

Ostajan intressit yrityskaupassa

Tutkimus yritysostajien intresseistä ja näkemyksistä yhtiön arvoon yrityskaupoissa

"Myyjän pitäis hyvin varhaisessa vaiheessa miettiä et millanen yhtiö on houkutteleva ostajille."
-H6

Tutkimuksen toteuttivat



- yritysjärjestelyihin erikoistunut asiantuntijayritys
- laaja yrityskaupan neuvonantajapalvelukokonaisuus saman katon alla
- yhdistää UHY TietoAkselin ja Evershedsin yrityskauppaosaamisen
- vahvat omistajat takaavat toiminnan laadun ja skaalautuvat resurssit
- asiakkaitamme ovat pk-yritykset, pääomasijoittajat sekä kansainväliset yritysostajat



- tulevaisuuden tilitoimisto
- auktorisoitu tilitoimisto, sertifioitu laadunhallintajärjestelmä
- tuotamme taloushallinnon ratkaisuja, jotka auttavat asiakastamme hallitsemaan yrityksensä taloutta, kehittämään liiketoimintaansa sekä kasvattamaan omaisuutensa arvoa
- yhdistämme digitaalisen taloushallinnon teknologian huomaavaiseen palveluun ihmiseltä ihmiselle
- Palvelumme auttaa ennakoimaan tulevaa ja tekemään parempia päätöksiä

Vinanssi Corporate Finance



Yrityksen myynti



Arvonmääritys



Omistaja- ja Kasvustrategia



Yritysosto



Kasvun rahoitus



Muut asiantuntijapalvelut

Asiakkaamme

Asiakkaitamme ovat suomalaiset pk-yritykset, niiden omistajat sekä kansainväliset pääomasijoittajat ja yritysostajat. Tunnumme yrityskaupparamarkkinan ja ymmärrämme sekä myyjän että ostajan intressit.

Kansainvälinen verkosto

Osana kansainvälistä verkostoa olemme läsnä yli 90 maassa. Lue lisää UHY Internationalista.

Kokenut tiimi ja sujuva prosessi

Tiimimme asiantuntijat ovat olleet mukana yli 300 yrityskaupassa. Viemme toimeksiannon läpi johdonmukaisesti ja pidämme Sinut ajan tasalla projektin kaikissa käännteissä.

Autamme kasvattamaan yrityksesi arvoa ja myymään yrityksesi hallitusti

Ehdotamme strategisia vaihtoehtoja yrityksen arvon kasvattamiseksi. Yhdessä löydämme parhaan tavan ja ajankohdan yrityksesi myynnille.

Johdanto

Tutkimusraportti on koostettu TietoAkseli Oy:n, Vinanssi Oy:n ja Jyväskylän yliopiston kauppakorkeakoulun opiskelija Heidi Niemen touko-elokuussa 2016 osana pro gradu-tutkielmaa toteuttaman tutkimuksen tuloksista. Tutkimus koostui valtakunnallisesta verkkokyselystä ja seitsemästä haastattelusta. Verkkokyselyyn vastasi **36 teollista ostajaa, pääomasijoittajaa ja yritysostojen asiantuntijaa** ympäri Suomen.

Kolmea eri teemaa käsittelevä raportti koostaa yhteen ostajien näkemyksiä yrityksen arvoon vaikuttavista ja ostajille muutoin tärkeistä tekijöistä. Ostajalla viitataan tutkimuksessa yrityskaupan osapuoleen, joka ostaa yhtiön/osan yhtiöstä tai sijoittaa yhtiöön.

Raportti tarjoaa mallin yhtiön liiketoiminnan ja arvon pitkäjänteiseen kehittämiseen

- myös siinä tapauksessa että myynti ei ole vielä ajankohtaista. Yritysten ostajille raportti toimii ostamisen ja sijoittamisen työkaluna.

Tutkimusta jaettiin avoimesti sosiaalisessa mediassa, sähköpostilla sekä yhteistyökumppanien kautta. Kysely lähetettiin noin 300 vastaajalle. Verkkokysely sisälsi 47 kysymystä, joista monivalintakysymyksiä oli 39 ja avoimia kysymyksiä 8. Monivalintakysymyksiin vastattiin 5-portaisella Likert-asteikolla. Asiantuntijahaastattelut sisälsivät 22 avointa kysymystä.

Tutkimuksen luotettavuuden kannalta on huomioitava, että vastaajan tutkimusaiheen käsittelyyn vaikuttavat olennaisesti subjektiiviset tekijät, kuten asema ja aikaisemmat kokemukset.

Haastateltavien taustatiedot sekä tutkimuksessa käytettävät lyhenteet:

Haastateltava 1 (H1): Yritysostojen asiantuntija

Haastateltava 2 (H2): Teollinen ostaja

Haastateltava 3 (H3): Pääomasijoittaja

Haastateltava 4 (H4): Yritysostojen asiantuntija

Haastateltava 5 (H5): Teollinen ostaja

Haastateltava 6 (H6): Pääomasijoittaja

Haastateltava 7 (H7): Pääomasijoittaja

**1. Yrityksen arvo
ostajan näkökul-
masta**

**2. Ostohalukkuu-
teen vaikuttavat
tekijät**

**3. Myyjän toimen-
piteet yrityskaupan
sujuvoittamiseksi**

Tiivistelmä tuloksista

Tutkimustulosten perusteella on löydettävissä kymmeniä tekijöitä, jotka vaikuttavat yhtiön arvoon laskevasti tai nostavasti. Tässä raportissa on syvennynyt niistä merkittävimpiin.

Yrityksen arvoon vaikuttavien asioiden haltuunotto edellyttää, että niitä johdetaan siitä näkökulmasta, miten markkinoilla operoiva pääomasijoittaja tai yritysostaja tulisi yritystä ja sen liiketoimintaa arvioimaan. Tämä valmistelu edellyttää vuosien mittaista pitkäjänteistä työkentelyä.

Tutkimustulokset osoittavatkin, että yrityskauppaan hyvissä ajoin valmistautumisella on keskeinen rooli yrityksen arvon kehittämisen ja ostohalukkuuden näkökulmasta.

Myyjän yhteistyökykyinen asenne ja ostajan huomiointi yritystä myyessä vaikuttavat positiivisesti yhtiön arvoon. Ostaja edellyttää myyjältä joustavaa toimintaa ja sujuvaa neuvotteluiden aikaista tiedonvaihtoa.

Ostajat kiinnittävät huomiota yhtiön hallinnollisiin käytänteisiin ja hyvään hallintotapaan. Näitä ovat mm. laadunhallintatyö sekä sopimusten hallinta ja asianmukainen dokumentointi.

Oleellisia seikkoja ovat kohteen selkeys, ennustettavuus ja jatkuvuus. Nämä kasvattavat yhtiön arvoa merkittävästi. Vastaavasti epävarmuus ja epäselvyydet myyjän tai yhtiön toiminnassa laskevat yhtiön arvoa.

Ostohalukkuutta kasvattaa myyjän sitoutuminen yritykseen yrityskaupan jälkeen, selkeytynyt tahtotila sekä huolellinen valmistautuminen. Yhtiön osalta ostohalukkuutta nostaa liiketoiminnan ja hallinnon selkeys ja jatkuvuus.

Yhtiöstä laadituilla esittelymateriaaleilla, kuten sijoitusmuistiolla ja Management Presentationilla, on oma merkityksensä yrityskaupan lopputuloksen kannalta. Onnistuneilla materiaaleilla on sekä yrityksen arvoa että ostajan kiinnostusta kasvattava vaikutus.

TOP 3 yrityksen arvoa kasvattavat tekijät

1

Myyjä sitoutuu yhtiön toimintaan yrityskaupan jälkeen

97%*

- Nykyinen omistaja on ostajan kannalta tärkeä henkilö myös yrityskaupan jälkeen, ostaja haluaa käyttöönsä nykyisen omistajan ammattitaidon ja yhteistyöverkostot
- Nykyisen omistajan jatkaminen asiantuntijan roolissa vähentää yrityskaupan henkilöriskejä
- Nykyisen omistajan suora eläköityminen yrityskaupan jälkeen on riski, joka voi heikentää ostohalukkuutta

2

Yhtiöllä on uskottava ja kiinnostava tarina

95%*

- Ostajan ensimmäinen kysymys myyjälle on usein "Miksi olet myymässä yritystäsi?"
- Uskottava ja kiinnostava tarina kertoo menneisyydessä tehdyistä hyvistä päätöksistä
- Rationaaliset perusteet yrityksen myymiselle ovat osa uskottavaa tarinaa

3

Yhtiön liiketoiminta on ennustettavaa ja toistuvaa

94%*

- Ostajalle yrityksen ansaintalogiikan selkeys on tärkeä valintaperuste
- Liiketoiminnan ennustettavuus ja vakaa sopimuskanta alentavat yrityskaupan riskejä ja vahvistavat ostajan uskoa tulevaisuuteen
- Yhtiön historiallinen kannattavuustaso ja kasvu antavat viitteitä siitä, että mahdollisesti jatkossakin yhtiö pystyy kasvamaan ja harjoittamaan hyvällä kannattavuustasolla liiketoimintaa

TOP 3 yrityksen arvoa laskevat tekijät

Epäselvät osakkaiden keskinäiset suhteet

100%*

- Yrityskauppa voi epäonnistua, elleivät myyjät ole yksimielisiä yrityskaupan tavoitteista
- Osakassopimuksen puuttuminen lisää ostajan riskiä

1

Epäuskottavat tiedot myyntimateriaaleissa

100%*

- Luottamus on kaiken kaupankäynnin perusta, epäuskottavien tietojen antaminen vaarantaa myyjän luotettavuuden
- Epärealistiset tulevaisuuden suunnitelmat tai kaunistellut luvut paljastuvat ammattiostajalle ennemmin tai myöhemmin

2

Yhtiön liiketoiminta on vaikea kasvattaa

94%*

- Kasvumahdollisuus on yksi merkittävimpiä yrityskauppojen ajureita
- Ostaja arvioi ostokohteen kasvumahdollisuuksia, kehityskykyä ja synergiaa oman liiketoimintansa kanssa

3



Yrityksen arvo ostajan näkökulmasta

*"Pitää olla semmonen fiilis, et seuraavat 5 vuottakin voit
ton myyjän kanssa hommii tehdä" –H7*

Positiivisesti yhtiön arvoon vaikuttavia tekijöitä

Yli 90%*

- Myyjä sitoutuu Yhtiön toimintaan yrityskaupan jälkeen
- Yhtiöllä on uskottava ja kiinnostava tarina
- Yhtiön liiketoiminta on ennustettavaa ja toistuvaa
- Yhtiön on saanut viime aikoina uusia asiakkaita
- Yhtiöllä on suunnitelma uudesta tuotteesta/palvelusta

.....

Yli 85%*

- Myyjä on valmis keskustelemaan earnoutista
- Liiketoiminta ei ole henkilöitynyt myyjään
- Ohjelmistot ja tietojärjestelmät tukevat liiketoimintaa
- Yhtiön liikevaihto koostuu pääosin ydinliiketoiminnasta
- Yhtiöllä on laajat verkostot ja suhteet muihin toimijoihin

.....

Yli 80%*

- Myyjän Management Presentation on laadukas
- Yhtiön rahoitus on uudelleen järjestettävissä
- Yhtiön johdon vastuut ovat selkeät

Yrityksen arvoa voidaan tarkastella useista näkökulmista. Tässä tutkimuksessa sitä tarkastellaan ostajan näkökulmasta.

Vastaajista lähes jokainen (97 %) on sitä mieltä, että myyjän sitoutuminen yhtiön tulevaisuuteen myös yrityskaupan jälkeen nostaa yhtiön arvoa merkittävästi. Yhtiöstä kerrotun tarinan uskottavuus nostaa yhtiön arvoa jopa 95 % mukaan.

Tuloksista voidaan päätellä, että ostajat pitävät erityisen tärkeänä myyjän sitoutumista ja valmistautumista yrityskaupaprosessiin sekä hänen yhteistyökykyään. Suunnitelmallisella, selkeällä ja ennustettavalla liiketoiminnalla on positiivinen vaikutus yhtiön arvoon.

*vastaajista kokee vaikuttavan yhtiön arvoon positiivisesti

Negatiivisesti yhtiön arvoon vaikuttavia tekijöitä

100%*

- Epäselvät osakkaiden keskinäiset suhteet
- Epäuskottavat tiedot myyntimateriaalissa
- Yhtiön liiketoimintaa on vaikea kasvattaa
- Yhtiön sopimukset eivät ole kaikilta osin kirjalliset

.....

Yli 94%*

- Myyjä ei yhteistyökykyinen/ -haluinen
- Tiedonkulku osapuolten välillä takkuu
- Yhtiöllä on epäselvä rakenne
- Yhtiöllä on suppea asiakaskunta

.....

Yli 80 %*

- Yhtiössä ei noudateta hyvää hallintotapaa
- Ei päivitettyä liiketoiminta- ja/tai kasvusuunnitelmaa
- Yhtiöllä ei ole varahenkilöjärjestelmää
- Yhtiön lähipiiri liittyy kiinteästi yhtiön toimintaan

Kaikkien vastanneiden mukaan yhtiön arvoon vaikuttaa negatiivisesti osakkaiden heikot keskinäiset suhteet ja omistajastrategian puuttuminen, epäuskottavaa tietoa sisältävät myyntimateriaalit, yhtiön liiketoiminnan kasvattamismahdollisuuksien puutteellisuus sekä se, että yhtiön sopimuksia ei ole laadittu kaikilta osin kirjallisina.

Tulosten pohjalta voidaan päätellä, että yrityksen arvoa laskevat merkittävästi yhtiön sisäiset ristiriidat sekä heikko-laatuinen hallinto ja sopimukset. Yhtiön toiminnan epävarmuus ja epäjatkuvuus sekä yrityskaupan osapuolten välinen huonosti toimiva yhteistyö ovat olennaisia yrityksen arvoa laskevia tekijöitä.

***vastaajista kokee vaikuttavan yhtiön arvoon negatiivisesti**

Huolellinen yrityskauppaan valmistautuminen kasvattaa yhtiön arvoa

Myyjä on suunnitellut Yhtiön myymistä etukäteen

Vastaajista 55 %:n mielestä nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa

Myyjän motiivit eivät ole täysin selkeät

Vastaajista 67 %:n mielestä laskee tai mahdollisesti laskee yhtiön arvoa

Myyjällä ei ole realistista käsitystä Yhtiönsä arvosta ennen yrityksen myyntiä

Vastaajista 69 %:n mielestä laskee tai mahdollisesti laskee yhtiön arvoa

Asiantuntijahaastattelusta poimittua:

"Pitää valmistautua siihen prosessiin. Ihan härskisti kävis sen prosessin jonkun kans läpi. Sä oot niinku sillon jäsentäny ne ajatukset ja ne on valmiina"

-H1

"Selkeet motiivit pitää olla. Aina ostaja kysyy, että miksi on myymässä."

-H4

"Jonkun näkönen näkemys siitä hinnasta on hyvä olla."

-H3

"Se lähtee ihan ensimmäisenä siitä että myyjällä pitäis olla selkee oma näkemys siitä yrityksen valuaatiosta."

-H5

"Myyjän kannattas mahdollisimman hyvin tuntea se oma liiketoiminta ja hänellä tulisi olla täysin vedenpitävät vastaukset kaikkeen."

-H5

Ostajan huomiointi yrityskaupan valmistelussa kannattaa!

Yhtiön rahoitus on uudelleen järjestettävissä

81%

mielestä arvoa nostava tai todennäköisesti nostava tekijä.

Myyjä huomioi ostajan toiveet yrityskauppaprosessissa

64%

mielestä arvoa nostava tai todennäköisesti nostava tekijä.

Yhtiön myyntimateriaalit on laadittu ostajan tarpeita ajatellen

78%

mielestä arvoa nostava tai todennäköisesti nostava tekijä.

Myyjä on selvittänyt ostajan intressejä etukäteen

58%

mielestä arvoa nostava tai todennäköisesti nostava tekijä.

Materiaaleilla ja dokumenteilla on väliä

89 % mielestä yhtiön arvo laskee tai mahdollisesti laskee, jos **yhtiöllä ei ole päivitettyä liiketoiminta- ja/tai kasvusuunnitelmaa**

Myyjän Management Presentation on laadukas

83 % mielestä arvoa nostava tai mahdollisesti nostava tekijä.

Yhtiön prosessit on kuvattu ja dokumentoitu

78 % mielestä arvoa nostava tai mahdollisesti nostava tekijä.

Asiantuntijahaastattelusta poimittua:

"On oltava tosi tarkka et mitä tietoo ostajalle annetaan. Sen todella pitää pitää paikkansa. Et jos ilmenee että on annettu väärää tietoo, niin monesti sitä epäilee et onks tää niinku tarkoituksellista. Et ei kenties halutakaan puhua kaikista asioista niin kun ne oikeesti on."

-H4

"Ostaja on hirveen varuillaan jos siellä alkaa näkymään materiaaleissa reikiä. Jos sieltä selvästi puuttuu asioita tai siellä on jotain mikä ei täsmää niin totta kai ostaja kysyy mikä tää on."

-H3

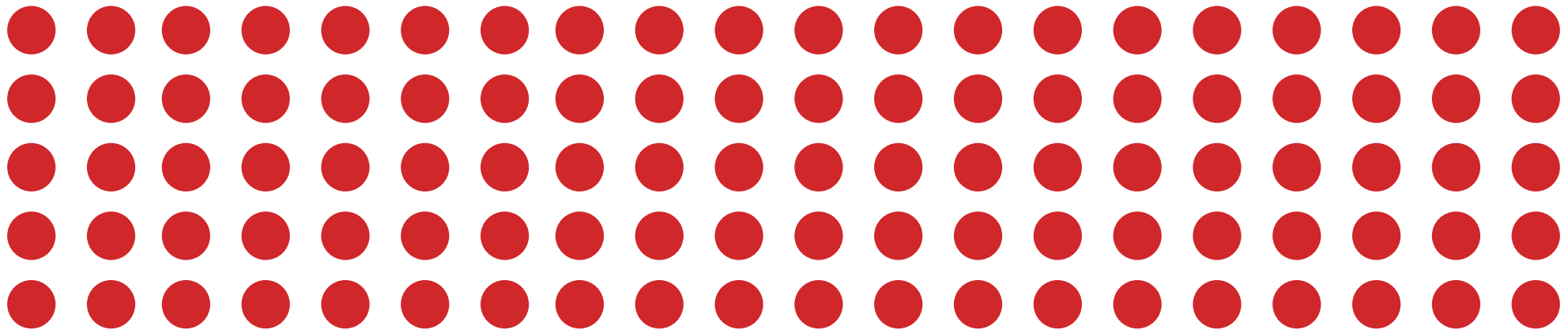
"Management Presentationin merkitys on minun mielestä sangen suuri."

-H3

Materiaalit ja dokumentit kuntoon ennen yrityskauppaa

100%

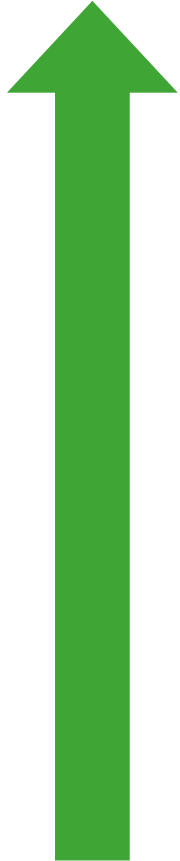
vastaajista mukaan yhtiön arvo laskee
tai todennäköisesti laskee, jos...



...Myyntimateriaalien sisältämät tiedot eivät ole kaikilta osin uskottavia

...Yhtiön sopimukset eivät ole kaikilta osin kirjallisia

Yrityskauppaprosessin sujuvuus ja yhteistyöhenki merkittäviä arvon kasvattajia



Myyjä on valmis keskustelemaan earnoutista kauppatapana

89 % mielestä nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa

Myyjällä ja ostajalla on toimiva henkilösuhde

72 % mielestä nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa

Yhtiön myynti tapahtuu selkeästi ja hallitusti

50 % mielestä nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa*

*47 % mielestä neutraali vaikutus

Asiantuntijahaastattelusta poimittua:

"Totta kai sillä on merkitystä, et miten hyvin on tehty suunnitelma ja aikataulu ja miten edetään."

-H2

"Pitää olla semmonen fiilis, et seuraavat 5 vuottakin vois ton myyjän kanssa hommii tehdä"

-H7

"Ammattiotstaja yleensä arvostaa sitä selkeyttä ja prosessin epäkohdat merkkää hinnanalennuksia."

-H1

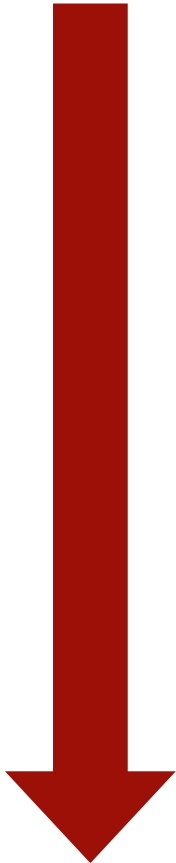
"Henkilökohtanen aito lämmin vuorovaikutus ja osapuolille sopiva prosessi"

-H1

"Et myyjä pystyis oleen rakentavasti mukana siinä prosessissa viemässä sitä myötäkärvasesti eteenpäin, koska ne on niitä kauheita tilanteita jos se menee vastakärvaseks"

-H2

Yrityskauppaprosessin heikko yhteistyö arvonlaskijana



Tiedonkulku osapuolten välillä takkuu

97 % mielestä laskee tai mahdollisesti laskee yhtiön arvoa

Myyjä ei ole yhteistyökykyinen/-haluinen

98 % mielestä laskee tai mahdollisesti laskee yhtiön arvoa

Asiantuntijahaastattelusta poimittua:

"Jos jää tunne että onkohan tää asia nyt näin/ei saada tietoja, niin se lisää riskiä siihen ostoon ja viime kädessä laskee sitä kauppahintaa koska pitää riskivara laskea mukaan."
-H4

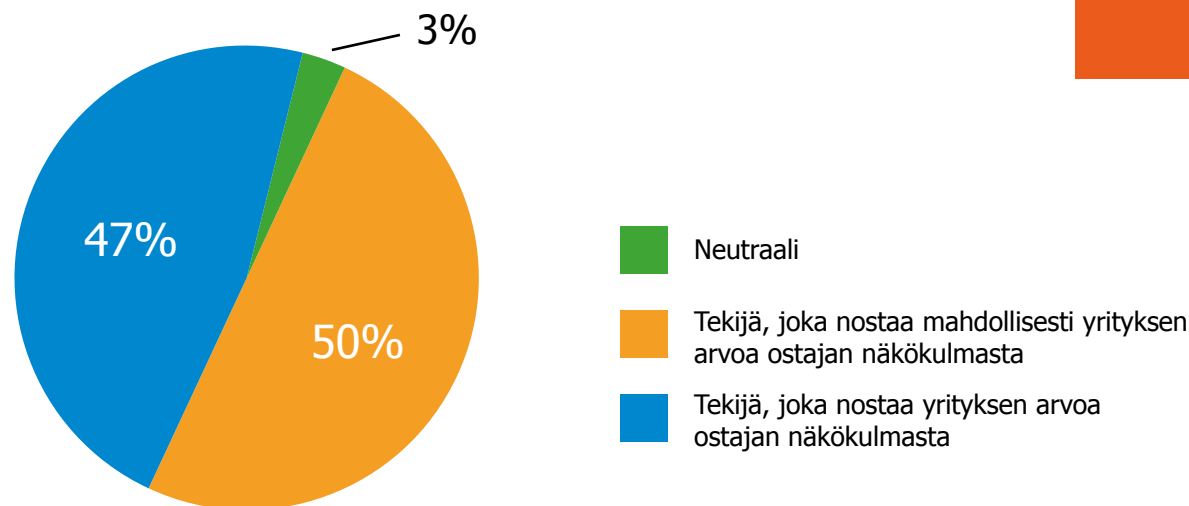
"Jos tuntuu siltä että juututaan paikoilleen eikä mikään etene, ei saa vastauksia tai ei saa ihmisiä kiinni, niin se on huono merkki."
-H3

"Jos siinä [yrityskaupassa] on se rahastamisen maku, niin kyl siitä tulee se fiilis että siinä ei itse asiassa edes välitetä siitä porukasta vaan otetaan rahat ja juostaan. Mikä ei oo hyvä juttu."
-H2

Myyjän sitoutuminen yhtiöön yrityskaupan jälkeen nostaa yhtiön arvoa

Yrityksen omistajan sitoutuminen yhtiön kehittämiseen transaktion jälkeen on erottamaton osa onnistunutta yrityskauppaa ja yrityksen arvon kehittämistä.

Yrityskaupan jälkeisellä yhteistyöllä voidaan parhaiten turvata yhtiön toiminnan jatkuvuus.



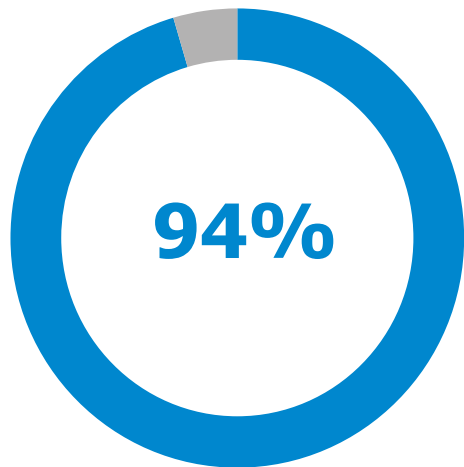
Asiantuntijahaastattelusta poimittua:

"Tiimi ja johto on hirveen olennainen osa. Ja riippuu yrityksen koosta et mikä merkitys sillä yrittäjällä itsellään on ollut sen yrityksen toimintaan. Et jos se [liiketoiminta] henkilöityy, niin silloin se olis niinku olennaista et hän jäis siihen."
-H6

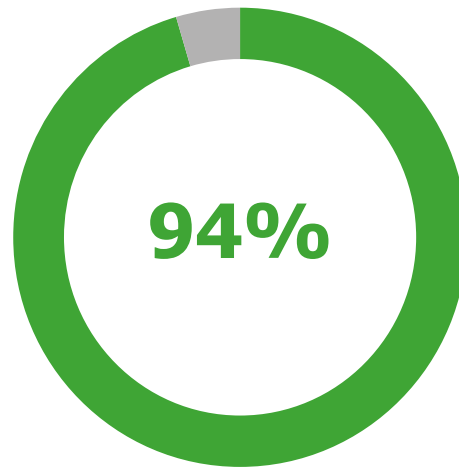
"Me tyypillisesti halutaan jatkaa yhteiseloä kaupan jälkeen, niin pitää olla semmonen fiilis, et seuraavat 5 vuottakin vois ton myyjän kanssa koittaa hommii tehdä."
-H7

Selkeys ja jatkuvuus nostavat merkittävästi yhtiön arvoa...

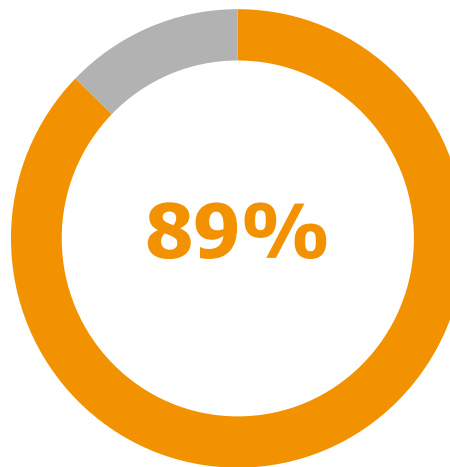
Yhtiö on sanut viimeaikoina uusia asiakkaita...



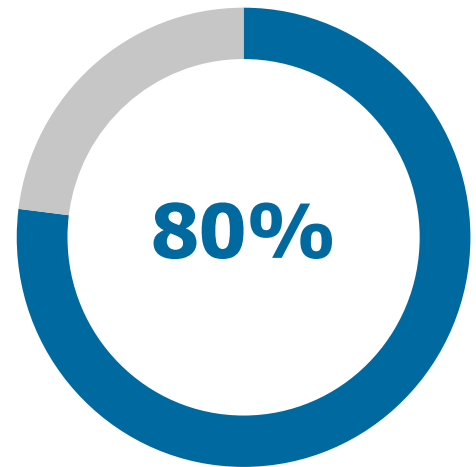
Yhtiön johdon vastuut ovat selkeät...



Yhtiön liiketoiminta ei ole henkilöitynyt myyjään...

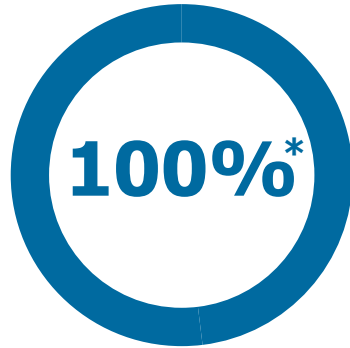


Yhtiön liiketoiminta on enustettavaa ja toistuvaa...



...mielestä tämä nostaa tai mahdollisesti nostaa yrityksen arvoa.

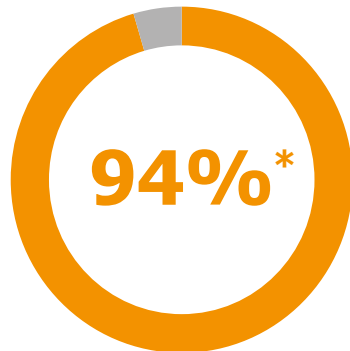
...epäselvyydet ja epävarmuustekijät syövät yhtiön arvoa (I/II)



Epäselvät osakassuhteet, omistajastrategia puuttuu

"Monesti jos omistusrakenne on hirveen hajallaan, niin siinä saattaa olla niiden omistajien keskuudessa ristiriitaa. Onko kaikki valmiita siten siihen myyntiprosessiin?"

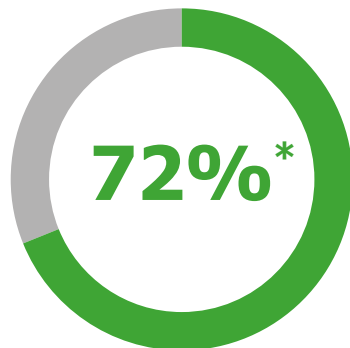
-H2



Yhtiön rakenne on epäselvä

"Jos on kynä on jo pudonnut kädestä eikä organisaatio oo oikein vielä rakennettu, niin kyllä silloin on jo juna mennyt."

-H7

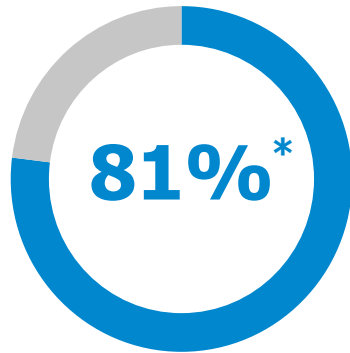


Synergiaetuja ei ole kyetty tuomaan esille

"Kyllä se on iso asia, että pystyy tuomaansemmosia asioita esille mitä se ostaja ei oo ajatellukaan."

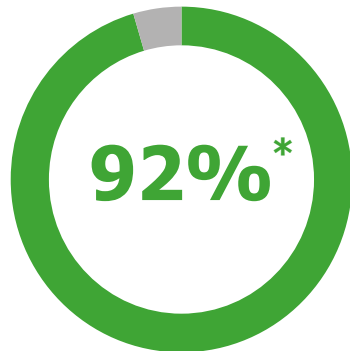
-H5

...epäselvyydet ja epävarmuustekijät syövät yhtiön arvoa (II/II)



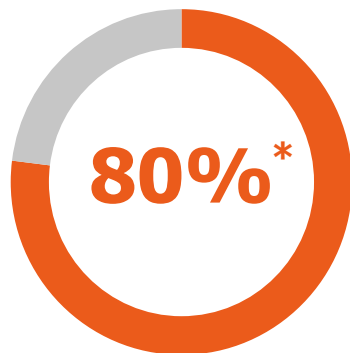
Yhtiöllä ei ole varahenkilöjärjestelmää

"Mua kiinnostaa jatkuvuuden turvaaminen; et jos siellä Make jää auton alle niin olisiko se bisnes sitten siinä?"
-H3



Yhtiössä ei noudateta hyvää hallintotapaa

"Olevinaan on rakennettu systeemi jonka mukaan on niinku hyvä hallintotapa, mut sitä ei sit edes noudateta. Tai jotkut noudattaa, jotkut ei noudata. Niin sillontan se on vähän niinku kulissia."
-H2



Yhtiön lähipiiri liittyy kiinteästi yhtiön toimintaan

"Jos sulla on paljon sukua hommissa, niin lopputulos on se, et välttämättä ei kaupasta koskaan tuu mitään. Et he harvoin ovat sit yksimielisiä. Ja sit siellä on monesti semmosia epämääräisiä organisaatioita."
-H7

Laatuun panostaminen kannattaa!

Yhtiön ulkoasu luo uskottavan kuvan yhtiöstä

72% mielestä nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa

Yhtiölle on myönnetty AAA-luottoluokitus

55% mukaan nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa

Yhtiöllä on käytössä ISO9001 –laadunhallintajärjestelmä

53% mukaan nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa

Yhtiön arvoon neutraalisti vaikuttavia tekijöitä

Yhtiön käytössä on auditoimaton laadunhallintajärjestelmä

44 % mukaan ei vaikuta yhtiön arvoon merkittävästi
39 % mukaan nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa

Yhtiö on saanut TEKES-tukea

75% mukaan ei vaikuta yhtiön arvoon merkittävästi
25 % mukaan nostaa tai mahdollisesti nostaa yhtiön arvoa

Myyjä ei käytä yrityksen myynnissä ulkopuolista neuvonantajaa

56 % mukaan ei vaikuta yhtiön arvoon merkittävästi
30 % mukaan laskee tai mahdollisesti laskee yhtiön arvoa

Yhtiön hallituksessa ei ole yhtiön ulkopuolisia jäseniä

53 % mukaan ei vaikuta merkittävästi yhtiön arvoon
44 % mukaan laskee tai mahdollisesti laskee yhtiön arvoa

Yhtiössä ei samoja tietojärjestelmiä ostajan kanssa

61 % mukaan ei vaikuta merkittävästi Yhtiön arvoon
39 % mukaan laskee tai mahdollisesti laskee Yhtiön arvoa

Yhtiö ei ole ulkoistanut toimintojaan

64 % mukaan ei vaikuta yhtiön arvoon merkittävästi
22 % mukaan laskee tai mahdollisesti laskee yhtiön arvoa

Huom. Tutkimustuloksia tarkasteltaessa on hyvä kiinnittää huomiota niiden prosentuaaliseen jakaumaan. Ostajien näkemyksen mukaan lähes kaikkia kyselyssä esitettyjä tekijöitä voidaan pitää yrityksen arvon muodostumisen kannalta merkityksellisenä.

2. Ostohalukkuuteen vaikuttavat tekijät

STOP

A photograph of a person walking on a light-colored pavement. In the foreground, the word 'STOP' is painted in large, bold, black capital letters on the ground. The person, wearing dark trousers and brown shoes, is walking from right to left, partially visible on the right side of the frame. The background is a blurred street scene.

Mikä yhtiössä kasvattaa halua ostaa kohdeyhtiö?

"**Bisneksen selkeys** ehkä ensisijaisesti. Mä tykkäisin että firma pystyis kuvaamaan itsensä yhdellä virkkeellä niin, et siitä selviäis mitä se firma tekee."
-H3

"Kyl se on se kokonaisuus ja asiat on kunnossa. Näkee et **firma on hyvin hoidettu, myyjällä tahtotila kunnossa**, ja tietysti näkemyksellisyyttä."
-H2

"**Jos se entinen omistaja jää siihen mukaan**, niin jossain tapauksissa sekin voi olla semmonen halukkuutta kasvattava tekijä."
-H6

"Jos on **asiantuntevat henkilöt** siellä tekemässä, niin kyllä se on niinku iso plussa."
-H6

"Että **tiedetään mistä se raha tulee.**"
-H3

"Kyllä se mitä arvostetaan yhtiössä on se **usko siihen tulevaisuuteen.**"
-H7

"Minun korvia hemmottelee aina jos ostettavassa yrityksessä sanotaan et meillä on **omistajastrategia.**"
-H3

"**Toiminta on siististi kuvattu** ja asiat on kaikin puolin niinku **järjestyksessä.**"
-H6

"Se, et mä nään et se liiketoiminta on **ennustettavaa**. Ja sitten **avainhenkilöt** on järkevästi sitoutuneita ja mä näen et ne **pystytään pitämään yrityksessä.**"
-H5

Mikä laskee halua ostaa yhtiö/estää ostajan näkökulmasta kaupan syntymisen kokonaan?

"Semmoset ihan **"sekatavarakaupat"** on hirveen vaikeita, koska sä et oikein tiedä että onks siinä mitään kovaa ydintä."

-H3

"Jos annetaan väärää tietoo."

-H6

"Avainhenkilöiden haluttomuus sitoutua yritykseen."

-H7

"Jos siellä on jotain hämää sähläilyä, huonomaineisuutta, **epäselvyyksiä, selittämättömyyksiä**, niin niihin ei kannata kajota."

-H1

"Se saattaa ihan laimentaa sen ostajan mielenkiintoa, **jos ei ole valmistauduttu.**"

-H3

"Siihen se (yrityskauppaprosessi) päättyy ehdottomasti jos tulee esille, että **myyjät valehtelee** siinä prosessin aikana. Se kyl katkee siihen sitten välittömästi."

-H3

"Ristiriitaset tiedot. Yllätykset prosessissa tai bisneksessä sen neuvotteluvaiheen aikana. Tietojen pimittäminen.

Painostus. Keinotekoiset deadlinet."

-H1

"Semmonen **kyhäelmä monenlaista sekalaista**, se on Show Stopper. "

-H3

"Jos käy ilmi, että ne **ennusteet on ollut ihan epärealistiset**, mitä on esitetty ostajalle"

-H6

3. Mitä yritystä myytäessä tulee ottaa huomioon?

- 1. Myyjän tarkoituksenmukainen valmistautuminen yrityskauppaan (ostajan näkökulma)**
- 2. Yrityksen myyntiprosessi (ostajan näkökulma)**
- 3. Kaupan kohteen liiketoimintaan liittyvät asiat**
- 4. Kaupan kohteen hallintoon ja sisäiseen toimintaan liittyvät asiat**

Myyjän toimenpiteet yrityskaupan sujuvoittamiseksi ja yrityksen arvon kasvattamiseksi

Ostajan intressien
huomiointi yrityksen
myyntiä valmisteltaessa ja
yrityskauppaprosessissa

Yrityksen myymiseen runsaasti
aikaa, mieluiten jo useita
vuosia ennen EXITiä

Yrityksen liiketoiminta kehitetty
pitkällä aikavälillä ja käyty ennen
prosessia läpi huolellisesti

Yrityksen hallinnolliset asiat
(dokumentit, kirjalliset sopimukset,
sopimushallinto) järjestykseen

Yrityksen rakenne ja
ansaintamalli loogiseksi

Syyt, varmuus ja aito halu
myydä yritys kirkkaina

Johtopäätökset

Tutkimuksessa yrityksen arvoa merkittävimmin nostavaksi tekijäksi osoittautui, että omistaja myy yrityksen tarpeeksi aikaisessa vaiheessa siten, että hänen on mahdollista sitoutua yhtiön liiketoimintaan myös yrityskaupan jälkeen (97%).

Tutkimuksen tulokset osoittavat, että yrityksen arvoon ja ostohaluun vaikuttavat positiivisesti yhtiön ja myyjän toiminnan selkeys, jatkuvuus ja ennustettavuus.

Huolellisella valmistautumisella on vahva positiivinen vaikutus yrityksen arvoon yrityskaupassa. Olennaista on selkeyttää yhtiön omistajastrategia, rakenne ja liiketoiminta. Yhtiöllä on oltava ajantasainen liiketoiminta- ja kasvusuunnitelma (89 % vastaajista). Yhtiön arvonmäärittäminen ennen yrityksen myyntiä on keskeinen

osa myyntiin valmistautumista.

Muun muassa omistajien väliset ristiriidat ja liiketoiminnan mahdolliset epäjatkuvuuskohdat vaikuttavat yhtiön arvoon negatiivisesti. Heikkolaatuiset myyntimateriaalit, sopimusten puuttuminen ja vaillinainen dokumentaatio ovat keskeisimpiä arvoa laskevia tekijöitä.

Yrityskauppaprosessissa olennaista on ostajan ja myyjän välisen henkilökemian muodostuminen.

Tutkimustuloksia tarkasteltaessa on hyvä kiinnittää huomiota niiden prosentuaaliseen jakaumaan. Ostajien näkemyksen mukaan lähes kaikkia kyselyssä esitettyjä tekijöitä voidaan pitää yrityksen arvon muodostumisen kannalta merkityksellisenä.

Yrityskauppaprosessiin liittyvää sanastoa

Arvonmääritys on asiantuntijan laatima realistinen kauppahinta-arvio, kohteena liiketoiminnan arvo tai osakekannan arvo.

Due Diligence - Yrityskaupan kohteen tarkastus, tarkastuksessa käydään läpi yrityksen liiketoimintaa painottaen riskien ja vastuiden osuutta. Tärkeä yrityskaupan vaihe.

- > Financial due diligence - Yrityskaupan kohteen tarkastus talouden näkökulmasta
- > Tax due diligence - Yrityskaupan kohteen tarkastus verotuksen näkökulmasta
- > Legal due diligence - Yrityskaupan kohteen tarkastus oikeudellisesta näkökulmasta
- > Commercial due diligence - Yrityskaupan kohteen tarkastus markkinanäkökulmasta
- > VDD/Vendor (initiated) Due Diligence - Yrityskaupan kohteen tarkastus myyjän näkökulmasta

Earn Out - Lisäkauppahinta yrityskaupassa on kauppahinnan ehdollinen osa. Lisäkauppasumma riippuu yrityksen kaupan jälkeisestä toiminnasta.

EBIT/Earnings Before Interest and Tax - **Liikevoitto** on liiketoiminnan tulos ennen korkoja, veroja ja tilinpäätössiirtoja.

EBITDA/Earnings Before Interest, Tax, Deprecation and Amortization - **Käyttökate** on liiketoiminnan tulos ennen poistoja, korkoja, veroja ja tilinpäätössiirtoja.

EV/EBIT tunnusluku kuvaa yritysarvon ja liiketuloksen suhdetta. Luku kuvaa kuinka monessa vuodessa yritys tekisi velattoman arvonsa verran liiketulosta, samalla liiketulostasolla.

EV/EBITDA tunnusluku kuvaa yritysarvon ja käyttökateen suhdetta. Luku kuvaa kuinka monessa vuodessa yritys tekisi velattoman arvonsa verran käyttökateä, samalla käyttökateetasolla.

Free Cash Flow - Vapaa kassavirta saadaan, kun liiketoiminnasta syn-tyneestä kassavirrasta vähennetään investointeihin käytetty rahamäärä. Voitollisesta tuloksesta huolimatta vapaa kassavirta voi olla negatiivinen, jos yritys on esimerkiksi investoinut paljon. Taseen omaisuuseristä tehtävät poistot kuvaavat omaisuuden kulumista, eivätkä ne vaikuta kassavir-taan. Pitkällä aikavälillä suurempi vapaa kassavirta kasvattaa yritysarvoa. Yritystoiminnassa rahan todellinen liikkuminen on kuvattu kassavirtalas-kelmassa.

Goodwill - Liikearvo on ostetun liiketoiminnan kirjanpitoarvon ylittävä kauppahinnan osa toisin sanoen ostettavien tase-eriten päälle maksettava kauppahinnan osa

Hyvä hallintotapa suojaa omistajien oikeuksia tasapuolisesti ja lakisäätei-sesti. Ohjaa yrityksen johdon ohjaus- ja valvontatehtäviä sekä tilivelvolli-suutta. Ohjaa taloudellisten tietojen raportointia.

Information Memorandum/Info Memo - Yritysesittely on kuvaus yri-tyksen liiketoiminnasta

Kasvusuunnitelma kuvaa yhtiön halua ja kykyä kasvattaa liiketoimintaa. Sisältönä eritellään esimerkiksi tulevat asiakasryhmät ja kilpailuedut

Liiketoimintasuunnitelma kuvaa yhtiön liiketoimintaa ja kannattavuutta. Keskeisenä sisältönä liikeidea, tuotteet&palvelut, asiakkaat&markkinat, ta-lous, osaaminen&yhteistyö, riskit sekä käytännön järjestelyt yhtiön toimin-nasta kuvattuna.

LOI/Letter of Intent - Aiesopimus jossa tuodaan esille neuvotteluissa saavutetut yksimielisyydet ja mahdolliset jatkosuunnitelmat, tapauksesta riip-puen sopimus on eri suhteissa sitova.

Yrityskauppaprosessiin liittyvää sanastoa

Management Presentationilla tarkoitetaan johdon esittäytymistä **ostaja ehdokkaalle**. Ensimmäinen tapaaminen myyjän ja ostajan välillä, jossa esitellään yritys, rakennetaan luottamusta ja vakuutetaan ostaja. Mahdollisesti käydään läpi saavutettavia synergiaetuja sekä haetaan lähtökohtia varsinaisten neuvottelujen alkamiseen.

NDA/Non Disclosure Agreement - Salassapitosopimus tehdään tur-vaamaan luottamuksellisen tiedon ja materiaalin säilyminen rajatussa piirissä.

Normalized working capital - Keskimääräinen käyttöpääoma. Käyttöpää-omalla kuvataan liiketoiminnan pyörittämiseen sitoutunutta keskimääräistä juoksevaa pääomaa. Muodostuu kaavalla myyntisaamiset + vaihto-omaisuus + vaihto-omaisuuden ennakkomaksut - ostovelat - saadut ennakot.

P/E Price per Earnings - Voittokerroin kuvaa yrityksen osakkeen hinnan suhdetta tulokseen.

Omistajastrategia pyrkii kuvaamaan mitä omistajat yritykseltä haluavat. Omistajien yhteisesti hyväksymä ja dokumentoitu tahtotila. Dokumentissa on tuotu esille esimerkiksi osinkotuottoa, kasvua, arvonnousua sekä otettu kan-taa toiminnan riskitasoon. Omistajastrategia luo pohjan yrityksen liiketoimin-tastrategialle, missiolle ja visiolle.

SPA/Share Purchase Agreement (APA)/ - Yrityskaupan kauppakirja, osakekauppakirja tai liiketoiminnan kauppakirja. Kauppakirjassa määritel-lään kaupan kohde, kauppahinta, täytäntöönpano, ehdollisuudet, myyjän va-kuutukset ja korvauslausekkeet.

Teaser/Blind Profile - Anonyymi yritysesittely on käytössä mahdollisen ostajakandinaatin mielenkiinnon herättelyssä kun kohdeyhtiötä ei suoraan haluta kertoa. Dokumentissa ei tuoda esille yritystietoja tai yksityiskoh-taisia taloustietoja.

Valuaatio eli yrityksen arvonmääritys on asiantuntijan laatima realisti-nen kauppahinta-arvio, kohteena liiketoiminnan arvo tai osakekannan arvo

Weighted Average Cost of Capital/WACC - Keskimääräinen pää-oman kustannus koostuu vieraan pääoman kustannuksesta eli velkarahoi-tuksen korosta sekä oman pääoman kustannuksesta. Näistä lasketaan pitkän ajan velkaantumisasteella($D/(D+E)$) painotettu keskiarvo.

Liiketoimintakauppa on yrityskauppamuoto, jossa kaupan kohteena on myyjäyhtiön liiketoiminta tai sen osa vaihto- ja käyttöomaisuuksineen. Kaup-paan kuuluvat usein myös liiketoimintaan kohdistuvat velat ja vastuut, sekä työsuhteessa olevat työntekijät

Osakekauppa on yrityskauppamuoto, jossa myydään yrityksen omistukseen oikeuttavat osakkeet, eli koko yritys velkoineen, vastuineen ja sopimuksineen.

Näin tutkimus tehtiin

Tutkimuksen toteuttivat TietoAkseli Oy, Vinanssi Oy ja Jyväskylän yliopiston kauppakorkeakoulussa aihetta Pro Gradu –tutkimuksessaan tutkiva opiskelija Heidi Nieminen.

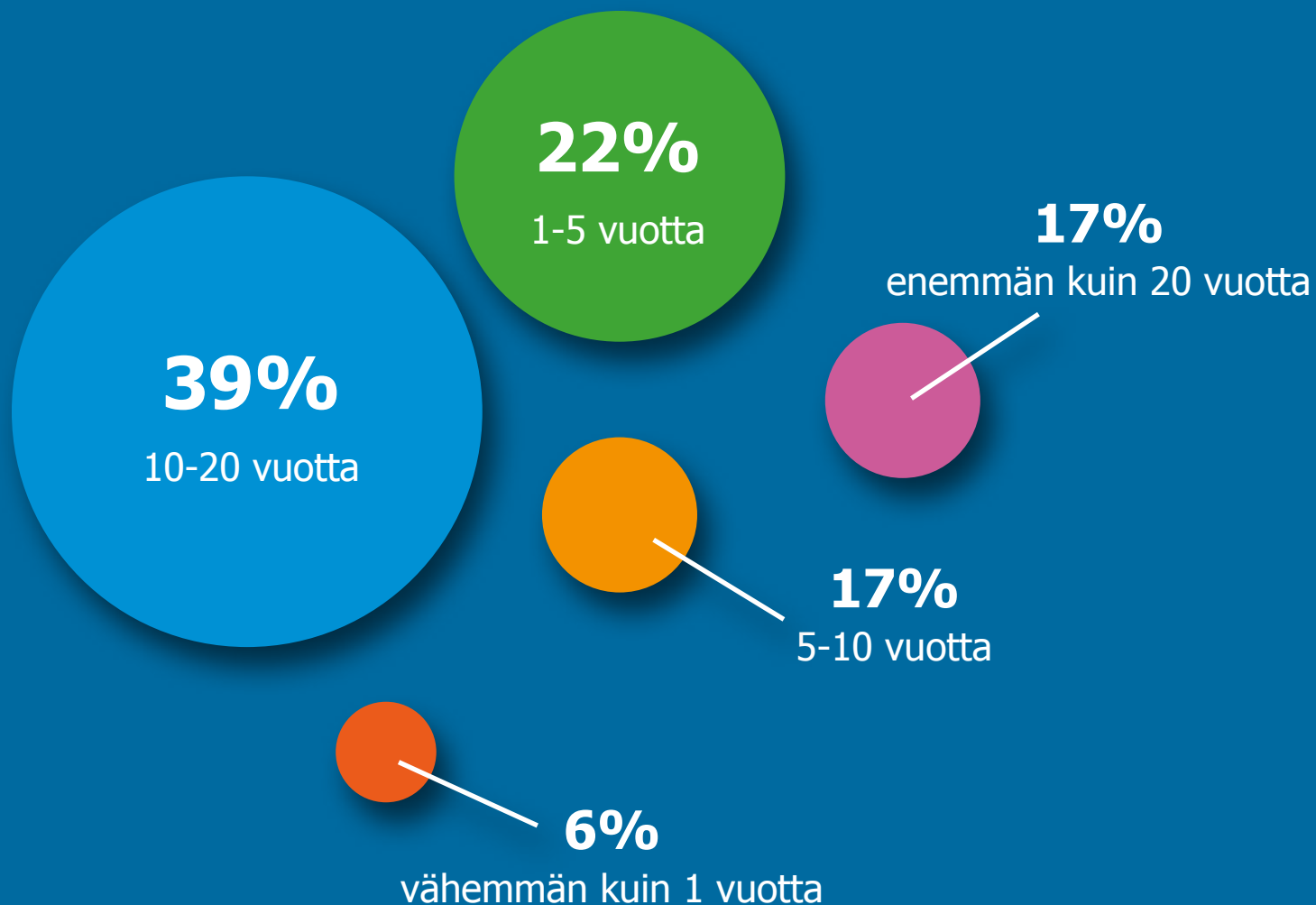
Tutkimus toteutettiin kaksiosaisesti touko-elokuussa 2016. Tutkimus koostui valtakunnallisesta anonyymista verkkokyselystä ja seitsemästä asiantuntijahaastattelusta. Valtakunnallinen verkkokysely toteutettiin Surveypal-kyselyohjelman avulla. Kyselyyn vastasi 36 henkilöä, joista 31 oli toiminut aktiivisesti yrityskaupoissa ostajana. Asiantuntijahaastatteluissa haastateltiin puolistrukturoidulla teemahaastattelulla 7 yritysostojen asiantuntijaa, joilla oli pitkäaikaista kokemusta teollisista yritysostoista, pääomasijoittamisesta tai yritysostoista asiantuntijana.

Tutkimusta jaettiin avoimesti sosiaalisessa mediassa, sähköpostilla sekä yhteistyökumppanien kautta. Kysely lähetettiin noin 300 vastaajalle. Verkkokysely sisälsi 47 kysymystä, joista monivalintakysymyksiä oli 39 ja avoimia kysymyksiä 8. Monivalintakysymyksiin vastattiin 5-portaisella Likert-asteikolla. Asiantuntijahaastattelut sisälsivät 22 avointa kysymystä.

Tutkimuksen luotettavuuden kannalta on huomioitava, että vastaajan tutkimusaiheen käsittelyyn vaikuttavat olennaisesti subjektiiviset tekijät, kuten asema ja aikaisemmat kokemukset.

Liite 1. Vastaajan taustatiedot

Verkkokyselyn vastaajien kokemus yrityskaupoista ostajana



Liite 1. Haastateltavien taustatiedot

Haastateltava 1 (H1): Yrityssostojen asiantuntija

Haastateltava 2 (H2): Teollinen ostaja

Haastateltava 3 (H3): Pääomasijoittaja

Haastateltava 4 (H4): Yrityssostojen asiantuntija

Haastateltava 5 (H5): Teollinen ostaja

Haastateltava 6 (H6): Pääomasijoittaja

Haastateltava 7 (H7): Pääomasijoittaja