

## Yrityksen arvonmääritys

Yrittäjät ovat usein hyvin kiinnostuneita yrityksensä arvosta: paljonko yrityksestä saisi rahaa, jos sen nyt myisi. Kysymys kiinnostaa myös sukupolvenvaihdosta suunnittelevia yrittäjiä ja perheitä, sillä verottaja määrää mahdollisen lahjaveron sen mukaan, mihin hintaan yritys luovutettiin perijälle suhteessa sen ”oikeaan arvoon”.

Yksinkertaisesta ulkoasusta huolimatta kysymys on kaikkea muuta kuin selkeä vastattavaksi. Pääsääntö nimittäin on, että erityisesti pienempien, yrittäjävetoisten yritysten kohdalla mitään yksiselitteistä hyllyhintaa ei yritykselle ole olemassakaan, on vain irtonaisia pyyntihintoja ja hintatarjouksia, joiden kohdatessa kaupat syntyvät.

Yrityksen arvon määrittämiseen on kehitetty lukuisia joukko erilaisia mekaanisluonteisia laskumenetelmiä. Useimmiten näistä mainitaan yrityksen substanssi-, kassavirta- ja vertailukauppa-arvot. Yrityksestä riippuen eri menetelmät tarjoavat erilaisia näkemyksiä sen todellisesta rahallisesta arvosta.

## Substanssiarvo pohjahintana

Substanssiarvolla tarkoitetaan yrityksen taseesta laskettua nettoarvoa: varat ja velat arvostetaan käypiin arvoihinsa ja vähennetään toisistaan. Tämä edellyttää taseen vastavaa-puolen tarkastelua: mikä on käyttöomaisuuden, sijoitusten ja vaihto-omaisuuden todellinen myyntihinta? Substanssiarvo on siis yrityksen omaisuuden arvo, mutta siihen ei sisällytetä mitään näkemystä niillä toteutettavan liiketoiminnan arvosta. Tästä seuraa, että esimerkiksi kaksi paperilla samannäköistä yritystä saavat saman arvon, vaikka toisessa olisi pelkästään kohta eläkkeelle jääviä työntekijöitä ja toisessa tasaisesti kaiken ikäisiä. Toisinaan substanssiarvoa sanotaankin yrityksen vasara-arvoksi, joka antaa yritykselle sen pohjahinnan.

## Vertailukauppa-arvo on lähtökohtainen mittari

Markkinoilta haettu vertailukauppojen mukainen arvo on periaatteessa kaikkein selvin yrityksen arvon mittari: aivan kuten käytetyille koneille (autot, traktorit, työkoneet ja niin edelleen) voidaan katsoa markkinahinta muiden vastaavien laitteiden toteutuneista kaupoista tai pyyntihinnoista, voidaan yrityksellekin hakea hinta jo toteutuneiden vastaavanlaisten yrityskauppojen mukaan. Ongelmaksi muodostuu hankittavissa olevien tietojen vähyys: siinä missä automallin hintatason voi Internetin välityksellä muutamassa sekunnissa tarkistaa sadoista kaupan olevista yksilöistä, ei ”vastaavaa yritystä” todennäköisesti ole olemassakaan. Tai vaikka olisikin, voi kauppahinnasta olla vaikeata saada luotettavaa tietoa. Vaatii asiantuntemusta ja verkostojen tuntemusta päästä käsiksi näihin tietoihin.

## Tulevaisuuden tuotot yrityksen arvon määrittäjänä

Kassavirtapohjaisella arvonmäärityksellä tarkoitetaan yrityksen tulevaisuuden tuottojen arvon laskemista. Näiden laskemiseksi yhtiön tilinpäätöksiä analysoidaan useiden vuosien taakse ja arvioidaan tulevaisuuteen. Ennustaminen on kuitenkin tunnetusti vaikeaa, eten-

kin pienehköjen, yrittäjävetoisten yritysten kohdalla: tilinpäätös kertoo menneestä ajasta, mutta tulevaisuus on kiinni paitsi yrityksen tämänhetkisestä tilasta, myös ennen kaikkea uudesta yrittäjistä itsestään. Usein nyrkkisääntönä pidetään sitä, että uuden yrittäjän pitää pystyä maksamaan kauppahinta noin 2 – 5 vuoden tuotoilla, yrityksen toimialan riskipitoisuudesta ja yleisistä tulevaisuudennäkymistä riippuen.

Kauppahintaan vaikuttavat lopultakin maalaisjärjen mukaiset seikat: ostajan kannalta kysymys on siitä, voiko hän yrityksen ostamalla saavuttaa jotain, mikä uuden yrityksen perustamisen kautta on vain vaivoin saavutettavissa. Periaatteessa yrityksen ostaja ei tarjoa siitä enempää rahaa, kuin mitä yritys tulee tarvittavat investoinnit ja työmäärä huomioiden muutamassa vuodessa tuottamaan. Kauppahinta on järkevä, mikäli yritystä jatkava voi velkataakkaansa kaatumatta pyörittää sitä menestyksellisesti vuosia eteenpäin. Eläköitymässä oleva yrittäjä joutuukin pohtimaan oman elämäntyönsä laatua: näkyykö se suurimpana mahdollisena lukuna omalla tilillä vai esimerkiksi oman yrityksen ja arvoperinnön jatkumisena oman eläköitymisen jälkeenkin.

## Verottajan näkemys yrityksen arvosta ratkaisee lahjaverokysymyksen

Sukupolvenvaihdosta tehtäessä yritys luovutetaan jatkajalle usein alle sen käyvästä arvosta. Tällöin herää kysymys siitä, syntyykö luovutuksen yhteydessä verotettavaa lahjatuloa ja jos syntyy, missä määrin. Verohallitus on antanut sukupolvenvaihdosten verotusta koskevassa ohjeessaan (diaarinumero 535/345/2004, löytyy osoitteesta [www.vero.fi](http://www.vero.fi)) säännöt lahjan arvon laskemiseksi tilanteissa, joissa yrityksen omistus siirretään jatkajalle alihintaan.

Verottajalla on myös oma varsin mekaaninen tapa yrityksen täyden arvon määrittämiseksi. Karkeasti ottaen verottaja katsoo yrityksen *käyväksi arvoksi* summan, joka vastaa edellä mainitun substanssiarvon ja tuloslaskelman perusteella lasketun *tuottoarvon* keskiarvoa. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että verottaja laskee ensin yrityksen substanssiarvon (varat käyvästä arvostaan – velat), tämän jälkeen tuottoarvon (kolmen edellisen toimintavuoden oikaistun tuloksen keskiarvon jaettuna tuottovaatimuksella) ja laskee näistä kahdesta keskiarvon.

Tuottoarvolla tarkoitetaan siis sitä arvoa, jonka yritys voi omilla tuotoillaan maksaa takaisin tietyssä ajassa. Verottaja katsoo lähtökohtaisesti tuottovaatimukseksi 15 % vuodessa, joka vastaa vajaata 7 vuoden takaisinmaksuaikaa. Näin ollen yritys, jonka nettovarallisuus (eli substanssiarvo) on 100 000 € ja joka on tuottanut viimeisten kolmen vuoden aikana keskimäärin 30 000 € vuodessa (eli tuottoarvo on 200 000 €) on verottajan katsannossa kaikkiaan 150 000 €:n arvoinen.

Yrityksestä luopuva yrittäjä pyrkii muokkaamaan yrityksen hintaa sen mukaan, millaista luovutusta ollaan tekemässä: sukupolvenvaihdostapauksessa yleensä mahdollisimman alas, vapaille markkinoille myydessään mahdollisimman ylös. On kuitenkin pystyttävä näkemään metsä puilta: tärkeintä on tehdä yrityksestä kokonaisuudessaan mahdollisimman elinkykyinen, eikä niinkään yksinomaan käsitellä yrityksen lopullista hintaa. Hinnasta tulee ”sopiva”, kunhan yritys kokonaisuudessaan on jatkamiskelpoinen.