



Vaasan yliopisto  
UNIVERSITY OF VAASA

Roosa Kerminen

## **Yrityskaupan suunnittelu ja toteuttaminen – Case X**

Laskentatoimen ja rahoituksen  
akateeminen yksikkö  
Laskentatoimen ja tilintarkas-  
tuksen pro gradu -tutkielma  
Laskentatoimen ja tilintarkas-  
tuksen maisteriohjelma

Vaasa 2021

---

**VAASAN YLIOPISTO****Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö**

<b>Tekijä:</b>	Roosa Kerminen		
<b>Tutkielman nimi:</b>	Yrityskaupan suunnittelu ja toteuttaminen – Case X		
<b>Tutkinto:</b>	Kauppatieteiden maisteri		
<b>Oppiaine:</b>	Tilintarkastuksen ja laskentatoimen maisteriohjelma		
<b>Työn ohjaaja:</b>	Marko Järvenpää		
<b>Valmistumisvuosi:</b>	2021	<b>Sivumäärä:</b>	90

---

**TIIVISTELMÄ :**

Tässä Pro gradu -tutkielmassa tutkittiin kuinka Yritys Oy:n yrityskauppa olisi järkevintä suorittaa – myyjän näkökulmasta tarkasteltuna. Tutkimuksen kohteena oli case yritys, joka on rakennustoimialalla toimiva mikroyritys. Kohdeyrityksen myynti on tavoitteissa suorittaa viimeistään vuonna 2024, joten yrityskaupan suunnittelu on ajankohtainen tapahtuma yrityksen elinkaareissa. Tutkielman tavoitteena oli selkeyttää yrityskauppaprosessia, siihen liittyviä yritysjärjestelyitä, myyntikunnostustoimia, eri yrityskauppamuotoihin liittyvää verotusta sekä käydä läpi sopimusoikeudelliset pääkohdat.

Tutkimuksen aineisto on hankittu teemahaastattelun sekä yrityksen dokumenttien, kuten tilinpäätöksen, tase-erittelyn, verolipun ja aiemman suorittamani opinnäytetyön: Yrityksen arvonnäyttö – Case X, avulla. Aiempi opinnäytetyöni on suoritettu samalle toimeksiantajalle, ja sen keskeisin tarkoitus oli määrittää kohdeyrityksen arvo. Aiemmassa tutkimuksessani on lisäksi suoritettu laajempi analyyttinen tarkastus kohdeyritykseen ja siinä saatuja tuloksia on myös hyödynnetty tässä tutkimuksessa. Haastateltavana tässä tutkimuksessa oli Yritys Oy:n toimitusjohtaja, joka on myös Yritys Oy:n 100% omistaja ja toimii myös hallituksen puheenjohtajana. Teemahaastattelun aineistoanalyysi toteutettiin teoriaohjaavasti ja se noudatteli teoriaosuuden viitekehystä. Teemahaastattelun pääaiheet olivat: yrityskaupan suunnitteluvaihe, yrityskaupan toteuttamisvaihe ja yrityskaupan sopeuttamisvaihe.

Haastattelun pohjalta on ensin tunnistettu yrityksen myyntiin liittyvät motiivit sekä yrittäjän tulevaisuudennäkymät, myytävälle kohteelle on suoritettu myytävyysoanalyysi, jossa on kartoitettu muun muassa mistä yrityksen liikearvo muodostuu ja miksi Yritys Oy näyttäytyy kiinnostavana kohteena ostajalle. Tämän jälkeen on pohdittu mahdollisia ostajaehdokkaista, kauppamuodon valintaan vaikuttavia tekijöitä sekä haastattelussa tunnistettujen puutteiden pohjalta yritykselle on ehdotettu yleisiä myyntikunnostustoimia.

Aineistoanalyysissä tehtyjen havaintojen perusteella kohdeyritykselle on tarkemmin esitelty kaksi yrityksenmyynnin lähestymistapaa. Ensimmäinen lähestymistapa on liiketoimintakauppa, se on lähestymistavoista yksinkertaisempi ja mahdollistaa kaupankohteen yksilöllisen rajaamisen. Toinen lähestymistapa yrityksen myyntiin on osakekauppa kokonaisjakautumisen ja osakevaihdon kautta. Tämä järjestely vaatii huomattavasti enemmän aikaa ja suunnittelua, mutta kokonaisuudessaan tämä lähestymistapa muodostuu myyjälle edullisemmaksi. Tutkimustuloksissa on lisäksi käyty molempien lähestymistapojen sopimusoikeudellisia sekä verotuksellisia vaikutuksia läpi. Molemmissa lähestymistavoissa onnistutaan saavuttamaan myyjän haluama tilanne, jossa hän voi jatkaa pienimuotoista yritystoimintaa toimitilahallinnuokraus- ja sijoitustoiminnan kautta.

---

**AVAINSANAT:** yrityskauppa, osakekauppa, liiketoimintakauppa, yrityksen myyntikunnostustoimet, yritysjärjestelyt, yrityskaupan suunnittelu.

## Sisällys

1	Johdanto	6
1.1	Tutkimuksen tausta ja merkitys	6
1.2	Tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset	8
1.3	Tutkimuksen rakenne	10
1.4	Aiemmat tutkimukset aiheesta	11
2	Yrityskauppa	14
2.1	Yrityskaupan syyt ja tavoitteet	14
2.2	Liiketoimintakauppa	17
2.3	Osakekauppa	18
2.3.1	Lunastus- tai suostumuslauseke	20
2.3.2	Osakassopimus	20
3	Yrityskauppaprosessi	22
3.1	Yrityskauppaprosessiin vaikuttavat tekijät	22
3.2	Yrityskaupan suunnitteluvaihe	23
3.2.1	Suunnitteluvaiheen eteneminen	23
3.2.2	Yrityksen myyntikuntoon laittaminen	24
3.2.3	Jakautuminen osana yrityskauppaa	25
3.3	Yrityskaupan toteuttamisvaihe	27
3.3.1	Toteuttamisvaiheen eteneminen	28
3.3.2	Salassapitosopimus	29
3.3.3	Yrityskauppasopimus	30
3.4	Sopeuttamisvaihe	31
4	Yrityskaupan verotus	32
4.1	Liiketoimintakaupan verotus	32
4.2	Osakekaupan verotus	34
4.3	Yrityskaupan kokonaisverotuksen muodostuminen	35
5	Tutkimusmenetelmä ja aineisto	37
5.1	Tutkimusmenetelmä ja tutkimusprosessi	37

5.2	Tutkimuksen aineisto	39
6	Toimeksiantajan esittely	42
7	Tutkimustulokset	45
7.1	Yrityskaupan suunnitteluvaihe	45
7.1.1	Myyjän motiivit ja tulevaisuuden näkymät	45
7.1.2	Myytävyysanalyysi, kohde yrityksen kartoittaminen	47
7.1.3	Kauppamuodon valinta	50
7.1.4	Yleiset myyntikunnostustoimet	53
7.1.5	Mahdolliset ostajaehdotukset ja kontaktoiminen	55
7.2	Lähestymistapa 1 – liiketoimintakauppa	57
7.3	Lähestymistapa 2 – kokonaisjakautuminen ja osakekauppa	62
8	Johtopäätökset	73
8.1	Tutkimuksen luotettavuus	76
8.2	Jatkotutkimusehdotukset	77
	Lähteet	80
	Liitteet	86
	Liite 1. Teemahaastattelurunko	86
	Liite 2. Luvussa 6 laskettujen tunnuslukujen kaavat	87
	Liite 3. Liiketoimintakauppakirja	88

**Kuviot**

<b>Kuvio 1.</b> Osake- ja liiketoimintakaupan erot	14
<b>Kuvio 2.</b> Liiketoimintakauppa	18
<b>Kuvio 3.</b> Osakekauppa	19
<b>Kuvio 4.</b> Myyntiprosessi	23
<b>Kuvio 5.</b> Osake- ja liiketoimintakaupanverotus	36
<b>Kuvio 6.</b> Tutkimusprosessi	39
<b>Kuvio 7.</b> Kohdeyrityksen kannattavuus, vakavaraisuus ja maksuvalmius	43
<b>Kuvio 8.</b> Liiketulosprosentti suhteessa kilpailijoihin	44
<b>Kuvio 9.</b> Käyttökateprosentti suhteessa kilpailijoihin	44
<b>Kuvio 10.</b> Omavaraisuusaste suhteessa kilpailijoihin	44
<b>Kuvio 11.</b> Kohdeyrityksen mahdolliset ostajaehdokkaat	55
<b>Kuvio 12.</b> Tasearvot vs. yrittäjän näkemys käyvistä arvoista	58
<b>Kuvio 13.</b> Tavoiteltu omistusrakenne	63
<b>Kuvio 14.</b> Kokonaisjakautumisessa siirtyvät erät	65

# 1 Johdanto

Pro gradu -tutkielman tavoitteena on selvittää kuinka Yritys Oy:n myyminen olisi järkevintä suorittaa myyjän näkökulmasta tarkasteltuna. Tutkimuksen kohteena on rakennusalan mikroyritys, joka on tarkoitus myydä yrittäjän eläköityessä ja sopivan ostajan löydyttyessä. OYL 1 luku 4 b § määritelmän mukaan mikroyrityksellä tarkoitetaan yritystä, jonka päätyneellä, että sitä välittömästi edeltäneellä tilikaudella ylittyy enintään yksi seuraavista raja-arvoista: taseen loppusumma 350 tuhatta euroa, liikevaihto 700 tuhatta euroa tai palveluksessa keskimäärin 10 työntekijää.

Tutkimuksen on tarkoitus selkeyttää yrityskaupan eri muotoja ja löytää niistä tämän yrityksen kohdalle sopivin. Tutkimuksen aineisto on kerätty teemahaastattelun sekä yrityksen dokumenttien, kuten tilinpäätöksen, tase-erittelyn ja viimeisimmän verotuspäätöksen avulla. Tutkimuksessa on myös hyödynnetty aiempaa opinnäytetyötäni: Yrityksen arvonmääritys – Case x, jonka olen vuonna 2019 suorittanut samalle yhtiölle. Tutkimuksen teoriaosuudessa perehdytään eri yrityskauppamuotoihin, käydään läpi yrityskauppaprosessin vaiheet sekä tarkastellaan eri yrityskauppamuotojen verotusta.

Tutkimuksen empiirisessä osuudessa kohdeyritykseen on suoritettu laajempi myytävyyssanalyysi, jonka tavoitteena on ollut kartoittaa kohdeyrityksen nykytilanne ja tunnistaa liikearvoa tuovia tekijöitä. Teemahaastattelun avulla tunnistettiin lisäksi myyjän motiivit sekä tulevaisuuden näkymät ja kartoitettiin mahdollisia ostajaehdokkaita. Tehtyjen havaintojen pohjalta kohdeyritykselle on esitelty yleiset myyntikunnostustoimet sekä laadittu kaksi eri lähestymistapaa myynnin toteuttamiseen.

## 1.1 Tutkimuksen tausta ja merkitys

Yrityskauppa on poikkeuksellinen tapahtuma yrityksen elinkaareissa, ja suurin osa yrityksistä kohtaa sen vain kerran toimintansa aikana (Katramo ja muut, 2013). Tutkimuksien

mukaan pienyritysten myyntiin liittyvä asiantuntemus, itse yrityksen omistajilla, on vähäistä ja asiantuntijoiden osallistaminen on nostettu esille yhtenä onnistuneen yrityskaupan tunnusmerkkinä (Rachapaettayakom ja muut, 2020; Koskiahteet, 2018). Katramon ja muiden (2013) mukaan yrityskaupan haastavuuteen vaikuttaa sen laaja kokonaisuus, yrityskaupassa tulee huomioida niin taloudelliset, juridiset, verotukselliset kuin liiketoiminnallisetkin tekijät.

Vuonna 2019 pk-yritysten osuus oli 99,8% kaikista Suomen yrityksistä ja kevään 2021 pk-yritysbarometrin mukaan lähes 40% suunnittelee toteuttavansa omistajanvaihdoksen seuraavan kymmenen vuoden aikana. Pk-yrityksellä viitataan pieniin ja keskisuuriin yrityksiin, joiden liikevaihto on enintään 50 miljoonaa euroa, taseen loppusumma on enintään 43 miljoonaa euroa ja palveluksessa on vähemmän kuin 250 työntekijää (Tilastokeskus n.d.). Noin 30 000 suomalaista pk-yrittäjää suunnittelee omistajanvaihdosta seuraavan kahden vuoden aikana (PK-yritysbarometri, 2021). Huovisen (2018) mukaan vuoden 2018 omistajanvaihdosbarometrin keskeisimpinä löydöksiä oli, että omistajanvaihdosten läpivieminen koettiin yrittäjien puolelta haasteellisena. Erityisesti ostajan löytäminen, hinnanmäärittäminen, rahoitus ja verotus arveluttivat yrittäjiä (Huovinen, 2018).

Omistajanvaihdokset ovat tehokas tapa vastata kahteen suomalaisessa pk-yrityskentässä olevaan ongelmaan: kuinka yritysten kasvua ja uudistumista saadaan kiihdytettyä sekä kuinka olemassa olevien yritysten jatkuvuus varmistetaan (Huovinen, 2016). Kirjoittajan mukaan, mikäli elinkelpoisille yrityksille ei löydetä jatkajia voivat vaikutukset työllisyyteen olla merkittäviä, erityisesti pienillä paikkakunnilla. Onnistuneiden omistajanvaihdosten kautta saavutetaan suomalaiseen talouteen muun muassa lisää kasvuhaluutta (Huovinen, 2016). Rachapaettayakom ja muut (2020) ovat tutkimuksessaan tehneet hyvin samanlaisia löydöksiä ja painottavat pienyritysten jatkuvuuden tärkeyttä osana maiden taloutta.

Tämä pro gradu -tutkielma toimii jatkona aiemmalle opinnäytetyölleni ”Yrityksen arvonnäyttö – Case x (2019)”. Aiemman tutkimukseni tarkoitus oli määrittää saman kohdeyrityksen arvo ja tämän tutkimuksen on tarkoitus tuottaa yrittäjälle suunnitelma yrityksen myymistä varten. Yrityksen omistajalle myynti tulee olemaan ajankohtainen lähitulevaisuudessa. Yrittäjän toiveena on, että vuoteen 2024 mennessä on selvää mitä yritykselle tulee tapahtumaan ja hän itse voi eläköityä. Tämä tutkimus on toteutettu tapaustutkimuksena, joten tutkimustulokset ovat kohdistettu vain kohdeyritykseen. Tutkimuksessa esitetyt lähestymistavat ovat kuitenkin sovellettavissa myös muihin saman rakenteen omaaviin yrityksiin. Tutkimuksen on tarkoitus tarjota yrittäjälle selkeä kuvaus siitä, mitä yrityksen myynnissä tulee ottaa huomioon myyntiprosessin eri vaiheissa.

Tiedon ja avun saaminen yrityskauppaprosessissa ei varmasti ole ongelma kummallekään myyjälle tai ostajalle. Monet asiantuntijayritykset tarjoavat laajoja palveluita liittyen yrityskauppojen hoitamiseen ja ovat tukena aina suunnittelusta kauppojen jälkihoidon asti. Pk-yritysbarometrin (2021, s. 41) tutkimustulosten mukaan omistajanvaihdoksia suunnittelevien suosituin avunlähde oli oman alueen julkiset maksuttomat omistajanvaihdospalvelut (35%), toiseksi suosituimpana oli tilintarkastaja/tilitoimisto/kirjanpitäjä (33%) ja kolmanneksi suosituin oli konsultti (29%). Muita käytettyjä apuja olivat pankki, muu omistajanvaihdokseen perehtynyt asiantuntija, muu rahoittaja sekä työeläkevakuutusyhtiö.

## **1.2 Tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset**

Tämä tutkimus on osa laajaa yrityskauppojen lisääntymisen kenttää ja tapaustutkimuksen kohteena on rakennusalan mikroyritys. Monet tutkimukset liittyen yrityskauppaan koskevat suuria yrityskauppoja (kts. Chen ja muut, 2021), joten tämän tutkimuksen tavoitteena oli tavoitella käytännönläheisyyttä ja selkeyttä mikro- ja pienyrittäjille. Tämän pro gradu -tutkielman tavoitteena on selvittää, kuinka Yritys Oy:n myyminen olisi järkevintä suorittaa myyjän näkökulmasta tarkasteltuna.



Yrityskauppa on laaja prosessi, joka pitää sisällään monia eri vaiheita. Prosessin laajuuteen vaikuttavat muun muassa yrityksen koko, yhtiömuoto ja omistus. Tämän tutkimuksen avulla yrityskaupprosessia on pyritty selkeyttämään ja tutkimustuloksina esitellään kaksi mahdollista lähestymistapaa yrityskaupan suorittamiseen, liiketoiminta-kauppa sekä osakekauppa.

Tutkimuksessa on pyritty selkeyttämään myös liiketoiminta- ja osakekauppaan liittyviä verotuskysymyksiä. Lisäksi tarkasteluun on otettu myös kokonaisjakautumisen, osakevaihdon ja käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksen veroneutraalius. Huovisen (2018) mukaan erityisesti yrityskauppojen verotus koetaan haastavana osa-alueena yrityskauppojen toteuttamisessa, ja siksi verotukseen on kiinnitetty erityistä huomiota myös tässä tutkimuksessa. Tutkimuksen tavoitteena oli myös esittää konkreettisia yrityksen myyntikuntoon laittamiseen liittyviä toimenpiteitä niin yritysjärjestelyiden kuin myös yleistettävissä olevien toimenpiteiden kautta. Kovaleskin (2019) mukaan myyntikunnostustoimet ovat tärkeä osa suunnitelmallisuutta, sillä yritykset harvoin ovat sellaisenaan täysin myyntikunnossa ja vaativat järjestelyitä ennen yrityskaupan suorittamista.

Tutkimus on rajattu koskemaan Yritys Oy:n myyntiin liittyvää prosessia ja sen tavoitteena on tuottaa Yritys Oy:n omistajalle myyntisuunnitelma, joka käsittää myyntiprosessin vaiheet aina myynnin suunnittelusta kaupan jälkihoitoon asti. Tutkimuksen nähdään tarjoavan apua myös muille mikro- ja pienyritysten myymistä suunnitteleville yrittäjille, sillä vaikka yksikään yrityskauppa ei ole samanlainen, on prosessi kuitenkin tunnistettavissa. Teemahaastattelulla haluttiin selvittää kyseisen yhtiön ominaispiirteitä, sekä syitä, jotka ovat johtaneet yrityksen myymiseen ja yrittäjän näkymiä ajasta yrityksestä luopumisen jälkeen. Näiden seikkojen pohjalta tutkimuksen tavoitteeseen tähtäävät tutkimuskysymykset ovat:

- Kuinka Yritys Oy:n yrityskauppa tulisi toteuttaa?
- Kuinka Yritys Oy laitetaan myyntikuntoon?
- Mitä sopimusoikeudellisia ja verotuksellisia seikkoja tulee ottaa huomioon?

Tämä tutkimus on rajattu käsittelemään yrityskauppaprosessia mikroyrityksessä. Tutkimuksen ulkopuolelle on jätetty myös yrityskauppaan sisältyvä yrityksen arvonmääritys, sillä tämä prosessi on suoritettu jo aiemmassa tutkimuksessani vuonna 2019 ”Yrityksen arvonmääritys – Case x”, samalle toimeksiantajalle. Tutkimuksen ulkopuolelle jäävät myös sukupolvenvaihdos ja muut lähipiirissä tehtävät yritysjärjestelyt, sillä niiden tarvetta ei ole tunnistettu kohdeyrityksessä. Tutkimus keskittyy lähinnä myyjännäkökulmaan, eikä yrityskauppaan liittyvää rahoitusta käsitellä. Aihepiirit on karsittu tutkimuksesta pois, sillä tutkimuskysymyksiin vastaamisen kannalta ne eivät toisi tutkimukselle lisäarvoa.

### **1.3 Tutkimuksen rakenne**

Tutkimuksen johdantoluvussa käsitellään tutkimuksen taustaa sekä merkitystä, määritellään tämän tutkimuksen tavoite ja esitetään tutkimuskysymykset sekä tehdään tarvittavat tutkimusrajaukset. Lisäksi johdannossa käydään läpi tutkimuksen rakenne sekä perehdytään aiheen aiempiin tutkimuksiin ja niissä tehtyihin tutkimustuloksiin.

Tämän pro gradu -tutkielman teoreettinen osuus on rakennettu kolmen pääluvun varaan. Yrityskauppaa koskevassa luvussa käydään tarkemmin läpi liiketoiminta- ja osakekauppa sekä kuvataan niiden keskinäisiä eroja ja perehdytään kauppamuodon valintaan vaikuttaviin tekijöihin. Lisäksi luvussa on kuvattu yrityksen myyntipäätökseen johtavia syitä sekä pohdittu yrityskaupalla tavoiteltavia etuja. Yrityskauppaprosessia kuvaavassa luvussa lähestymistavaksi valikoitui Immosen (2018, s. 46) esittämä tapa, jonka mukaan prosessi on jaettu kolmeen vaiheeseen: yrityskaupan suunnittelu, yrityskaupan toteuttaminen ja yrityskaupan sopeuttaminen. Luvussa on kuvattu prosessin jokaisen vaiheen tyypilliset pääpiirteet sekä toimenpiteet, joita siihen liittyy. Teoriaosuuden viimeisessä luvussa keskitytään eri yrityskauppamuotojen verokohteluun.

Tutkielman tulokset on koostettu teemahaastattelun sekä yrityksen dokumenttien perusteella kerätyistä tiedoista. Empiriaosuudessa esitellään ensin toimeksiantaja, jonka

jälkeen esitellään haastattelun pohjalta löydetyt myyjän motiivit sekä tulevaisuuden näkymät, tunnistetaan yhtiön liikearvoa tuottavat tekijät ja kartoitetaan mahdollisia ostajaehdokkaista. Teemahaastattelussa esiin nousseiden seikkojen pohjalta yritykselle on ehdotettu yleisiä myyntikunnostustoimia sekä pohdittu yleisesti kauppamuodon valintaa. Tehtyjen havaintojen perusteella Yritys Oy:lle on luotu kaksi lähestymistapaa, kuinka yrityskauppa voitaisiin kyseisen yhtiön kohdalla suorittaa. Lähestymistavat poikkeavat toisistaan, mutta molemmat vastaavat myyjän tarpeisiin ja niillä onnistutaan saavuttamaan halutunlainen lopputilanne. Empiriaosuudessa molemmat lähestymistavat on käyty yksityiskohtaisesti läpi, sekä pohdittu niihin liittyviä ongelmakohtia. Työn viimeisessä luvussa tutkimuksessa saavutettuja tuloksia on peilattu sekä aiempien tutkimuksien tuloksiin että työn teoreettiseen viitekehykseen.

#### **1.4 Aiemmat tutkimukset aiheesta**

Lähtökohtaisesti aiemmat tutkimukset yrityskauppaan liittyen keskittyvät suuriin yrityksiin, sillä näistä saatava tieto on helpommin saatavilla ja yrityskauppojen taustalla tunnistettavat syyt ja seuraukset ovat helpommin selitettävissä ja tarkasteltavissa. Esimerkiksi Chen ja muut (2021) ovat tutkineet Fox – Disney yrityskaupassa saavutettuja etuja sekä taustoittaneet yrityskauppaan johtaneita syitä. Kuitenkin näissä suuremmissakin tapauksissa tutkimuksien tuloksina on saavutettu samanlaisia havaintoja kuin pk-yritysten kauppoja koskevissa tutkimuksissa, esimerkiksi tavoiteltavat edut ovat olleet samoja ja onnistunut kauppa on vaatinut taakseen suunnitelmallisuutta. Nämä tutkimukset eivät kuitenkaan käsittele yrityskauppaa juurikaan myyjän näkökulmasta ja ne eivät ole kovin käytännönläheisiä.

Pro gradu -tutkielmia yrityskauppoihin liittyen on löydettävissä paljon. Erityisesti oikeudellisesta näkökulmasta on saatavilla tutkimuksia monesta eri tulokulmasta tarkasteltuna. Saukkoriipi (2017) on tutkinut jakautumista omistajanvaihdoksen esitoimena. Saukkoriipin tutkimuksessa on otettu kantaa erityisesti verotuksellisiin seikkoihin ja tukena on käytetty korkeimman hallinto-oikeuden (KHO) antamia ratkaisuja. Tutkimuksen

mukaan jakautumista osana myyntikunnostustoimia kannattaa hyödyntää, mikäli yritykseen on kertynyt liiketoimintaan liittymätöntä omaisuutta, yhtiön varallisuus on kasvanut liian suureksi tai kaikesta omaisuudesta ei välttämättä haluta luopua. Kirjoittajan mukaan jakautumisen avulla kauppahintaa saadaan asetettua myös alemmalle tasolle, joka on omiaan lisäämään kiinnostusta ostajissa. Saukkoriipi huomauttaa, että jakautumisessa noudatettavaksi tulee kuitenkin lukuisia lakeja sekä strategioiden yhteensovittamista, ja sen takia jakautuminen nähdään haasteellisena yritysjärjestelynä ennen omistajanvaihdosta.

Koskiahteet (2018) taas puolestaan ovat tutkineet yrityskauppaa ja arvonmäärittelyn onnistumista pitkällä aikavälillä – ostajan näkökulmasta. Heidän tutkimuksessaan keskityttiin pk-yrityskauppatapauksiin teemahaastatteluiden avulla. Koskiahteet myös tunnistivat jatkotutkimusehdotuksina yrityskauppojen tarkastelun, erityisesti myyjän näkökulmasta. On tunnistettavissa, että tutkimuksia yrityskaupoista on paljon, mutta suurin osa niistä keskittyy juuri ostajan saavuttamiin tai tavoittelemiin etuihin, eikä myyjän näkökulmaa ole monessakaan tutkimuksessa huomioitu. Koskiahteiden tutkimuksessa oli myös tunnistettu yrityskaupan kolme eri vaihetta: ennen yrityskauppaa, yrityskaupan aikana sekä yrityskaupan jälkeen. Tämä jako oli tunnistettavissa lukuisissa muissa tutkimuksissa, joten jakoa voidaankin pitää hyvin selkeänä ja yleisenä. Tutkimuksessa tunnistettiin keskeisimmät tekijät, jotka olivat taanneet onnistuneen yrityskaupan: sujuva integraatio, sitoutunut henkilöstö, asiakkaiden pysyvyys ja kauppahinnan kohtuullisuus. Kirjoittajat löysivät myös asiantuntijoiden hyödyntämisen osana yrityskaupprosessia tarpeellisenä ja yrityskauppaa edistävänä tekijänä. Mielenkiintoinen tutkimustulos oli myös se, että jälkikäteen tarkasteltuna osa ostajista piti maksettua kauppahintaa alhaisena, ja jälkikäteen tarkasteltuna ostettavasta yrityksestä olisi oltu valmiita maksamaan enemmän. Tämä havainto erityisesti painottaa myynti-ilmoituksen tärkeyttä ja saavutettavien synergiaetujen korostamista kauppatilanteessa.

Myös Leinonen (2017) on suorittanut tutkimusta oikeudellisesta näkökulmasta, kun tarkastelussa on ollut osakeyhtiön kaupan toteuttaminen apuyhtiön rakenteen avulla. Tutkimuksen tavoitteena on ollut selvittää oikeudellisia ongelmia liittyen apuyhtiöiden käyttöön osakeyhtiön kaupassa. Leinonen kuvaa tilannetta, jossa ostajayhtiön ja kaupankohdeyhtiön väliin syntyy emoyhtiö. Erityisessä tarkastuksessa tutkimuksessa on osakeyhtiölain 13:10.1:n mukainen rahoitusavun kielto säännös, itse säännöksellä ei tässä tutkimuksessa ole suurta painoarvoa, mutta apuyhtiön käyttö osana yrityskauppaa on mielenkiintoinen lähestymistapa myös pk -yrityskaupoissa.

Yritysjärjestelyt osana yrityskauppaa ovat yleisiä, ja erityisesti kohdeyrityksessä ne ovat välttämättömiä, mikäli yrityksen myynti halutaan toteuttaa osakekaupan muodossa. Purosaari (2020) on lähestynyt tätä aihetta ja erityisesti osakevaihtoa verotuksellisesta näkökulmasta. Tutkimuksessa tarkoituksena oli käsitellä osakevaihtoa EVL 52 f §:n kautta, eli kuinka osakevaihto on mahdollista toteuttaa luovutusvoittoveroa lykkäävästi. Tutkimuksessa todettiin, että veroneutraali osakevaihto vaatii tuekseen niin sanotun liiketaloudellisen perusteen, joka voi esimerkiksi olla omistajanvaihdokseen valmistautuminen.

Tutkimuksessa on myös tarkemmin käsitelty osakevaihdon teknistä toteuttamista ja yksinkertaisuudessa veroneutraalissa osakevaihdossa hankitaan toisen osakeyhtiön osakkeita ja vastikkeena saadaan uusia osakkeita. Tutkimuksen tuloksina osakevaihdon todettiin olevan yritysjärjestely, jonka avulla osakeyhtiön omistusrakennetta voidaan muokata luovutusvoittoverottomasti. Kirjoittajan mukaan tätä järjestelyä voidaan myös käyttää apuna konsernirakenteen rakentamisessa, liiketoiminnan selkeyttämisessä ja helpottamaan omistajanvaihdosta pienemmillä kustannuksilla. Saadut tutkimustulokset olivat vastaavia kuin Saukkoriipillä (2017), myös tämänkaltainen yritysjärjestely on haastava ja edellyttää oikeuskäytännön ja yhtiön toiminnan yhteensovittamista.

## 2 Yrityskauppa

Tässä luvussa keskitytään tutkimuksen kannalta keskeisimmän käsitteen eli yrityskaupan määrittämiseen, käsitettä on lähestytty eri näkökulmista. Ensin on pohdittu yrityksen myynnin yleisimpiä syitä sekä yrityskaupalla saavutettavia tavoitteita. Lisäksi tarkastelemaan otetaan eri yrityskauppamuodot, liiketoiminta- ja osakekauppa. Yrityskauppaprosessin etenemistä, verotusta ja yrityskauppaan liittyviä ongelmatilanteita käsitellään tarkemmin myöhemmissä luvuissa.

### 2.1 Yrityskaupan syyt ja tavoitteet

Immosen (2018 s. 18) mukaan erilaiset yrityskaupat nähdään usein yritysjärjestelyinä. Tällöin yrityskaupalla tarkoitetaan kahdentyyppisiä järjestelyjä: yhtiön liiketoiminta ja sitä palveleva omaisuus luovutetaan (liiketoimintakauppa) tai elinkeinotoimintaa harjoittavan yhtiön osakkeet tai osuudet luovutetaan (omistuskauppa) (Immonen, 2018 s. 18). Kuviossa 1 on havainnollistettu osake- ja liiketoimintakaupan keskeisimmät erot. Immonen huomauttaa, että ahtaan terminologian takia yrityskauppa sinällään ei ole yritysjärjestely, mutta se on yleisin tapa järjestellä yrityksen toiminta tai omistus uudelleen. Kirjoittajan mukaan yrityskauppa voi olla myös osa yritysjärjestelykokonaisuutta, esimerkiksi fuusion tai jakautumisen alkuvaihe.

OSAKEKAUPPA	LIIKETOIMINTAKAUPPA
Yksi myyjä vai useita myyjä?	Yksi myyjätaho
Sopimusten siirtyminen	Sopimusten uudelleen neuvotteleminen
Varallisuuserien siirtyminen yhtiön mukana	Varallisuuserien neuvotteleminen erikseen
Kaikki työntekijät siirtyvät	Liiketoimintaan kuuluvat työntekijät
Lisenssit ja viranomaisluvut yleensä säilyvät	Lisenssit ja viranomaisluvut on haettava uusiksi

**Kuvio 1.** Osake- ja liiketoimintakaupan erot (Gylling Accounting, 2018).

Liimataisen ja Lähteenmaan (2020, s. 13) mukaan yrityskauppojen ajankohtaisuus on nyt suurimmillaan. Taustalla on voimistuva digitalisaatio ja globalisaatio, jotka muodostavat jatkuvasti uusia liiketoimintamalleja ja ravistelevat toimialoja, ja tämä pakottaa yrityksiä muuntautumaan pysyäkseen vauhdissa mukana (Liimatainen & Lähteenmaa, 2020). Parkarisen (2021) käsityksen mukaan myöskään covid-19 pandemialla ei ole ollut negatiivista vaikutusta yrityskauppojen kysyntään.

Yleisimmät syyt yrityksen myymiseen vaihtelevat ja vaikutusta on erityisesti sillä, onko kyseessä yksityisyrittäjä, joka luopuu koko yrityksestään, vai suuremmasta yrityskokonaisuudesta, joka on luopumassa vain osasta liiketoimintaansa (Katramo ja muut, 2013, s. 37–38). Keski-Uudenmaan kehittämiskeskus (2015) listaa yleisimmiksi syiksi yrittäjän ikääntymisen, sairastumisen tai väsymisen sekä motivaationpuutteen, joskus myös yllättävät ostotarjoukset voivat toimia motivaattoreina. Ostaja foorumi (2018) täydentää listaa mainitsemalla lisäksi toiselle alalle siirtymisen sekä liikekumppanien väliset erimielisyydet. Katramo ja muut (2013, s. 334) lisäävät myyjän intresseiksi esimerkiksi halun luopua ydinliiketoiminnan ulkopuolelle jäävästä liiketoiminnasta, yhtiön siirron seuraavalle sukupolvelle, yksityistäminen sekä yhtiön listaamisen pörssiin tai vastaavasti sen sieltä pois vetämisen.

Thavikulwatin ja muiden (2013, s. 708) tutkimuksen mukaan yrityskaupat voidaan suoritaa joko horisontaalisesti (*horizontal*), eteenpäin (*forward*), taaksepäin (*backward*) tai konglomeraatisti (*conglomerate*). Tutkijat perustavat jakonsa yrityskaupan tavoitteiden mukaan. Horisontaalinen yrityskauppa tapahtuu kahden samalla alalla toimivan yhtiön välillä (Thavikulwat ja muut, 2013, s. 708). Tutkijoiden mukaan eteen- ja taaksepäin suuntautuvat yrityskaupat kohdistuvat eri tuotantoketjunvaiheissa oleviin yhtiöihin. Eteenpäin suuntautuvassa yrityskaupassa myytävä yhtiö toimii valmistavana yrityksenä ja ostava osapuoli toimii asiakkaana, kun taas taaksepäin suuntautuva yrityskauppa tapahtuu toimintaketjussa alaspäin eli siinä myytävä yhtiö on valmistava yhtiö, joka siirtyy toimitajan omistukseen (Thavikulwat ja muut, 2013, s. 708). Kirjoittajien mukaan konglomeraatiivisessa yrityskaupassa yritysten välillä ei ole ennestään minkäänlaista sidosta.

Myös Katramo ja muut (2013, s. 26–28) tunnistavat edellä kuvatut yrityskauppojen strategiset näkökulmat. Kirjoittajien mukaan näillä lähestymistavoilla kuvataan yritysostajan strategisia pyrkimyksiä vaikuttaa omaan asemaansa, niin markkinoilla kuin myös omassa arvoketjussaan suhteessa jalostus- ja jakeluketjuun. Immosen (2018, s. 35) mukaan tästä näkökulmasta tarkasteltuna yrityskaupan sijaan puhutaan usein yritysostosta.

Katramon ja muiden (2013, s. 26) mukaan horisontaalisella yrityskaupalla tavoitellaan mahdollisimman suurta markkinaosuutta, pyritään rajoittamaan kilpailua sekä hankki-  
maan monopolivoittoja. Kirjoittajien mukaan monopoliasemalla tarkoitetaan tilannetta, jossa toimija on ainoa alallaan, eikä kilpailutilannetta synny. Eteen- tai taaksepäin suun-  
tautuvalla yrityskaupalla puolestaan tavoitellaan parempaa markkinakontrollia sekä kus-  
tannussäästöjä (Katramo ja muut, 2013, s. 27). Kirjoittajien mukaan konglomeratiivisessa yrityskaupassa tavoitteena puolestaan on laajentaa toimintaa kokonaan uudelle alalle.

Tutkimuksien mukaan suurin tekijä, joka ajaa yrityksiä kohti yrityskauppoja on sillä saa-  
vutettavat synergiaedut (Jan & Kai, 2013; Holtström ja Anderson, 2021). Linsmeierin ja  
muiden (2020) mukaan yrityskaupassa tavoiteltaviin synergiaetuihin liittyy niin sanottuja  
myöhempiä tulonodotuksia, kuten toiminnan tehostuminen tai tietyn markkina-aseman  
saavuttaminen. Holtströmin ja Andersonin tutkimuksen (2021, s. 35–36) tuloksina esi-  
tettiin, että asiakkaat, toimittajat ja yritysverkostot ovat merkittävässä roolissa tarkastel-  
taessa saavutettavia synergiaetuja. Tutkimukset ovat osoittaneet, että yrityskauppojen  
kautta sekä ostettava että ostava yritys saavat käyttöönsä toiselta löytyvän tietotaidon,  
jonka kautta niiden on yhdessä mahdollista kasvaa suuremmaksi kuin ne yksin olisivat  
olleet (Chen ja muut, 2021; Jan & Kai, 2013).

Hyvänä esimerkkinä onnistuneesta yrityskaupasta voidaan pitää Disney-Fox yrityskaup-  
paa vuonna 2017. Chenin ja muiden tutkimuksen (2021) mukaan Disneyn ja Foxin yhdis-  
tymisen myötä Disney onnistui kasvamaan yhdeksi maailman suurimmaksi suoratoisto-  
palveluksi. Tutkimus osoitti, että yrityskauppaan johtaneet tekijät olivat vahva elokuva-



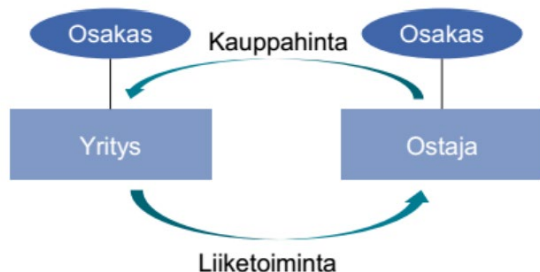
ja media-alan murros sekä tavoiteltavat synergiaedut. Tämän kaupan myötä Walt-Disney on onnistunut kasvattamaan markkina-arvoaan yli 40% ja vuosittainen liikevaihdon kasvu on 6% luokkaa (Chen ja muut, 2021).

## 2.2 Liiketoimintakauppa

Liiketoiminta- eli substanssikaupassa kaupan kohteena on myyjäyriksen irtain liikeomaisuus, joka mahdollistaa kaupan kohteen yksilöllisen rajaamisen (Immonen, 2018, s. 41). Yleisimmin liiketoimintakaupassa ostaja perustaa uuden yrityksen, jonka käyttöön sopimuksen mukainen irtaimisto esimerkiksi tilat, koneet ja laitteet sekä henkilökunta ja nimi siirtyvät (Finnvera, n.d.). Finnveran sivujen mukaan liiketoimintakaupan seurauksena myyjäyriksen taloudelliset ja juridiset vastuut eivät siirry ostavalle taholle.

Wiersman (2020) huomauttaa, että liiketoimintakaupassa kauppahinta maksetaan myyjäyrikselle ja näin ollen se kerryttää yhtiön veronalaista tuloa. Kirjoittajan mukaan omistajalle/omistajille saatu kauppahinta voidaan jakaa osingonjaon kautta. Tämä kuitenkin johtaa tilanteeseen, jossa ensin yhtiö suorittaa myyntivoitosta yhtiöveron 20% ja myöhemmin vielä osakkeenomistajat toimittavat saamastaan osingosta veroa, yleisesti tätä kutsutaan verotuksen kahdenkertaisuudeksi (Wiersman, 2020). Liiketoimintakaupan kulkua ja osapuolia on havainnollistettu kuviossa 2. Katramo ja muut (2013, s. 200) kuitenkin huomauttavat, että tilanteessa, jossa myyjäyhtiöllä on käytössään vahvistettuja tappioita, voidaan näillä kattaa myyntivoittoa ja näin välttää veroseuraamukset liiketoimintakaupassa.

## Liiketoimintakauppa



**Kuvio 2.** Liiketoimintakauppa (Gylling Accounting, 2018).

Substanssikaupassa ostettujen omaisuuserien hankintameno muodostaa kauppahinnan (Katramo ja muut, 2013). Kirjoittajat tarkentavat, että se osuus kauppahinnasta, jota ei voida kohdistaa tietyille omaisuuserille, kirjataan liikearvoksi. Liikearvolla ja yrityskaupalla saavutettavilla synergiaeduilla tarkoitetaan samaa. Ne ovat aineettomia, mutta niihin liittyy tulevia tulonodotuksia ja siksi ostaja on niistä valmis maksamaan.

Wiersemanin (2020) näkemyksen mukaan ostajat lähtökohtaisesti suosivat liiketoimintakauppaa. Kirjoittajan mukaan tämä on lähtökohtaisesti houkuttelevampi vaihtoehto, sillä pelkkien omaisuuserien ostaminen sisältää huomattavasti vähemmän riskiä kuin koko omistuksen ostaminen. Lisäksi liiketoimintakauppa mahdollistaa sen, että ostava yhtiö voi käytännössä vähentää koko kauppahinnan vuotuisina poistoina, pois lukien mahdolliset maa-alueet ja osakkeet, joista poistoja ei voida tehdä (Katramo ja muut, 2013, s. 200; Wierseman, 2020).

### 2.3 Osakekauppa

Osake- eli omistuskaupasta kyse on silloin, kun kaupan kohteena on yrityksen omistus eli avoimen- tai kommandiittiyhtiön osuudet tai osakeyhtiön osakkeet (Immonen & Lind-

gren, 2017, s. 38). Kuviossa 3 on havainnollistettu osakekaupan kulkua ja osapuolia. Kirjoittajat huomauttavat, että yksityisestä liikkeestä, toiminimestä, ei ole mahdollista toteuttaa osakekauppaa. Osakkeiden myynnillä ei sinällään ole vaikutusta yrityksen toimintaan, vaan se säilyy ennallaan ja esimerkiksi nimi ja y-tunnus säilyvät (Osuuspankki, n.d.). Sivuston mukaan uuden ostajan tavoitteena on kuitenkin kehittää liiketoimintaa ja sitä kautta tehdä yrityksen toimintaan muutoksia.

## Osakekauppa



**Kuvio 3.** Osakekauppa (Gylling Accounting, 2018).

Osakekaupan seurauksena yhtiön omistajuus vaihtuu, tämä tarkoittaa myös vastuiden ja velkojen siirtymistä uudelle ostajalle. Wangerin tutkimus (2019) painottaakin due diligencen tärkeyttä osana onnistunutta osakekauppaa, jotta voidaan täysin varmistua siitä mitä ollaan ostamassa. Due diligencen tarkoituksena on antaa ostajalle pääsy yksityisiin tietoihin, jotta voidaan arvioida ostettavan yrityksen arvoa, riskejä sekä odotettavia synergiaetuja (Wanger, 2019). Kirjoittajan mukaan yksi due diligencen tärkeimmistä tavoitteista on lisäksi vähentää ostajan ja myyjän tietojen ristiriitaisuutta ja sitä kautta myös vähentää osapuolien välistä kitkaa neuvoteltaessa kauppahinnasta ja sopimuskohdista. Wangerin (2019) tutkimuksen mukaan yrityskaupoissa, joissa due diligenceä ei toimitettu tai se oli osin puutteellista, yrityskaupan jälkeistä aikaa ei voitu pitää yhtä tuottavana ja usein myös tulevaisuuden tuotto-odotukset jäivät arvioitua alemmaksi.

Lähtökohtaisesti osakeyhtiön osakkeet ovat vapaasti luovutettavissa ja hankittavissa (OYL 1 luku 4 §). Immosen (2017, s. 39) mukaan tätä vapautta kutsutaan osakkeiden vaihdannan vapaudeksi. Kirjoittajan mukaan tätä oikeutta voidaan kuitenkin rajoittaa yhtiöjärjestyksen määräyksellä lunastus- tai suostumuslausekkeella tai osakassopimuksella. Mikäli yrityksellä on useita omistajia, tulee tämä seikka ottaa huomioon yrityskauppaa suunniteltaessa, sillä ne voivat mahdollisesti muodostaa esteen osakekaupalle.

### **2.3.1 Lunastus- tai suostumuslauseke**

Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus lunastaa muulta omistajalta kuin yhtiöltä toiselle siirtyvä osake (OYL 3 luku 7§). Lähtökohtaisesti lunastuslauseke koskee kaikkia osakesaantoja ja lisäksi kaikki vanhan osakkeenomistajan luovuttamat osakkeet tulee lunastaa (Minilex, 2021). Immonen ja Lindgren (2017, s. 39–41) pitävät tärkeänä, että lunastuslauseke on määritelty tarkasti, ettei tulkinnalle jää varaa, sillä lähtökohtaisesti se on vapaamuotoinen. Osakekauppa voi jäädä toteutumatta mahdollisen lunastuslausekkeen takia, minkä takia siihen tulee kiinnittää huomiota yrityskauppaa suunniteltaessa (Immonen & Lindgren, 2017).

Toinen osakekauppaa rajoittava tekijä voi olla yhtiöjärjestyksessä oleva suostumuslauseke. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että osakkeen hankkimiseen luovutustoimin vaaditaan yhtiön suostumus ja tämän suostumuksen antaa hallitus, jollei yhtiöjärjestys muuta määrää (OYL 3 luku 8§). Immosen (2017, s. 41) mukaan lunastus- ja suostumuslausekkeitä koskevat riidat voivat olla tuskallisen pitkiä, eikä välitilassa uusi osakas tai vanha osakas saa käyttöönsä täysiä osakasoikeuksia. Nämä seikat on siis otettava huomioon suunniteltaessa osakekauppaa.

### **2.3.2 Osakassopimus**

Osakassopimus on yrityksen omistajien välinen vapaaehtoinen ja vapaamuotoinen sopimus (Huhtinen, 2019). Huhtisen (2019) mukaan yleisimpiä sopimuskohtia ovat työnjako,

yhtiöstä varojen nostaminen sekä yhtiön lunastus. Osakassopimuksella voidaan myös velvoittaa luovutuskieltoon tai -rajoitukseen, jotka voivat muodostaa esteen osakekaupalle (Immonen ja Lindgren, 2017, s. 41). Immosen ja Lindgrenin mukaan osakassopimus on ulkopuoliselle hankalasti selvitettävä asiakirja ja ostajan onkin tärkeää vaatia osakkeiden myyjältä vakuus, että yhtiön osakkeiden välillä ei ole olemassa osakekaupan estävää sopimusta.

### 3 Yrityskauppaprosessi

Tässä luvussa kuvataan itse yrityskauppaprosessin kulkua. Prosessi on jaettu kolmeen vaiheeseen Immosen (2018, s. 46) tekemän jaottelun perusteella. Nämä vaiheet ovat suunnittelu-, toteuttamis- ja sopeuttamisvaihe. Immonen (2018, s. 46) kuitenkin huomauttaa, että yrityskauppaa voidaan vaiheistaa monella tavalla, eikä tämä tapa ole yksinomaan ainut. Tässä luvussa yrityskauppaprosessia on lähestytty tutkimukselle tarkoituksenmukaisesti myyjän näkökulmasta. Huomioitavaa on, että arvonmääritys on yksi yrityskauppaprosessin vaiheista, tämä on kuitenkin rajattu tutkimuksen ulkopuolelle, sillä arvonmääritys kohdeyritykselle on suoritettu aiemmassa opinnäytetyössäni: Kerminen (2019) Yrityksen arvonmääritys – case x”.

#### 3.1 Yrityskauppaprosessiin vaikuttavat tekijät

Yrityskauppaprosessi on monivaiheinen, aikaa vievä sekä elämää muuttava, ja siksi ajatus yrityksen myynnistä kannattaa kypsytellä mielessä jo hyvissä ajoin ennen aiottua kauppaa (Kovaleski, 2019). Prosessin keston ja monivaiheisuuden vaikuttavat kaupankohdeena olevan yrityksen liiketoiminnan monimutkaisuus ja koko, erityisesti käyttö- ja vaihto-omaisuuden sekä sopimuksien ja työntekijöiden määrällä on vaikutusta prosessiin (Yrittäjät Pohjois-Karjala, n.d.a). Katramon ja muiden (2013, s. 38) mukaan myyntiprosessi myyjän tavoitteiden osalta rakentuu seuraavien osa-alueiden varaan: myyntihinnan maksimointi, strategisesti parhaan ostajan löytäminen, häiriötön liiketoiminnan jatkuminen, myyntiprosessiin käytettävän ajan minimointi sekä kontrollinen säilyttäminen myyntiprosessissa ja ostajaehdokkaiden oikeudenmukainen kohtelu.

Yrittäjät Pohjois-Karjala (n.d.b) sivusto jakaa yrityskauppaprosessin karkeasti kahteen vaiheeseen. Ensimmäisenä on kartoitusvaihe ja yrityskauppaprosessiin valmistautuminen, jonka jälkeen siirrytään kaupankohdeena olevan yrityksen tutkimiseen ja itse yrityskauppaprosessiin. Nämä kaksi päävaihetta pitävät sisällään 12 pienempää vaihetta, jotka tulisi ottaa huomioon yrityskauppaprosessissa, prosessin kulku on kuvattu kuviossa 4.

On kuitenkin syytä muistaa, ettei yksikään yrityskauppaprosessi ole kopio toisesta, ja siksi näitä näkökulmia voidaan pitää ainoastaan suuntaa antavina.

### Myyntiprosessi - myyjän polku

Kartoitusvaihe ja yrityskauppaprosessiin valmistautuminen



Kaupan kohteen tutkiminen – varsinainen yrityskauppaprosessi



**Kuvio 4.** Myyntiprosessi – myyjännäkökulmasta (Yrittäjät Pohjois-Karjala, n.d.b).

## 3.2 Yrityskaupan suunnitteluvaihe

Yrityskaupan suunnitteluvaihetta voidaan pitää yrityskauppaprosessin ensimmäisenä ja myös tärkeimpänä vaiheena. Kovaleskin (2019) mukaan, mitä aiemmin yrityksen myynnin suunnittelun aloitat, sen parempi. Tutkimuksien mukaan useimmat yritykset eivät ole heti myyntikunnossa vaan vaativat järjestelyitä ennen myyntiä, parhaimmillaan nämä myyntikunnostustoimet vaativat aikaa jopa vuosia (Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus, 2011; Kovaleski, 2019).

### 3.2.1 Suunnitteluvaiheen eteneminen

Kun myyntipäätös on lopullisesti tehty, on aika miettiä, mitä ollaan myymässä: osakkeet vai liiketoiminta (Keski-Uudenmaan Kehittämiskeskus, 2015, s. 4–5). Immosen (2018, s. 46) mukaan hyvin hoidetussa suunnitteluvaiheessa otetaan huomioon lähtötilanne sekä myös tuleva sopeuttamisvaihe eli yrityskaupan ylimenokausi. Tätä tukee myös Kovaleskin (2019) käsitys siitä, että yrityskauppa tulee suorittaa hyvissä ajoin ennen kuin yrittäjä on ajatellut eläköityä, sillä usein uusi ostaja tarvitsee myyjän tukea parin vuoden ajan saat-

taakseen siirtymävaiheen onnistuneesti maaliin. Ritalan (2019) mukaan suunnitteluvaiheessa on hyvä tarkkailla myös oikeaa myyntiajankohtaa. Ritalan mukaan myyntiajankohtaan vaikuttavia tekijöitä ovat esimerkiksi yrityksen kehitys ja resurssit sekä taloudellinen tilanne myös ulkoisilla tekijöillä, kuten kilpailutilanteen kiristymisellä sekä toimittaja- ja asiakassopimuskausilla on merkitystä parhaaseen myyntitietehen.

Suunnitteluvaiheessa yleensä myös arvioidaan yrityksen alustavaa hintaa (Myllynen, 2021b). Suomen yrityskaupat (2021a) sivuston mukaan lopullinen hinta kuitenkin määräytyy vasta neuvotteluiden kautta. Lopulliseen hintaan vaikuttavia tekijöitä ovat muun muassa toteutustapa, yrityksen tuotto ja sen varallisuus, tulevaisuuden näkymät, yrityksen kunto ja sijainti sekä toimiala ja rahoitusjärjestelyt (Suomen yrityskaupat, 2021a). Myllysen (2021b) mukaan yrityksen arvon alarajana voidaan pitää omaisuuden jälleennyntiarvoa, eli mitä jää viivan alle, kun kaikki omaisuus myydään ja velat maksetaan. Verottaja taas pitää käyvän arvon alarajana substanssiarvoa, eli yrityksen varoista vähennetään sen velat viimeisimmän tilinpäätöksen tasearvojen perusteella (Vero, 2019).

### **3.2.2 Yrityksen myyntikuntoon laittaminen**

Yrityskaupan suunnitteluvaiheen tärkeimpänä osana on yrityksen myyntikuntoon laittaminen. Kovalleskin (2019) mukaan yrityksen myyntikuntoon laittamisella tarkoitetaan yrityksen toiminnan tehostamista, yritystoimintaan liittyvän riskin pienentämistä sekä hallinnon sekä dokumentaation saattamista kuntoon myyntitilannetta varten. Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskuksen oppaan (2011, s. 5) mukaan tarkoitus on pyrkiä tekemään yrityksestä ”yrittäjäneutraali”, yrittäjäneutraalissa liiketoiminnassa toiminta ei ole enää riippuvainen yrittäjäpersoonasta tai hänen panoksestaan yrityksen elinehtona. Oppaan mukaan tämän seurauksena yrityksestä tulee itsenäinen liikeyritys, eikä se ole enää personoitunut yrittäjään.

Aiempien tutkimuksien mukaan myytävän yrityksen kiinnostavuuteen vaikuttavat erityisesti sen liiketoiminta kokonaisuuden selkeys sekä taseen muodostuminen ainoastaan



ydintoimintaan liittyvistä eristä (Saukkoriipi, 2017; Myllynen 2021b). Kovaleski (2019) painottaa, ettei yrityksen myynnin lähestyessä ole tarkoitus tehdä riskisiä toimenpiteitä, vaan yrityksen myyntikunnostustoimet tulee hoitaa neutraalilla tavalla. Molemmat Kovaleski (2019) sekä Myllynen (2021b) painottavat lisäksi kulujen karsimisen tärkeyttä, sillä tappiollisia yrityksiä halutaan harvoin ostaa ja tuloksellisuus myös lisää yrityksen kauppahintaa. Tarpeeton omaisuus on siis syytä siivota pois yrityksestä. Keski-Uudenmaan Kehittämiskeskuksen oppaan (2015, s. 5) mukaan seuraavat kysymykset toimivat apuna pohdittaessa yrityksen myyntikuntoa:

- ”Onko taseessa vain liiketoimintaan liittyvää omaisuutta tai velkoja?”
- ”Onko yhtiössä paljon varallisuutta?” (Harva yritysostaja haluaa ostaa rahaa rahalla)
- ”Ovatko kaikki kuluerät yrityksessä määrältään oikeita?”

Tilannetta, jossa myytävällä yrityksellä on huomattavat rahavarat, mutta ostaja ei halua ostaa käyttöpääoman ylittäviä rahavaroja, kutsutaan taseen keventämiseksi eli yrityksen köyhdyttämiseksi (Ossa, 2020, s. 416). Kirjoittajan mukaan tällaisessa tilanteessa osakekauppa voidaan suorittaa yhdistelmänä niin, että yhtiö hankkii osan osakkeista ja jatkaja eli ulkopuolinen ostaja lunastaa loput osakkeet. Ossan (2020) mukaan tämän kaltainen järjestely on yleistynyt viime aikoina. Kirjoittajan mukaan tällaisessa tilanteessa ei ole kyse peitelystä osingosta, kunhan myyjän osakkeista saama kokonaishinta ei ylitä luovutettujen osakkeiden käypää hintaa. Tämä keventää myös ostajan rahoituspainetta, sillä maksettava kauppahinta pienenee (Ossa, 2020).

### **3.2.3 Jakautuminen osana yrityskauppaa**

Jakautumista osana yrityskauppaa voidaan pitää järkevänä tietyissä tilanteissa. Saukkoriipin (2017) tutkimuksen mukaan jakautumista osana omistajanvaihdosta kannattaa harkita, mikäli taseeseen on kertynyt liiketoimintaan kuulumatonta omaisuutta, eri liiketoimintoja on syytä eriyttää toisistaan, yrityksen toimialue on epäselvä tai myytävän yh-

tiön tasetta halutaan keventää kauppahinnan alentamiseksi. Tutkimuksen mukaan jakautumista osana yrityskauppaa on pidetty erityisen tehokkaana silloin, kun yritys on tarkoitettu myydä ulkopuoliselle taholle. Tämä siksi, että jakautumisen avulla yhtiöstä saadaan muodostettua houkutteleva ja selkeä kokonaisuus, ja kauppahinta saadaan ostajaystävällisemmälle tasolle (Saukkoriipi, 2017, s. 67–68).

Jakautumisella tarkoitetaan tilannetta, jossa jakautuva yritys siirtää velkojaan, varojaan ja vastuitaan yhdelle tai useammalle yhtiölle (PwC, 2020). Sivuston mukaan vastaanotavat yhtiöt voidaan joko perustaa jakautumisen hetkellä tai jakautuminen voi tapahtua jo olemassa olevaan yhtiöön. PwC:n sivujen mukaan kokonaisjakautumisella tarkoitetaan tilannetta, jossa koko yhtiön omaisuus siirretään erillisiin yhtiöihin ja osittaisjakautumisella puolestaan tarkoitetaan tilannetta, jossa vain osa yhtiön varoista ja veloista siirretään erilliseen yhtiöön. PRH:n (2021) ohjeiden mukaan jakautuminen tapahtuu neljässä vaiheessa:

1. Jakautumissuunnitelman ilmoittaminen
2. Kuulutushakemus
3. Ilmoitus jakautumisen täytäntöön panosta
4. Ilmoitus lopputilityksestä

Jakautumista voidaan pitää aikaa vievänä prosessina ja sen toteuttamiseen tulee varata aikaa. PRH:n sivujen mukaan jakautumissuunnitelman rekisteröinti kaupparekisteriin vaikuttaa jakautumisen ajankohdasta päättämiseen. Kun jakautumissuunnitelma on rekisteröity, on neljän kuukauden kuluessa pidettävä yhtiökokous, joka päättää jakautumisesta. Muussa tapauksessa jakautuminen raukeaa (PRH, 2021). Vaiheessa kaksi suoritetaan velkojien kuulutushakemus, joka sivuston mukaan vie yleensä vähintään neljä viikkoa.

Vero (2020a) sivuston mukaan yritysjärjestelyistä ei aiheudu välittömiä tuloveroseurauksia järjestelyihin osallistuville yrityksille tai niiden omistajille. Saukkoriipin (2017) tutkimuksen tulokset tukevat tätä väitettä. Tutkimuksen mukaan ehtona veroneutraalille

jakautumiselle on kuitenkin se, että taustalta on löydyttävä liiketaloudellinen peruste. Aiemman, vuoden 2016, vero-ohjeen mukaan tällaisena liiketaloudellisena perusteena voitiin pitää yrityksen myyntikuntoon saattamista. Käsitykseni mukaan uusi, vuoden 2020, ohje ei sisältänyt muutoksia tähän, joten tätä voidaan edelleen pitää pätevänä perustana.

Veroneutraalissa jakautumisessa jakautuvan yhtiön osakkeenomistajat saavat vastikkeena vastaanottavan yhtiön osakkeita, tämän täytyy tapahtua aiempien omistuksien suhteessa (Vero, 2020a). Sivuston mukaan vastikkeena voidaan myös saada rahaa, edellytyksenä on, että se on enintään 10% vastikkeena saatavien osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa peilataan saatuja osakkeita vastaava osuus maksettuun osakepääomaan. Ainoat hyväksyttävät vastikkeet ovat raha ja vastaanottavan yhtiön osakkeet (Vero, 2020a).

Jakautumista ei kuitenkaan voida pitää yksinkertaisena menetelmänä vaan siihen liittyy myös ongelmia. Saukkoriipin (2017 s. 69) tutkimuksen mukaan epäselvyyttä aiheuttaa erityisesti jakautumista koskevan säännösten tulkinta, hänen mukaansa tämä heijastuu myös useisiin ennakkoratkaisuihin ja oikeustapauksiin. Tutkijan mukaan erityisesti osittaisjakautumisessa vaadittavan liiketoimintakokonaisuuden hahmottaminen on tulkinnan varaista, eivätkä myöskään oikeustapaukset ole tämän suhteen selkeälinjaisia. Saukkoriipi (2017) korostaakin tutkimuksessaan jokaisen tapauksen yksilöllistä tarkastelua ja ennakkoratkaisujen tärkeyttä.

### **3.3 Yrityskaupan toteuttamisvaihe**

Tässä luvussa käsitellään yrityskauppaprosessin toista vaihetta eli toteuttamisvaihetta. Tavallisimmin yrityskaupan toteuttamisvaiheen aikana neuvotellaan yrityskaupan ehdoista ja laaditaan yrityskauppaa edeltävät sopimukset sekä kauppasopimus (Immonen, 2018, s. 46). Myös ostajan mahdollisesti suorittama due diligence tehdään toteuttamisvaiheen aikana (Wanger, 2019).

### 3.3.1 Toteuttamisvaiheen eteneminen

Yrityskauppaneuvottelut ovat keskeinen osa yrityskaupan toteuttamisvaihetta. Keski-Uudenmaan kehittämiskeskuksen (2015, s. 9) mukaan neuvotteluissa on tärkeää tavata ostajaehdokkaat, luoda salassapitosopimus, keskustella kauppahinnasta ja sen ehdoista sekä aloittaa tietojen vaiheittainen luovuttaminen prosessin etenemisen mukaan. Kauppasopimuksen osalta opas neuvoo sopimaan erityisesti kauppahinnan maksamisesta – sisältyykö ehtoja, maksetaanko osissa vai kerralla, mitä asiantuntijoita käytetään sekä kuka laatii kauppakirjan. Lisäksi myös kaupan aikataulu on neuvotteluiden aikan hyvä lyödä lukkoon.

Neuvottelujen kulkuun vaikuttaa erityisesti se onko kyseessä huutokauppaprosessi vai kahden tai useamman osapuolen suorat neuvottelut (Katramo ja muut, 2013, s. 333). Kirjoittajien mukaan huutokauppaprosessissa investointipankki vastaa prosessin kulusta ja tyypillisesti se pitää sisällään seuraavat vaiheet:

1. Ennakkotiedustelu
2. Salassapitosopimus
3. Informaation jakaminen
4. Ensimmäisten tarjousten vastaanottaminen
5. Due diligence
6. Lopullisten tarjoiusten vastaanottaminen
7. Neuvottelut ja sopimuksen allekirjoittaminen
8. Kaupan loppuun saattaminen

Kirjoittajat huomauttavat, että huutokauppaprosessia voidaan pitää verrattaen kalliina ja aikaa vievänä. He painottavat kuitenkin, että huutokauppa on hyvä kauppahinnan maksimoimisessa, edellytyksenä on kuitenkin mielenkiintoinen ostokohde. Loppuvaiheen neuvottelut käydään tyypillisimmin vain yhden ostajakandidaatin kanssa, kovassa

kilpailutilanteessa kuitenkin neuvottelut voivat kuitenkin jatkua useamman ehdokkaan kanssa loppumetreille saakka (Katramo & muut, 2013, s. 336).

Suorassa neuvottelussa on kyse suorista kaupoista osapuolien välillä (Katramo & muut, 2013, s. 61). Kirjoittajien mukaan tämä tapa on lähtökohtaisesti myyjälle halvempi ja myyntihinta määräytyy muun muassa kohteen kiinnostuvuuden, ostajan kiinnostuksen ja markkinatilanteen mukaan. Prosessi lähtee liikkeelle alustavista yhteydenotoista, jonka jälkeen tyypillisesti laaditaan sekä salassapito- että aiesopimus, joiden pohjalta päädytään itse kauppasopimukseen (Katramo & muut, 2013, s. 338). Kirjoittajien mukaan aiesopimuksessa on kyse perusasioiden, kuten prosessin etenemisen, aikataulun, ostajan yksinoikeuden sekä hinnan ja sen perusteiden lukkoon lyömisestä. Nämä lähtökohtaisesti pitävät myös lopullisissa kauppaneuvotteluissa (Katramo ja muut, 2013, s. 338).

### **3.3.2 Salassapitosopimus**

Potentiaalisen ostajan löydyttyä on syytä allekirjoittaa salassapitosopimus mahdollisimman pian (Elinkeino- liikenne ja ympäristökeskus, 2011, s. 11). Salassapitosopimuksella turvataan yrityskaupassa luovutettuja tietoja eli liikesalaisuuksia (Vapaavuori, 2019, s. 635–636). Vapaavuori painottaa, että yrityskaupoissa ostajaehdokkaana on usein kilpailija ja mikäli hanke kariutuu, on tärkeää varmistaa toisen osapuolen ehdoton salassapitovaatimus sekä kieltä käyttämästä tietoja toiminnassaan. Kirjoittaja huomauttaa, että yrityskaupan toteuduttua salassapitosopimus menettää merkityksensä, sillä liikesalaisuudet siirtyvät kaupassa ostajalle. Yrityskauppakirja kuitenkin usein säilyy liikesalaisuutena (Vapaavuori, 2019, s. 637).

### 3.3.3 Yrityskauppasopimus

Kuten aiemminkin on jo todettu, ei ole olemassa kahta samanlaista yrityskauppaa. Katramon ja muiden (2013, s. 344) mukaan kaikissa yrityskaupoissa yhdistävänä tekijänä on kuitenkin sopimuksen syntyminen myyjän ja ostajan välille. Lähtökohtaisesti osakkeen luovutus on vapaaehtoinen tapahtuma, jonka vuoksi osakekauppana suoritettava yrityskauppa ei vaadi määrämuotoista sopimusta (Katramo & muut, 2013). Kirjoittajat lisäävät, että käytännössä yrityskauppa voitaisiin hoitaa jopa suullisesti, mutta tapahtuman merkittävyyden vuoksi tämä ei liene yleistä. Sama pätee myös liiketoimintakauppaan (Katramo ja muut, 2013). Kirjoittajat kuitenkin lisäävät, että tietyt omaisuuserät, kuten kiinteistöt tai immateriaalioikeudet, tavallisesti vaativat kirjallisen sopimuksen, jotta omistusoikeiden siirtyminen voidaan vahvistaa.

Vaikka mitään tiettyä muotoa yrityskauppasopimukselta ei vaadita, on sen muoto pitkälti vakiintunut (Katramo & muut, 2013). Kirjoittajien mukaan sopimus on tyyppillisesti seikkaperäinen ja kirjallinen, joka yksinkertaisimmillaan yksilöi myyjän, ostajan, kaupankohteen sekä kauppahinnan. Katramo ja muut (2013, s. 357) esittävät osakekauppasopimuksen rakenteeksi ja pääotsikoiksi seuraavaa:

1. tausta ja kartoitus
2. määritelmät
3. kauppa ja kaupan kohde
4. kauppahinta
5. täytäntöönpano
6. myyjän ja ostajan vakuutukset
7. korvausvelvollisuus
8. osapuolten erityiset sitoumukset
9. muut määräykset
10. tulkinta ja erimielisyydet
11. sopimuskappaleet

Olennaisimmiksi ehdoiksi kirjoittajat mainitsevat kauppahinnan, täytäntöönpanon sekä siihen liittyvät ehdollisuudet, myyjän vakuutukset ja korvausvastuulausekkeet.

Yrityskaupan muodolla on omat vaikutuksensa myös kauppasopimuksen muotoon (Katrano & muut, 2013). Hietala ja muut (2021) huomauttavat, että liiketoimintakaupassa kaupankohde tulee määritellä mahdollisimman tarkasti ja vain sovitut erät siirtyvät ostajalle. Kirjoittajien mukaan huomiota tulee myös kiinnittää liiketoimintakaupassa ostajalle siirtyviin sopimuksiin, sillä harvat sopimukset mahdollistavat siirron ilman toisen sopijapuolen suostumusta.

### **3.4 Sopeuttamisvaihe**

Onnistunut yrityskauppa ei pääty kauppasopimuksen allekirjoittamiseen, vaan kauppasopimuksen allekirjoittamisen jälkeen seuraa niin sanottu sopeuttamis- tai ylimenovaihe. Mettovaaran (2015) mukaan sopeuttamisvaiheen tavoitteena on integroida ostetun yrityksen ja ostajan liiketoimet yhdeksi kokonaisuudeksi. Sopeuttamisvaiheessa tapahtuva liiketoiminnan kehittäminen ja henkilöstön sitouttaminen vaativat aikaa. Tämä investointi on kuitenkin välttämätön, mikäli yrityskaupasta halutaan saada mahdollisimman suuri tuotto, eikä hankittuja resursseja haluta hukata (Mettovaara, 2015).

Aiempien tutkimuksien mukaan yrityskaupan onnistumisen edellytyksenä on tunnistettu myyjän osallistuminen sopeuttamis- eli ylimenokauteen (Viljanmaa, 2020; Koskiahteet, 2018. Keski-Uudenmaan Kehittämiskeskuksen (2015, s. 9) mukaan myyjän on syytä varmistua uuden yrittäjän perehdyttämisestä ja jatkettava työskentelyä yrityksessä vielä sovitun ajan verran, jotta voidaan varmistua yrityksen hoitamiseen liittyvän hiljaisen tiedon siirtymisestä uudelle omistajalle. Sopeuttamisvaiheen ideana on johtajuuden hallittu siirto, joka luo rauhan tunnetta organisaatiolle ja sen sidosryhmille (Elinkeino-, liikenne ja ympäristökeskus, 2011).

## 4 Yrityskaupan verotus

Tässä luvussa perehdytään liiketoiminta- ja osakekaupan verotukseen sekä näiden keskeisimpiin eroihin. Kukkosen ja Waldenin (2020, s. 373) mukaan lähtökohta yrityskauppojen tuloverotukselle on se, että kauppa johtaa myyjän luovutusvoittoverotukseen, oli kyseessä sitten liiketoimintakauppa tai osakekauppa. Lähtökohtaisesti myytäessä osakeyhtiön osakkeita, myyjänä toimii luonnollinen henkilö ja tähän sovelletaan tuloverolakea (Kukkonen & Walden, 2020, s. 373). Kirjoittajien mukaan substanssimyynnissä kyse on puolestaan osakeyhtiön verotettavasta tulosta, jolloin sovelletaan elinkeinoverolakea.

### 4.1 Liiketoimintakaupan verotus

Liiketoimintakaupassa myyjänä toimii itse yritys eikä luonnollinen henkilö eli yrityksen omistaja. Tämän myötä syntyvä yrityskaupasta syntyvä myyntivoitto on yritykselle kohdistuvaa veronalaista tuloa (Ossa, 2020, s. 375). Myyjäyhtiön tuloksi katsotaan liiketoiminnan mynnistä saatu hinta, josta yhtiö saa vähentää poistamattoman hankintameno myydyistä omaisuuseristä, tätä erotusta kutsutaan myyntivoitoksi (Honkamäki ja muut, 2018, s. 98). Yrittäjät sivusto (2020) huomauttaa, että yhtiö voi verotuksessaan vähentää ainoastaan todellisia menoja, eikä hankintameno-olettamaa. Ossa (2020, s. 376) kutsuu tätä tuloutustapaa epäsuoraksi tuloutukseksi.

Osakeyhtiössä liiketoimintakaupan verotus on kahdenkertaista (Wiersema, 2020). Kirjoittajan mukaan myyjäyhtiö maksaa myyntivoitosta ensin yhtiön tuloveroa 20% ja sen lisäksi omistaja maksaa voitonjakoveroa varojenjaon yhteydessä. Henkilöyhtiössä tätä kaksinkertaisuutta ei muodostu vaan liiketoimintakaupassa saatu voitto jaetaan muun yritystulon mukana ainoastaan yhtiömiesten verotettavaksi, joko ansio- tai pääomatulona (Yrittäjät, 2020).



Listamattomasta yhtiöstä maksettu osinko luonnolliselle henkilölle verotetaan pääoma- ja/tai ansiotulona, lisäksi osa osingosta on myös verotonta (Vero, 2021b). Osingonmaksaja perii lisäksi ennakonpidätyksen, joka on 7,5%, kun osinko on enintään 150 000€ ja tätä suuremmista osingoista 28% (Vero, 2021b). Sivuston mukaan listamattomalla yhtiöllä tarkoitetaan yhtiötä, jonka osakkeet eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena pörsissä.

Verotuksen jakautuminen pääoma- ja ansiotuloon riippuu osakkeen matemaattisesta arvosta, tämä arvo saadaan vähentämällä varoista velat ja saatu erotus jaetaan yhtiön osakkeiden lukumäärällä (Vero, 2021b). Sivuston mukaan, mikäli henkilön saama osingon määrä on enintään 8% osakkeiden matemaattisesta arvosta on kyse pääomatulosta. Mikäli saatu osinko on enintään 150 000€, on siitä 25% veronalaista pääomatuloa ja 75% verotonta tuloa ja 150 000€ ylittävältä osalta 85% on veronalaista pääomatuloa ja 15% verotonta tuloa (Vero, 2021b). Sivuston mukaan, jos saatu osingon määrä ylittää tuon 8% on kyse ansiotulo-osingosta, josta 75% on veronalaista ansiotuloa ja 25% verotonta tuloa.

Liiketoimintakaupassa syntyvää tuloa voidaan vähentää myyjäyhtiön verotuksessa vahvistetuilla tappioilla (Kukkonen & Walden, 2020, s. 379). Vero (2021a) sivuston mukaan, mikäli osakeyhtiön tappiollinen tulos on verohallinnon vahvistama, yhtiö saa vähentää sen voitollisesta tuloksestaan seuraavan 10 vuoden aikana. Tämä seikka on hyvä ottaa huomioon suunniteltaessa yrityskaupan muotoa, sillä saavutettu veroetu voi olla huomattava. Vahvistetut tappiot eivät kuitenkaan ole käytettävissä, mikäli yhtiön osakkeista yli puolet ovat vaihtaneet omistajaa ja vaihdokset ovat tapahtuneet tappiollisen vuoden aikana tai sen jälkeen tai jos vaihdos on tapahtunut muuten kuin testamentin tai perinnön vuoksi (Vero, 2021a).

Villan ja Ossan (2017, s. 193) mukaan liiketoiminnan myynti ei lakkauta yhtiötä, vaan yhtiö lakkaa vasta kun yhtiö puretaan. Liiketoimintakaupan, joka on määritelty koskemaan koko elinkeinotoimintaa, seurauksena myyjäyritys muuttuu rahoitusomaisuusyri-

tykseksi ja tällöin taseella on ainoastaan rahoitusomaisuuteen kirjattu kauppahinta (Kukkonen & Walden, 2020, s. 379). Kirjoittajien mukaan tällaisessa tilanteessa yhtiön verotus muuttuu elinkeinoverolaista tuloverolain mukaiseksi.

## 4.2 Osakekaupan verotus

Osakekaupassa myyjänä toimivat osakeyhtiön osakkaat. Tämän myötä yhtiölle ei aiheudu veronalaista tuloa, vaan saatu myyntihinta verotetaan osakkeenomistajan pääomatulona (Osuuspankki, n.d.). Osuuspankin sivujen mukaan, mikäli osakkeiden myyjänä on toinen osakeyhtiö voi sovellettavaksi tulla joko elinkeino- tai tuloverolain mukainen osakekauppa.

Osakkeiden myyntihintaa tarkastellessa tärkeänä seikkana on myös otettava huomioon osakkeiden käypäarvo (Suomen yrityskaupat, 2021b). Sivuston mukaan, mikäli kauppa suoritetaan alle käyvän arvon, voidaan katsoa kysymyksessä olevan peitelty osingonjako, jolloin veronkorotukset kohdistuvat sekä myyjään, että ostajaan. Verottaja määrittää noteeraamattoman osakeyhtiön osakkeiden käyvän arvon ensisijaisesti vertailuluovutuksessa käytettyjen kauppahintojen perusteella, mikäli vertailutietoja ei ole olemassa lasketaan käypäarvo substanssiarvon ja tuottoarvon perusteella (Vero 2020b).

Verottajan mukaan substanssiarvo lasketaan yhtiön varat – velat eli niin sanottu yhtiön minimiarvo. Tuottoarvon laskennassa verottaja huomioi kolmen viimeisimmän kirjanpitolain mukaan laaditun tuloslaskelmien tuloksien keskiarvoa pääomitettuna 15% korkokannalla. Jos tuottoarvo on suurempi kuin substanssiarvo pidetään käypänä arvona näiden keskiarvoa (Vero, 2020b). Mikäli substanssiarvo on suurempi kuin tuottoarvo pidetään käypänä arvona substanssiarvoa.

Osakekaupassa saatava kauppahinta kohdistuu siis kokonaisuudessaan myyjän verotettavaksi tuloksi. Suomessa luonnollisen henkilön pääomatulojen verotus on progressii-

vista, ja se on eriytettyä ansiotuloista (Valtiovarainministeriö, n.d.). Vuonna 2021 pääomaverokanta on 30% ja 30 000€:n ylittävältä osalta 34%, verotettava tulo määräytyy bruttotulosta ja siitä tehtävistä mahdollisista vähennyksistä (Valtiovarainministeriö, n.d.). Sivuston mukaan luonnollinen henkilö voi pääomatuloverotuksessaan vähentää tulon hankkimisesta ja säilyttämisestä aiheutuneet kulut, 10% omistusasunnon hankkimisen korkomenoista sekä mahdolliset tulolähteen tappiot.

Osakkeiden, merkintäoikeuksien ja muiden arvopapereiden myynnistä syntyvän luovutusvoiton tai -tappion laskennassa käytetään samoja periaatteita kuin muun omaisuuden luovutuksessa (Ossa, 2017, s. 87). Tämä tarkoittaa sitä, että mikäli osakekaupassa myyjänä on luonnollinen henkilö saa hän tuloverolain mukaan vähentää luovutushinnasta hankintameno-olettaman (Kukkonen & Walden, 2020, s. 375–376). Kirjoittajien mukaan, mikäli osakkeet on omistettu yli 10 vuotta, saadaan luovutushinnasta vähentää 40% ja muussa tapauksessa 20%. Hankinta-ajankohta määräytyy joko kaupantekoaikajankohdan tai osakeyhtiön perustamiskirjan allekirjoitushetken mukaan (Ossa, 2017).

Kukkonen ja Walden (2020) nostavat esille myös tilanteen, jossa myyjän luovutusvoittovero voidaan pienentää. Kirjoittajien mukaan tämä onnistuu jakamalla varoja yhtiöstä omistajalle ennen myyntiä. Tätä kautta saavutetaan kirjoittajien mukaan tilanne, jossa yhtiön varallisuusasema pienenee ja ostajan kauppahinta alenee. Kauppahinnan alenema tarkoittaa myös myyjälle kohdistuvan tulon ja sitä kautta myös siitä suoritettavan veron alenemista. Kirjoittajien mukaan tämä järjestely on järkevä toteuttaa, mikäli osinkoa nostetaan kohdeyhtiöstä korkeintaan sen verran, että osingosta menevä lisäverokustannus jää alle luovutushinnasta menevän veron.

### **4.3 Yrityskaupan kokonaisverotuksen muodostuminen**

Lähtökohtaisesti on myyjälle verotuksellisesti edullisempaa myydä yhtiön omistus eli osakkeet kuin ensin myydä liiketoiminta ja sen jälkeen kotiuttaa myyntitulot (Wiersema,

2020). Aiempien tutkimuksien mukaan suurin osa pk-yrityskaupoista kuitenkin suoritetaan liiketoimintakauppana, sillä ne näyttäytyvät ostajalle matalariskisempinä sekä edullisempina vaihtoehtoina (Wiersema, 2020; Koskiahteet, 2018; Viljanmaa, 2020; Suomen yrityskaupat, 2021b). Osakekaupan mielekkyyttä ostajalle voidaan kuitenkin lisätä taaseen köyhdyttämisen ja jakautumisen kautta (Saukkoriipi, 2017; Ossa, 2020, s. 416). Keskeisimmät verotukseen liittyvät erot yrityskauppamuotojen välillä ovat havainnollistettuina kuviossa 5.

OSAKEKAUPPA	LIIKETOIMINTAKAUPPA
Tytäryhtiön luovutusvoitto usein verovapaa (esim. EVL 6 b §) Myös henkilöomistajilla verotus edullinen	Luovutusvoitto verollinen Ostaja voi vähentää hankintamenoja myös liikearvon osalta
Varainsiirtoveroa on maksettava koko kauppahinnasta	Varainsiirtoveroa on maksettava vain siirtyvistä kiinteistöistä ja arvopapereista
Yhtiön historialliset verovastuut seuraavat mukana	Historialliset verovastuut jäävät myyjälle
Kauppa on arvonlisäveroton	Arvonlisäverokohtelu on selvitettävä erikseen
Verotappiot voivat siirtyä	Verotappiot eivät siirry

**Kuvio 5.** Osake- ja liiketoimintakaupanverotus (Gylling Accounting, 2018).

Aiempien tutkimuksien ja kirjallisuuden perusteella yrityskaupan suunnittelulla voidaan todeta olevan suuri vaikutus yrityskaupan kokonaisverotuksen muodostumiseen. Tärkeimpänä osakekaupan verotuksen keventämisen keinona pidetään myytävän yhtiön taaseen köyhdyttämistä, jotta myös kauppahintaa saadaan alemmalle tasolle (Saukkoriipi, 2017; Ossa, 2020; Kukkonen & Walden, 2020). Suunniteltaessa omistajanvaihdosta edeltäviä yritysjärjestelyitä on kuitenkin pidettävä mielessä EVL 52 h § veronkiertosäännös. Säännöksen mukaan yritysjärjestelyitä koskeva veroneutraalius ei toteudu, mikäli ilmeistä on ollut veron kiertäminen tai välttäminen.

## 5 Tutkimusmenetelmä ja aineisto

Tässä luvussa syvennyttään tarkemmin käytettyyn tutkimusmenetelmään, aineiston keruuseen ja aineiston käsittelyyn. Tutkimuksen toteuttamistavaksi valikoitui laadullinen tapaustutkimus ja tarkemmin konstruktiiivinen tutkimusote, joka on yksi tapaustutkimuksen alametodeista. Tutkimus on toteutettu tiiviissä yhteistyössä toimeksiantajayrityksen kanssa ja tämän yhteistyön pohjalta on pyritty tunnistamaan yrityksen keskeisimmät toimintaan liittyvät tekijät, liikearvo sekä yrittäjän omat mieltymykset ja ajatukset tulevaan liittyen. Suoritetun teemahaastattelun ja yrityksen dokumenttien kautta kerätyn tiedon pohjalta on luotu kaksi eri lähestymisvaihtoehtoa tulevaan yrityksen myyntiin ja vastattu johdannossa esitettyihin tutkimuskysymyksiin.

### 5.1 Tutkimusmenetelmä ja tutkimusprosessi

Tämä tutkimus toteutettiin laadullisena case- eli tapaustutkimuksena, jossa on myös havaittavissa konstruktiiivisen tutkimuksen piirteitä. Laadullisessa eli kvalitatiivisessa tutkimuksessa aineistoa käsitellään kokonaisuutena ja sen ajatellaan valottavan jonkin loogisen kokonaisuuden rakennetta (Alasuutari, 2011). Juhilan (n.d.) mukaan kvalitatiiviselle tutkimukselle ei voida antaa yhtä ainoaa määritelmää, koska mahdollisia lähestymistapoja on useita. Kirjoittajan mukaan laadullisen tutkimuksen ominaispiirteitä ovat muun muassa mitä- ja miten -kysymysten painottaminen, kvalitatiivisen aineiston suosiminen, toimintaan keskittyminen ja asianosaisten omien merkitysten ja tulkintojen korostaminen. Juhilan mukaan laadullinen tutkimus perustuu erilaisiin aineistoihin ja niiden analyysiin, joten se on luonteeltaan empiiristä. Laadullisessa tutkimuksessa argumentaatiota ei voida rakentaa yksilöiden eroihin eri muuttujien suhteen, vaan tämä tutkimusmetodi vaatii absoluuttisuutta (Alasuutari, 2011).

Tapaustutkimukselle keskeistä on tutkittava tapaus tai tapaukset, joiden määrittelyyn tutkimuskysymys, tutkimusasetelma ja aineistojen analyysit keskittyvät (Eriksson & Koistinen, 2014). Kirjoittajien mukaan tapaustutkimukselle on tyypillistä laadullinen aineisto,

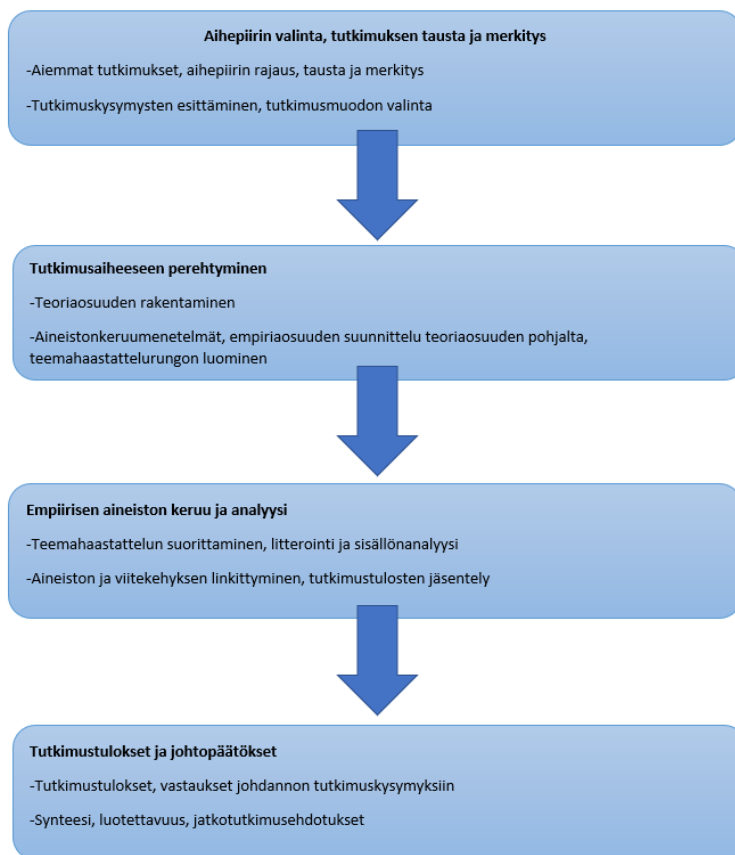
tosin lisäksi voidaan käyttää myös määrällistä aineistoa. Tapaustutkimuksessa ei ole niinkään kyse metodologiasta tai metodeista vaan tutkimusstrategiasta, jolla tutkimus suoritetaan (Eriksson & Koistinen, 2014). Erikssonin ja Koistisen mukaan keskeisimmät työvaiheet tapaustutkimuksessa ovat tutkimuskysymysten muotoilu ja jäsentäminen, tapausten määrittely ja valinta, käsitteiden määrittäminen, aineiston ja tutkimuskysymysten välinen vuoropuhelu ja lopuksi aineiston analysointitavan sekä raportointimuodon päättäminen.

Konstruktivinen tutkimusote on eräs tapaustutkimuksen alametodi (Lukka, 2008). Kirjoittajan mukaan se on kehitetty liiketaloustieteen alueella ja sillä pyritään ratkaisemaan reaali maailman ongelmia. Kirjoittaja tunnistaa tämän tutkimusmetodin ydinpiirteitä ja ne edellyttävät, että tutkimusongelmat keskittyvät tosielämän ongelmiin, niihin etsitään vastausta kehitetyn toteuttamisyrittäksen kautta ja tutkimustuloksena on tuottaa innovatiivisia ratkaisuja. Lukka (2008) painottaa myös tutkijan ja käytännön edustajien tiivistä yhteistyötä, huolellista sitouttamista jo olemassa olevaan teoretietoon, sekä saatujen tuloksien reflektointia takaisin teoriaan.

Tavanomainen kehitelty konstruktio laskentatoimen tutkimuksessa on esimerkiksi jokin uusi laskentajärjestelmä (Lukka, 2008). Tämän tutkimuksen kohdalla konstruktion ajattelun muodostuvan kohdeyritykselle kehitettävän perustellun toimenpidesuosituksen muodossa. Tämän perusteella tutkimuksen voidaan katsoa olevan konstruktivisen tutkimuksen piirteitä omaava tutkimus, joka kuitenkin poikkeaa jonkin verran tyyppillisestä konstruktivisesta tutkimuksesta. Tutkimusprosessin eteneminen on esitetty kuviossa 6.

Tarkastelussa on yksi tapaus, case-yritys. Tutkimuksessa ei ole hypoteeseja vaan alussa on esitetty tutkimuskysymyksiä, joihin etsitään vastausta. Tutkimuskysymyksillä on pyritty saamaan syvällistä tietoa siitä, kuinka Yritys Oy:n yrityskauppa olisi suotuisaa toteuttaa. Tutkimuksessa on myös kartoitettu mitä myyntikunnostus toimia vaaditaan sekä mitä sopimuksia yrityskauppaan liittyy. Tutkimuksessa lisäksi pohditaan, kuinka toteutet-

tavaa yrityskauppaa verotetaan ja mitä sopimusoikeudellisia seikkoja siihen liittyy. Tutkimustuloksina on esitetty kaksi hyvin erilaista lähestymistapaa tulevaan yrityksen myyntiin. Laadullinen tapaustutkimus konstruktivisen tutkimuksen piirteillä on oikea lähestymistapa tämän tyyllisessä tutkimuksessa, sillä tutkittavasta kohteesta halutaan saada yksilöllistä tietoa ja tavoitteena on ratkaista tosielämän ongelma. Tutkimuksen tuloksia ei suoraan sellaisinaan haluta yleistää, vaan kehitetyt lähestymistavat on suunniteltu vastaamaan kohdeyrityksen tarpeita.



**Kuvio 6.** Tutkimusprosessi

## 5.2 Tutkimuksen aineisto

Tämän tutkimuksen aineisto koostuu laadullisesti aineistosta. Aineisto on kerätty teemahaastattelun sekä yrityksen dokumenttien, kuten viimeisimmän tilinpäätöksen, tase-erittelyn ja verotuspäätöksen avulla.

Erilaiset haastattelutyyppit voidaan jakaa strukturointiasteen mukaan, eli kuinka tiukasti kysymykset on muotoiltu ja kuinka paljon haastattelijä ohjaa haastattelutilannetta (Eskola & muut, 2018). Kirjoittajien mukaan teemahaastattelu sijoittuu näiden välimaastoon, josta tuleekin nimitys puolistrukturoitu teemahaastattelu. Eskola ja muut (2018) kirjoittavat, että teemahaastattelussa aihepiiri on ennalta määrätty, mutta kysymykset eivät ole tarkkaan muotoiltuja. Kirjoittajat huomauttavat, että on haastattelijan vastuulla, että ennalta määrättyt aihealueet tulevat katetuksi, kuitenkin käsittelyn laajuus voi vaihdella haastateltavan mukaan.

Suoritettu teemahaastattelu nauhoitettiin ja sille suoritettiin sisällönanalyysi, jonka tarkoituksena on tuottaa tutkittavasta kohteesta tiivistetty ja yleisessä muodossa oleva kuvaus (Tuomi & Sarajärvi, 2018). Kirjoittajien mukaan sisällönanalyysissä on tunnistettavissa kolme eri muotoa: aineistolähtöisyys, teorialähtöisyys ja teoriaohjaavuus. Teoriaohjaavassa analyysissä aineisto luokitellaan aiemmasta teoriasta tunnettujen käsitteiden mukaisesti (Tuomi & Sarajärvi, 2018). Kirjoittajien mukaan teoriaohjaava-analyysi ei pohjautu kuitenkaan suoraan teoriaan, vaan analyysiyksiköt valitaan tutkimuksen tarkoituksen ja asettelun mukaisesti, jota teoretieto ohjaa.

Teemahaastattelu toteutettiin syyskuussa 2021. Haastateltavana oli toimeksiantajayrityksen omistaja, joka toimii myös hallituksen puheenjohtajana sekä toimitusjohtajana. Haastateltava myös vastaa yhtiön operatiivisesta toiminnasta. Haastattelun aihealueista keskusteltiin haastateltavan kanssa etukäteen, jotta haastateltava osasi valmistautua ja haastattelusta saatiin kaikki mahdollinen hyöty irti. Haastattelu toteutettiin toimeksiantajan toimitiloissa ja se nauhoitettiin. Haastattelu litteroitiin eli kirjoitettiin puhtaaksi ja tämän pohjalta kerättiin keskeisimmät havainnot, joilla oli merkitystä tutkimuksen toteuttamisen kannalta.

Haastattelun runko rakennettiin teoriaosuuden pohjalta, yrityskauppaprosessin vaiheiden mukaan. Sen pääteemat olivat yrityskaupan suunnitteluvaihe, toteuttamisvaihe sekä



sopeuttamisvaihe. Suunnitteluvaiheen alla tarkasteltiin kohdeyritystä, myyntiin johtaneita syitä sekä yrittäjän tulevaisuuden näkymiä. Toteuttamisvaiheen alla käytiin läpi yrittäjän omia näkemyksiä tulevasta kaupasta ja sen ajoittumisesta, pyrittiin tunnistamaan liikearvoa tuovia tekijöitä sekä mahdollisista ostajaehdokkaista. Viimeisimpänä vaiheena oli sopeuttamisvaihe, jossa tiedusteltiin yrittäjän sitoutumista yrityskaupan jälkeiseen aikaan. Haastattelun aikana paneuduttiin lisäksi yrityksen dokumentteihin ja tarkasteltiin viimeistä tilinpäätöstä tarkemmin. Erytystä huomiota kiinnitettiin taseen sisältöön ja keskusteltiin yrittäjän näkemyksestä tasearvojen ja käypienarvojen välillä. Haastattelun tarkempi runko löytyy liitteestä 1.

Teemahaastattelun avulla kerätyn tiedon lisäksi tutkimuksessa on hyödynnetty yrityksen tilinpäätöstietoja, tase-erittelyitä sekä verotuspäätöksiä. Näiden perusteella on pyritty saamaan riippumatonta ja syvällisempää tietoa yrityksestä ja sen taloudesta. Lisäksi nämä dokumentit ovat toimineet ohjaavina esimerkiksi suunniteltaessa yrityksen myyntikunnostustoimia.

Tutkimuksen analyysimenetelmäksi valikoitui esitelty teoriaohjaava sisällönanalyysi. Tutkimushaastatteluaineisto luokiteltiin haastattelurungon mukaisiin teemoihin: yrityskaupan suunnitteluvaihe, toteuttamisvaihe ja sopeuttamisvaihe. Jaottelun jälkeen eri prosessin vaiheisiin liittyvät asiat yhdisteltiin oikeiden teemojen alle. Sisällönanalyysin perusteella haastattelun tuloksista pyrittiin selventämään eri prosessin vaiheeseen liittyviä tekijöitä ja huomioita, jotka tulee ottaa huomioon yrityskaupassa. Keskeisimpien tekijöiden löydyttyä näillä pyrittiin vastaamaan johdannossa esitettyihin tutkimuskysymyksiin:

- Kuinka Yritys Oy:n yrityskauppa tulisi toteuttaa?
- Kuinka Yritys Oy laitetaan myyntikuntoon?
- Mitä sopimusoikeudellisia ja verotuksellisia seikkoja tulee ottaa huomioon?

## 6 Toimeksiantajan esittely

Tutkimuksen case -yrityksenä on tässä tutkimuksessa toiminut Etelä-Savossa toimiva rakennusalan mikroyritys, joka haluaa pysyä tässä tutkimuksessa nimettömänä. Samalle toimeksiantajayritykselle olen myös suorittanut aiemman opinnäytetyöni: Yrityksen arvonmäärittäminen – Case x, ja tulenkin viittaamaan aiemman tutkimukseni tuloksiin tämän tutkimuksen aikana. Tarkasteltujen tilinpäätöstietojen mukaan 9/2020 päättyneellä tilikaudella liikevaihto on ollut 577 731,69€, taseen loppusumma 439 495,84€ ja henkilöstön keskimääräinen lukumäärä 5. Tätä edeltäneellä 9/2019 päättyneellä tilikaudella liikevaihto on ollut 700 079,72€, taseen loppusumma 411 432,59€ ja keskimääräinen henkilöstön lukumäärä 6, kohdeyritys siis täyttää mikroyrityksen kriteeristön.

Kohdeyritys on perustettu vuonna 1992 ja yhtiö tarjoaa rakennuspalveluita aina peruskorjauksista uudisrakentamiseen asiakkaidensa tarpeiden mukaan (Kerminen, 2019). Yrityksen toiminta-ajatuksena ovat toiminnan laadukkuus sekä huolellisuus. Arvoista tärkeimpänä ovat asiakaslähtöisyys, luotettavuus sekä turvallisuus ja vastuullisuus. Yhtiön toimiala, on erityisen suhdanneherkkä ja alalla eletään hyvin syklisessä maailmassa (Alatalo, 2018). Yrityksen omistajarakenne on selkeä, sama taho omistaa ja on omistanut yhtiön koko osakekannan alusta asti. Näin ollen yrityskaupassa ei tarvitse huomioida mahdollisia lunastus- tai suostumuslausekkeita eikä osakassopimuksia, jotka voisivat muodostaa esteen kaupan toteutumiselle.

Kilpailutilanne yhtiön toimialueella on suhteellisen kova ja alueella toimii monia eri suuruisia rakennusalan toimijoita (Kerminen, 2019). Tilanne ei ole muuttunut edellisen haastattelun jälkeen, vaan rakennusalan toimijoita on alueella edelleen useita. Yhtiön henkilöstöresurssit eivät ole kasvaneet edellisen tutkimuksen jälkeen, joten kilpailu suurimpien toimijoiden kanssa ei ole mahdollista. Myöskään yhtiön markkinointi ei ole kokenut parissa vuodessa, vaan sen voidaan edelleen sanoa olevan olematonta. Tästä huolimatta yhtiö on onnistunut saavuttamaan alueellaan merkittävän markkina-aseman ja kysyntää olisi enemmän kuin mitä yhtiö tämänhetkisin resursseillaan pystyy toimittamaan.

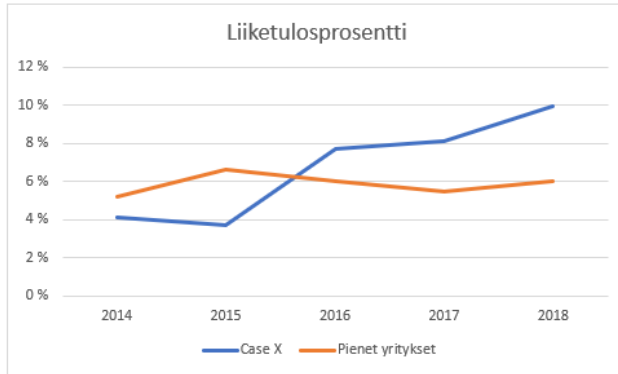
Kohdeyrityksen vakavaraisuus, kannattavuus ja maksuvalmius ovat säilyneet tasaisena jo usean vuoden ajan (Kerminen, 2019). Suoritetun haastattelun perusteella yrityksen toiminnassa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia vuoden 2019 jälkeen vaan toiminta on jatkunut hyvin pitkälti ennallaan. Tätä näkemystä tukevat kohdeyritykselle lasketut tunnusluvut vakavaraisuudesta, maksuvalmiudesta sekä kannattavuudesta. Kuviossa 7 on havainnollistettu tunnuslukujen muutoksia. Tunnuslukujen laskemisessa käytetyt kaavat löytyvät liitteestä 2.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>KANNATTAVUUS</b>							
Liiketulospoosentti	4,11 %	3,74 %	7,71 %	8,14 %	9,91 %	11,30 %	9,30 %
käyttökatepoosentti	7,59 %	6,58 %	10,31 %	10,89 %	12,38 %	13,60 %	11,50 %
<b>VAKAVARAIUUS</b>							
omavaraisuusaste	68,77 %	72,45 %	68,22 %	62,79 %	74,71 %	94,20 %	91,00 %
Net gearing	0,04	-0,18	-0,3	-0,16	-0,25	-0,5	-0,67
<b>MAKSUVALMIUS</b>							
quick ratio	1,97	1,93	2,07	3,45	2,46	8,06	6,8
current ratio	1,49	2,07	1,81	1,39	2,94	8,92	7,36

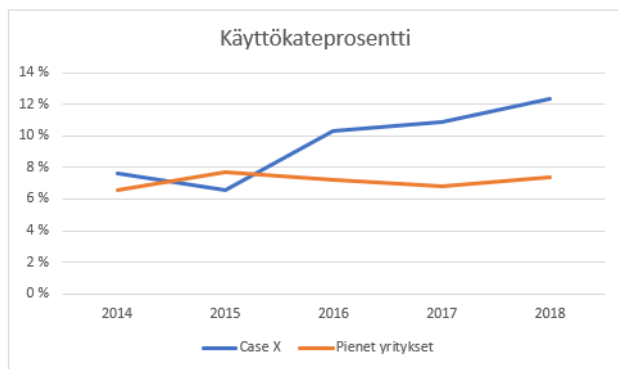
**Kuvio 7.** Kohdeyrityksen kannattavuus, vakavaraisuus ja maksuvalmius.

Suhteessa muihin toimialan kilpailijoihin yritys pärjää hyvin. Kuviot 8–10 havainnollistavat kohdeyrityksen tunnuslukuja suhteessa muihin toimialan pienyrityksiin. Tulosten vertailukohteena on käytetty Rakennusteollisuuden teettämää kannattavuusselvitystä vuodelta 2018. Aineisto on kerätty 280 yrityksestä ja toimijat on jaettu kokonsa puolesta pieniin, keskisuuriin ja suuriin (Rakennusteollisuus, 2018). Tämä julkaisu oli viimeisin saatavilla oleva, ja se on koostanut tiedot vuosilta 2009-2018. Liiketulospoosentin osalta yritys on vuosina 2014-2015 ollut hieman alle vertailuarvon, mutta liiketulospoosentin parantuessa vuotta 2020 kohti, on se pärjännyt vertailussa keskiarvoa paremmin. Käyttökatepoosentti on vertailussa vuosina 2014-2018 ollut 6,6 ja 7,7% välillä, joten kohdeyrityksen voidaan sanoa olevan myös tällä asteikolla kilpailijoitaan parempi. Omavaraisuusaste on ollut jokaisena tarkasteluvuonna huomattavasti kilpailijoitaan korkeampi. Kor-

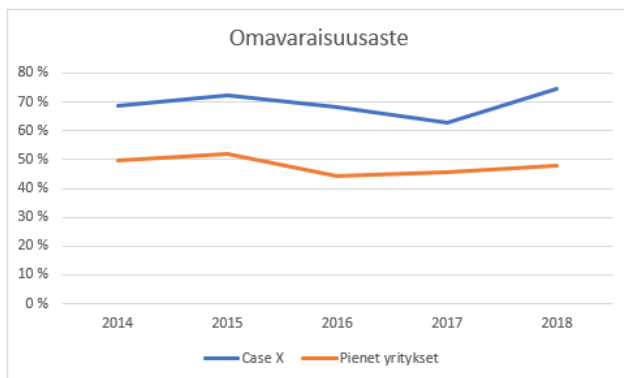
keat quick - ja current ratio, kuvaavat yrityksen tämänhetkisen taseen tilannetta. Yrityksellä ei ole velkaa, vaan sen tase koostuu pääosin omaisuudesta, rahoista ja pankkisäämisistä.



**Kuvio 8.** Liiketulosprosentti suhteessa kilpailijoihin.



**Kuvio 9.** Käyttökateprosentti suhteessa kilpailijoihin.



**Kuvio 10.** Omavaraisuusaste suhteessa kilpailijoihin.

## **7 Tutkimustulokset**

Tässä luvussa tarkastellaan tutkimuksen tuloksia. Tulosten esittäminen tapahtuu teoriaosuudessa esitetyn prosessin kulun mukaisesti. Ensin esitellään suunnitteluvaiheen osalta tehdyt havainnot, eli käydään läpi myyjän motiivit, suoritetaan kohdeyrityksen myytävyyssanalyysi ja pohditaan yrityskaupamuodon valintaa. Näiden havaintojen pohjalta kohdeyritykselle esitellään yleisiä myyntikunnostustoimia. Tämän jälkeen tutkimuksen tuloksina esitellään kaksi vaihtoehtoista toteuttamistapaa Yritys Oy:n myyntiin, liiketoimintakauppa sekä kokonaisjakautumisen ja osakevaihdon kautta suoritettava osakekauppa. Prosessit on kuvattu yksityiskohtaisesti ja niissä on otettu huomioon yksilöityjä myyntikunnostustoimia, sopimusoikeudellisia näkökulmia sekä arvioitu lähestymistavan pohjalta muodostuvaa kokonaisverotusta. Kohdeyritykselle on luotu myös suuntaa antava liiketoimintakauppakirja, joka löytyy liitteestä 3. Lähestymistapojen kuvauksessa on huomioitu myös yrityskaupan sopeuttamisvaihe eli ylimenokausi ja pohdittu myyjän roolia siinä.

### **7.1 Yrityskaupan suunnitteluvaihe**

Tässä luvussa käydään tarkemmin läpi teemahaastattelun ensimmäisen aihealueen eli yrityskaupan suunnitteluvaiheen tuloksia. Suunnitteluvaiheen tarkoituksena oli kartoittaa myyjän motiivit ja aikataulu, pohtia yrityskaupamuodon valintaa, kartoittaa mahdollisia ostajaehdokkaita sekä tunnistaa yleisiä myyntikunnostustoimia.

#### **7.1.1 Myyjän motiivit ja tulevaisuuden näkymät**

Haastattelun yhtenä teemana oli selvittää yrittäjän motiiveja yrityksen myymiseen liittyen sekä samalla kartoittaa myös yrittäjän näkemystä hänen omasta jatkostaan. Tässä

tapauksessa selkein motiivi yrityksen myymiselle oli eläköityminen sekä myös leipiintymisellä oli osuutta tähän päätökseen. Yrittäjän mukaan päätös yrityksen myymisestä ei ole syntynyt hetkessä, vaan ajatusta on kypsytelty jo pidemmän aikaa.

Haastateltavan mukaan perheen sisältä ei kuitenkaan ole löytynyt potentiaalista tai hakusta jatkajaa yritystoiminnalle, joten yrityksen myyminen ulkopuoliselle tai yritystoiminnan alasajaminen ovat ainoat vaihtoehdot. Yrittäjä on harjoittanut liiketoimintaa lähes 30 vuotta ja motivaatio yritystoiminnan kehittämiseen on pikkuhiljaa loppunut. Yrityksessä on tunnistettavissa edellytykset liiketoiminnan kasvattamiselle ja kehittämiselle tätä ei kuitenkaan motivaationpuutteen vuoksi ole lähdetty toteuttamaan. Sen sijaan yrittäjä on nykyiset resurssit huomioiden pyrkinyt tekemään yhtiöstä mahdollisimman vakaan ja omalla tasollaan kannattavan. Kuvion 7 mukaiset tunnusluvut vahvistavat yrittäjän onnistuneen tässä hyvin.

Ajatus yrityksen myymisestä on kypsytynyt yrittäjän mielessä jo muutamien vuosien ajan, joten osittaista irrottautumista yrityksestä on jo tehty ajatuksen tasolla. Yrittäjän oma ajatus kaupan toteuttamisesta on, että viimeistään vuonna 2024 olisi selvää mitä yhtiölle tullaan tekemään, aikaa tuohon on nyt kolme vuotta. Ely -keskus (2011) ja Kovalleski (2019) ovat painottanut nimenomaan yrityskaupan suunnittelun aikaista aloittamista, jotta onnistunut yrityskauppa ylimenokausineen on mahdollista toteuttaa.

Haastateltavan mukaan mitään myyntiin viittaavia konkreettisia toimenpiteitä ei ole kuitenkaan vielä tehty, vaan lähinnä ajatus yrityksestä luopumisesta on realisoitu ja henkilön valmistautuminen on aloitettu. Kun huomioidaan yhtiön nykytilanne eli vakaa ja tuottava liiketoiminta, selkeä yhtiörakenne ja omistajuus, on yrityskauppa mahdollista toteuttaa yrittäjän asettamassa aikamääreessä. Ainoan ongelman voi tuottaa itse ostajan löytäminen, joka pk-yritysbarometrin mukaan voi olla kaupan haastavin ja aikaa vievin osuus.

Yrittäjän omat näkemykset tulevaisuudesta olivat seuraavanlaisia: hän on sitoutunut toimimaan yrityksessä vielä myynnin jälkeenkin, jotta voidaan varmistaa onnistunut omistajanvaihdos. Hän on ymmärtänyt, että pitkä ura tässä yhtiössä on kerryttänyt paljon hiljaista tietotaitoa, jonka siirtyminen uudelle omistajalle tulee varmistaa. Tulevaisuudessa hänen ajatuksissaan on harjoittaa liiketoimintaa esimerkiksi toimitilojen vuokraamisen ja sijoitustoiminnan kautta. Kuitenkaan vakituista työsuhdetta yritykseen hänellä ei ole motivaatiota jatkaa. Yrittäjän omat näkemykset tulevasta myymisestä olivat, että todennäköisin yrityskauppamuoto voisi olla liiketoimintakauppa. Silloin hän voisi tarkkaan rajata, mitkä osat liiketoiminnastaan hän myy ja mitkä vielä pitää itsellään. Yrittäjän puheista oli myös havaittavissa tiettyä skeptisyyttä ostajan löytymisen suhteen ja myös ajatusta liiketoiminnan alasajamisesta oli pyöritetty mielessä.

### **7.1.2 Myytävyyssanalyysi, kohde yrityksen kartoittaminen**

Tässä luvussa perehdytään yrityksen liiketoimintaan, kartoitetaan sen ydinosaamista, selvitetään kannattavuuden perusteita sekä tunnistetaan liikearvoa tuovia tekijöitä. Läpikäynti yhtiöön on tehty toimitusjohtajan haastattelun ja yrityksen dokumenttien perusteella.

Yhtiöllä on tällä hetkellä viisi ulkopuolista työntekijää, joiden keski-ikä on n. 45 vuotta. Kaikki ulkopuoliset työntekijät ovat tuntipalkkalaisia. Henkilöstöltä löytyy asianmukainen koulutus ja työkokemusta on kertynyt jo useamman vuoden ajan. Henkilöstöön kuuluu myös kaksi lakisääteistä vastaavaa työnjohtajaa, joista yrittäjän mukaan on yleisesti pula yhtiön toimialueella.

Yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön toimialana on talonrakennustoiminta, talonrakennussuunnittelu ja valvonta. Lisäksi yhtiö voi toimintaansa varten omistaa ja hallita kiinteistöjä, osakkeita ja arvopapereita. Yhtiön vähimmäisosakepääoma on 10 000€ ja enimmäisosakepääoma 50 000€. Yhtiö voi vapaalla omalla pääomalla lunastaa omia osakkei-

taan ilman, että osakepääomaa joudutaan alentamaan. Yhtiöllä on toimitusjohtaja ja hallitukseen kuuluu yhdestä kolmeen varsinaista jäsentä ja tarvittaessa varajäsen. Toimintakirjoittaja hallituksen varsinaiset jäsenet ja toimitusjohtaja, kukin yksin. Yhtiön tilikauti alkaa lokakuun 1. päivänä ja päättyy syyskuun 30. päivänä.

Yhtiön omistus on pysynyt samana alusta saakka ja yhtiön osakkeet omistavat 100% yksi henkilö. Yhtiöllä on 30 -vuotinen historia rakennusalaalla samaisella paikkakunnalla, joten yhtiö on yleisesti ottaen alueella hyvin tunnettu. Lainsäädännön vaatimuksien mukaan yhtiö on rekisteröitynyt kaupparekisteriin, ennakonperintärekisteriin ja työnantajanrekisteriin sekä arvonalisäverovelvollisen rekisteriin. Haastattelun perusteella yhtiöllä tunnistettiin yksi velvoittava vuosisopimus, joka on solmittu kaupungin kanssa. Yrittäjän mukaan sopimus on voimassa vielä kolme vuotta ja sen myötä kaupungin on teetettävä yhtiöllä töitä tietty euromääräinen summa vuodessa. Muutoin yhtiöllä tunnistettiin olevan vain tavanomaiset auto- ja toiminnanvakuutukset sekä maanvuokraussopimus, muita velvoittavia sopimuksia ei tarkastelussa tunnistettu.

Yhtiön välittömään omistukseen kuuluvat hallirakennus sekä koneet ja kalusto. Koneet ja kalusto pitävät sisällään 5 autoa, rakennustyökalut, työmaakopit sekä -telineet. Yksi autoista on omistajan omassa käytössä ja sen voidaan katsoa olevan ydinliiketoiminnan ulkopuolinen erä. Kuluja tästä aiheutuu autoedun sekä poistojen muodossa. Koneiden ja kaluston tasearvo tällä hetkellä on 24 777,55€, toimitusjohtajan mukaan näiden käypäarvo on kuitenkin huomattavasti suurempi, vähintään 75 000€. Koneet ja kalusto eivät sisällä normaalista poikkeavia erikoislaitteita vaan käytössä on tavallinen, mutta toimiva kalusto. Yhtiön vaihto-omaisuuden tasearvo on 20 692,72€, ja se pitää sisällään kaksi omakotitalotonttia. Näiden käyvän arvon toimitusjohtaja ajattelee olevan suunnilleen 15 000€.

Yhtiön omistukseen kuuluu myös hallirakennus, jossa yhtiön toimitilat sijaitsevat. Hallirakennuksen maa-alueita ei omisteta, vaan se on vuokralla kaupungilta. Vuokrasopimus on solmittu 50 vuodeksi ja vuonna 2021 sopimusta on jäljellä 35 vuotta. Vuokra maa-



alueesta on noin 600€/vuosi, joten vuokravastuuta maa-alueesta on jäljellä suunnilleen 21 000€. Hallirakennus on kooltaan 800 m<sup>2</sup>, yhtiön toimistotilojen sekä varaston lisäksi, hallissa on 4 ulkopuolista vuokralaista. Vuokrasopimuksista kolme on toistaiseksi voimassa olevia, joissa irtisanomisaika on kolme kuukautta. Viimeisin sopimus on solmittu viiden vuoden ajanjaksolle. Tällä hetkellä halli on 100% käytössä ja vuokratuottoja se tuo yhtiölle noin 37 000€ vuodessa. Hallin tasearvo vuoden 2020 tilinpäätöksessä oli 66 088,82€, toimitusjohtajan arvion mukaan käypäarvo olisi kuitenkin jossain 175 000-200 000€ välillä. Ulkopuolisen riippumattoman henkilön näkemystä asiaan ei ole kuitenkaan kysytty.

Yhtiöllä ei ole pitkäaikaista vierasta pääomaa tai ulkopuolisia lainoja, eikä yhtiö ole antanut lainoja. Tilinpäätöksessä 2020 ostovelat ovat 16 775,17€, ostovelat eivät sisällä erääntyneitä laskuja. Muut velat ovat 18 885,48€, ja ne pitävät sisällään tilinpäätöshetken velkoja (kuten alv ja ennakonpidätysvelat). Myyntisaamisia yhtiöllä oli tilinpäätöksessä 2020 yhteensä 38 232,89€, josta tilinpäätöshetkellä erääntyneenä oli 2 302,74€. Yhtiöllä on kiinteistökiinnityksiä yhteensä 182 412,08€, ja ne ovat yleis-/luottolimiitin vaikutena pankissa. Vapaita panttikirjoja yhtiön säilytyksessä on 115 273,82€. Taseen ulkopuolisia vastuita, maanvuokraussopimusta lukuun ottamatta, ei ole tunnistettu. Yhtiöllä on lisäksi luotollinen shekkitili 50 000€, limiitti on tilinpäätöshetkellä ollut käyttämissä.

Yhtiöllä ei ole vireillä oikeudenkäyntejä, eikä niitä ole ollut tarkastelujakson 2014-2021 aikana. Viimeisimmän verotuspäätöksen mukaan yhtiöllä ei ole vahvistettuja tappioita. Toimitusjohtajan mukaan viimeisin verotarkastus on tehty vuonna 2008, eikä siinä ole hänen sanojensa mukaan ilmennyt suurempia huomautuksia.

Haastattelun pohjalta tunnistettiin tärkeitä tekijöitä, jotka vaikuttavat myytävän kohteen kiinnostavuuteen, ja joilla on myös ollut suurta vaikutusta vakaan taloudellisen aseman saavuttamiseksi. Ensimmäisenä näistä nousi esille yrityksen henkilökunta. Yhtiön henkilökunta on todettu paikkakunnalla tunnetuksi ja luotettavaksi. Yhtiön henkilökunnan

vaihtuvuus on ollut pientä, osa työntekijöistä on ollut töissä perustamisesta saakka. Yhtiön työnjälki on ollut tasaista ja se on onnistunut työntekijöidensä kautta saavuttamaan toimialueellaan hyvän maineen ja asiakkaat luottavat työnjälkeen. Lisäksi esille nousi myös huomio, että yhtiöllä on palveluksessaan kaksi lakisääteistä vastaavaa työnjohtajaa. Toimialueella on tunnetusti pula lakisääteisistä vastaavista työnjohtajista, minkä vuoksi yhtiö voidaan nähdä kiinnostavana kaupankohteena kilpailijoiden näkökulmasta.

Toinen yhtiön merkittävä lisäarvoa tuova seikka on yhtiön asiakkaat. Yritys on onnistunut hankkimaan itselleen vakituisen asiakaskunnan, joka koostuu pääasiassa kaupunki, kirkko ja muista julkispuolen asiakkaista. Yksityisasiakkaat muodostavat pienemmän osan yhtiön asiakkaista, koska nykyisillä resursseilla kysyntään ei olla pystytty vastaamaan. Yrittäjän mukaan julkispuolen toimijat teettävät vuositasolla paljon sellaisen kokuokan töitä, jotka eivät vaadi kilpailuttamista kilpailulainsäädännön mukaan. Tämä luo kilpailuetua suhteessa muihin alueella toimiviin yhtiöihin.

Julkispuolen asiakkaat ovat myös varmoja maksajia, joten luottotappioriski on huomattavasti pienempi kuin yksityisasiakkailla. Lisäksi se seikka, että yrittäjän mukaan yhtiöllä kyllä riittäisi kysyntää myös yksityisasiakkaiden puolella, mutta tehtävistä töistä on jouduttu kieltäytymään resurssipulan vuoksi, lisää yhtiön kiinnostavuutta ostajan näkökulmasta. Yhtiöstä on rakennettu toimiva kokonaisuus, josta uuden toimijan olisi mahdollista lähteä kehittämään sekä laajentamaan liiketoimintaa.

### **7.1.3 Kauppanuodon valinta**

Seuraavaksi on pohdittu kohdeyritykselle sopivaa kauppanuotoa. Teoriaosuuden luvussa 2 on käsitelty tarkemmin yrityskauppaa ja kuviossa 1 on havainnollistettu liiketoiminta- ja osakekaupan keskeisiä eroja. Lähtökohtaisesti osakeyhtiömuotoisen mikroyrityksen yrityskauppa on mahdollista toteuttaa kummallakin tavalla, mutta aiempien tutkimuksien ja kirjallisuuden mukaan liiketoimintakauppa on näistä yleisempi vaihtoehto

(Koskiahteet, 2018; Wiersema, 2020). Luvussa 2.2 on tarkemmin kuvattu liiketoimintakauppaa ja siinä esiteltyjen seikkojen myötä liiketoimintakauppa esittäytyy ostajalle sekä vähemmän riskisenä että edullisempänä vaihtoehtona, mikä selittää sen suosiota pienyrityskaupassa.

Haastattelun perusteella kävi ilmi seuraavia kauppamuodon valintaan vaikuttavia tekijöitä. Yrittäjällä on tarkoituksena jatkaa yrittämistä jossakin määrin myös yrityskaupan jälkeen. Ajatuksena oli lähinnä omistetun hallin vuokraustoiminta sekä sijoitustoiminta. Tärkeänä seikkana esille nousi myös yhtiön tase, josta 61,24% eli 269 132,94€ muodostuu rahoista ja pankkisaamisista. Muita saamisia on yhteensä 57 641,81€, joten yhtiön tase siis koostuu pääasiassa vain yhtiön varallisuudesta. Nämä seikat huomioiden osakekauppaa suoraan sellaisenaan ei voitu pitää vaihtoehtona yrityksen myynnin suhteen. Yhtiön liian suuri varallisuus tulisi nostamaan osakekauppahinnan suhteettoman korkeaksi ja harva ostaja haluaa ostaa rahalla rahaa. Lisäksi osakekaupassa ei ole mahdollista rajata siirtyviä eriä, jolloin omistuksessa oleva halli siirtyisi kaupan mukana uudelle ostajalle.

Osakekauppa sinällään olisi myyjän kannalta houkuttelevampi vaihtoehto, sillä luvussa 4 esiteltyjen seikkojen mukaan kokonaisverorasitus jäisi alhaisemmaksi, ja hyödynnettävissä oli 40% hankintameno-olettama. Osakekaupan toteutuminen kohdeyrityksessä vaatisi kuitenkin enemmän myyntikunnostustoimia ja yritysjärjestelyitä kuin mitä liiketoimintakaupan toteuttaminen. Jotta kohdeyrityksen kohdalla osakekauppaa voitaisiin pitää järkevänä vaihtoehtona olisi ensin hallirakennus sekä yhtiön varallisuus eriytettävä varsinaisesta liiketoimintayhtiöstä.

Mahdollinen lähestymistapa osakekauppaan olisi voinut olla se, että ensin suoritetaan osittaisjakautuminen. Tämän seurauksena kiinteistö ja siihen liittyvä toiminta sekä yhtiön varallisuus olisi saatu eriytettyä varsinaisesta liiketoiminnasta. Ratkaisevaa tässä lähestymistavassa kuitenkin on se, että pidettäisiinkö kiinteistöä ja siihen liittyvää vuokraustoimintaa liiketoimintakokonaisuutena.

Aiempien tutkimuksien perusteella voidaan kuitenkin pitää melko varmana, ettei tuo Verohallinnon tarkoittama liiketoimintakokonaisuuden edellytys täyty, kun otetaan huomioon vuokratulojen vähäinen määrä (noin 37 000€/vuosi) (kts. Huotari 2021; Saukkoriipi, 2017). Huotarin (2021) käsityksen mukaan yksittäinen kiinteistö kuitenkin voi muodostaa liiketoimintakokonaisuuden (KHO: 2015:155 ja KHO: 2015:156). Näissä ratkaisuissa vuokratuotot olivat kuitenkin 0,3–2,5miljoonan euron luokkaa. Saukkoriipin (2017) tutkimuksessa käsitellyssä oli puolestaan KVL 39/2009. Tässä tapauksessa LVI-alan tuotteiden valmistusta ja kauppaa käyvän yhtiön hallussa olevan kiinteistön ei katsottu muodostavan liiketoimintakokonaisuutta, eikä osittaisjakautumista voitu täten suorittaa.

Mikäli yhtiön toiminta siis ennen yrityskauppaa haluttaisiin jakaa kahteen erilliseen yhtiöön, tulisi se tehdä kokonaisjakautumisen kautta. Kokonaisjakautuminen etuna on, ettei edellytyksiä liiketoimintakokonaisuuden muodostumisesta ei vaadita. Tämä kuitenkin tarkoittaa nykyisen yhtiön purkautumista ja esimerkiksi y-tunnuksen vaihtumista.

Ottaen huomioon edellä kuvatut seikat, voidaan parhaimpina lähestymistapoina kohdeyrityksen yrityskaupan suorittamiselle pitää liiketoimintakauppaa tai kokonaisjakautumisen kautta suoritettavaa osakekauppaa. Liiketoimintakauppa ei lähtökohtaisesti ole myyjän näkökulmasta tarkasteltuna houkuttelevin vaihtoehto sen kaksinkertaisen verotuksen takia. Kohdeyrityksen tilanteessa liiketoimintakaupalla saataisiin kuitenkin kaupankohdeena oleva liiketoimintakokonaisuus tarkkaan rajattua koskemaan vain rakennusliiketoimintaan liittyviä koneita ja kalustoa, työntekijöitä sekä asiakasrekisteriä. Hallirakennus ja yhtiön varallisuus voitaisiin siis jättää kaupan ulkopuolella. Yrittäjän kannalta selvittäisiin huomattavasti vähemmällä yritysjärjestelyillä sekä myyntikunnostustoimilla kuin mitä osakekauppa lähestymistapa vaatii. Liiketoimintakauppana suoritettava myynti on myös teoriaosuudessa esitetyn mukaisesti ostajalle houkuttelevampi vaihtoehto, joten se voisi olla omiaan lisäämään myös kiinnostusta kohdeyrityksestä.

Kokonaisjakautumisen ja osakekaupan kautta yrityksen myynnin kokonaisverotus muodostuu alemmaksi kuin mitä liiketoimintakaupassa. Myös tämän lähestymistavan kautta saavutetaan halutunlainen lopputilanne, jossa hallirakennuksen ja rahavarallisuuden omistajuus säilyy edelleen yrittäjällä. Se vain vaatii hieman enemmän järjestelyitä taustalleen kuin mitä liiketoimintakauppa vaatii. Suoritetun myytävyyssanalyysin perusteella kohdeyrityksessä osakekauppaan liittyvä ostajan riski on pystytty rajaamaan hyvin alhaiselle tasolle, joten myös osakekauppaa voidaan tämän yhtiön kohdalla pitää hyvänä vaihtoehtona.

#### **7.1.4 Yleiset myyntikunnostustoimet**

Teoriaosuuden luvussa 3.2 on esitelty suunnitteluvaiheeseen kuuluvia yleisiä yrityksen myyntikunnostustoimia. Käytännössä myyntikunnostustoimilla on tarkoitus ehostaa liiketoimintaa ja yrityksen olemus myyntikuntoon sekä lähteä tavoittelemaan tilannetta, jossa yrityksestä tulee yrittäjäneutraali. Onnistuneiden myyntikunnostustoimien seurauksena uusi toimija voi vaivattomasti aloittaa oman toimintansa heti oston jälkeen.

Yrityksen toiminta itsessään on ollut jo usean vuoden ajan kannattavaa ja tuloksenteokkyky on hyvin vakiintunut. Liiketoiminta on onnistuttu rakentamaan tehokkaaksi nykyisessä mittakaavassa. Lisäksi yrityksen liiketoimintamalli on selkeästi rakennettu ja se muodostuu ainoastaan ydintoiminnasta sekä hallin vuokraamisesta saatavista tuloista. Haastattelun perusteella yhtiössä havaittiin ydinliiketoiminnan ulkopuolisena kuluna henkilöauto, jolla ei ole vaikutusta tuloksenteokoon, mutta se on omiaan tuottamaan kuluja sekä autoedun että poistojen muodossa. Mikäli liiketoiminnan tehokkuutta ja kannattavuutta halutaan ehostaa edelleen, tulisi tämän henkilöauton poistamista yhtiön taseesta harkita.

Aikataulullisesti yrittäjän on tarkoitus saada yrityksen myynti suoritetuksi vuoteen 2024 mennessä, joten yrityksen vieminen kohti yrittäjäneutraalimpaa ja siistimpää muotoa tulee aloittaa pikimmiten. Haastattelun ja googlettamisen pohjalta voidaan todeta, ettei

yhtiöllä käytännössä ole verkkosivuja. Ainoastaan sivusto, josta selviävät yrityksen yhteystiedot. Tässä vaiheessa niiden päivittäminen ja kunnostaminen kuitenkin lienee myöhempiä, sillä mahdollisia ostajia tulisi alkaa jo kartoittaa sekä kontaktoimaan eikä kotisivuilla tarjottava informaatio enää tähän mukaan. Voi olla mahdollista, että verkkosivujen ja niiltä löytyvien tietojen puuttuminen herättää epäilyksiä ulkopuolisissa ostajaehdokkaissa ja tämän myötä karsii mahdollisia ostajaehdokkaista.

Suurimpana haasteena tämän yrityksen myyntikunnostustoimissa on varmasti yrittäjäneutraalius. Aiemmassa tutkimuksessani suurena yrityksen lisäarvona tunnistettiin itse yrittäjä. Hän on alueella hyvin tunnettu ja luotettava tekijä, ja sitä kautta yritykselle onnistutaan saavuttamaan useita työmaita. Tämän haastattelun myötä asian voidaan todeta edelleen olevan sama. Toiminnassa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia, joten yrittäjä on edelleen keskeinen tekijä yrityksen kannattavuudessa ja menestymisessä.

Toimintaa kannattaakin lähteä rakentamaan kohti yrittäjäneutraalimpaa arkea esimerkiksi jakamalla yrittäjän vastuualueita henkilöstölle mahdollisuuksien mukaan. Näin työntekijät saavat yrittäjältä tietoa ja asiakkaat tottuvat työskentelemään enemmän työntekijöiden kanssa. Tätä kautta mahdollistetaan asiakkaiden pysyvyyttä, vaikka liiketoiminta vaihtaakin omistajaa. Yrittäjän on myös hyvä tehdä selväksi mahdollisille ostajille, että hän on sitoutunut olemaan mukana auttamassa sopeuttamisvaiheen aikana. Tämän avulla voidaan varmistua tiedon siirtymisestä, asiakkaiden luottamuksen säilyttämisestä sekä hyväksi havaittujen toimintatapojen omaksumisesta.

Myyntikunnon edistämiseksi on tärkeää varmistaa, että yrityksen dokumentaatio, kirjanpito, asiakasrekisterit sekä maksuasiat ovat kunnossa. Yrityksen dokumentaation perusteella yrityksen kirjanpito ja tilinpäätökset ovat ajan tasalla. Tutkimuksessa käyttämäni dokumentaatiot olivat helposti saatavilla ja asianmukaisesti järjestetty, eikä niiden toimittaminen vienyt aikaa. Tämä tulee myös varmistaa mahdollisten ostajien kohdalla. Yrityksellä ei ole havaintojeni mukaan maksuja rästissä, ostovelat olivat kurantteja, yhtiöllä ei ole ulkopuolista lainaa eikä myöskään verorästejä ilmennyt ilmoitusten perusteella.

Kuitenkaan varsinaista asiakasrekisteriä yhtiöllä ei ollut. Yrittäjän olisi hyvä luoda selkeä dokumentaatio menneiltä vuosilta toteutuneista urakoista. Listauksen tulisi sisältää ainakin asiakkaan nimi, projektiaika, toteutunut kate sekä se oliko kyseessä tarjouskilpailu vai saatiinko urakka suoraan. Näin myyjällä on esittää selkeät dokumentaatiot myyntitilanteessa ostajalle.

### 7.1.5 Mahdolliset ostajaehdokkaat ja kontaktoiminen

Yrityksen ostajien löytäminen voi olla hankalaa ja usein se vie kauan aikaa. Ostajien etsimiseen liittyvä prosessi vaatii myyjältä pitkäjänteistä mahdollisten ostajaehdokkaiden kontaktointia. Luvussa 2.1 on tarkemmin kuvattu yrityskaupan syitä ja tavoitteita, luvussa esitettyjen seikkojen perusteella mahdollinen ostaja löytyy useimmiten lähipiiristä. Kuviossa 11 on kuvattu kohdeyrityksen mahdollisia ostajaehdokkaita.

Avoimessa yrityskaupassa myyjä kertoo myyntiajatuksestaan suoraan ja toivoo löytävänsä toiminnalleen jatkajan. Tämä tieto on omiaan auttamaan myös sopeuttamisvaiheessa. Avoimella tiedottamisella saadaan viestittyä myös työntekijöitä, asiakkaita sekä yhteistyökumppaneita ja sitä kautta vahvistetaan tieto toiminnan jatkuvuudesta.



**Kuvio 11.** Kohdeyrityksen mahdolliset ostajaehdokkaat

Luvussa 7.1.2 on kuvattuna haastattelun perusteella havaitut liikearvoa tuottavat tekijät eli synergiaedut, jotka tekevät myytävästä yrityksestä houkuttelevan ostokohteen. Lisäksi aiemmassa tutkimuksessani ”Yrityksen arvonmäärittäminen – Case x”, on suoritettu yhtiölle laajempi toiminnananalyysi, jossa synergiaetuja on tunnistettu laajemmasta määrin. Tässä ja aiemmassa tutkimuksessa tehtyjen havaintojen pohjalta yhtiölle olisi tarpeellista luoda niin sanottu sijoitusmuistio ja tiivistelmä, jotka tuovat esille yhtiön toimintaan liittyvät asiat. Muistiosta ei ole tarkoitus tehdä mainosta, vaan sen on tarkoitus toimia yhteenvetona ja tuoda esille syyt miksi juuri nimenomainen yritys kannattaa ostaa. Lisäksi muistiosta tulisi käydä ilmi yhtiön nykyinen markkinatilanne ja tulevaisuuden potentiaali toimialalla. Erityisesti kuin otetaan huomioon, ettei yrityksellä ole verkkosivuja on tämän kaltainen tiivistelmä väistämätön, mikäli halutaan herättää ostajien kiinnostusta.

Yhtiö toimii pienellä paikkakunnalla ja toimialueella toimii paljon muita saman alan yrityksiä. Lähtökohtaisesti yrittäjän näkemys oli, että yhtiö voisikin olla mielenkiintoinen ostokohde lähialueella jo toimivalle yritykselle, joka on ajatuksissa laajentaa toimintaansa. Toisaalta yritys on onnistunut luomaan taloudellisesti vakaan ja kannattavan liiketoimintamallin, josta löytyy potentiaalia kasvuun, joten myös uuden toimijan löytäminen ostajaksi on mahdollista.

Koska yhtiön toimipaikkakunta on pieni, kilpailijat tuntevat toisensa hyvin ja tieto yritysten välillä liikkuu siellä nopeasti. Tämän vuoksi on sekä myyjän että yhtiön edunmukaista toteuttaa yhtiön myyminen sen omalla nimellä ja julkisesti. Tämän avulla voidaan välttyä myös turhilta spekulatioilta. Julkisen myynnin kautta on mahdollista myös tavoittaa enemmän potentiaalisia ostajaehdokkaita. Ostajaehdokkaat voivat tutustua kohteeseen ja voi syntyä myös mahdollista kilpailua, jolloin kauppahinta asettuu myyjännäkökulmasta yleensä korkeammalle tasolle. Mikäli yritykselle ei hakemisesta huolimatta löydy sopivaa ostajaa, on liiketoiminta mahdollista lopettaa yhtiön purkamisen kautta.

Lähtökohtaisesti myynti on mahdollista toteuttaa itse myyntifoorumille tai vaihtoehtoisesti apuna voidaan käyttää asiantuntevaa yritysvälittäjää. On huomattava, että yleisesti



myyntifoorumeilla ostajia on vähemmän kuin myyjiä. Tämän vuoksi myynti-ilmoitukseen tulee panostaa, yrityksen tiedot tulee avata riittävässä laajuudessa sekä myös myynnin syy on hyvä ilmoittaa rehellisesti. Lähtökohtaisesti salailulla ei saavuteta mitään, avoimesti nimellä myymisen on todettu olevan sujuvampaa kuin anonyymien yrityksen myyminen.

## **7.2 Lähestymistapa 1 – liiketoimintakauppa**

Tässä luvussa on kuvattu tilanne, jossa yrityksen myynnin suhteen päädyttäisiin liiketoimintakauppaan. Prosessi on kuvattu suunnitteluvaiheen myyntikunnostustoimista aina yrityskaupan verotukseen ja jälkihoitoon asti. Mikäli kohdeyrityksen myyntiä lähdettäisiin toteuttamaan liiketoiminnanmyynnin kautta, tulisi ensiksi päättää selkeästi, mitä myydään ja suorittaa myytävälle erille arvonmääritys.

Liiketoimintakaupan etuna on, että myyjäyhtiö voi yksityiskohtaisesti päättää mikä osa liiketoiminnasta kuuluu kauppaan ja mikä ei. Kohdeyrityksen tilanteessa kaupankohdeena olisi järkevintä myydä yhtiön nimi, rakennustoimintaan liittyvät koneet ja kalusto, asiakasrekisteri sekä työntekijät. Liiketoimintaan liittyvät velat ja saamiset eivät voi olla osana liiketoimintakauppaa, vaan ne jäävät myyjän vastuulle. Tällä jaottelulla yrittäjän toiveiden mukaisesti toimitilahalli, talotontit sekä kassavarat jäävät edelleen yhtiöön ja yrittäjän hallintaan ja hän voi jatkaa yrittämistä jäljelle jäävän yhtiön kautta.

Kun myytävä irtainliikeomaisuus on tarkkaan rajattu, on syytä suorittaa arvonmääritys myytävälle erille. Toimitusjohtajan näkemyksen mukaan yhtiön tämänhetkiset tasearvot eivät vastaa käypää arvoa, kuviossa 12 on kuvattuna yhtiön viimeisimmän tilinpäätöksen taseen käyttöomaisuuden arvot vs. yrittäjän näkemys käyvästä arvosta. Lähtökohtaisesti kuitenkin ostaja yleisimmän haluaa ulkopuolisen näkemyksen käyvästä arvosta, jotta käypää arvoa voidaan pitää luotettavana. Liiketoimintakaupassa hintaa määrittäessä tulee myös ottaa huomioon yrityksen liikearvo eli goodwill. Kohdeyrityksessä tunnistettuja

liikearvon piirteitä on käsitelty tarkemmin luvussa 7.1.2 ja lisäksi syvällisempää analyysiä on suoritettu aiemmassa tutkimuksessani ”Yrityksen arvonmääritys – Case x”.

Arvonmäärityksessä on syytä käyttää ulkopuolista asiantuntijaa, jotta yrityksen arvosta saadaan realistinen käsitys. Tavallisemmin yrittäjä laskee yritykselleen liikaa tunnearvoa, jolloin kauppahinta voi ostajan silmissä kohota liian suureksi. Kauppahinnan kohdalleen asettaminen oli Koskiahteiden (2018) tutkimustulosten mukaan yksi keskeisin tekijä onnistuneessa yrityskaupassa. Todettavaa kuitenkin on, että asiakkaat, yrityksen maine, työntekijät (tunnettavuus sekä lakisääteiset vastaavat työnjohtajat), markkina-asema ja kilpailuasema tuovat yritykselle liikearvoa, josta ostajan kannattaa maksaa.

Viimeisimmän tilinpäätöksen 9/2020			
	Tasearvot	Yrittäjän arvio käyvästä arvosta	
Rakennukset	64 376,07	180 000,00	Hallirakennus, jätetään kaupan ulkopuolelle
Rakennuksen koneet ja laitteet	1 712,75	5 000,00	Hallirakennuksen laitteet, jätetään kaupan ulkopuolelle
Koneet ja laitteet	1 231,51	25 000,00	Kauppaan kuuluvat koneet ja laitteet
Kuorma- ja pakettiautot	2 331,15	15 000,00	Kauppaan kuuluvat työautot
Henkilöautot	16 818,72	20 000,00	Autot, jotka jätetään kaupan ulkopuolelle
Kalusto ja muu irtain	4 396,17	30 000,00	Kauppaan kuuluva irtaimisto
Muut osakkeet ja osuudet	1 162,00	1 162,00	Golfosake, jätetään kaupan ulkopuolelle
Muu vaihto-omaisuus	20 692,72	15 000,00	Omakotitalotontit, jätetään kaupan ulkopuolelle
<b>Kauppaan sisältyvän käyttöomaisuuden arvo</b>		<b>70 000,00</b>	

#### Kuvio 12. Tasearvot vs. yrittäjän näkemys käyvistä arvoista

Kuvio 12 kuvaa liiketoimintakaupassa myytävää käyttöomaisuutta, hyödynnettävissä olevaa poistamatonta hankintamenoa sekä yrittäjän käsitystä käyvistä arvoista. Se, kuinka paljon liikearvolle lasketaan arvoa liiketoimintakaupassa, jätetään tämän tutkimuksen ulkopuolelle ja yrittäjää kehoitetaan tämän suhteen kääntymään asiantuntijan puoleen. Oikealle tasolle asetettu hinta on omiaan edistämään yrityskaupan sujuvuutta ja onnistuneisuutta.

Kun myyntikunnostustoimet sekä arvonmääritys on saatu tehtyä, tulisi seuraavaksi miettiä yritetäänkö yritys myydä yksin vai käytetäänkö ulkopuolista yritysvälittäjää. Haastattelussa saadun käsityksen mukaan yrittäjän on helpompi käyttää ulkopuolista välittäjää,

sillä yrittäjän oma motivaation- sekä ajanpuute voivat hankaloittaa ostajan löytämistä. Asiantuntijan valinnassa tulee kiinnittää huomiota luotettavuuteen sekä referensseihin. Aiempien tutkimustulosten perusteella asiantuntijoiden hyödyntämisellä on ollut yritys-kaupoissa edistävä vaikutus ja asiantuntijan hyödyntäminen on nähty yhtenä onnistuneen yrityskaupan tunnusmerkkinä (Koskiahteet, 2018; Viljanmaa, 2020). Tämän valossa suosittelen asiantuntija hyödyntämistä myös kohdeyritykselle.

Mikäli päädytään ulkopuoliseen yritysvälittäjään, myyjän ja välittäjän välille on syytä sopia toimeksiantosopimus. Toimeksiantosopimuksessa sovitaan muun muassa myyntihinnasta, sopimuksen kestosta, palkkion määrästä sekä työnjaosta. Selkeä työnjako vapauttaa yrittäjän ajan liiketoiminnan tehostamiseen ja antaa välittäjälle oikeudet hoitaa yrityksen myynnin. Käytettäessä ulkopuolista yritysvälittäjää myös myynti-ilmoituksen eli sijoitusmuistion tekeminen yleisimmin siirretään välittäjän vastuulle.

Tämä sekä aikaisempi tutkimukseni toimivat varmasti hyvänä pohjana myynti-ilmoituksen tekemiselle, sillä tutkimuksissa yrityksen toimintaan on perehdytty laajasti ja sen olennaiset liikearvoa tuottavat tekijät on tunnistettu. Uskon, että näitä tutkimuksia voidaan myös tallaisinaan hyödyntää yrityksen myynnissä, sillä tutkimukset tarjoavat paljon tietoa yrityksestä, jota ei suoraan sellaisenaan ole saatavissa mistään muualta. Käytettäessä ulkopuolista välittäjää, jää kuitenkin lisämateriaalin toimittaminen yrittäjän vastuulle, ja siksi myyntikunnostustoimet -luvussa mainitut seikat tulee katsoa pikimmiten kuntoon, jotta saumaton tiedon siirto voidaan varmistaa.

Neuvotteluiden edetessä yrityksestä jaettavat tiedot sisältävät lähtökohtaisesti liikesalaisuuksia, ja siksi myyjän on syytä muistaa vaatia salassapitosopimusta allekirjoitettavaksi. Tässä vaiheessa pohdittavaksi tulee myös se, että myydäänkö yritystä omalla nimellä vai anonyymisti. Luvussa 7.1.5 esitettyjen seikkojen perusteella lähtökohtaisesti suosittelen yrityksen myymistä avoimesti omalla nimellä.

Sopivan ostajan löydyttyessä on aika päättää yrityskauppa kauppasopimuksella. Liiketoimintakaupassa siirtyvä omaisuus tulee määritellä erityisen tarkkaan, ja selkeyden vuoksi myös ei-siirtyvä omaisuus voi olla syytä eritellä kauppasopimuksessa. Lisäksi kauppasopimuksessa on syytä tuoda ilmi sopijapuolet, tausta ja tarkoitus, kaupan voimaantulon edellytykset, kaupankohde, kauppahinta, omistus- ja hallintaoikeuden siirtyminen, henkilöstö, vakuutusturva, vastuu veroseuraamuksista, liiketoiminnan harjoittaminen, voimaantulo, erimielisyydet, sopimuskappaleet sekä päiväys ja allekirjoitukset. Alustava liiketoimintakauppasopimus kohdeyritykselle on liitteessä 3.

Kun kauppasopimus on allekirjoitettu, astuu se voimaan määrätynä voimaantulopäivänä, mikäli sopimuksessa mahdollisesti esitetyt voimaantulonedellytykset täyttyvät. Lähtökohtaisesti myyjän tulee myös sitoutua kilpailukieltoon ja salassapitoon, joka tarkoittaa, ettei hän kilpaile yhtiön liiketoiminnan kanssa jatkossa. Normaaliaika kilpailukiellolle on kolme vuotta. Ostaja myös tavallisesti vaati salassapitoa luottamuksellisiin tietoihin liittyen.

Liiketoimintakauppasopimuksessa sovittu kauppahinta maksetaan suoraan Yritys Oy:lle, ei osakkeenomistajalle. Myyntivoittona Yritys Oy tulouttaa kauppahinnan ja kaupassa siirtyneiden omaisuuserien poistamattomien hankintamenojen välisen erotuksen. Kuvitellaan, että liiketoimintakaupassa liikearvoksi laskettaisiin 20 000€ ja kuvion 12 mukaan kaupassa siirtyvien omaisuuserien käypäarvo olisi 70 000€ tällöin kokonaiskauppahinnaksi muodostuisi 90 000€, jonka ostaja maksaa Yritys Oy:lle. Verotuksessaan Yritys Oy saa vähentää poistamattoman hankintamenon siirtyneiden omaisuuserien osalta, joka kuvion 12 mukaan tässä tapauksessa on 7 958,83€.

Tämä tarkoittaa sitä, että myyjäyhtiö tulouttaa liiketoiminnan muina tuottoina tämän erotuksen eli 82 041,17€, tuloutus tapahtuu samana vuonna, kun kauppa toteutuu. Tuloutetusta myyntivoitosta yhtiö maksaa tuloveroa 20% eli esimerkkitapauksen mukaan

16 408,23€, ja kun yhtiön jakokelpoisia voittovaroja myöhemmin jaetaan osinkoina yrittäjälle, maksaa hän siitä veroa luvussa 4.1 esitetyn mukaisesti. Tästä tulee huomio liiketoimintakaupan kahdenkertaisesta verotuksesta osakeyhtiössä.

Teoriaosuudessa esitetyn tiedon valossa, ei yrityskauppa kuitenkaan lopu sopimuksen allekirjoitukseen, vaan sen jälkeen alkaa yrityskaupan sopeuttamisvaihe, tai toiselta nimitetään ylimenovaihe. Ylimenokauden aikana myyjä edelleen jatkaa työskentelyä yhtiössä ja varmistaa hiljaisen tiedon siirtymisen uudelle toimijalle. Ylimenokauden pituudesta voidaan sopia esimerkiksi kauppasopimuksen yhteydessä.

Tärkeintä tämän yrityksen kohdalla on huomioida sidosryhmät, erityisesti asiakkaat, jotta pysyvyys asiakkuuksien suhteen voidaan varmistaa. Tiedottamisen tulee tapahtua hyvissä ajoin, viimeistään välittömästi kaupan toteutumisen jälkeen. Parhaassa tapauksessa yhtiön sidosryhmiä olisi hyvä pyrkiä informoimaan jo ennen kaupan toteutumista, jotta luottamus ja pysyvyys sidosryhmiin voidaan varmistaa. Yhtiön vahvalla asiakasrekisterillä on suuri vaikutus yhtiön liikearvoon, joten asiakkaiden tiedottamisen tärkeyttä ei pidä vähätellä.

Sidosryhmien tietoon on myös hyvä tuoda, että myyjä jatkaa yhtiössä vielä apuna sekä työntekijät säilyvät ennallaan, jotta asiakkaille voidaan taata palvelun- ja työnlaadun jatkuvuus. Kohdeyrityksellä ei tunnistettu tavanomaisista vakuutuksista poikkeavia sopimuksia, jotka siirtyisivät ostajalle, näiden sopimusten siirtäminen ja päivittäminen on kuitenkin osa läpimenokautta. Lisäksi tavarantoimittajia ja alihankintaa on syytä tiedottaa tapahtuneesta kaupasta heti sen jälkeen, jotta jatkuvuus myös näiden suhteen voidaan säilyttää.

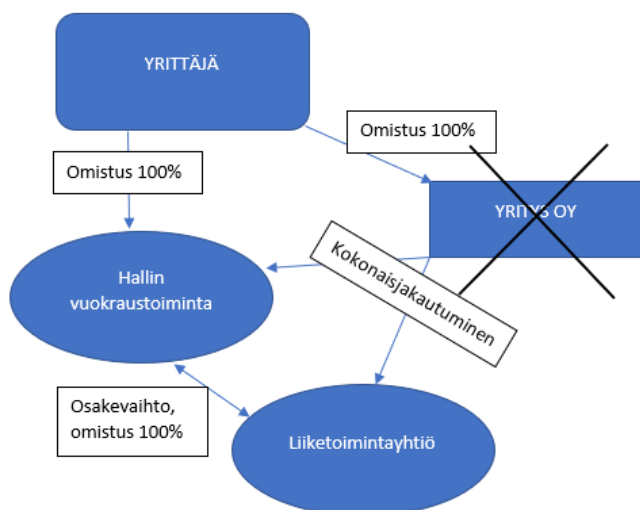
Kun liiketoimintakauppasopimuksessa sovittu kauppahinta on kokonaisuudessaan maksettu myyjäyhtiölle, tulee myyntihinnan ja myytyjen tase-erien poistamattomien hankintamenojen erotuksen mukainen luovutusvoitto tulouttaa myyjäyhtiön kirjanpidossa. Tä-

män seurauksena myyjällä on jäljellä yhtiö, jonka omistuksessa ovat toimitilahalli, omakotitalotontit sekä sijoitukset ja muu varallisuus. Kuviossa 12 on havainnollistettu yhtiöön jääviä tase-eriä. Teoriaosuudessa esitetyn mukaisesti liiketoimintakauppa ei pura jäljelle jäävää yhtiötä, vaan myyjä voi jatkaa hallin vuokraus- ja sijoitustoimintaa jäljelle jäävän yhtiön kautta.

Liiketoimintakaupan etuna on, että yhtiön y-tunnus säilyy samana, joten tämäkään ei aiheuta ylimääräisiä toimenpiteitä. Kuitenkin aiemmin esitin, että myös yhtiön nimi olisi hyvä sisällyttää liiketoimintakauppaan sen tunnettavuuden takia, joten nimen vaihtaminen jää kuitenkin myyjän vastuulle. Yrittäjän edun mukaista on sopia hallista vuokrasopimus mahdollisesti uuden liiketoiminnan jatkajan kanssa, jotta hallin kapasiteetti saadaan kokonaisuudessaan hyödynnettyä. Tämän kautta saadaan varmistettua yrittäjän liiketoiminnan jatkuvuus tasaisena myös rakennusliiketoiminnan myynnin jälkeen. Tämä tarjoaa myös ostajalle mahdollisuuden jatkaa liiketoimintaa asiakkaille tutusta paikasta.

### **7.3 Lähestymistapa 2 – kokonaisjakautuminen ja osakekauppa**

Toinen haastattelun ja yrittäjän mieltymysten pohjalta tunnistettu lähestymistapa voisi tässä tilanteessa olla osakekauppa yhtiön kokonaisjakautumisen ja mahdollisesti myös osakevaihdon kautta. Tämän menettelyn tarkoituksena on saavuttaa konsernirakenne, jossa yrittäjä omistaa hallin vuokraustoimintaa harjoittavan emoyhtiön osakkeet 100%:sesti ja rakennusliiketoimintaa harjoittavasta yhtiöstä on tehty halliyhtiön tytäryhtiö. Perimmäisenä tarkoituksena tässä yritysjärjestelyssä on lopulta myydä tytäryhtiö-osakkeet osakekaupan kautta konsernirakenteen ulkopuoliselle taholle. Tavoiteltavaa omistusrakennetta on havainnollistettu kuviossa 13. Toteutettavilla yritysjärjestelyillä saavutetaan tilanne, jossa osakkeiden luovutuksesta syntyvän luovutusvoiton verotusta saadaan lykättyä, kauppahintaa alennettua sekä yrittäjän toiveiden mukaisesti hallin vuokraus- ja sijoitustoimintaa voidaan edelleen jatkaa osakekaupan jälkeen.



**Kuvio 13.** Tavoiteltu omistusrakenne

Luvussa 4.2 esitetyn mukaisesti suorassa osakekaupassa, myyjän luovutusvoitoksi tulisi osakekaupassa saatava hinta vähennettynä hankintameno-olettamalla, joka tässä tilanteessa on 40%, sillä osakkeet on omistettu yli 10 vuotta. Myös verottajan tapaa laskea osakkeiden käypäarvo on tarkasteltu luvussa 4.2. Kohdeyhtiössä verottajan laskemana substanssiarvona saadaan 400 151,40€ (tämä viimeisimmän verolipun mukaan). Verottajan kohdeyritykselle laskemana tuottoarvona puolestaan saadaan 384 986,08€. Luvussa 4.2. esitetyn mukaisesti tässä tapauksessa käypänä arvona siis pidetään substanssiarvoa. Mikäli osakkeet myydään alle 75% käyvästä arvosta, tulee ostajan rasitteeksi lisäksi lahjavero.

Lähtökohtaisesti substanssiarvoa pidetään yrityksen minimi hintana. Siinä yhtiön tulevaisuuden tuotto-odotuksille ei lasketa arvoa ja siksi myymistä substanssiarvolla pidetään huonona vaihtoehtona. Mikäli kuitenkin ajatellaan, että yrittäjä myy osakkeet tuolla verottajan laskemalla käyväällä arvolla niin yrittäjän pääomatulona tulisi verotettavaksi 240 090,84€. Lisäksi tämä tarkoittaisi koko yhtiön myymistä, jolloin myös omistuksessa oleva toimitilahalli sekä rahavarat siirtyisivät kokonaisuudessaan uudelle ostajalle.

Luvussa 7.1.3 esitettyjen seikkojen vuoksi osittaisjakautumista ennen osakekauppaa ei ole mahdollista suorittaa. Tämä siis poistaa mahdollisuuden jakaa omaisuutta ja rahavaroja, joiden kautta kauppahintaa saataisiin alemmas ja omistus haluttuihin käyttöomaisuuseriin saataisiin säilytettyä. Tämä lähestymisvaihtoehto voidaan siis sulkea pois.

Yrittäjän tulevaisuuden suunnitelmat ja yhtiön taseen rakenne huomioiden voitaisiin yhtiön myymistä lähestyä kokonaisjakautumisen, osakevaihdon ja näiden jälkeen suoritettavan osakekaupan kautta. Käytännössä tämä tarkoittaisi sitä, että yrityksen myyntikunostustoimina suoritettaisiin yritysjärjestelyitä, joiden tavoitteena on saavuttaa kuvion 13 havainnollistava konsernirakenne. Tavoiteltavassa tilanteessa rakennusliiketoimintaa harjoittavasta yhtiöstä tulee hallin vuokraustoimintaa harjoittavan yhtiön tytäryhtiö ja yrittäjä omistaa emoyhtiön osakkeista 100%.

Käytännössä haluttu tilanne saavutetaan niin, että ensimmäiseksi yhtiö suorittaa kokonaisjakautumisen kahdeksi uudeksi yhtiöksi. Luvussa 7.1.3 on esitetty seikat, jonka vuoksi osittaisjakautuminen ei ole mahdollinen kohdeyrityksessä. Kokonaisjakautuminen ei edellytä liiketoimintakokonaisuuden muodostumista, joten jako voidaan toimittaa halutulla tavalla. Teoriaosuuden luvussa 3.2.3 on kuvattu jakautumista osana yrityskauppaa.

Kokonaisjakautumisessa kohdeyrityksen on ideana jakaa yrittäjän haluamat käyttöomaisuuserät ja varallisuus toiseen yhtiöön, ja toiseen yhtiöön jätetään rakennusliiketoimintaan kuuluva omaisuus sekä liiketoiminnan jatkamiseen tarvittava varallisuus. Kuviossa 14 on havainnollistettu kokonaisjakautumisessa siirtyviä eriä. Kokonaisjakautumisen seurauksena Yritys Oy purkaantuu ja syntyy kaksi uutta yhtiötä. Jakautumisvastikkeena yrittäjä saa vastaanottavien yhtiöiden liikkeeseen laskemia uusia osakkeita, eli yrittäjästä tulee molempien jakautumisessa syntyneiden yhtiöiden omistaja. Kokonaisjakautumisen huonona puolena on, että olemassa olevan yrityksen y-tunnus menetetään, joka



vaatii hieman lisätyötä esimerkiksi olemassa olevien sopimusten päivittämistä sekä laskutustietojen päivittämistä asiakkaille. Rakennusliiketoimintaa harjoittavan yhtiön nimi voidaan kuitenkin pitää ennallaan.

	<b>Jakautumisen seurauksena syntyvät</b>		
	<b>9/2020 Yritys Oy:n</b>	<b>Liiketoimintayhtiö</b>	<b>Ei myytävä omaisuus</b>
<b>VASTAAVAA</b>			
<b>PYSYVÄT VASTAAVAT</b>			
<b>Aineelliset hyödykkeet</b>			
Rakennukset ja rakennelmat			
Omistusrakennukset ja -rakennelm	66 088,82	-	66 088,82
Koneet ja kalusto	24 777,55	7 958,83	16 818,72
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	90 866,37	7 958,83	82 907,54
Sijoitukset			
Muut osakkeet ja osuudet	1 162,00	-	1 162,00
Sijoitukset yhteensä	1 162,00	-	1 162,00
<b>PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSA</b>	<b>92 028,37</b>	<b>7 958,83</b>	<b>84 069,54</b>
<b>VAIHTUVAT VASTAAVAT</b>			
<b>Vaihto-omaisuus</b>			
Keskenkäynteiset tuotteet	-	-	-
Muu vaihto-omaisuus	20 692,72	-	20 692,72
Vaihto-omaisuus yhteensä	20 692,72	-	20 692,72
<b>Saamiset</b>			
Pitkäaikaiset			
Myyntisaamiset	5 657,00	5 657,00	-
Pitkäaikaiset saamiset yhteensä	5 657,00	5 657,00	-
Lyhytaikaiset			
Myyntisaamiset	38 232,89	38 232,89	-
Muut saamiset	7 738,66	7 738,66	-
Siirtosaamiset	6 013,26	6 013,26	-
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	51 984,81	51 984,81	-
Saamiset yhteensä	57 641,81	57 641,81	-
Rahat ja pankkisaamiset	269 132,94	69 132,94	200 000,00
<b>VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSA</b>	<b>347 467,47</b>	<b>126 774,75</b>	<b>220 692,72</b>
<b>VASTAAVAA YHTEENSA</b>	<b>439 495,84</b>	<b>134 733,58</b>	<b>304 762,26</b>
<b>VASTATTAVAA</b>			
<b>OMA PAAOMA</b>			
Osakepääoma			
Osakepääoma	10 000,00	5 000,00	5 000,00
Osakepääoma yhteensä	10 000,00	5 000,00	5 000,00
Edellisten tilikausien voitto	345 494,19	90 389,14	299 762,26
Tilikauden voitto	44 657,21	-	-
<b>OMA PAAOMA YHTEENSA</b>	<b>400 151,40</b>	<b>95 389,14</b>	<b>-</b>
<b>VIERAS PAAOMA</b>			
Lyhytaikainen			
Ostovelat	16 775,17	16 775,17	-
Muut velat	18 885,48	18 885,48	-
Siirtovelat	3 683,79	3 683,79	-
Lyhytaikaiset velat yhteensä	39 344,44	39 344,44	-
<b>VIERAS PAAOMA YHTEENSA</b>	<b>39 344,44</b>	<b>39 344,44</b>	<b>-</b>
<b>VASTATTAVAA YHTEENSA</b>	<b>439 495,84</b>	<b>134 733,58</b>	<b>304 762,26</b>

#### **Kuvio 14.** Kokonaisjakautumisessa siirtyvät erät

Theoriaosuuden luvun 3.2.3 mukaan kohdeyrityksen kokonaisjakautuminen on mahdollista suorittaa veroneutraalisti. Kokonaisjakautumisen taustalla on tunnistettavissa selkeä liiketaloudellinen peruste, yrityksen myyntikuntoon saattaminen. Tämän kokonaisjakautumisen myötä rakennusliiketoimintaa harjoittavasta yhtiöstä saadaan muodostettua tiivis kokonaisuus, jonka tase ei sisällä ydinliiketoiminnan ulkopuolisia eriä tai liikaa rahavarallisuutta.

Kokonaisjakautumisessa Yritys Oy purkautuu selvitysmenettelyn kautta niin, että sen kaikki varat ja velat siirtyvät uusille, jakautumisessa perustettaville yhtiöille. Veroneutraali jakautuminen edellyttää, että vastikkeena annettu raha saa olla enintään 10% vastikkeena annettavien osakkeiden nimellisarvosta. Tässä tapauksessa jakautuminen kuitenkin viisainta suorittaa ilman rahaa, ja vastikkeena luovutetaan vain uuden yhtiön osakkeita. Huomioitavaa on myös, että jakautumisella ei ole vaikutusta omistusaikojen katkeamiseen.

Kokonaisjakautumisen valmistelu tulisi aloittaa pikimmiten, sillä aikataulu yrityksen myymiselle tämän lähestymistavan kautta on tiukahko. Luvussa 3.2.3 on esitetty PRH:n sivujen mukainen jakautumisen eteneminen, jossa jo velkojen kuulutusmenettely vie aikaa noin 4 viikkoa. PRH:n sivuilta löytyvät myös kaikki jakautumisen ilmoittamiseen tarvittavat lomakkeet. Jakautumista varten on laadittava jakautumissuunnitelma, jonka sisältö on määritetty osakeyhtiölain 17 luvussa 3 §:ssä. Lisäksi osakeyhtiölaki velvoittaa jokaista jakautumiseen osallistuvan yhtiön hallitusta valitsemaan tilintarkastajan, joka antaa jakautumissuunnitelmasta lausunnon. Lausunnossa otetaan kantaa, onko suunnitelmassa annettu riittävät ja oikeat tiedot perusteista, joiden mukaan jakautumisvastike määrätään, sekä vastikkeen jakamisesta. Lisäksi yhtiölle annettavassa lausunnossa on oltava maininta, onko jakautuminen omiaan vaarantamaan yhtiön velkojen maksun.

Kun kokonaisjakautuminen on saatu suoritettua voitaisiin haluttaessa vielä suorittaa osakevaihto liiketoimintayhtiön ja hallinvuokraustoimintaa harjoittavan yhtiön välillä, jotta tytäryhtiörakenne saadaan muodostettua. Käytännössä siis jakautumisessa perustettu liiketoimintayhtiö suorittaa osakevaihdon toisen jakautumisessa perustetun yhtiön kanssa. EVL 52 f § määrittelee osakevaihdon seuraavasti:

*Osakevaihdolla tarkoitetaan järjestelyä, jossa osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, tai, jos osakeyhtiöllä jo on enemmän kuin puolet äänimäärästä, hankkii lisää tämän yhtiön osakkeita ja antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeesseen laskemiaan uusia osakkeitaan tai hallussaan olevia omia osakkeitaan. Vas-*

*tike saa olla myös rahaa, ei kuitenkaan enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa.*

Luukkosen (2020) mukaan osakevaihto on mahdollista suorittaa veroneutraalisti, mikäli vaihtoon ei käytetä rahaa, kuitenkin siirtyvien osakkeiden hinnasta tulee suorittaa varainsiirtovero 1,6%. Tätä tukee myös Puroveden (2020) suorittama tutkimus, jossa osakevaihdon todetaan onnistuvan ilman veroseuraamuksia. Puroveden tutkimuksessa todettiin myös, että ratkaisussa KHO 21.4.2006 T 943, katsottiin osakevaihdon onnistuvan ilman veroseuraamuksia, vaikkei hankkiva yhtiö harjoittanut itse yritystoimintaa vaan oli niin kutsuttu holdingyhtiö. Tutkimus lisäksi vahvistaa Luukkosen käsityksen siitä, että varainsiirtovero osakevaihdosta on maksettava, eikä sitä voida välttää.

Käytännössä siis kokonaisjakautumisessa syntynyt rakennusliiketoimintaa harjoittava yhtiö suorittaa suunnatun osakeannin apporttiedoin, niin että sen osakkeet siirtyvät hallinvuokraustoimintaa harjoittavan yhtiön omistukseen. Vaihdossa luovuttaja eli yrittäjä saa hallinvuokraustoimintaa harjoittavan yhtiön uusia liikkeelle laskemia osakkeita, samassa suhteessa eli 100%. Kirjanpidollisesti halliyhtiöön kirjataan kauppahinnan suuruisen osakeomistus ja vastakirjaus tehdään sijoitetun vapaan omanpääoman -rahastoon.

Kun edellä kuvatut yritysjärjestelyt on suoritettu päästään kuviossa 13 esitettyyn omistusrakenteeseen. Yrittäjä omistaa hallinvuokraustoimintaa harjoittavan yhtiön osakkeet 100% ja halliyhtiö omistaa rakennustoimintaa harjoittavan yhtiön osakkeet 100% eli rakennustoimintayhtiöstä on saatu tehtyä vuokraustoimintaa harjoittavan yhtiön tytäryhtiö. Tämän jälkeen myyntikunnostustoiminta seuraava tehtävä on rakentaa rakennusliiketoimintayhtiön toiminta mahdollisimman tehokkaaksi ja tuottavaksi.

Yhtiön toimintaa tässä liiketoimintayhtiössä tullaan yrittäjän aikataulun mukaisesti pyörittämään parin vuoden ajan, joten tuona aikana toiminta tulee rakentaa tehokkaaksi ja toimivaksi kokonaisuudeksi. Yritysjärjestelyillä saavutetaan tilanne, jossa vain ydinliiketoimintaan liittyvä omaisuus on liiketoimintayhtiössä, eikä ulkopuolisia kulueriä, kuten

auton kuluja enää muodostu. Tätä kautta yhtiön toiminnasta saadaan entistä tuottavampi.

Myös halliyhtiön liiketoimintaa tulee rakentaa vakaalle pohjalle tytäryhtiöstä saatavien vuokratulojen mukaan. Tarkoituksen mukaista voi olla myös pitää yrittäjä töissä halliyhtiössä ja sen kautta tarjota omia asiantuntijapalveluita rakennusliiketoimintaa harjoittavan yhtiön käyttöön, jotta voidaan varmistua yhtiöiden liiketoiminnallisesta yhteydestä. Kun edellä läpikäytyt yritysjärjestelyt on tehty, on aika käydä läpi lisäksi luvussa 7.1.4 esitellyt yleiset myyntikunnostustoimet.

Tämän jälkeen edetään edellisessä luvussa esitellyn mukaisesti, eli suoritetaan myytävän liiketoimintayhtiön arvonmääritys ja tehdään valinta, halutaanko yhtiötä myydä itse vai käytetäänkö ulkopuolista välittäjää. Koskiahteiden (2018) havaitsemien tuloksien mukaisesti asiantuntijoiden käyttö osana yrityskauppaa koettiin yhtenä onnistumisen tekijänä, tämän pohjalta suositus käyttää niin ulkopuolista arvonmäärittäjää kuin myös yrityksenvälittäjää on hyvin vahva.

Myyntikunnostustoimilla saavutettiin tässä lähestymistavassa tilanne, jossa liiketoimintayhtiössä ei ole mitään ylimääräistä, vain ydinliiketoimintaan liittyvä omaisuus. Lisäksi rakennustoimintaa harjoittavan yhtiön omistus on saatu siirrettyä hallinvuokraustoimintaa harjoittavalle yhtiölle, eli liiketoimintayhtiön katsotaan olevan vuokraustoimintaa harjoittavan yhtiön tytäryhtiö. Lähtökohtaisesti omistuksessa olevat tytäryhtiöosakkeet luetaan käyttöomaisuusosakkeisiin. Koska myös suurin osa alkuperäisen yhtiön rahavallisuudesta on saatu siirrettyä pois myytävästä liiketoimintayhtiöstä, on osakkeiden arvo saatu laskettua sopivammalle tasolle ajatellen ostajaa.

Aiemmin esitetyn tiedon mukaan pk -yrityskauppa suoritetaan lähtökohtaisesti liiketoimintakauppana, sillä se nähdään ostajalle edullisempänä ja vähemmän riskisenä. Kohdeyrityksessä riskit on kuitenkin saatu myyntikunnostustoimien kautta laskettua alemmalle tasolle, sillä yhtiöllä ei ole ulkopuolista lainaa, eikä myöskään muita tunnistettuja

vastuita. Yritysjärjestelyiden kautta myös yhtiön arvoa on saatu huomattavasti alemmas, sillä varallisuutta on purettu toiseen yhtiöön. Näillä kriteereillä osakekauppaa voitaisiin tässä tapauksessa pitää erittäin hyvänä vaihtoehtona sekä ostajalle että myyjälle.

Edellisen luvun tavoin, mikäli yrittäjä päättää käyttää ulkopuolista välittäjää, tulee solmia aiesopimus ja luovutettaessa liikesalaisuuksia tulee salassapitosopimuksen olemassaolo varmistaa. Sopivan ostajan löydyttyessä ja kauppahinnan neuvotteluiden jälkeen on aika solmia kauppasopimus. Lähtökohtaisesti osakekauppasopimus eroaa hieman edellisessä luvussa esitellystä liiketoimintakauppasopimuksesta. Myyjän vakuudet ovat yleensä suuremmat. Myyjän vakuuksien tulisi kattaa ainakin seuraavia osa-alueita: rajoittamaton omistusoikeus osakkeisiin, omaisuuden kuranttius, tilinpäätösasiakirjat vastaavat taloudellista tilannetta, työsopimuksien ehdot ovat normaaleita, yhtiö ei ole syyllistynyt sopimusten rikkomuksiin, viranomaismaksut on huolehdittu asianmukaisesti sekä voimassa olevat sopimukset ovat ehdoiltaan normaaleja. Juuri ostajalle kohdistuva riskisyys osakekaupassa vaikuttaa sopimuksen muotoon. Vakuudet ovat tapauskohtaisia ja sopimuksessa tulee määritellä voimassaoloaika, lähtökohtaisesti myyjä on korvausvelvollinen, mikäli annetut vakuudet ovat virheellisiä.

Huomioitavaa kauppasopimuksessa on, että mikäli osakevaihto liiketoimintayhtiön ja vuokraustoimintaa harjoittavan yhtiön välillä on toteutettu, tässä vaiheessa myyjänä ei ole enää yrittäjä, vaan hallinvuokraus-, sijoitus, sekä asiantuntijapalveluita tarjoava osakeyhtiö. Seuraavaksi ratkaistavaa onkin, pidetäänkö tässä tapauksessa osakkeiden myymistä verovapaana käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksena, vai ei. Verovapaasta käyttöomaisuusosakkeiden myynnistä säädetään seuraavaa (Vero, 2020b):

*Verovapaasti luovutettavia osakkeita voivat olla ainoastaan omistajayhteisön harjoittaman elinkeinotoiminnan käyttöomaisuuteen kuuluvat osakeomistukset. EVL 53 §:n mukaan hyödyke kuuluu elinkeinotoiminnan tulolähteeseen, kun hyödykettä käytetään pääasiallisesti elinkeinotoiminnassa. Luovutusvoiton verovapaus on rajattu koskemaan tilanteita, joissa sekä luovuttajayhteisö että luovutuksen kohdeyhteisö täyttävät EVL 6 §:n 1 momentin 1 kohdassa ja EVL 6 b §:ssä määritellyt edellytykset. Kun luovutushinta on verovapaa, osakkeiden hankintameno on vähennyskelvoton.*

Lisäksi, jotta käyttöomaisuusosakkeiden luovutusta voidaan pitää verovapaana, tulee seuraavien edellytysten täytyä:

- omistus on jatkunut vähintään vuoden ajan
- omistusosuus on vähintään 10%
- luovutuksen kohteena ei ole kiinteistö- tai asunto-osakeyhtiö, jonka pääasiallinen toiminta on kiinteistöjen omistus ja hallinta sekä
- luovutuksen kohteena on oltava kotimainen tai EU- / ETA- /verosopimusvaltiossa oleva yhtiö (Heiskanen & Rantsi, 2021).

Kirjoittajien mukaan verovapaaseen luovutukseen kuitenkin liittyy riski sekä ongelma-kohtia liittyen muun muassa siihen, että luovuttavan yhtiön voidaan katsoa olevan tosiasiallisesti pääomasijoitustoimintaa harjoittava yhtiö tai se voidaan tulkita passiiviseksi holdingyhtiöksi. Tällöin kysymys siitä harjoittaako yhtiö tosiasiasa elinkeinotoimintaa vai tulisiko sitä verottaa tuloverolain mukaan voi aiheuttaa näkemyseroja verovapaasta luovutuksesta verottajan kanssa. Lisäksi se voidaanko konserniyhtiöiden välillä katsoa olevan riittävä tai selkeä hallinnollinen ja liiketoiminnallinen yhteys, voi olla este käyttöomaisuusosakkeiden verovapaalle luovutukselle.

Kiistatonta tässä tapauksessa on, että osakkeet on omistettu yhtäjaksoisesti yli vuoden ja että omistusosuus on yli 10%, mutta se lukeeko verottaja luovutetut osakkeet yhtiön käyttöomaisuusosakkeiksi voi olla tulkinnanvaraista. Käyttöomaisuusosakkeiden puolesta puhuu konsernirakenne. Kyseessä on tytäryhtiö ja lisäksi yhtiöiden välillä voidaan katsoa olevan liiketoiminnallinen yhteys (asiantuntijapalveluiden tarjoaminen sekä hallin vuokraaminen), se katsotaanko tämä yhteys verottajan mielestä riittäväksi voi olla epäselvää. Alla oleva korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu vuodelta 2021 antaisi viitteitä siihen suuntaan, että osakkeiden luovutusta voitaisiin pitää käyttöomaisuusosakkeiden verovapaana luovutuksena.

KHO: 2021:93 tapauksessa A Oy oli hankkinut B Oy:n koko osakekannan vuonna 2011. Molemmat yhtiöt olivat harjoittaneet operatiivista liiketoimintaa. B Oy oli järjestänyt A

Oy:lle suunnatun osakeannin, joka liittyi tietyn liiketoimintakokonaisuuden luovutukseen. Luovutus tapahtui 1.6.2015, vastikkeena saatiin B Oy:n osakkeita. Liiketoimintakokonaisuuden luovutukseen sovellettiin elinkeinotulon verottamista annetun lain liiketoimintasiirtoa koskevaa 52 d§:ää eli kyseessä oli veroneutraalitapahtuma. 1.10.2015 A Oy oli luovuttanut B Oy:n koko osakekannan konsernin ulkopuoliselle yhtiölle. Ratkaistavaa asiassa oli, oliko yhden vuoden omistuksen jakso täyttynyt ja voitiinko luovutusta pitää verovapaana. Korkein hallinto-oikeus katsoi, että A Oy oli omistanut osakkeet yhtäjaksoisesti vuoden ajan ja sen myötä osakkeista saatu luovutushinta oli kokonaisuudessaan verovapaata. Kyseessä oli 4,7 miljoonan euron luovutusvoitto. Kohdeyrityksen tilannetta voidaan pitää samankaltaisena ja tuon ratkaisun myötä osakkeiden luovutusta voitaisiin pitää verovapaana.

Todettavaa kuitenkin on, että tapaukset ovat jokainen omalta kohdaltaan omanlaisia ja siksi esimerkiksi ennakkoratkaisun pyytäminen lienee tässä tilanteessa varmin tapa varmistua oikeellisuudesta ja välttää tämän myötä mahdolliset jälkikäteen tulevat veroseuraamukset. Tämän kaltaisissa järjestelyissä huomiota on myös kiinnitettävä EVL 52 h §:ään, joka kuuluu: *”Lain 52 ja 52 a–52 g §:ssä olevia säännöksiä ei sovelleta, jos on ilmeistä, että järjestelyjen yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen”*. Mainitut pykälät 52 ja 52 a–g viittaavat siis sulautumiseen, jakautumiseen, liiketoiminnan siirtoon ja osakkeidenvaihtoon.

Mikäli kohdeyrityksen tapauksessa päädytään hakemaan ennakkoratkaisua verottajalta ja päätös verovapaasta käyttöomaisuusosakeluovutuksesta on kielteinen, voidaan osakevaihto rakennusliiketoimintayhtiön ja vuokraustoimintayhtiön välillä jättää suorittamatta. Tällöin kuitenkin saavutetaan kokonaisjakautumisella tavoitellut edut eli osakkeiden hintaa saatiin laskettua ja toimitilahalli ja rahavarallisuus eriytettyä uuteen yhtiöön. Erona vain on se, että osakekaupassa yhtiön sijaan osakkeiden myyjänä on luonnollinen henkilö eli yrittäjä. Tällöin osakkeiden luovutusvoitto verotetaan yrittäjän pääomatulona. Huomioitavaa on, että kokonaisjakautumisessa omistusajat eivät katkea, joten myyjä voi edelleen hyödyntää 40% hankintameno-olettaman.

Mikäli verottaja hyväksyy osakkeiden luovuttamisen käyttöomaisuusosakkeiden verovapaana luovutuksena, on yrityskaupansuunnittelulla saavutettava veroetu huomattava. Yrittäjän kannalta saavutetaan halutunlainen tilanne, mutta käytännössä osakkeiden luovutuksesta syntyvä voitto realisoituu verovapaana ja on myöhemmässä vaiheessa nostettavissa osinkoina hallinvuokraustoimintaa harjoittavasta yhtiöstä. Mikäli osakkeiden myymistä ei katsota verovapaaksi käyttöomaisuusosakkeiden luovutukseksi, realisoituu myyntivoitosta maksettavaksi yhtiön tulovero 20%. Päädyttiinpä kumpaan ratkaisuun tahansa, voidaan lähestymistapa 2 pitää myyjän kannalta verotuksellisesti edullisempänä vaihtoehtona.

Suoritetun osakekaupan jälkeen ylimenokausi on myös tässä lähestymistavassa hoidettava huolella, ylimenokauden suhteen voidaan noudattaa edellisessä luvussa kuvattuja toimia. Tärkeimpänä on siirtää hiljainen tietotaito uudelle yrittäjälle, varmistaa asiakkaiden ja toimittajien huolellinen tiedottaminen, jotta solmitut suhteet onnistutaan säilyttämään. Lisäksi yrittäjän odotetaan myös varmasti tässä lähestymistavassa työskentelevän yhtiön lukuun tietyn aikaa kaupan suorittamisen jälkeen, jotta onnistunut yrityskauppa voidaan taata. Osakekaupan ja ylimenokauden jälkeisen ajan jälkeen yrittäjälle jää olemaan kokonaisjakautumisessa perustettu hallinvuokraus- ja sijoitustoimintaa harjoittava yhtiö, jonka kautta yritystoimintaa voidaan jatkaa sekä vuokraus- että sijoitustoiminnan merkeissä.



## 8 Johtopäätökset

Tämän tutkimuksen tarkoitus oli selvittää kuinka Yritys Oy:n myynti olisi järkevintä toteuttaa myyjän näkökulmasta tarkasteltuna. Tutkimuksen keskeisin tavoite oli löytää Yritys Oy:n omistajan tarpeisiin vastaava tapa suorittaa yrityskauppa. Lisäksi tutkimuksessa pyrittiin selkeyttämään yrityskauppaprosessia, pohtimaan mikä kauppamuoto olisi järkevintä valita sekä selvittää minkälaisia verotuksellisia sekä sopimusoikeudellisia seikkoja yrityksen myynnissä tulisi ottaa huomioon. Päättökysymyksenä oli: kuinka Yritys Oy:n yrityskauppa tulisi toteuttaa?

Metodologisesti tutkimuksessa sovellettiin tapaustutkimusta, koska tutkimus kohdistui yhteen yritykseen. Lisäksi tutkimuksessa hyödynnettiin joissakin määrin konstruktivisen tutkimuksen metodologiaa, vaikkakaan ei sen tavallisimmassa muodossa. Tässä tutkimuksessa konstruktio muodostui toimenpidevaihtoehtojen analysoinnista ja niiden pohjalta kehitetyistä kirjallisuuteen perustuvista toimenpidesuosituksista.

Tutkimusta lähestyttiin teemahaastattelun avulla ja haastateltavana tässä tutkimuksessa oli Yritys Oy:n omistaja. Hän toimii yrityksen toimitusjohtajana sekä myös hallituksen puheenjohtajana ja vastaa lisäksi yrityksen päivittäisestä operatiivisesta toiminnasta, joten hänellä oli kaikki ajantasainen tieto kohdeyritykseen liittyen. Haastattelun pohjalta myynnin syiksi tunnistettiin yrittäjän eläköityminen sekä myös osin leipiintyminen työhön. Nämä myyjän motiivit ovat myös aiempien tutkimusten perusteella yleisin pääsyy pk -yrityksen myymiseen (kts. Keski-Uudenmaan kehittämiskeskus, 2015; Viljanmaa, 2020, s. 65). Haastattelun pohjalta tärkeänä tekijänä havaittiin myös yrittäjän aikomus jatkaa yritystoimintaa hallin vuokraus- ja sijoitustoiminnan kautta.

Haastattelun ja yrityksen dokumenttien pohjalta suoritettua myytävyyssanalyysin avulla tunnistettiin yrityksen tärkeimmät liikearvoa tuovat tekijät eli mahdollisen ostajan tavoittelemat synergiaedut. Tärkeimpinä synergiaetuina, joita ostajan kannattaa tämän yhtiön kohdalla tavoitella, tunnistettiin yhtiön asiakkaat sekä työntekijät (kts. Holström & Anderson, 2020). Muutoin myytävyyssanalyysin perusteella liiketoiminnan todettiin olevan

kannattavaa, joka Myllysen (2021b) mukaan on omiaan edistämään yrityskauppaa sekä nostamaan yrityksestä saatavaa kauppahintaa.

Tutkimuksen mukaan keskeisimmiksi myyntikunnostustoimeksi kohdeyrityksen kohdalla muodostuivat taseen köyhdyttäminen sekä pyrkimys kohti yrittäjäneutraalimpaa liiketoimintamallia (kts. Elinkeino-, liikenne-, ja ympäristökeskus, 2011, s. 5; Ossa, 2020, s. 416). Kartoittaessa yrityksen mahdollisia jatkajia todettiin, että todennäköisimmin ostaja löytyy, joko kilpailijoista, täysin ulkopuolisesta henkilöstä tai yrityksen nykyisistä työntekijöistä tai toimittajista. Yrityskauppa siis todennäköisimmin tulee tapahtumaan Thavikulwatin ja muiden (2013, s. 708) tutkimuksen mukaisesti joko horisontaalisesti, eteen/taaksepäin tai konglomeraatista.

Suoritetun analyysin ja yrittäjän tulevaisuuden näkymien kartoittamisen jälkeen, ei osakekauppaa suoraan sellaisenaan pidetty mahdollisena vaihtoehtona. Sen sijaan mahdollisena lähestymistapana, jossa osakekauppa voitaisiin lopulta suorittaa, ehdotettiin yritykselle ensin jakautumista ja osakevaihtoa, ja näiden jälkeen suoritettavaa osakekauppaa. Tutkimuksen tulos on linjassa aikaisempien tutkimuksien kanssa, joiden mukaan näitä toimia voidaan käyttää apuna omistajanvaihdoksessa (esim. Saukkoriipi, 2017, s. 67 ja Purovesi, 2020, s. 14). Jakautumista osana yrityskauppaa voidaan kohdeyritykselle suositella erityisesti sen takia, että koko liiketoiminnasta ei haluta luopua ja lisäksi suuren rahavarallisuuden takia kauppahinta karkaisi liian suureksi (kts. Saukkoriipi 2017, s. 67).

Tutkimukseni mukaan jakautumisessa Yritys Oy:n kohdalla todettiin kuitenkin olevan epäselvyyttä. Aiemman tutkimuksen (Saukkoriipi, 2017, s. 69) mukaan on todettu, että osittaisjakautumisen liiketoimintakokonaisuuden muodostumiseen liittyy epäselvyyttä, tämä on linjassa myös oman tutkimukseni kanssa. Tutkimukseni mukaan, joissain tapauksissa erillisen kiinteistön ja sen vuokraustoiminnan katsottiin muodostavan liiketoimintakokonaisuus (esim. KHO: 2015:155 ja KHO: 2015:156) (vrt. KVL39/2009). Tutkimukseni mukaan kuitenkin kohdeyrityksen kohdalla todennäköistä olisi, ettei hallin ja sen

vuokraustoiminnan itsessään katsottaisi täyttävän tuota liiketoimintakokonaisuuden edellytystä, eikä osittaisjakautumista näin ollen voitaisi suorittaa.

Osakevaihdon osalta todettiin sen onnistuvan kohdeyrityksessä veroneutraalisti (kts. Purovesi, 2020, s. 65–66). Se saavutetaanko osakevaihdon kautta tilanne, jossa käyttöomaisuusosakkeet voidaan luovuttaa verovapaasti, jää kuitenkin epäselväksi. Aiemman oikeustapauksen KHO: 2021:93 mukaan vastaavassa tilanteessa luovutetut osakkeet oli katsottu käyttöomaisuusosakkeiden verovapaaksi luovutukseksi. Tutkimukseni mukaan Verohallinnon ohjeet ovat kuitenkin joiltain osin tulkinnanvaraisia ja siksi suoraa vastausta, mahdollistavatko nämä yritysjärjestelyt verovapaan luovutuksen, ei voitu antaa.

Tutkimukseni mukaan tämän kaltaisten järjestelyiden taustalle tulisi pyytää verohallinnon ennakkoratkaisua, jotta välttyään myöhemmiltä veroseuraamuksilta. Myös aiemmat tutkimukset ovat painottaneet ennakkoratkaisujen merkitystä tämän tyyliissä yritysjärjestelyissä (Saukkoriipi, 2017; Purovesi, 2020). Keskeiseksi huomioksi tässä lähestymistavassa nousi myös EVL 52 h§ veronkiertosäännös. Mikäli yritysjärjestelyiden taustalla todetaan olevan ainoastaan veron välttäminen tai kiertäminen, ei yritysjärjestelyitä sallita suoritettavan veroneutraalisti (kts. Saukkoriipi, 2017; Purovesi, 2020).

Kohdeyrityksen kohdalla liiketoimintakaupan todettiin olevan yksinkertaisempi ja helpompi lähestymistapa. Tätä tukee myös aiemmat tutkimustulokset, joiden mukaan pk-yritysten kauppa useimmiten suoritetaan liiketoimintakauppana (kts. Koskiahteet, 2018; Viljanmaa, 2020). Liiketoimintakaupan kuitenkin todettiin olevan myyjän näkökulmasta verotuksellisesti kalliimpi vaihtoehto sen kahdenkertaisen verotuksen takia (kts. Wiersema, 2020).

Molempien lähestymistapojen taustalla tunnistettiin lisäksi tarve hyödyntää ulkopuolista asiantuntijaa, sekä yrityksen myynnissä, että sen arvonmäärittämisessä. Tutkimuksen havainto on linjassa aiempien tutkimuksien kanssa, joiden mukaan asiantuntijan käytön on

todettu olevan yksi onnistuneen yrityskaupan tekijöistä (Koskiahteet, 2018, s. 69; Viljanmaa, 2020, s. 67). Suurin tarve ulkopuoliseen asiantuntijan hyödyntämiseen todettiin olevan arvonmäärityksessä. Yrittäjä on omistanut yrityksensä 30 vuotta ja tätä kautta arvonmääritys voi helposti perustua tunnearvoon.

Molempien lähestymistapojen todettiin tuottavan myyjän kannalta optimaalinen tilanne, jossa yrittäjä voi jatkaa yritystoimintaa hallin vuokraus- ja sijoitustoiminnan kautta vielä yrityksen myynnin jälkeenkin. Se kuinka paljon painoarvoa saavutettavalle verotukselliselle edulle osakekaupassa annetaan suhteessa liiketoimintakaupan yksinkertaisuudelle, jätetään myyjän päätettäväksi.

Tutkimukseni mukaan yrityskaupan huolellisella suunnittelulla kuitenkin on merkittäviä vaikutuksia kokonaisverotuksen muodostumiseen, jotka korostuvat erityisesti puhuttaessa isomman kokoluokan yrityksistä. Merkitystä on annettava myös sille, kuinka hyvissä ajoin yrityksen myynnin suunnittelu aloitetaan. Kovaleski (2019) on todennut, että suunnittelu kannattaa aloittaa jo ennen kuin myymistä on edes ajatellut ja tutkimukseni mukaan tämän voidaan todeta olevan totta.

## **8.1 Tutkimuksen luotettavuus**

Tämän tutkimuksen tavoitteena ei ollut yleistettävyyden vaan tutkimuksen avulla pyrittiin saamaan yksilöllistä tietoa siitä, kuinka Yritys Oy:n myynti kannattaisi toteuttaa. Tutkimuksen aineisto kerättiin teemahaastattelun ja yrityksen dokumenttien, kuten viimeisimmän tilinpäätöksen, tase-erittelyn ja verotuspäätöksen avulla. Suoritettu teemahaastattelu nauhoitettiin ja litteroitiin, jotta saaduista tuloksista voitiin muodostaa sisälönanalyysi. Suoritettuun haastatteluun oli siis mahdollista palata tutkimuksen edetessä.

Tässä tutkimuksessa luotettavuuden haasteisiin vastattiin keräämällä aineistoa haastattelun lisäksi yrityksen dokumenteista, joita voidaan pitää riippumattomina ja luotettavina lähteinä. Dokumenttien asianmukaisuudesta pystyttiin varmistumaan, sillä tilinpäätös oli tilintarkastajan allekirjoittama, tase-erittely oli vaadittavilta osin allekirjoitettu ja

verotuspäätös varmistettiin asianmukaiseksi Verohallinnon yritykselle lähettämäksi dokumentiksi. Nämä dokumentit on siis varmistanut ulkopuolinen taho, joten lähtökohtaisesti niistä saatava tieto antaa yrityksestä oikean ja riittävän kuvan, ja niistä saatavaa tietoa voidaan pitää luotettavana.

Tutkimuksessa haastateltavana oli vain yksi henkilö, yrityksen omistaja. Tämä on hyvä pitää mielessä tarkasteltaessa myytävyyssanalyysi -luvussa kerättyjä tietoja. Haastateltava on voinut liioitella tunnistettuja liikearvoa lisääviä tekijöitä, lisäksi luvussa esitellyt tiedot taseen omaisuuserien käyvistä arvoista ovat yrittäjän omia näkemyksiä, joten niitä voidaan pitää optimistisina. Ostovelkojen osalta laskujen kuranttius on tarkastettu, viimeisin verolippu on käyty läpi ja kerrotut vakuudet on tarkastettu, joten lähtökohtaisesti nämä tiedot pitävät paikkansa. Myytävyyssanalyysi -luvussa esitellyistä sopimuksista ei ole saatu nähtäville ulkopuolisen vahvistamia sopimuksia, joten myös näiden olemassaoloa voidaan käytännössä kyseenalaistaa. Lähtökohtaisesti tutkimuksen oikeellisuuden kannalta haastateltavalle kuitenkin painotettiin tietojen kertomista rehellisesti, avoimesti ja totuudenmukaisesti, jotta saatavat tulokset voidaan parhaan mukaan kohdistaa yhtiön tarpeisiin.

## **8.2 Jatkotutkimusehdotukset**

Tutkielman myötä jatkotutkimusehdotuksina esiin nousi kolme mielenkiintoista jatkotutkimusehdotusta. Havaitsemani jatkotutkimusehdotukset liittyvät erityisesti lainsäädännölliseen näkökulmaa, sillä omaa tutkimusta toteuttaessani huomasin näiden alueiden puutteellisuuden, ja tämä myös omalta osaltaan voi vaikuttaa Huovisen (2018) tekemiin havaintoihin siitä, että yrityskaupat lähtökohtaisesti koetaan hankalina. Tutkimusta toteuttaessani huomasin lainsäädännön olevan monessa kohtaa monimutkaisesti tulkittavaa, vaikka säännös alkuun saattoikin vaikuttaa yksinkertaiselta.

Ensimmäinen esille noussut mielenkiintoinen ja varmasti lisää tutkimusta tarvitseva aihe on käyttöomaisuusosakkeiden verovapaa luovutus. Vuonna 2020 poistuneella tulolähdejaolla on ollut tähän omat vaikutuksensa, joten ajantasaisia tutkimuksia aiheesta ei ollut paljoa saatavilla. Lisäksi käyttämistäni lähteistä selvisi, että lainsäädäntö ei ole tämän suhteen yksiselitteinen, vaan usein myyjän ja verottajan näkemykset verovapauden toteutumisesta poikkeavat toisistaan. Tämä voi johtaa myyjän huomattaviin veroseurauksiin ja siksi tämän tutkimusaiheen tärkeyttä ei voi liikaa korostaa. Korvausvelvollisuus tällaisissa tapauksissa voi tulla usean vuoden jälkeenkin. Huomattavaa oli myös, että useammassa lähteessä tämän verovapauden soveltumisesta oli havaittavissa epäselvyyttä ja selkeää verottajan linjaa ei osattu todeta. Haasteen tutkimukselle tuo kuitenkin vastaikään päivittynyt lainsäädäntö, joten muutoksen jälkeen annettuja ratkaisuja on saatavilla vain rajallinen määrä, joten verottajan kannan vakiintuminen taitaa vielä olla epäselvää.

Toisena mielenkiintoisena jatkotutkimuskohteena nousi esiin osittaisjakautumiseen liittyvä liiketoimintaehdon täyttyminen. Mikä loppupeleissä erottaa sen, että kokonaisjakautuminen saadaan suorittaa, vaikka verottaja katsoo, että osittaisjakautumiselle ei ole perustetta. Kokonaisjakautumisella voidaan kuitenkin saavuttaa osittaisjakautumisessa tavoiteltu tilanne. Aiheesta suoritettujen aiempien tutkimuksien perusteella verottajalla ei ole olemassa suoraa linjaa, jolloin tuon liiketoiminta edellytyksen katsotaan toteutuvan, mikä aiheuttaa osittaisjakautumisen yhteydessä epäselvyyttä. Aiheesta voisi siis saada mielenkiintoisia tutkimustuloksia tutkimalla aiemmin hyväksytyjä tapauksia, jolloin voitaisiin kartuttaa lisänäkemyksiä siitä, milloin nuo ehdot täyttyvät ja tuota voitaisiin käyttää ohjenuorana tulevilla tapauksilla.

Omalla työlläni koen paikkaavani Koskiahteiden (2018) tunnistamaa puutosta yrityskauppojen tutkimisesta myyjän näkökulmasta, erityisesti pk -yrityksissä. Myyjän näkökulmasta toteutettuna tutkimuksia lähtökohtaisesti on vähemmän kuin ostajan näkökulmasta. Viimeinen jatkotutkimusehdotukseni onkin yrityskaupan verosuunnittelun vaikutus kokonaisverotuksen muodostumiseen – myyjän näkökulmasta. Olisi mielenkiintoista

saada näkökulmaa siihen, kuinka paljon huolellisesti toteutetulla suunnittelulla ja erityisesti verosuunnittelulla voidaan vaikuttaa kokonaisverotuksen muodostumiseen. Tässä lähestymistavassa painoarvoa tulisi myös antaa EVL 52 h§:lle koskien veronkiertoa. Miellenkiintoista olisi tietää kuinka pitkälle suunnittelulla voidaan mennä ja minkälaisissa oikeusratkaisuissa tuo 52 h§ on tullut noudatettavaksi.

## Lähteet

- Alasuutari, P. (2011). *Laadullinen tutkimus 2.0*. Vastapaino.
- Alatalo, S. (19.10.2018). *Yritysjärjestelyt ja suhdanteet – fokuksessa rakennustoimiala*. Mergertum. Noudettu 23.9.2021 osoitteesta: [Yritysjärjestelyt ja suhdanteet – fokuksessa rakennustoimiala | Mergertum](#)
- Chen, N., Xuantong, L., Ruitao, L. & Guanzhong, S. (2021). Business acquisition analysis: A case study of Disney-Fox deal. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 182, 231–235. <https://www.atlantispress.com/article/125958485.pdf>
- Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus. (2011). *Yritys myyntikuntoon*. Noudettu 9.9.2021 osoitteesta: [5ba0287a-c389-4c3a-863e-70af82d8e5c3 \(ely-keskus.fi\)](#)
- Eriksson, P. & Koistinen, K. (2014). *Monenlainen tapaustutkimus*. Kuluttajatutkimuksen tutkimuksia ja selvityksiä 11. Kuluttajatutkimuskeskus.
- Eskola, J., Lätti, J. & Vastamäki, J. (2018). Teemahaastattelu: Lyhyt selviytymisopas. Teoksessa R. Valli & E. Aarno (Toim.), *Ikkunoita tutkimusmetodeihin.1, Metodien valinta ja aineiston keruu: Virikkeitä aloittavalle tutkijalle* (5. painos). PS-kustannus
- Finlex. (2021). *Laki elinkeinotulon verottamisesta*. Noudettu 6.10.2021 osoitteesta: [Laki elinkeinotulon verottamisesta 360/1968 - Ajantasainen lainsäädäntö - FINLEX®](#)
- Finlex. (1.7.2006). *Osakeyhtiölaki*. Noudettu 20.9.2021 osoitteesta [Osakeyhtiölaki 624/2006 - Ajantasainen lainsäädäntö - FINLEX®](#)
- Finnvera. (n.d.). *Tietoa omistajanvaihdoksesta*. Noudettu 19.8.2021 osoitteesta [Tietoa omistajanvaihdoksesta | Finnvera](#)
- Gylling Accounting. (2018). *Yrityskaupan erilaiset rahoitusvaihtoehdot ja kaupan toteuttamistavat*. Noudettu 27.9.2021 osoitteesta: [PowerPoint Presentation \(lindblad.fi\)](#)
- Heiskanen, M. & Rantsi, K. (18.5.2021). *Yhteisön käyttöomaisuusosakkeiden verovapaasta luovutuksesta*. Rantalainen. Noudettu 9.10.2021 osoitteesta: [Yhteisön käyttöomaisuusosakkeiden verovapaasta luovutuksesta - Maksuton artikkeli - Rantalainen](#)



- Hietala, H., Järvensivu, P., Kaivanto, K. & Kyläkallio, K. (2021). *Yrityksen asiakirja- ja sopimusopas* (6. painos). Alma Talent Oy.
- Holtström, J. & Anderson, H. (2021). Exploring and extending the synergy concept – a study of three acquisitions. *The journal of business & industrial marketing*, 36(13), s. 28–41. DOI: [10.1108/JBIM-09-2020-0420](https://doi.org/10.1108/JBIM-09-2020-0420)
- Honkamäki, T., Kujanpää, E. & Pennanen, M. (2018). *Yritysjärjestelyjen käsikirja: Kirjanpito verotus ja yhtiöoikeus* (2. painos). Alma Talent Oy.
- Huhtinen, H. (10.4.2019). *Miksi yrittäjän kannattaa tehdä osakassopimus*. OP media. Noudettu 2.9.2021 osoitteesta: [Miksi yrittäjän kannattaa tehdä osakassopimus? | OP Media \(op-media.fi\)](#)
- Huotari, T. (5.5.2021). *Yksittäisen kiinteistön eriyttäminen liiketoimintasiirrolla tai osittaisjakautumisella*. Fiscales. Noudettu 3.10.2021 osoitteesta: [Yksittäisen kiinteistön eriyttäminen liiketoimintasiirrolla tai osittaisjakautumisella | Fiscales](#)
- Huovinen, J. (2.11.2016). *Omistajanvaihdokset – keino pelastaa yrityksiä ja kirittää kasvua*. Elinkeinoelämän keskusliitto. Noudettu 27.9.2021 osoitteesta: [Omistajanvaihdokset - keino pelastaa yrityksiä ja kirittää kasvua | Elinkeinoelämän keskusliitto \(ek.fi\)](#)
- Huovinen, J. (6.11.2018). *Omistajanvaihdosbarometri: 50 000 yritystä omistajanvaihdoksen edessä*. Elinkeinoelämän keskusliitto. Noudettu 27.9.2021 osoitteesta: [Omistajanvaihdosbarometri: 50 000 yritystä omistajanvaihdoksen edessä | Elinkeinoelämän keskusliitto \(ek.fi\)](#)
- Immonen, R. (2018). *Yritysjärjestelyt* (7. painos). Alma Talent Oy.
- Immonen, R. & Lindgren, J. (2017). *Onnistunut sukupolvenvaihdos* (5. painos). Alma Talent Oy.
- Jan, B. & Kai, L. (2013). Corporate innovations and mergers and acquisitions. *The journal of finance*, 69(5), 1923–1960. <https://doi-org.proxy.uwasa.fi/10.1111/jofi.12059>

- Juhila, K. (n.d.). Laadullisen tutkimuksen ominaispiirteet. Teoksessa J. Vuori (Toim.) *Laadullisen tutkimuksen verkkokäsikirja*. Yhteiskuntatieteellinen tietoaarkisto. Noudettu 3.10.2021 osoitteesta: [Laadullisen tutkimuksen ominaispiirteet - Tietoaarkisto \(tuni.fi\)](https://tuni.fi)
- Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä J., Svennas, K. & Wilkman, N. (2013). *Yrityskauppa* (2. painos). Talenum.
- Kerminen, R. (2019). *Yrityksen arvonmääritys – case X*. [ammattikorkeakoulututkinnon opinnäytetyö, Hämeen ammattikorkeakoulu]. Theseus. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2019100319516>
- Keski-Uudenmaan kehittämiskeskus. (2015). *Omistajanvaihdos -opas*. Noudettu 9.9.2021 osoitteesta: [keuke\\_omistajanvaihdosopas\\_2015.indd](https://keuke.fi/omistajanvaihdosopas_2015.indd)
- Kukkonen, M. & Walden, R. (2020). *Elinkeinoverolaki käytännössä* (4. painos). Alma Talent Oy.
- Koskiahde, E. & Koskiahde, I. (2018). *Yrityskaupan ja yrityksen arvonmäärityksen onnistuminen pitkällä aikavälillä – ostajan näkökulma*. [Pro gradu -tutkielma, Jyväskylän yliopisto]. JYX Digital Repository. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:jyu-201806293427>
- Kovaleski, M. (2019). Call me crazy: Now it is time to think about selling the business. *Rochester business journal*, 35(9), 19–20. Noudettu 23.10.2021 osoitteesta: <https://www.proquest.com/trade-journals/call-me-crazy-now-is-time-think-about-selling/docview/2241198305/se-2?accountid=14797>
- Leinonen, A. (2017). *Osakeyhtiön kaupan toteuttaminen apuyhtiörakenteen avulla*. [Pro Gradu -tutkielma, Lapin yliopisto]. Lauda. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:ula-201710051333>
- Liimatainen, A. & Lähteenmaa, L. (2020). *Kasvuun yritysostolla: Onnistu yrityskaupassa*. Alma Talent.
- Linsmeier, T., Wangerin, D. & Wheeler, E. (2020) *The underlying economic components of acquired goodwill*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3663210>
- Lukka. (2008). Konstruktiivinen tutkimusote: luonne, prosessi ja arviointi. Teoksessa K. Rolin, M-L. Kakkuri-Knuuttila. & E. Henttonen (Toim.), *Soveltava yhteiskuntatiede ja filosofia*. Gaudeamus.

- Luukkonen, H. (27.7.2020). *Osakevaihto vai liiketoimintasiirto – konsernirakenteen muo-*  
*dostaminen*. Rantalainen. Noudettu 6.10.2021 osoitteesta: [Osakevaihto vai liike-](#)  
[toimintasiirto - konserirakenne - Rantalainen](#)
- Mettovaara, J. (18.6.2015). *Yrityskauppa on prosessi*. Legistum. Noudettu 19.9.2021  
osoitteesta: [Yrityskauppa on prosessi – Asianajotoimisto Helsinki Jyväskylä Seinä-](#)  
[joki Saarijärvi Tallinna \(legistum.fi\)](#)
- Minilex. (2021). *Lunastuslauseke ja suostumuslauseke osakeyhtiön yhtiöjärjestyksessä*.  
Noudettu 23.8.2021 osoitteesta [Lunastuslauseke ja suostumuslauseke osakeyh-](#)  
[tiön yhtiöjärjestyksessä - Minilex](#)
- Myllynen, O-P. (2021a). *Yrityksen arvonmääritys*. Andoms. Noudettu 19.9.2021 osoit-  
teesta: [Yrityksen arvonmääritys | Andoms Lakiasiat](#)
- Myllynen, O-P. (2021b). *Yrityksen myyntikuntoon laittaminen*. Andoms. Noudettu  
19.9.2021 osoitteesta: [Yrityksen myyntikuntoon laittaminen | Andoms Lakiasiat](#)
- Omistajanvaihdos foorumi. (2018). *Ostaja*. Noudettu 10.9.2021 osoitteesta: [Ostaja – OV-](#)  
[Foorumi](#)
- Osuuspankki. (n.d.). *Yritysassiakkaat: Osakekauppa vai liiketoimintakauppa*. Noudettu  
7.9.2021 osoitteesta: [Osakekauppa vai liiketoimintakauppa - Vinkit Oy:n myyntiin](#)  
[| OP](#)
- Ossa, J. (2017). *Taloushallinnon verolait 2017* (2. painos). Alma.
- Ossa, J. (2020). *Yritystoiminnan verotus* (3. painos). Kauppakamari.
- Pakarinen, J. (25.5.2021). *Yrityskauppojen kysyntä on voimakasta*. Suomen yritysmyynti.  
Noudettu 19.9.2021 osoitteesta: [Yrityskauppojen kysyntä on voimakasta - Jarmo](#)  
[Pakarinen \(suomenyritysmyynti.fi\)](#)
- Pk-yritysbarometri. (2021). *Suomen Yrittäjät, Finnvera Oyj, työ- ja elinkeinoministeriö:*  
*Pk-yritysbarometri*. Noudettu 27.9.2021 osoitteesta: [Pk-yritysbarometri, kevät](#)  
[2021 \(yrittajat.fi\)](#)
- PRH. (2021). *Osakeyhtiön jakautumisen ilmoittaminen*. Noudettu 3.10.2021 osoitteesta:  
[PRH - Kaupparekisteri - Osakeyhtiön muutosilmoitus - Jakautuminen](#)
- Purovesi, V-V. (2020). *Osakevaihto verotuksessa*. [Pro gradu -tutkielma, Lapin yliopisto].  
Lauda. <http://urn.fi/URN:NBN:fi-fe2020080348040>

- PwC. (2020). *Viisi vinkkiä osakeyhtiön jakautumisen valmisteluun*. Noudettu 3.10.2021 osoitteesta: [Viisi vinkkiä osakeyhtiön jakautumisen valmisteluun - PwC:n Uutishuone](#)
- Rachapaettayakom, P., Wiriyapinit, M., Cooharajanane, N., Tanthanongsakkun, S & Charoenruk, N. (2020). *The need for financial knowledge acquisition tools and technology by small business entrepreneurs*. <https://doi.org/10.1186/s13731-020-00136-2>
- Rakennusteollisuus. (2018). *Kannattavuusselvitys vuodelta 2018*. Noudettu 23.9.2021 osoitteesta: [kannattavuusselvitys-2018\\_raportti.pdf \(rakennusteollisuus.fi\)](#)
- Ritala, N. (2019). *Omistajayrittäjä – Näin valmistaudut yrityksesi myyntiin*. BDO Suomi. Noudettu 19.9.2021 osoitteesta: [Näkemyksiä toimialalta - BDO](#)
- Saukkoriipi, J. (2017). *Jakautuminen yrityksen omistajanvaihdoksen esitoimena*. [Pro Gradu -tutkielma, Lapinyliopisto]. Lauda. <http://urn.fi/URN:NBN:fi:ula-201703171103>
- Suomen yrityskaupat. (2021a). *Yrityksen arvonmääritys*. Noudettu 19.9.2021 osoitteesta: [Yrityksen arvonmääritys - Suomen Yrityskaupat](#)
- Suomen yrityskaupat. (2021b). *Yrityskaupan verotuksesta*. Noudettu 19.9.2021 osoitteesta: [Yrityskaupan verotuksesta - Suomen Yrityskaupat](#)
- Thavikulwat, P., Chang, J. & Sanford, D. (2013). Merges and acquisitions in a business game. *Simulation & gaming*, 44(5), 706–731. <https://doi-org.proxy.uwasa.fi/10.1177/1046878113503419>
- Tilastokeskus. (n.d.). *Käsitteet: PK-yritys*. Noudettu 27.9.2021 osoitteesta: [PK-yritys | Käsitteet | Tilastokeskus](#)
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2018). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi* (2. painos). Tammi.
- Valtiovarainministeriö. (n.d.). *Pääomatulojen verotus*. Noudettu 11.9.2021 osoitteesta: [Pääomatulojen verotus - Valtiovarainministeriö \(vm.fi\)](#)
- Vapaavuori, T. (2019). *Liikesalaisuudet ja salassapitosopimukset* (3. painos). Alma Talent Oy.

- Vero. (2019). *Syventävät vero-ohjeet*. Noudettu 19.9.2021 osoitteesta: [Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa - vero.fi](#)
- Vero. (2020a). *Yritysjärjestely ja verotus – jakautuminen*. Noudettu 3.10.2021 osoitteesta: [Yritysjärjestelyt ja verotus - jakautuminen - vero.fi](#)
- Vero. (2020b). *Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa*. Noudettu 18.10.2021 osoitteesta: [Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa - vero.fi](#)
- Vero. (2021a). *Vahvistettujen tappioiden vähentäminen – osakeyhtiö ja osuuskunta*. Noudettu 20.9.2021 osoitteesta: [Tappiot - vero.fi](#)
- Vero. (2021b). *Osingot listaamattomasta yhtiöstä*. Noudettu 21.9.2021 osoitteesta: [Osingot listaamattomasta yhtiöstä - vero.fi](#)
- Viljanmaa, A. (2020). *Yrityskaupan onnistumisen edellytykset* [Diplomityö, Lappeenrannan-Lahden teknillinen yliopisto LUT]. LUTPub. <http://urn.fi/URN:NBN:fi-fe2020112092235>
- Villa, S. & Ossa, J. (2017). *Henkilöyhtiöt ja verotus* (1. painos). Alma.
- Wangerin, D. (2019). M&A due diligence, post-acquisition performance, and financial reporting for business combinations. *Contemporary accounting research*, 36(4), s. 2344–2378. <https://doi-org.proxy.uwasa.fi/10.1111/1911-3846.12520>
- Wiersema, W. (2020). Tax planning when selling a business. *Electrical apparatus*, 73(3), s. 35–36. Noudettu 23.10.2021 osoitteesta: <https://www.proquest.com/trade-journals/tax-planning-when-selling-business/docview/2382003730/se-2?accountid=14797>
- Yrittäjät. (2020). *Yrityskaupan verotus*. Noudettu 20.9.2021 osoitteesta: [Yrityskaupan verotus - Sukupolven- ja omistajanvaihdos - Minustako yrittäjä - yrittajat.fi](#)
- Yrittäjät Pohjois-Karjala (n.d.a). *Jatkis – Sujuvia yrityskauppoja: Kauppaprosessi*. Noudettu 29.8.2021 osoitteesta: [Kauppaprosessi | Yrittajat.fi](#)
- Yrittäjät Pohjois-Karjala (n.d.b). *Jatkis – Sujuvia yrityskauppoja: Maksuton yrityskauppaneuvonta*. Noudettu 29.8.2021 osoitteesta: [Maksuton yrityskauppaneuvonta | Yrittajat.fi](#)

## Liitteet

### Liite 1. Teemahaastattelurunko

Teemahaastattelu 23.9.2021

Ennen yrityskauppaa / suunnitteluvaihe

- Edellisen tutkimuksen jälkeen onko mikään yrityksessä tai sen rakenteessa merkittävästi muuttunut?
  - Kuvaile yrityksen tilannetta tällä hetkellä
  - Omistajarakenne, onko yrityksellä mahdollisia jatkajia perheen sisällä, lähipiirin intressit, kilpailijat?
  - Yrityskaupan syyt?
  - Verkkosivut?
- Omistajan suunnitelmat tulevaisuuden suhteen
  - aiotaanko yritystoimintaa jatkaa jossain määrin?
- Yrityskaupan ajoittuminen
  - Ajatukset aikataulusta
- Läpi käydään yrityksen tasetta, käyttöomaisuus, mitä rakennuksia sisältyy
  - arvio tasearvojen kuranttiudesta
  - sisältyykö taseeseen ydinliiketoiminnan ulkopuolisia vastuita/omistuksia

Yrityskaupan aikana / toteuttamisvaihe

- Olennaisimmat sopimukset, asiakasrekisterit
- Liikearvo?
  - Markkinaedut/kilpailijoista erottuminen
- Asiantuntijapalveluiden hyödyntäminen
  - kirjanpitäjät, tilintarkastaja, tehdäänkö yhteistyötä
- Ostajan löytäminen
  - avoin kauppa vai suljettu kauppa?
- Kauppahinta – onko käytetty ulkopuolista arvonmäärittäjää, kuinka yrityksen arvo tullaan määrittämään?

Yrityskaupan jälkeen / sopeuttamisvaihe

- Yrittäjän sitoutuminen, aikataulu, motiivit

## Liite 2. Luvussa 6 laskettujen tunnuslukujen kaavat

$$\text{Liiketulos-\%} = \frac{\text{liiketulos}}{\text{liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100$$

$$\text{Käyttökate} = \text{Liiketulos} + \text{Poistot ja arvonalentumiset}$$

$$\text{Käyttökate-\%} = \frac{\text{käyttökate}}{\text{liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \times 100$$

$$\text{Omavaraisuusaste-\%} = \frac{\text{oikaistu oma pääoma}}{\text{oikaistun taseen loppusumma - saadut ennakot}} \times 100$$

$$\text{Net gearing} = \frac{\text{korollinen vieras pääoma - rahat ja rahoitusarvopaperit}}{\text{oikaistu oma pääoma}}$$

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{rahoitusomaisuus - osatuloutuksen saamiset}}{\text{lyhytaikainen vieras pääoma - lyhytaikaiset saadut ennakot}}$$

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{vaihto-omaisuus + rahoitusomaisuus}}{\text{lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

Lähde:

Yritystutkimus ry. (2017). *Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi* (10. painos). Gaudeamus Oy.

## Liite 3. Liiketoimintakaupparakirja

### LIIKETOIMINTAKAUPPARAKIRJA

#### 1. Sopijapuolet

1.1 Myyjä  
Yritys Oy  
osoite

1.2 Ostaja  
Yritys Oy  
osoite

#### 2. Tausta ja tarkoitus

Myyjä yhtiö tarjoaa rakennuspalveluita toimialueella x.

Ostaja toimii toimialalla x ja sen nykyinen toimipaikkakunta on x.

Liiketoiminta kaupalla saavutetaan merkittävää markkinaetua ja varmistetaan liiketoiminnan jatkuvuus...

#### 3. Kaupan voimaantulon edellytykset

Voimaantulo edellyttää, että: (esimerkiksi)

3.1 Molemmat sopijapuolet ovat valtuuttaneet toimivaltaiset toimijat allekirjoittamaan ja hyväksymään tämän sopimuksen.

3.2 Myyjä on suorittanut muut tässä sopimuksessa velvoitetut mahdolliset toimenpiteet (Velvollisuudet määritellään tapauskohtaisesti)

#### 4. Kaupankohde

Kaupan kohteena on Yritys Oy:n liiketoiminta, tarkempi erittely kuuluvista ja ei kuuluvista eristä tämän sopimuksen liitteenä.

Myyjä vakuuttaa omistavansa liiketoiminnan ja siihen liittyvän omaisuuden, omaisuutta on säännöllisesti ylläpidetty ja siirtyvän omaisuuden kunto on todettu ostajan kanssa.



---

Ostaja on omalta osaltaan tutustunut siirtyvään omaisuuteen ja hyväksynyt sen kaupantekohetken kunnossa.

Tässä lisäksi eriteltävä siirtyvät mahdolliset sopimukset, työntekijät ja asiakasrekisteri.

## 5. Kauppahinta

Kauppahinta liiketoiminnasta on XX €. Kauppahinta maksetaan kokonaisuudessaan / erissä xx.xx.xxxx päivään mennessä.

Kauppahinta kohdistuu liitteessä määriteltyihin siirtyviin omaisuuseriin ja liiketoimintaan.

## 6. Omistus- ja hallintaoikeuden siirtyminen

Omistus- ja hallintaoikeus liiketoimintaan siirtyy luovutuspäivänä xx.xx.xxxx ostajalle.

## 7. Henkilöstö

Tässä osiossa eritellään liiketoiminnan mukana siirtyvä henkilöstö. Työsopimukset on tarkastettu ja läpikäyty.

## 8. Vakuutusturva

Myyjä sitoutuu pitämään liiketoiminnan vakuutettuna luovutuspäivään asti, luovutuspäivänä tämä vastuu siirtyy liiketoiminnan ostajalle.

## 9. Veroseuraamukset

Myyjä on vastuussa siirtyvän liiketoiminnan veroseuraamuksista aina luovutuspäivään asti, jonka jälkeen vastuu siirtyy ostajalle. Myyjä on lisäksi vastuussa oman toimintansa aikana aiheutuneista liiketoimintaan liittyvistä veroista, vaikka ne tulisivatkin maksuun vasta luovutuspäivän jälkeen.

Kyseessä on arvonlisäverolain 19 c § mukainen liiketoiminnan luovuttaminen, josta ei suoriteta arvonlisäveroa, sillä jatkaja ryhtyy käyttämään luovutettuja tavaroita ja palveluita vähennykseen oikeuttavaan tarkoitukseen.

#### 10. Voimaantulo

Tämä kauppakirja tulee voimaan, kun molemmat sopijapuolet ovat sen allekirjoittaneet ja kohdassa 3 eritellyt ehdot ovat täyttyneet.

#### 11. Erimielisyydet

Mahdolliset erimielisyydet pyritään ratkaisemaan sopijapuolten välisellä neuvottelulla, mikäli sopua ei saavuteta, ratkaistaan asia xx kärjäoikeudessa.

#### 12. Sopimuskappaleet

Tästä sopimuksesta on olemassa kaksi samanlaista kappaletta, joista toinen jää myyjälle ja toinen ostajalle.

#### 13. Päiväys ja allekirjoitukset

Paikassa xx.xx.xxxx

-----  
Yritys Oy:n  
edustaja

-----  
Ostajan  
edustaja