

OmistajaKS-koulutus yrityksen myyjille

Jakso 2.



Jan von Bonsdorff



SUOMEN
YRITYSKAUPAT
www.yrityskaupat.net

Mitä 1. osiosta jäi käteen tai mietityttämään?

- Kysymyksiä tai kommentteja?
- Mikä on oman työpanoksen määrä viikossa ja mihin aika menee?
- Vastaako nostamasi palkkka työpanoksesi arvoa bruttopalkkana?
- Mikä on vaikein osa työstä siirtää jatkajalle?
- Onko dokumentit kerätty kasaan?
- Onko Tilinpäätökset, uusin kuukausiajo käsillä?
- Onko excel käsillä?



Koulutuksen rakenne

- 1. Yrityskaupan perusteet ja valmistautuminen
- **2. Liiketoiminnan ja yrityksen arvo**
- 3. Kertaus yrityksen arvo ja Yrityksen kehittäminen
- 4. Ostajan etsiminen
- 5. Yrityskaupan rahoitus, neuvottelut, due dilligence, Yrityskauppasopimukset, yrityksestä irtautuminen + aikaa askarruttaville asioille ja kysymyksille



Arvonmääritys, mille?

- osakkeet tai osa niistä
- liiketoiminta tai osa siitä
- varasto, kalusto, koneet, laitteet, tilat, kiinteistöt
- sopimukset, oikeudet
- edellisten erilaiset variaatiot
- ⇒ kohde, josta kaupat tehdään, määräytyy usein ostajan lähtökohdista
- ⇒ Ostajia voi olla myös useampia



Maailman paras firma tuottaa

- heti
- paljon tulosta
- olemattomalla panostuksella
- vaivatta
- ilman mitään riskiä
- varmasti
- loputtomasti
- ja se on kiva omistaa



Arvonmäärityksen ongelmia

- jokainen yritys on yksilö, vertailtavuus
- tilinpäätös ei kerro koko totuutta
- historiasta ennustaminen
- Vaihtoehtoiskustannus eli tee-se-itse
- ei markkinahintaa
- omaisuuden arvottaminen
- investointivelka?
- varaston määrä myyntihetkellä
- myyntisaatavien määrä ja varmuus
- omistajan vaihtumisen vaikutus tulokseen
- sopimusten jatkuvuus tai niiden uudet ehdot
- rahoitettavuus?
- inhimillinen aika





Arvonmääritysmenetelmiä

- Markkina-arvo (aiemmat kaupat, rahoituskierrokset)
- Tuottoarvo
- Kassavirta-arvonmäärittäminen
- Substanssiarvo
- Realisointiarvo, vasara-arvo, vakuusarvo, vakuutusarvo, vaihtoehtoiskustannus
- Toteutuneet kauppahinnat (SYK:llä yli 2000 omistusjärjestelyä!)



Arvonmääritysmenetelmiä

SUBSTANSSIARVO

- Staattinen, taaksepäin katsova
- Johdetaan yrityksen taseesta varojen ja velkojen erotuksena
- Oikaistaan käypiä arvoja vastaaviksi
- Erytyiskäyttöisen omaisuuden arvostaminen haasteellista
- Ei huomioida erikseen mm. liikearvoa, asiakassuhteita jne.
- Soveltuu lähinnä lopetettavan liiketoiminnan arvostukseen
- Kuvaa yleensä alhaisinta hintaa, jolla yritys kannattaa myydä.

TUOTTOARVO

- Dynaaminen, eteenpäin katsova
- Johdetaan yrityksen tulevista tuloksista ja/tai kassavirroista
- Oikaistaan mm. käypää kustannustasoa vastaaviksi
- Tulevaisuuden ja siihen liittyvän riskin ennakoiminen haasteellista
- Ei huomioida erikseen varsinaisten tuotantotehtäjäiden arvoa
- Soveltuu parhaiten jatkuvan liiketoiminnan arvostukseen
- Kuvaa parhaiten yrityksen todellista arvoa



Arvo

Liikevaihto	100		Varat	100
Tulos	10		Velat	20
"Tuottoarvo"	50		"Substanssiarvo"	80



Arvo: esimerkki substanssiarvosta

TASE VASTAAVAA	Tasearvo	Käypäarvo
Aineettomat hyödykkeet	5000	5000
Aineelliset hyödykkeet		
Maa- ja vesialueet	20000	50000
Rakennukset ja rakennelmat	80000	200000
Koneet ja kalusto	50000	75000
Vaihto-omaisuus	50000	50000
Myyntisaamiset	20000	20000
Muut lyhytaikaiset saamiset	5000	5000
<u>Rahat ja pankkisaamiset</u>	<u>20000</u>	<u>20000</u>
Yhteensä	250000	425000
Ero tasearvoon	175000	
Laskennalliset verot 20%	-35000 ei SPV	
Oikaistut varat	390000	
<u>Velat</u>	<u>-110000</u>	
Substanssiarvo	280000	

- (Sukupolvenvaihdosarvossa oikaistava tasearvot)

Tuottoarvomenetelmien perusidea

- Tulevien kassavirtojen diskontattu nykyarvo
- Esim. vuoden päästä saatavan 100 euron arvo tänään ei ole 100 euroa vaan
- Nykyarvo = $100 \text{ euroa} / (1 + \text{diskonttauskorko})^{\text{aika}}$
- Diskonttauskoron suuruus riippuu saatavan rahan riskisyydestä.
- Esim. PK-yritystoimintaan sopiva diskonttauskorko esim. 25%
- 1. vuosi Nykyarvo = $100 / (1 + 0,25)^1 = 80$
- 2. vuosi Nykyarvo = $100 / (1 + 0,25)^2 = 64$
- 3. vuosi Nykyarvo = $100 / (1 + 0,25)^3 = 51,2$
- 4. vuosi Nykyarvo = $100 / (1 + 0,25)^4 = 40,96$
- Jne
- Ns. suppenevan geometrisen sarjan summan voi laskea suoraan
Nykyarvojen summa = $\text{kassavirta} / \text{diskonttauskorko} = 100 / 0,25 = 400$



Warren Buffet Intrinsic value (sisäinen arvo)

- Esim. oletetaan kassavirran kasvan 10% vuodessa
- Oletetaan, että myydään liiketoiminta tai yhtiö viiden vuoden päästä hintaan 4*kate

Vuodet	1	2	3	4	5
Kate	110	121	133,1	146,41	644,204
Nykyarvo	88,0	77,4	68,1	60,0	211,1
Nykyarvojen summa		504,6			
Diskonttauskorko 25%					

- Huom. Laskelmat herkkiä sekä kasvuoletuksille että diskonttauskoron suuruudelle



Tuottoarvomenetelmä yksinkertaistettuna

$$\text{ARVO} = (\text{Tulos} \times \text{Aika}) \times \text{Varmuus} + \text{Ylimääräinen omaisuus}$$

Tulos = Oikaistu tulos / kassavirta

Aika = Kohtuullinen takaisinmaksuaika sekä ostajalle että rahoittajalle

Varmuus = Riippuvainen kohteeseen liittyvästä riskistä, luottamus sekä liiketoimintaa että myyjään

- Järkevämpää kuitenkin olisi puhua arvohaarukasta kuin yksiselitteisestä arvosta
- Käyttökelpoinen, koska esim. pankkien rahoitus voi olla saatavissa esim. 4 vuodeksi



Tuotto, hinta, takaisinmaksuaika

Liikevaihto 100 000

Takaisinmaksuaika

Liiketulos %

2

3

4

5 %	10 000	15 000	20 000
10 %	20 000	30 000	40 000
15 %	30 000	45 000	60 000
20 %	40 000	60 000	80 000
25 %	50 000	75 000	100 000

Liikevaihto 500 000

Takaisinmaksuaika

Liiketulos %

2

3

4

5 %	50 000	75 000	100 000
10 %	100 000	150 000	200 000
15 %	150 000	225 000	300 000
20 %	200 000	300 000	400 000
25 %	250 000	375 000	500 000



Sukupolvenvaihdoskaupan tuottoarvo

- Kaavamainen vuoden 2021 loppuun

Vuosi	2019	2020	2021
Tilikauden voitto	80	60	100
Voittojen keskiarvo	80		
Diskonttauskorko	15 %		
Tuottoarvo $80/0,15=533,33$			

- Verottajan näkemys yhtiön osakkeiden käyvästä arvosta oli tuottoarvon ja oikaistun substanssiarvon keskiarvo, kun tuottoarvo substanssia korkeampi. Muutoin oikaistu substanssiarvo. Esim oikaistu substanssiarvo 280 ja tuottoarvo 533 -> käypäarvo $(280+533)/2=406,5$ Mistä "alin" sukupolvenvaihdoskaupan hinta >50% ->204
- 1.1.2022 alkaen pitää arvioida kuluvan tilikauden vaikutusta, tuotto- ja substanssiarvon keskiarvon käyttämisestä sekä "diskonttauskorkoa" varsinkin, jos esim. kiinteistösijoituksia, muita sijoituksia tai rahavaroja.
- Verottajan tulkinnallisuusmahdollisuudet lisääntyneet.



Onkos tämä nyt sitten edes vaikeaa?



Me löydämme sinulle jatkajan
Copyright Suomen Yrityskaupat Oy



SUOMEN
YRITYSKAUPAT
www.yrityskaupat.net

AUTOKORJAAMO JA -KOULU Ylistarossa

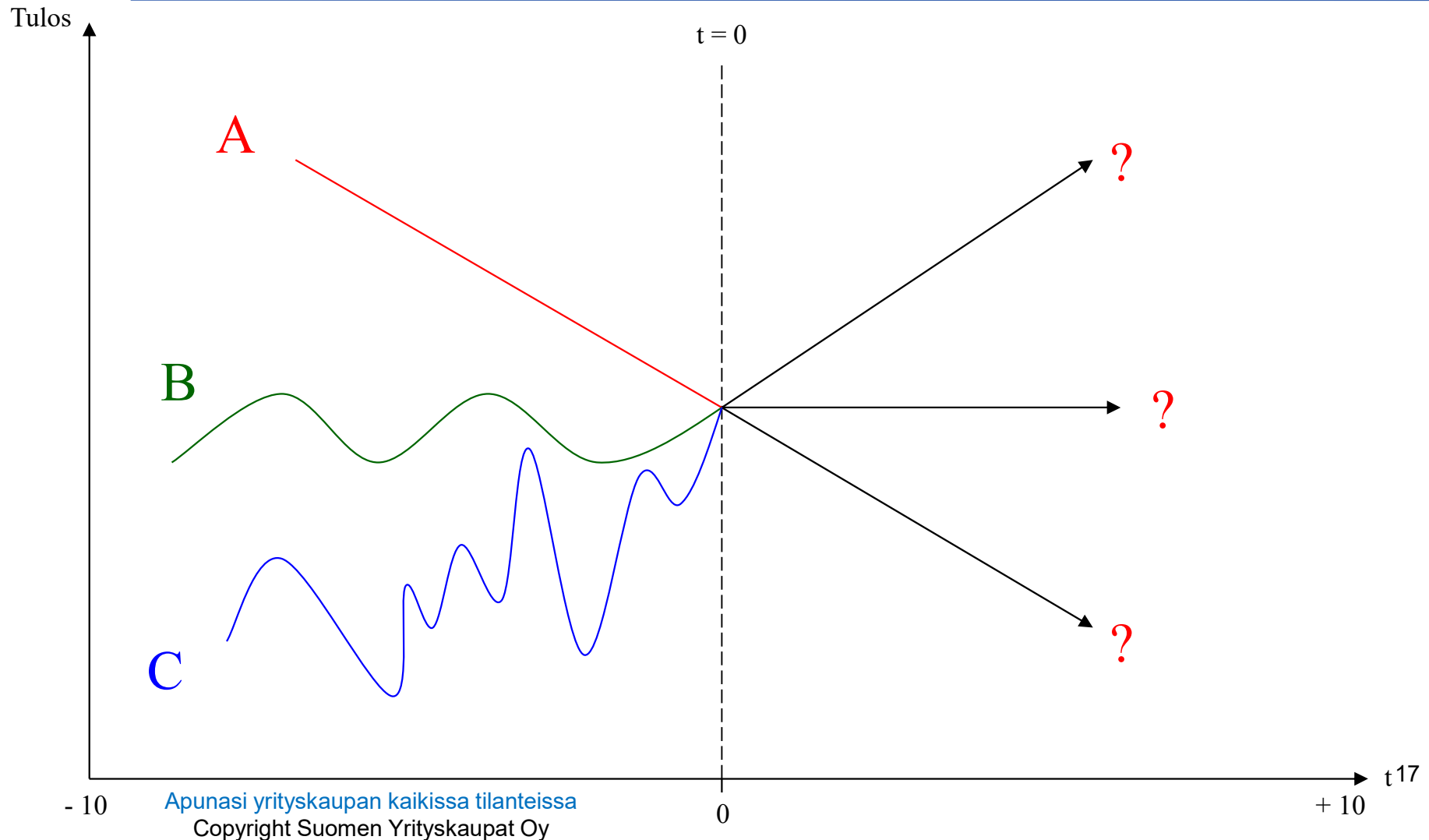
Työt suoritetaan
nopeasti, hyvin
ja halvalla.



Kommunistien
ei tarvitse
vaivautua.

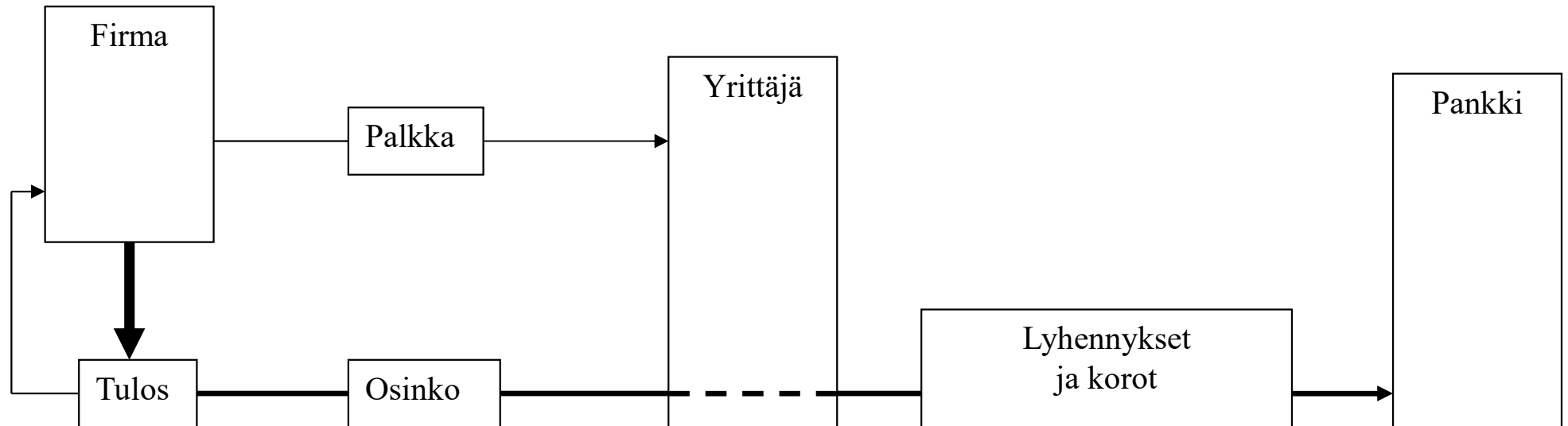
Kunnioittaen: KUSTAA VANNAS.

Myydään historiaa, ostetaan tulevaisuutta





Ostajan tuotto maksaa yrityskaupan





Arvo erilaisille ostajille?

- uusi yrittäjä
- kokenut yrittäjä
- perheenjäsen
- työntekijä
- osakas
- laajentava yritys
- sijoittaja
- suuri yritys
- kilpailija



Arvoon vaikuttavia tekijöitä

■ Myytävään yritykseen liittyvät tekijät

- Kilpailukyky ja -asema markkinoilla
- Fyysinen kunto
- Likvidit varat
- Tuotantovälineet ja muu omaisuus
- Varaston arvo
- Varallisuus
- Tuotto ja sen varmuus

■ Yrityksen myyjään (yrittäjään) liittyvät tekijät

- Omistajan rooli yrityksessä ja myyjän tavoitteet

■ Ostajaan liittyvät tekijät

- Ostajan rooli, osaaminen, varallisuus, oston tarkoitus ja intensiteetti

■ Markkinoihin ja yrityksen toimialaan liittyvät tekijät

- Myyntiajankohta, rahoituksen saatavuus
- Toimiala
- Yleinen yrittäjyyshalukkuus ja myynnissä olevien vastaavien yritysten määrä
- Mahdollisten ostajien lukumäärä



Yrityksen arvoon vaikuttavia tekijöitä (lisää,,)

1. Kilpailukyky
2. Asema markkinoilla
3. Tilojen kunto ja riittävyys
4. Kaluston kunto, riittävyys ja ennustettu kesto
5. Sijainti
6. Tunnettuus, nimi, maine
7. Historia
8. Näytöt
9. Tehdyt panostukset ja niistä odotettava tuotto
10. Tuloskehityksen suunta tai vaihtelut
11. Liikevaihdon kehityksen suunta ja vaihtelut
12. Velkaantumisen kasvu tai väheneminen
13. Tiedossa olevat vastuut tai takaukset
14. Myyntisaamiset määrä ja varmuus
15. Ennusteiden tai odotusten merkitys arvoon
16. Näkymät
17. Hallinto ja organisaatio
18. Myynti-, hankinta- tai jakeluorganisaatio
19. Oikaistun tuloslaskelman vaikutus
20. Osaaminen
21. Asiakasmäärä
22. Asiakasriippuvuus
23. Asiakaspysyvyys
24. Tuotteet
25. Patentit, oikeudet, lisenssit
26. Myytävä osuus yhtiöstä
27. Tuotanto
28. Toimitukset
29. Hankinnat
30. Tekninen taso
31. Likvidit varat
32. Ylimääräinen varallisuus



Yrityksen arvoon vaikuttavia tekijöitä („,ja lisää)

33. Tuotantoon osallistuva varallisuus
34. Toiminta konsepti
35. Sisäinen toimintatapa, tehokkuus
36. Kulurakenne
37. Yritysvarallisuus rahoituksen vakuutena
38. Varaston kuranttisuus ja koko
39. Vastaava yrityksen perustamisen helppous,
40. Ero vastaava yrityksen perustamiskustannuksiin
41. Alalle tulon helppous
42. Toiminnan selkeys
43. Odotettavissa olevat ulkoiset uhat
44. Kirjanpitomateriaali, yhtiön hallintomateriaali ja toimintatapa
45. Varallisuus, substanssi tai velkaisuus
46. Käyttöpääoman riittävyys, kassa
47. Tuloksentekeyky
48. Myyntikate
49. Tuloksentekevvarmuus
50. Yhtiön riippumattomuus myyjästä
51. Myyntiaikataulu
52. Potentiaaliset ostajat, myynnin todennäköisyys
53. Ostajaprofiili ja varallisuus
54. Kausivaihtelut ja markkinatilanne
55. Toimialan näkymät ja tilanne
56. Kilpailu tai sen uhka
57. Tuotteiden säilyvyys, vaihtuvuus
58. Toimialalla ennakoitua muutokset
59. Luvanvaraisuus, viranomaisvalvonta
60. Vastaavien yritysten määrä markkinoilla
61. Verotus
62. Yhtiön osakekannan myynti
63. Liiketoiminnan myynti
64. Rahoittajien suhtautuminen



Paljonko yrityksestä pitäisi kaupassa saada?

- Kauppahinta on oleellinen, mutta ei ainoa tekijä
- Maksuehdot: Kumpi parempi 100 heti vai 150 kolmen vuoden aikana?
- Lisäkauppahinnat?
- Kauppahinnan saamisen varmuus?
- Riski kauppahinnan sovitteluun tai kaupan purkamiseen?
- Siirtymävaiheen tuesta saatava korvaus?



Hinta on oikea kun

- A) myyjä saa riittävän korvauksen luovuttamastaan tuotosta ja omaisuudesta
 - B) ostajalle yritys oltava kannattava sijoitus
 - C) yritystoiminnalla kyetään maksamaan hinta ts. rahoittajan panos takaisin
- > yrityksen arvo on se, millä kauppa syntyy**



Havaintoja yrityskaupassa

- Takaisinmaksuaika pienillä 2 - 4 vuotta, isommilla 4 - 6
- Pienillä hinta lähempänä substanssiarvoa
- Pienillä kaupan rahoitus ”helpompaa” kuin isommilla
- Isoilla kauppahinnat sidottu tuleviin tapahtumiin (earn out)
- Yritys myydään vasta eläkkeelle lähdön tai kriisin takia
- Pienillä liiketoimintakauppoja, isoilla osakekauppoja
- Pieniä ostetaan vähemmän pelkkien lukujen mukaan
- Pienten tilinpäätöstiedot epäluotettavampia



Pankkien näkemyksiä rahoituksesta

- liikeidea kunnossa ja kauppahinta suhteessa kassavirtaan
- terve kannattavuus ja kassavirta myös kaupan jälkeen
- kilpailutilanne terve
- jatkajalla realistiset mahdollisuudet onnistua
- jatkajan osaaminen / kokemus riittävät
- rahoitusriski suhteessa yrityksen menestymismahdollisuuksiin, riski määrää käytettävät rahoitusinstrumentit
- pankki arvioi takaisinmaksukykyä ja rahoittaa menestyviä yrityksiä
- osapuolten välillä koordinaattorina yrityskauppaan erikoistunut konsultti





Arvonmääritys harjoitus

- Ota tilinpäätökset sekä kuukausiajo lähettyvillesi
- Avaa excel tiedosto koneellasi
- Pyri jakamaan näyttö siten, että näet samanaikaisesti kuvan sekä excelin.
- Huom. Erityksillä voi olla hieman poikkeavat tulos- ja taselaskelmamallit. Eli oman yrityksesi malli voi poiketa käyttämästäni esimerkistä.
- Henkilöyhtiöillä tuloslaskelmasta puuttuvat yrittäjän palkat. Täydennetään ”työpanosta” vastaavat palkat lopuksi.
- Näytän ensin mallista, mitä tietoja tullaan poimimaan, jonka jälkeen pieni valmistautumistauko



Kotitehtävä

- Tee valmiiksi oman yrityksesi arvonmääritys liiketoiminnalle ja osakkeille (KY: yhtiöosuuksille)
- Jos ongelmia, niin lähtetä laskelmasi ja ongelma etukäteen kouluttajalle jan.vb@yrityskaupat.net ja laita ajankohta, milloin voisit olla tavoitettavissa, niin katsotaan asiaa yhdessä.

Valmistautuminen 3. osioon. Yrityksen kehittäminen

- Mieti valmiiksi toimenpiteitä ja tavoitteita, miten yritystäsi voitaisiin kehittää.
- Kehittämistoimenpiteet voivat liittyä liikevaihdon kasvattamiseen, kustannusten karsimiseen. Mieti, mitä toimenpiteet vaatisivat.
- Kehittämistä voi olla myös myytävyyden parantaminen esim. yrittäjien tehtävien siirtäminen.
- Mieti valmiiksi toimialasi paras/kannattavin yhtiö, jolle tasolle yrityksesi voisi kehittää.
- Osakeyhtiöiden avainlukuja voi katsella yrityksen nimellä esim. www.finder.fi tai www.asiakastieto.fi
- Tilaa esim. www.prh.fi :stä kohdeyrityksen viimeisin tilinpäätös ja tutustu siihen.
- Jos et löydä sopivaa yhtiötä, niin ole yhteydessä kouluttajaan



SUOMEN
YRITYSKAUPAT
www.yrityskaupat.net

Kiitos

- **Jan von Bonsdorff, KTM ja DI,**
Aluejohtaja/ auktorisoitu yritysvälittäjä (AYV)
- p. 040 7423572
- jan.vb@yrityskaupat.net
- www.yrityskaupat.net