diligenssiksi, DD:ksi eli lailliseksi tarkasteluksi. Yrityksen tulevan menestyksen kannalta on järkevämpi tehdä kauppa yhtiön osakkeista tai yhtiöosuuksista silloin, kun yrityksellä on paljon tärkeitä sopimussuhteita, jotka liiketoimintakaupassa jouduttaisiin kaikki neuvottelemaan uusiksi. Muista syistä voi olla järkevämpää tehdä toisin.

Yhtiöosuuden kaupassa on huomioitava, että ostaja joutuu henkilökohtaisesti vastuuseen kaikista veloista. Jos velkoja ei ole tiennyt kaupasta ja myyjän vastuun päättymisestä, myyjä on silti vastuussa vanhoista veloista ja voi olla vastuussa jopa niistäkin veloista, joita uusi yhtiömies on tehnyt. Tästä syystä on ehdottoman tärkeää huolehtia siitä, että yhtiömiehen vaihtuminen ilmoitetaan välittömästi kaupparekisteriin.

Avoimen yhtiön ja kommandiittiyhtiön kauppa kannattaa usein tehdä siten, että avoin tai kommandiittiyhtiö ensin muutetaan osakeyhtiöksi ja sen jälkeen myydään yhtiön osakkeet. Sukupolvenvaihdos ja yritystoiminnan luovutukset on edullisinta ja helpointa tehdä juuri osakeyhtiössä. Jokaiselta yhtiömieheltä on erikseen saatava suostumus kauppaan, muutoin luovutuksella ei ole vaikutusta yhtiötä kohtaan.

Yrityksen arvonmääritys

Yrittäjät ovat usein, ja ymmärrettävästi, hyvin kiinnostuneita yrityksensä arvosta – kuinka paljon yrityksestä saisi rahaa, jos sen nyt myisi. Kysymys on kiinnostava myös sukupolvenvaihdosta suunnitteleville yrittäjille ja perheille, koska verottaja määrää mahdollisen lahjaveron sen mukaan, mihin hintaan yritys luovutettiin perijälle verrattuna sen ”oikeaan arvoon”.

Yksinkertaisuudesta huolimatta kysymys on kaikkea muuta kuin helppo vastattavaksi. Erityisesti pienempien, yrittäjävetoisten yritysten kohdalla mitään yksiselitteistä yhtä ja oikeaa hintaa ei yritykselle ole olemassakaan, on vain useita pyyntihintoja ja hintatarjouksia, joiden kohdatessa kaupat syntyvät.

Yrityksen arvon määrittämiseen on kehitetty joukko erilaisia mekaanisluonteisia laskumenetelmiä. Useimmiten niistä käytetään yrityksen substanssi-, kassavirta- ja vertailukauppa-arvoja. Eri yrityksistä eri menetelmät tarjoavat erilaisia näkemyksiä yrityksen todellisesta rahallisesta arvosta. Arvonmääritys onkin kaikkein haasteellisin asia yrityskaupoissa. Luvussa 5 esitetyt esimerkkikaupat ovat siis toteutuneita, mutta kaikkia yhdistää arvonmäärityksen vaikeus, joka näkyy jälkeinpäin analyytikoiden kritiikkinä kauppahintaa kohtaan. Kuitenkin yrityskaupan osapuolilla on paras näkemys siitä, mitä kauppa sisältää, ja ulkopuolisten analyytikoiden on vaikea tarkoin määrittää, mikä olisi ollut ”oikea” hinta. Yritys X:n osalta arvonmäärityksessä ”oikean hinnan” löytämisessä vain mielikuvitus on rajana ja aina lopputulosta voisi jälkeinpäin kritisoida.

Substanssiarvo pohjahintana

Substanssiarvolla tarkoitetaan nettoarvoa, joka lasketaan yrityksen taseesta, varat ja velat arvostetaan käypiin arvoihinsa ja vähennetään toisistaan. Tämä edellyttää taseen vastaavaa-puolen tarkastelua eli sen, mikä on käyttöomaisuuden, sijoitusten ja vaihto-omaisuuden todellinen myyntiarvo.

Substanssiarvo on yrityksen omaisuuden arvo, mutta siihen ei sisällytetä mitään arviota sillä toteutettavan liiketoiminnan arvosta. Esimerkiksi kaksi näennäisesti samanlaista yritystä saavat saman arvon, vaikka toisessa olisi pelkästään kohta eläkeikäisiä työntekijöitä ja toisessa tasaisesti kaikenikäisiä. Usein substanssiarvoa sanotaankin yrityksen vasara-arvoksi, joka antaa yritykselle sen alimman hinnan.

Vertailukauppa-arvo, lähtökohtainen mittari

Markkinoilta saatava vertailukauppojen mukainen arvo on periaatteessa kaikkein selvin yrityksen arvon mittari. Kuten käytetyille koneille (työkoneet, autot, traktorit jne.) voidaan etsiä vallitseva markkinahinta muiden vastaavien koneiden toteutuneista kaupoista tai pyyntihinnoista, voitaisiin yrityksellekin hakea hinta jo toteutuneiden vastaavalaisten yrityskauppojen mukaan. Hankaluudeksi ja vaikeudeksi muodostuu hankittavissa oleva tietojen vähyys. Automerkin ja mallin voi tarkistaa muutamassa sekunnissa Internetin välityksellä sadoista kaupan olevista yksilöistä, mutta ”vastaavaa yritystä” ei todennäköisesti olekaan. Jos sattumalta olisikin, voi olla vaikeata saada luotettavaa tietoa kauppahinnasta. Tiedon saanti vaatii asiantuntemusta ja verkostojen tuntemusta.

Tulevaisuuden tuotot yrityksen arvon määrittäjänä

Kassavirtapohjaisella arvonmäärityksellä tarkoitetaan yrityksen tulevaisuuden tuottojen arvon laskemista. Niiden laskemiseksi yhtiön tilinpäätöksiä analysoidaan usealta menneeltä vuodelta ja arvioidaan tulevaisuuteen. Ennustaminen on kuitenkin vaikeaa, erityisesti pienehköjen, yrittäjävetoisten yritysten kohdalla.

Tilinpäätökset kertovat menneestä ajasta, mutta tulevaisuus riippuu paitsi yrityksen tämänhetkisestä tilasta, myös uudesta yrittäjästä itsestään. Yleisesti nyrkkisääntönä pidetään, että uuden yrittäjän pitää pystyä maksamaan kauppahinta noin 2–5 vuoden tuotoilla, yrityksen toimialasta ja sen riskipitoisuudesta sekä yleisistä tulevaisuudennäkymistä riippuen. Kauppahintaan vaikuttavat yksinkertaiset säännöt tai periaatteet: os-

tajan kannalta kysymys on siitä, voiko hän yrityksen ostamalla saada jotain, mikä uuden yrityksen perustamisen kautta on vain vaivoin saavutettavissa.

Käytännössä yrityksen ostaja ei tarjoa yrityksestä enempää, kuin mitä yritys tulee tarvittavat investoinnit ja työmäärä huomioiden laskennallisesti muutamassa vuodessa tuottaa. Kauppahinta on järkevä, mikäli yritystä jatkava voi toimia menestyksellisesti vuosia eteenpäin velkataakan muodostumatta ylipääsemättömäksi.

Eläkkeelle siirtymässä olevan yrittäjän on hyvä pohtia oman elämäntyönsä laatua: näkyykö se suurimpana mahdollisena lukuna omalla tilillä vai esimerkiksi oman yrityksen ja arvoperinnön jatkumisena perheen puitteissa.

Jatkotutkimushankkeita

Luontevana jatkeena tälle työlle pitäisin perehtymistä konsulttiyhtiöiden toimintaan. Haastattelut opiskelijan ominaisuudessa tuskin tuottaisivat vaikeuksia, kunhan sitoutuu olemaan vaiti arkaluonteisista asioista. Uskoisin konsulttiyhtiöillä olevan kokemusta eri kauppatavoista mukaan lukien huutokaupat. Tällä tavoin nyt tarkastellulle yhtiölle löytyisi käytännön kokemukseen perustuva tapa toimia.

Lähteet

- Aineeton pääoma ja tuotto-odotukset. 2010. Verkkodokumentti. Tekes. <https://www.tekes.fi/globalassets/julkaisut/aineeton_paaoma.pdf>. 2010. Luettu 12.1.2014
- Arvonmääritys. 2014. Verkkodokumentti. Yrittäjät. <<http://www.yrittajat.fi/fi-FI/minustakoyrittaja/omistajan-ja-sukupolvenvaihdos/arvonmaaritys/>>. 2014. Luettu 24.5.2014.
- Facts about Google's acquisition of Motorola. Verkkodokumentti. Motorola. <<http://www.google.com/press/motorola/>>. Luettu 12.4.2014.
- Google ostaa Motorola Mobilityn. 2011. Verkkodokumentti. It-viikko. <<http://www.itviikko.fi/talous/2011/08/15/google-ostaa-motorola-mobilityn/201111351/7>>. 15.8.2011. Luettu 12.4.2014.
- Google ostaa Motorolan puhelimet - Nokia kallistui. 2012. Verkkodokumentti. YLE-uutiset. <http://yle.fi/uutiset/google_ostaa_motorolan_puhelimet_-_nokia_kallistui/5407279>. 15.6.2012. Luettu 12.4.2014.
- Google ostaa Motorolan yhdeksällä miljardilla eurolla. 2011. Verkkodokumentti. Kauppalehti. <<http://www.kauppalehti.fi/uutiset/google-ostaa-motorolan-yhdeksalla-miljardilla-eurolla/RXh3iAdR>>. 15.8.2011. Luettu 12.1.2013
- Häikiö, Martti. 2009. Nokia - matka maailman huipulle. Helsinki: Edita Publishing.
- Kallunki, Juha-Pekka & Niemelä, Jaakko. 2004. Uusi yrityksen arvonmääritys. Helsinki: Talentum.
- Katramo, Mikko & Lauriala, Jari & Matinlauri, Ismo & Niemelä, Jaakko & Svennas, Karin & Wilkman, Nina. 2011. Yrityskauppa. Helsinki: WSOYPro.
- Laakso, Samuli. 2008. Pk-yrityksen arvonmääritys yrityskauppatilanteessa. Pro gradu - tutkielma . Jyväskylän yliopisto.
- Leppiniemi, Jarmo. 1999. Omaisuuden arvo – arvonmääritys – tilinpäätös – verotus. Helsinki: Kauppakaari.
- Leppiniemi, Jarmo. 2002. Rahoitus. Helsinki: WSOY.
- Lindell, G. 1998. Yrityksen arvon määrittäminen. Helsinki: PricewaterhouseCoopers.
- Microsoftille huonoja uutisia: Windows Phonen markkinaosuus selvässä laskussa. 2014. Verkkodokumentti Mobiili.fi. <<http://mobiili.fi/2014/12/23/microsoftille-huonoja-uutisia-windows-phonon-markkinaosuus-syoksyssa/>>. 23.12.2014. Luettu 20.5.2015.
- Microsoft-valtaus jatkuu – Nokia-kauppa sai uuden nimen. 2014. Verkkodokumentti. Mobiili-verkosto. <<http://mobiili.fi/2014/11/26/microsoft-valtaus-jatkuu-nokia-kauppa-sai-uuden-nimen/>>. 26.11.2014. Luettu 24.1.2015.
- Mikä on paras tapa myydä yritys? 2010. Verkkodokumentti. Talouselämä. <<http://www.talouselama.fi/yrityskaupat/asiantuntijalta/hyvakysymys/mika+on+paras+ta+pa+myyda+yritys/a2025033?type=e&page=19>>. 2010. Luettu 12.7.2013.

Motorolan ja Applen riita eteni rahakysymyksiin. 2012. Verkkodokumentti. Digitoday. <<http://www.digitoday.fi/mobiili/2012/08/29/motorolan-ja-applen-riita-eteni-rahakysymyksiin/201236606/66>>. 29.8.2012. Luettu 24.12.2013.

Navteq alaskirjauksista. 2009. Verkkodokumentti. Laimea Silli. <<https://laimeasilli.wordpress.com/2009/12/27/navteq-alaskirjauksista/>>. 27.12.2009. Luettu 1.11.2014.

Navteq. 2007. Verkkodokumentti. Nokia. <<http://company.nokia.com/fi/sijoittajat/yritystotot-ja-myyntit>>. 10.7.2007. Luettu 13.3.2015.

Nokia ostaa paikannusyhtiö Navteqin 5,4 miljardilla. 2007. Verkkodokumentti. Digitoday. <<http://www.digitoday.fi/bisnes/2007/10/01/nokia-ostaa-paikannusyhtio-navteqin-54-miljardilla/200724186/66>>. 1.10.2007. Luettu 11.10.2014.

Nokialta kaksi Windows Phone -luuria vuoden 2011 aikana? 2011. Verkkodokumentti. Mobiiliblogi. <<http://www.mobiiliblogi.com/2011/05/27/nokialta-kaksi-windows-phone-luuria-vuoden-2011-aikana/>>. 27.5.2011. Luettu 23.3.2015.

Nokian Navteq-kauppa toteutui. 2008. Verkkodokumentti. Taloussanomat. <<http://www.taloussanomat.fi/informaatioteknologia/2008/07/10/nokian-navteq-kauppa-toteutui/200818252/12>>. 10.7.2008. Luettu 12.1.2015.

Nokian omistajat haluavat kaataa Microsoft-sopimuksen. 2011. Verkkodokumentti. Keski-suomalainen. <<http://www.ksml.fi/uutiset/talous/nokian-omistajat-haluavat-kaataa-microsoft-sopimuksen/842334>>. 15.2.2011. Luettu 15.8.2015.

Nyt se on virallista: Google osti Motorolan. 2012. Verkkodokumentti. Tietoviikko. <<http://www.tivi.fi/Arkisto/2012-05-22/Nyt-se-on-virallista-Google-osti-Motorolan-3192241.html>>. 22.5.2012. Luettu 10.6.2013.

Pasonen, E., Hiltunen, M. & Turunen, H. 2000. Miten myyn yritykseni. Helsinki: Kaup-pakaari.

Porter, M. 1991. Kilpailuetu – Miten ylivoimainen osaaminen luodaan ja säilytetään. Jyväskylä: Weilin + Göös.

Rantanen, Juha. 2012. Arvonmääritys yrityskaupassa. Helsinki: Suomen Yrittäjien Sypoint.

Suomen Yrityskaupat - Yrityskauppa. 2013. Verkkodokumentti. Yrityskaupat. <<https://www.yrityskaupat.net/>>. 2013. Luettu 14.4.2014.

Tulossa pian Nokian Windows-puhelin? 2010. Verkkodokumentti. Talouselämä. <<http://www.talouselama.fi/uutiset/tulossa+pian+nokian+windowspuhelin/a2025762>>. 20.12.2010. Luettu 1.6.2013.

Vertailukauppa-arvo on lähtökohtainen mittari. Verkkodokumentti. Yrittäjät. <<http://www.yrittajat.fi/file/450e4adf-ad22-4977-9325-f13f10ab9e27/yrityksen>>. Luettu 23.7.2014.

Yrityskauppaan valmistautuminen ja arvonmääritys. Verkkodokumentti. Nextia. <<https://www.nextia.fi/tiedostot/Yrityskauppaan-valmistautuminen-ja-arvonmaaritys-Rantanen.pdf>>. Luettu 12.1.2015.

	30.04.2013 12 KK	30.04.2012 12 KK	30.04.2011 12 KK			
Liikevaihto	887	1.042,0	1.313,2			
Liiketoiminnan muut tuotot	17	26	-10,4			
Materiaalit ja palvelut	-342	-539	-539,8			
Bruttotulos	562	529	763,1			
Liiketoiminnan muut kulut	-461	-554	-661,6			
Poistot	-35	-42	-51,1			
Liiketoiminnan tulos	66	-65	50,4			
Rahoitustuotot	1	0	0,7			
Rahoituskulut	-8	-9	-12			
Tulos ennen satunnaisia eriä	59	-74	39,1			
Satunnaiset erät						
Tulos ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	59	-74	39,1			
Tilinpäätössiirrot						
Välittömät verot	0	-1	-0,1			
Tilikauden tulos	58	-75	39			
Yrityksen tuloslaskelmatiiivistelmä (t EUR)						
	30.04.2010 12 KK	30.04.2009 12 KK	30.04.2008 12 KK			
Liikevaihto	964	1.922,0	1.702,7			
Liiketoiminnan muut tuotot	-176	-579	662,9			
Materiaalit ja palvelut	-243	-578	-1.082,2			
Bruttotulos	545	765	1.283,5			
Liiketoiminnan muut kulut	-503	-780	-960,5			
Poistot	-44	-50	-50,4			
Liiketoiminnan tulos	-3	-65	272,6			

Rahoitustuotot	0	0	0,5		
Rahoituskulut	-8	-20	-15,4		
Tulos ennen satunnaisia eriä	-11	-85	257,7		
Satunnaiset erät			0,3		
Tulos ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	-11	-85	258		
Tilinpäätössiirrot					
Välittömät verot	-1	-3	-67,5		
Tilikauden tulos	-11	-88	190,5		
Yrityksen tuloslaskelma (t EUR)					
	30.04.2013 12 KK				
TULOSLASKELMA					
LIKEVAIHTO	887,0				
Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen	13,0				
Liiketoiminnan muut tuotot	4,0				
Materiaalit ja palvelut					
Aineet, tarvikkeet ja tavarat					
Ostot tilikauden aikana	-316,0				
Varastojen muutos	-21,0				
Ulkopuoliset palvelut	-5,0				
Henkilöstökulut					
Palkat ja palkkiot	-258,0				
Henkilöstösivukulut					
Eläkekulut	-45,0				

Muut henkilösivukulut	-14,0				
Poistot ja arvonalentumiset					
Suunnitelman mukaiset poistot	-35,0				
Liiketoiminnan muut kulut	-144,0				
LIIKETOIMINNAN TULOS	66,0				
Rahoitustuotot ja -kulut					
Muut korko- ja rahoitustuotot	1,0				
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-8,0				
TULOS ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ	59,0				
TULOS ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA	59,0				
TILIKAUDEN TULOS	58,0				
Yrityksen taseivistelmä (t EUR)					
	30.04.2013 12 KK	30.04.2012 12 KK	30.04.2011 12 KK		
Aineettomat hyödykkeet					
Aineelliset hyödykkeet	426	461	503,2		
Sijoitukset	6	6	5,9		
Vaihto-omaisuus	155	163	145,8		
Rahoitusomaisuus	50	147	169,2		
Osake-, osuus- tai muu vastaava pääoma	127	127	126,6		
Rahastot					
Ed. tilikauden tulos	115	204	225		
Tilikauden tulos	58	-75	39		
Pääomalainat					
Tilinpäätössiirtojen kertymä	0	0			

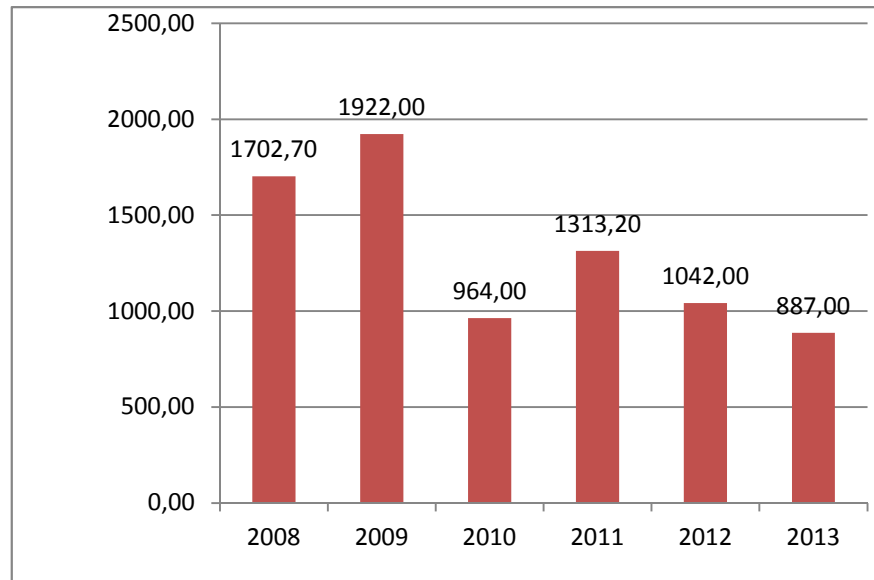
Pakolliset varaukset						
Pitkäaikainen vieras pääoma	60	58	120			
Lyhytaikainen vieras pääoma	278	464	313,4			
Taseen loppusumma	637	777	824,1			
Yrityksen tasetiivistelmä (t EUR)						
	30.04.2010 12 KK	30.04.2009 12 KK	30.04.2008 12 KK			
Aineettomat hyödykkeet						
Aineelliset hyödykkeet	500	542	592,4			
Sijoitukset	6	6	5,9			
Vaihto-omaisuus	148	318	897,7			
Rahoitusomaisuus	157	240	567,7			
Osake-, osuus- tai muu vastaava pääoma	127	127	126,6			
Rahastot	-91	-180	-180			
Ed. tilikauden tulos	386	655	644,4			
Tilikauden tulos	-11	-88	190,5			
Pääomalainat						
Tilinpäätössiirtojen kertymä						
Pakolliset varaukset						
Pitkäaikainen vieras pääoma	149	180	219,8			
Lyhytaikainen vieras pääoma	251	412	1.062,3			
Taseen loppusumma	810	1.106,0	2.063,6			
Yrityksen tase (t EUR)						

	30.04.2013 12 KK					
TASE						
VASTAAVAA						
PYSYVÄT VASTAAVAT						
Aineelliset hyödykkeet						
Maa- ja vesialueet	29,0					
Rakennukset ja rakennelmat	347,0					
Koneet ja kalusto	50,0					
Sijoitukset						
Muut osakkeet ja osuudet	6,0					
VAIHTUVAT VASTAAVAT						
Vaihto-omaisuus						
Aineet ja tarvikkeet	116,0					
Keskeneräiset tuotteet	39,0					
Saamiset						
Pitkäaikaiset saamiset						
Lyhytaikaiset saamiset						
Myyntisaamiset	44,0					
Siirtosaamiset	1,0					
Rahoitusarvopaperit						
Rahat ja pankkisaamiset	5,0					
TASEEN LOPPUSUMMA	637,0					
VASTATTAVAA						
OMA PÄÄOMA						
Osake-, osuus tai muu vastaava pääoma	127,0					
Muut rahastot						
Edellisten tilikausien tulos	115,0					
Tilikauden tulos	58,0					

VIERAS PÄÄOMA						
Pitkäaikainen vieras pääoma						
Ostovelat	7,0					
Muut velat	53,0					
Lyhytaikainen vieras pääoma						
Lainat rahoituslaitoksilta	14,0					
Ostovelat	42,0					
Muut velat	145,0					
Siirtovelat	77,0					
TASEEN LOPPUSUMMA	637,0					
Tietoa tilintarkastuksesta						
		Tilikausi 30.04.2013				
Yrityksen tunnuslukutiivistelmä						
Tilikausi	30.4.2013	30.4.2012	30.4.2011	30.4.2010	30.4.2009	30.4.2008
Liikevaihto t EUR/henkilö	80,6	80,2	87,6	96,4		85,1
Liikevaihdon muutos %	-14,9	-20,7	36,2	-49,8	12,9	-17,1
Käyttökate %	11,3	-2,2	7,7	4,2	-0,8	19

Liikevoitto %	7,4	-6,2	3,8	-0,3	-3,4	16
Sijoitetun pääoman tuotto %	12,1	-10,1	7,2	-0,4	-6,6	25,7
Quick ratio	0,2	0,3	0,5	0,6	0,7	1,3
Current ratio	0,7	0,7	1	1,2	1,4	1,4
Omavaraisuusaste %	47,1	33,9	47,4	50,7	50,3	54,1
Toimialan tunnusluvut						
Toimiala 25120 Metalliovien ja -ikkunoiden valmistus (138 kpl)						
Vuosi	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liikevaihto t EUR/henkilö	131,1	134,3	130,5	134,2	133	150
Liikevaihdon muutos %	-5,7	2,5	15	-3,3	-11,8	2,5
Käyttökate %	8,7	6,3	7,5	6,9	7,7	10,3
Liikevoitto %	3,6	2,8	4,5	3,6	5,6	8,4
Sijoitetun pääoman tuotto %	6,2	7,2	8,8	7,4	15,8	22,8
Quick ratio	1,2	1,1	1,1	1,1	1,3	1,2
Current ratio	1,6	1,5	1,5	1,4	1,6	1,7
Omavaraisuusaste %	47,1	47,2	47,4	50,1	52,7	46,3
	Toimiala	Kaikki yritykset				
Häiriöriski	8,00 %	7,60 %				
Konkurssiriski	2,20 %	0,70 %				

Liikevaihto	
Vuosi	
2008	1702,70
2009	1922,00
2010	964,00
2011	1313,20
2012	1042,00
2013	887,00
Ka.	1305,15



Tulos	
Vuosi	
2008	191
2009	-88
2010	-11
2011	39
2012	-75
2013	58
Ka.	19

