

# OmistajaKS-koulutus yrityksen ostajille

## Jakso 2.



**Jan von Bonsdorff**



SUOMEN  
YRITYSKAUPAT  
[www.yrityskaupat.net](http://www.yrityskaupat.net)

## Mitä 1. osiosta jäi käteen tai mietityttämään?

- Kysymyksiä tai kommentteja?
- Oletko löytänyt kohdeyrityksen ja tutustunut siihen monipuolisesti?
- Miten ostokohteelle asettamasi kriteerit ovat tarkentuneet?
- Onko käytettävissä kohdeyrityksen tilinpäätös/tilinpäätökset?



## Koulutuksen rakenne

---

- 1. Yrityskaupan perusteet ja valmistautuminen
- **2. Ostettavan yrityksen löytäminen, liiketoiminnan ja yrityksen arvo**
- 3. Kerrataan arvonmäärittäminen, yritystoston neuvottelut, Due Dilligence ja rahoitus
- 4. Yrityskauppasopimus ja yrityksen analysointi
- 5. Yrityksen kehittäminen ja haltuunotto. Keskustelua ja kertausta?



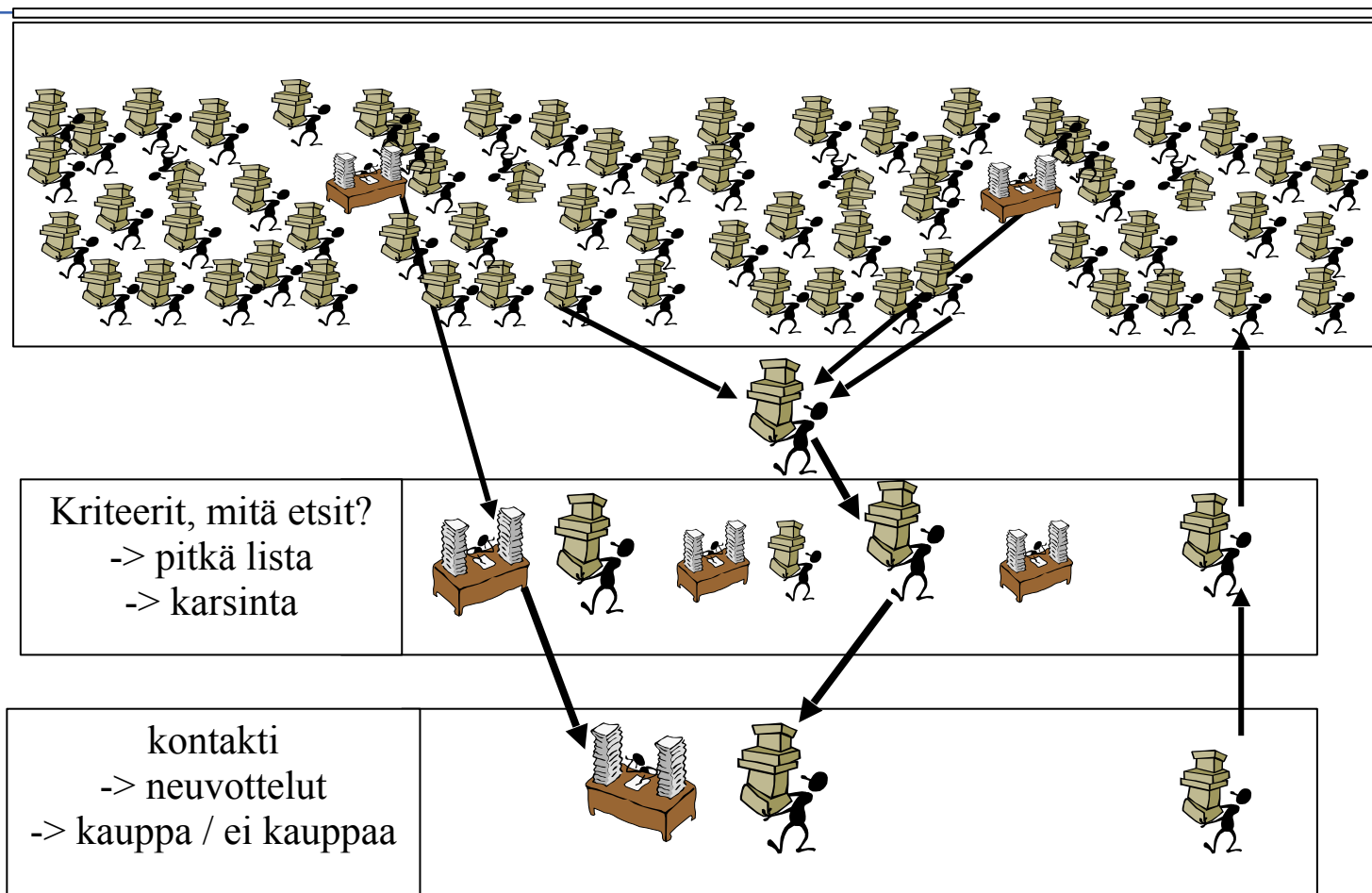


## Ostokohteen etsiminen

---

- Suomessa yli 200.000 yritystä
- Yrityskauppojen määrän tilastointi osakekauppojen osalta on vasta alkamassa
- Arvio on, että Suomessa tehdään vuosittain noin 3000 yrityskauppaa
- Tarve on huomattavasti suurempi, jopa 25-40% yritys ilmoittaa tarpeesta yrityskaupalle lähivuosina
- Olisiko ostajan markkinat?

# Kuinka löytää ostettava yritys, jos se ei löydä sinua?



## Kanavia ostokohteisiin

---

### **Puskaradio**

- pankinjohtajat, lakimiehet, vakuutusmiehet, tilintarkastajat, tilitoimistot, konsultit, projektien vetäjät, yrityskummit, yrittäjäkollegat

### **Ilmoituspalstat**

- sanomalehdet
- internet; yrityspörssit + vastaavat ilmoitussivustot

### **Yritysvälittäjät ja julkiset**

- Yksityiset yritysvälittäjät päätoimiset n.30-40 yritystä, sivutoimisia ja isommille yrityksille corporate finance-yritykset
- Julkiset toimijat, kehitysyhtiöt, jotka pitävät rekistereitä myytävistä kohteista

### **Suorakontaktit**

- Kontaktin ottaminen suoraan kiinnostavaan yritykseen

## Passiivinen ostokohteen odottelu vai aktiivinen etsintä?

- **Passiivisessa** ”odottelussa” odotetaan, että seurattaviin kanaviin ilmestyy sopiva kohde myyntiin, jolloin voidaan aloittaa neuvottelut.
- Huom! Hyvästä kohteesta on usein myös muita kiinnostuneita
- Odottavan aika voi olla pitkä ja aika on pois siitä, että voisit olla jo kehittämässä yritystä ja nauttimassa hedelmistä. Ajan arvo?
  
- **Aktiivisessa** etsinnässä joko itse tai asiantuntija-avulla etsit itsellesi aktiivisesti sopivaa kohdetta
- Parempi todennäköisyys päästä neuvottelemaan parhaista kohteista rauhassa
- Ostotoimeksiannot asiantuntijoille harvinaisempia kuin myyntitoimeksiannot ja Suomessa harvinaisempia kuin esim. muualla Euroopassa
- Aktiivisen etsinnän kustannukset asiantuntija-avullakin vain joitain prosentteja kauppahinnasta, mitä pitäisi verrata aikaan, joka menetetään tuottoihin kannattavasta ostokohteesta.
- Asiantuntija-apu voi nopeuttaa prosessia sekä pienentää riskiä.

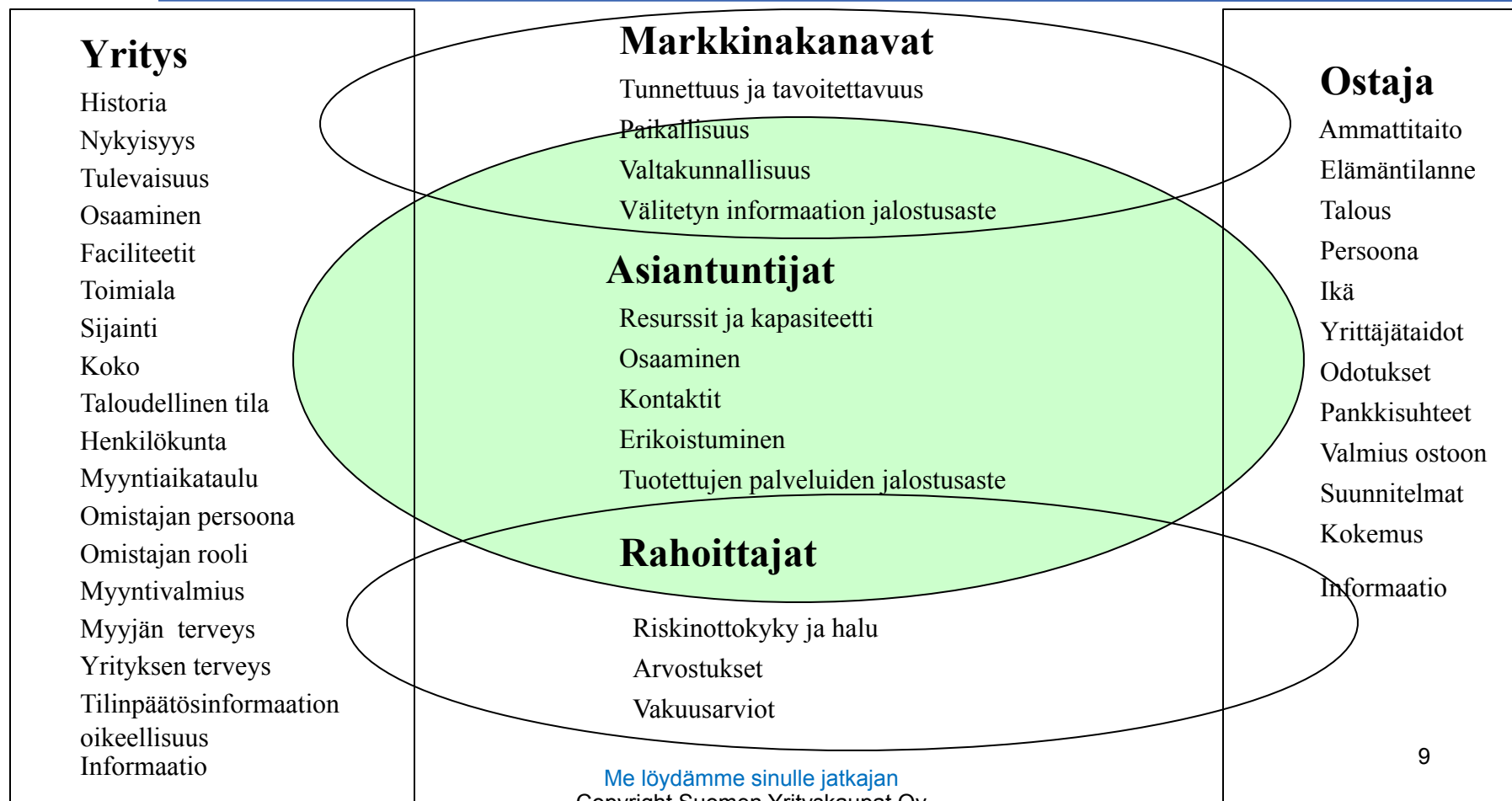
## Suorakontaktointi

---

- Arviolta 25-40% yrityksistä ”odottelee”, että ostaja tulisi ovelle  
-> etsimällä 10-20 kiinnostavan yrityksen listan, todennäköisesti pääset keskustelemaan jo useamman ostokohteen kanssa
- Lopulta lähes kaikki firmat ovat kaupan, jos haluaa maksaa myyjälle riittävästi vs mitä kannattaa maksaa?
- Ole kohtelias ja kunnioittava, mutta tiedosta asemasi. Myyjällä on yleensä vain yksi myytävä yritys ja ostajalla useita vaihtoehtoja ostettavaksi
- Tee kotiläksyt perehtymisessä etukäteen ja tiedosta rajasi, mitä olet valmis maksamaan ja millaisilla ehdoilla
- Viivyttelyt ja venkoilut molemmin puolin eivät rakenna luottamusta osapuolien välille, mikä pienentää usein halukkuutta joustaa ja huomioida toinen osapuoli



# Kauppaan tarvitaan yleensä useiden palasten loksautaminen kohdalleen



## Esimerkkejä löytää yritys

---

- Ilmoituspalstat
  - [www.yritysporssi.fi](http://www.yritysporssi.fi)
  - [www.firmakauppa.fi](http://www.firmakauppa.fi)
  - [www.kauppalehti.fi](http://www.kauppalehti.fi) (myytävät yritykset toimitilat osiossa)
- Yksityiset yritysvälittäjät. (kaikilla kohteet eivät ole näkyvissä)
  - [www.yrityskaupat.net](http://www.yrityskaupat.net)
  - [www.suomenyritysmyynti.fi](http://www.suomenyritysmyynti.fi)
  - Kouluttajalta saa pitkän listan alan yrityksistä

## Oma aktiivinen etsintä

---

- Soveltuvuuden arviointi, kun yritys tiedossa
  - Yleiset taloustiedot esim. [www.finder.fi](http://www.finder.fi), [www.asiakastieto.fi](http://www.asiakastieto.fi)
  - Yritysten perustiedot, tilinpäätökset jne edullisimmin [www.prh.fi](http://www.prh.fi)
- Hakukriteereillä etsiminen
  - Paljon erilaisia maksullisia hakemistoja. Esim. [profinder.fi](http://profinder.fi), [www.taloustutka.fi](http://www.taloustutka.fi), [www.almatalent.fi](http://www.almatalent.fi)
  - Hakuja voi tehdä alueittain, toimialoittain sekä yrityksen lukuihin perustuen. Myös avainhenkilöiden ikä nähtävissä joissain palveluissa.
  - Kouluttajalta voi avustaa ns. pitkän listan etsimisessä määrittelemilläsi kriteereillä

## Katsotaan muutamia esimerkkejä erilaisista kanavista

- Ilmoituspalstat [www.yritysporssi.fi](http://www.yritysporssi.fi)
- Yritysvälittäjät [www.yrityskaupat.net](http://www.yrityskaupat.net)
- Yritystiedot [www.finder.fi](http://www.finder.fi)
- Hakuprofilointi [www.almatalent.fi](http://www.almatalent.fi)

---

# Arvonmääritys



## 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







## Arvonmäärittämenetelmiä

---

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



## Arvonmäärittämenetelmiä

### SUBSTANSSIARVO

- Staattinen, taaksepäin katsova
- Johdetaan yrityksen taseesta varojen ja velkojen erotuksena
- Oikaistaan käypiä arvoja vastaaviksi
- Erityiskäyttöisen 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 tuotannontekijöiden 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>
<b>Yhteensä</b>	<b>250000</b>		<b>425000</b>
Ero tasearvoon	175000		
Laskennalliset verot 20%	-35000	ei SPV	
Oikaistut varat	390000		
<u>Velat</u>	<u>-110000</u>		
<b>Substanssiarvo</b>	<b>280000</b>		

- (Sukupolvenvaihdosarvossa oikaistavat tasearvot ja piilevä verovelka)

## 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 = kassavirta/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
<b>Nykyarvojen summa</b>		<b>504,6</b>			
<b>Diskonttaus korko 25%</b>					

- 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	<b>45 000</b>	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	<b>225 000</b>	300 000
20%	200 000	300 000	400 000
25%	250 000	375 000	500 000



## Sukupolvenvaihdoskaupan tuottoarvo

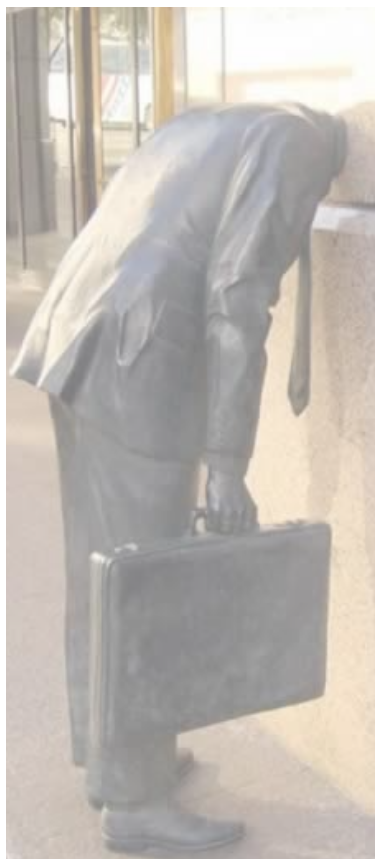
- Kaavamainen vuoden 2021 loppuun

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

- Verottajan näkemys yhtiön osakkeiden käyvästä arvosta oli tuottoarvon ja oikaistun substanssiarvon keskiarvo, kun tuottoarvo substanssia korkeampi. Muutoin oikaistu substanssiarvo. Esim oikaistu substanssiarvo 315 ja tuottoarvo 533 -> käypäarvo  $(315+533)/2=424$  Mistä "alin" sukupolvenvaihdoskaupan hinta >50% ->212,1
- 1.1.2022 alkaen pitää arvioida kuluvan tilikauden vaikutusta, tuotto- ja substanssiarvon keskiarvon käyttämistä 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

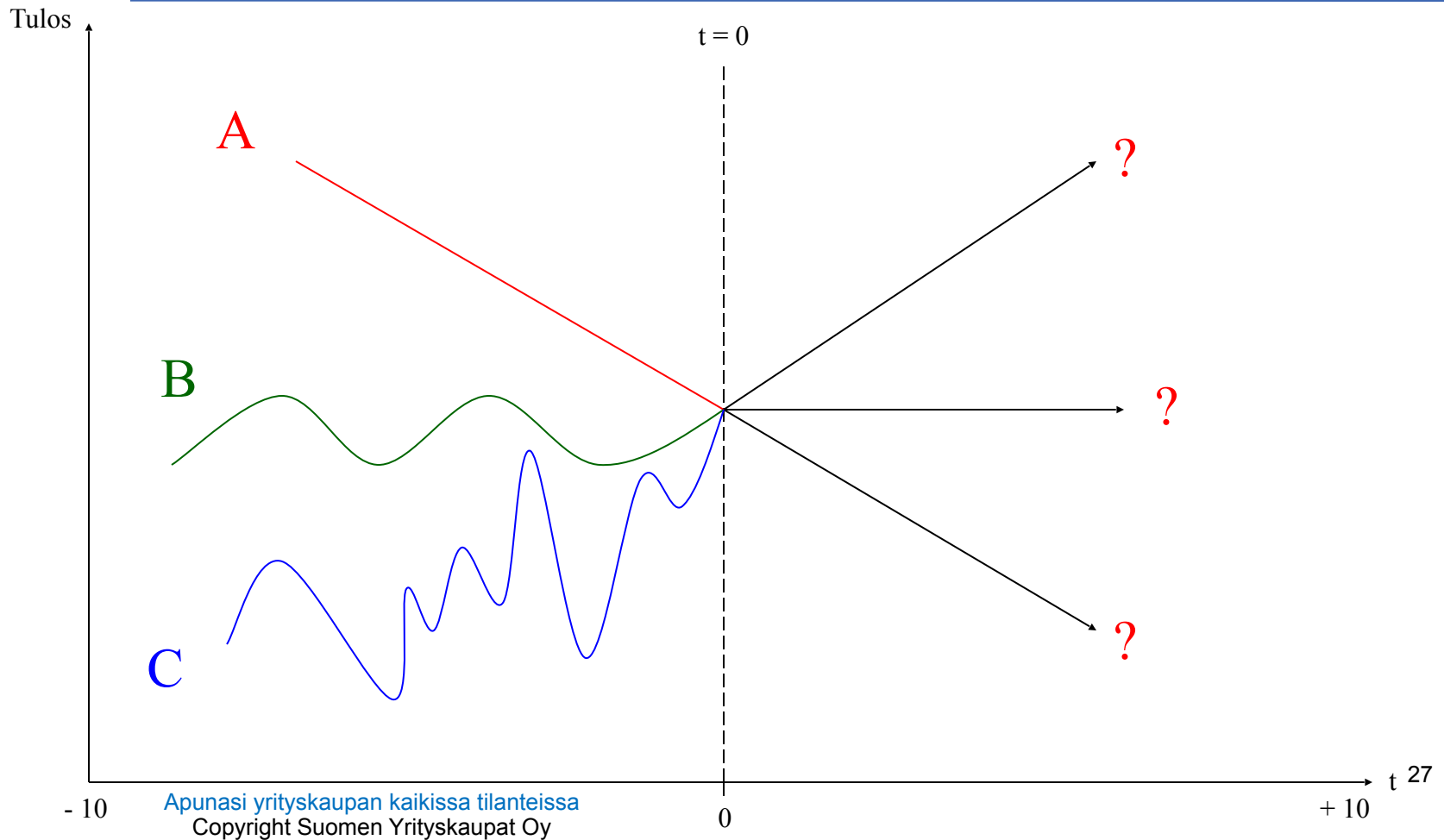
Työt suoritetaan  
nopeasti, hyvin  
ja halvalla.



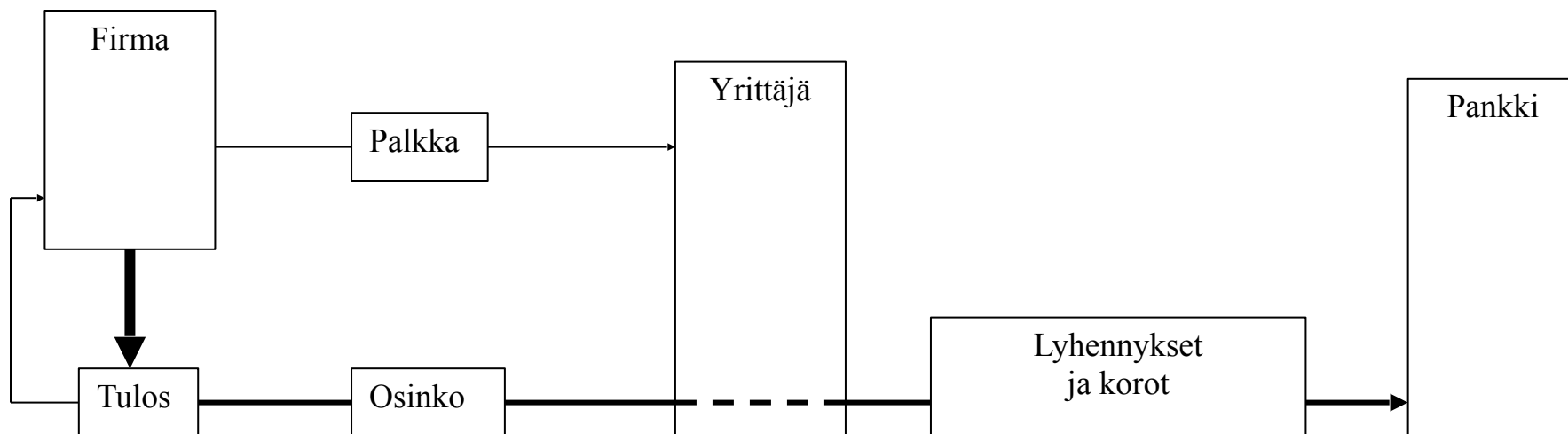
Kommunistien  
ei tarvitse  
vaivautua.

*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 yrittäjyysalukkuus 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. Tuloksentekevarmuus
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 maksaa?

---

- 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 maksettava 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**



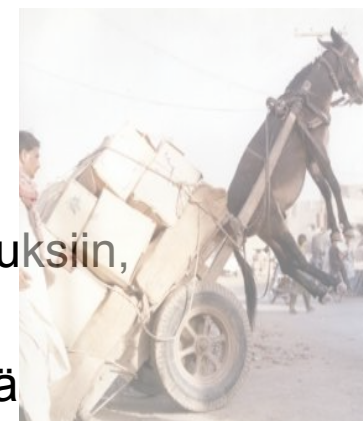
## Havainnot yrityskaupassa

---

- 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 kohdeyrityksen tilinpäätökset lähettyvillesi
- Avaa excel tiedosto koneellasi
- Pyri jakamaan näyttö siten, että näet samanaikaisesti kuvan sekä excelin.
  
- Huom. Eri yrityksillä 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 kohdeyrityksesi arvonmääritys liiketoiminnalle ja osakkeille (KY: yhtiöosuuksille)
- Jos ongelmia, niin lähetä laskelmasi ja ongelma etukäteen kouluttajalle [jan.vb@yrityskaupat.net](mailto:jan.vb@yrityskaupat.net) ja laita ajankohta, milloin voisit olla tavoitettavissa, niin katsotaan asiaa yhdessä.

## Valmistautuminen 3. osioon. Yrityskaupan neuvottelut ja rahoitus

---

- Mieti mikä on riskinottohalusi ja kykysi
- Mieti elämiseen tarvitsemasi budjetti
- Minkä verran sinulla on omaa pääomaa sijoittaa ostoon sekä millaisia vakuuksia voit/haluat käyttää
- Netistä löytyvillä lainalaskureilla voit kokeilla laskea mm. kuukausierien laskemista. Realistista kokeilla laskemia noin 3-5 vuoden laina-ajoilla. Huom. Ensimmäinen vuosi voi olla usein lyhennys vapaa.
- Listaa asioita, joita pidät itse tärkeänä yrityskauppaneuvotteluissa

## Kiitos

---

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