

Onnistuneiden yrityskauppojen yhteiset tekijät

Common Factors for Successful Mergers and Acquisitions

Kandidaatintyö

TIIVISTELMÄ

Tekijä: Joonas Paukkunen	
Työn nimi: Onnistuneiden yrityskauppojen yhteiset tekijät	
Vuosi: 2020	Paikka: Lappeenranta
Kandidaatintyö. LUT-yliopisto, Tuotantotalous. 31 sivua, 1 kuva ja 2 taulukkoa Tarkastaja: Timo Pirttilä	
Hakusanat: Yrityskauppa, M&A, fuusio, integraatio, pk-yritys	
Keywords: Acquisition, M&A, corporate acquisition, merger, integration, SME	
<p>Kandidaatintyön tavoitteena on tunnistaa onnistuneiden ja epäonnistuneiden yrityskauppojen yhteisiä tekijöitä ja tuottaa lukijalle empiirinen katsaus aiheesta.</p> <p>Työssä käydään myös läpi yrityskauppojen perimmäistä syitä ja erilaisia lähestymistapoja kirjallisuuteen viitaten. Työn päätavoitteeni on tulkita ja jalostaa sekundäärilähteistä käytettyä tietoa yrityskauppojen menestymiseen johtavista syistä helposti luettavaan ja yleistettävään muotoon.</p> <p>Yrityskaupoista kirjoitetaan jonkun verran mediassa, mutta koottua tietoa onnistuneista tekijöistä on vaikea löytää. Työssä pyritäänkin löytämään yhtäläisyyksiä erilaisista lähtöasetelmistä hyvään lopputulokseen päätyneistä yritysjärjestelyistä.</p> <p>Työssä ei ole toteutettu henkilöhaastatteluja, vaan tarkoituksena on käyttää lähteenä aikalaisten kirjoittamia mielipiteitä, arvioita ja analyysejä.</p> <p>Kandidaatintyössä huomattiin, että merkittävä osa yrityskauppaprosesseista törmää reitillään samoihin virheisiin. Yritysjärjestelyiden pahimmat sudenkuopat välttämällä moni yritys olisi päässyt tavoiteltuun lopputulokseen.</p>	

SISÄLLYSLUETTELO

1	JOHDANTO	3
1.1	Tausta.....	3
1.2	Työn tavoitteet ja tutkimuskysymykset.....	4
1.3	Työn rajaukset.....	5
2	YRITYSKAUPPA.....	6
2.1	Yrityskaupprosessi.....	7
2.2	Yrityskauppojen luokittelu.....	9
3	ONNISTUNUT YRITYSKAUPPA.....	11
3.1	Case A, Jungle Juice Barin myynti pääomasijoittajille	12
3.2	Case B, Terveystalon lukuisat pienet yrityskaupat	13
3.3	Case C, Visman tekoälyyn liittyvä yrityskauppa	15
4	EPÄONNISTUNEEN YRITYSKAUPAN TUNNUSMERKISTÖ	17
4.1	Ylihinnoiteltu yritysosto	18
4.2	Viranomaissäätelyn rajoitukset - Case Kone / Thyssenkrupp	18
4.3	Integraatioprosessin vaikeus ja kalleus.....	19
4.4	Henkilökeskeisyys omistajan vaihtuessa	20
4.5	Epäselvän liiketoiminnan myymisen haasteet	21
5	JOHTOPÄÄTÖKSET	23
5.1	Yleistyksiä menestyneistä ja epäonnistuneista yrityskaupoista	26
	LÄHTEET	28

1 JOHDANTO

Yrityskauppoja tehdään vuosittain Suomessa ja maailmalla yhä kasvavissa määrin (Nordea 2019). Yritysjärjestelyissä ovat olleet aktiivisia viime aikoina varsinkin pääomasijoittajat, kun raha on etsinyt paikkaansa markkinoilla (Wickström 2019). Osakkeiden arvostustasojen nousu ja pitkään jatkunut nousukausi ovat olleet osaltaan vaikuttamassa poikkeukselliseen määrään yritysyrityksiä. Myös yhä useammat perinteiset teollisuusyritykset ovat hakeneet kasvua yritysyrityksen mahdollistamin keinoin. Suuret yritykset vahvistavat divisiooniaan ulkopuolelta hankituilla tiimeillä tai hankkivat markkinaosuutta rajoitetussa markkinassa. Yritysjärjestelymarkkinassa nousevat esille myös ydinliiketoiminnan ulkopuolisten toimintojen kaupat.

Yrityskaupat ovat sukupolvenvaihdosten ongelmallista verotuskeskustelua lukuun ottamatta jääneet vähän tutkituksi ja kirjoitetuksi aiheeksi suomalaisessa mediassa. Yrityskauppoihin liittyy salaperäisyyttä, vaikenemisen kulttuuria sekä toteuttajille usein kovia taloudellisia paineita. Todellisuudessa yrityskaupat ovat aktiivisesti johdettujen ammattilaistiemien taidonnäytteitä, prosesseja, joissa mitataan niin myyjän, kuin ostajan tarinan pitävyyttä. Onnistunut yrityskaupprosessi vaatii äärimmäistä luottamusta molempien osapuolten välille.

1.1 Tausta

Perehdyin yrityskauppoihin ensimmäistä kertaa tarkemmin yliopiston strategiakurssilla onnistuneen vierailijaluennon yhteydessä. Tuolloin yrityskaupat näyttäytyivät hienoina konsulttien avustamina transaktioina, joissa kansainväliset suuryritykset fuusioituivat tai myivät liiketoimintojaan toisilleen. Todellisuudessa Suomessa tehdään 2000-3000 yrityskauppaa vuodessa, joten luonnollisesti kaikki eivät voi olla pörssiyrityskokoluokan kauppooja. Suurin osa yritysyrityksien kohteista on tavallisia suomalaisia pk-yrityksiä. Viime vuosina yhä useammassa tapauksessa ostaja on ollut toisaalta ulkomaalainen (Nordea 2019). Kuluneen vuosikymmenen aikana terveys- ja hoivapalveluiden keskittyminen muutamalle suurelle yksityiselle toimijalle on ennestään lisännyt toteutettavien yrityskauppojen määrää.

Yritysjärjestelyihin ja erityisesti niiden arvonmuodostumiseen liittyen yliopistossamme on tehty joitakin kandidaatin töitä. Toimialaa koskevaa menestystekijöihin perustuvaa näkökulmaa ei ole kuitenkaan aiemmin valittu julkisten töiden aiheeksi.

Valitsin onnistuneita yrityskauppoja pohtivan aiheen erityisesti sen mielenkiintoisuuden ja hankaluuden perusteella. Yrityskauppojen teoriasta on kirjoitettu paljon kirjoja ja julkaisuja vuosien aikana, mutta varsinaisia laadullisia tutkimuksia onnistuneista yrityskaupoista on tehty huomattavasti vähemmän.

1.2 Työn tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Tämän työn tavoitteena on kasvattaa yrityskaupoista kiinnostuneiden yksittäisten toimijoiden tietämystä yrityskauppaprosessin onnistumiseen ja epäonnistumiseen johtavista tekijöistä. Samalla lukijalle tarjotaan mahdollisuutta oppia ja ymmärtää yrityskauppaprosessin perusteita ja erilaisia lähestymistapoja. Tämän takia aiheeseen perehdytään muutaman viime vuosikymmenten aitojen esimerkkien avulla. Tavoitteena tässä työssä on havaita mahdollisia yhtäläisyyksiä ja yhteisiä tekijöitä yritysjärjestelyissä. Tutkimuskysymykseksi valikoitui seuraava:

- *Mitä yhteisiä piirteitä on onnistuneilla yrityskaupoilla?*

Tutkimuskysymyksessä käsitellään yrityskauppoja, joten tutkimusongelman taustoittamiseksi rakennettiin myös kolme avustavaa tukikysymystä:

- *Mikä on yrityskauppa?*
- *Mitä tarkoittaa onnistunut yrityskauppa?*
- *Miksi yrityskaupat epäonnistuvat?*

Työn tavoitteena on tarjota lukijalle monipuolinen näkemys sekundäärilähteitä käyttäen onnistuneiden yrityskauppojen yhteisistä tekijöistä. Tämä kandidaatin työ tuleekin siis toimimaan hyödyllisenä katsauksena henkilölle, joka on suunnittelemassa tai toteuttamassa

yrittyskauppaa. Työn toteuttamistavaksi valittiin kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimusmenetelmä.

1.3 Työn rajaukset

Työssä tutkitaan yrittyskauppojen yhteisiä tekijöitä, jotka ovat olleet avainroolissa onnistumisessa. Työssä tarkastellaan yrittyskauppoja niin myyjän, kuin ostajan näkökulmasta, mutta ei syvennyttä teknisten tai taloudellisten mallien toteuttamiseen. Työ rajoittuu koskemaan ainoastaan kirjallisuuteen. Lähteinä on käytetty julkisia haastatteluja ja aiempien tutkimuksien esiin tuomiin tuloksia. Työssä ei oteta kantaa yrittyskauppojen arvonmääritysmalleihin tai niiden oikeinmukaisuuteen. Työssä on tarkoituksena pohtia onnistunutta yrittyskauppaa eri näkökulmista.

Työssä ei käsitellä laskemalla yritysten rahamääräistä arvonnousua vaan keskitytään löytämään myös pehmeämpiä onnistumisia ja nostamaan niitä esille. Työ rajattiin käsittelemään 2000-luvun aikana tapahtuneita yrittyskauppoja. Kaupan on oltava tarpeeksi merkittävä, jotta sekundäärilähteisiin perustuva tutkimus on mahdollista.

Työ jakautuu kahteen eri osioon: lyhyeen kirjallisuuskatsaukseen sekä onnistuneiden yrittyskauppojen yhteisiä elementtejä tutkivaan osaan. Kirjallisuuskatsauksessa tutkitaan yleisesti yrittyskauppaprosessia sekä prosessin erilaisia jaotteluita. Yrittyskauppoja tutkivassa osiossa käydään läpi esimerkkien avulla menestyksekkäitä yrittysjärjestelyitä sekä pohditaan epäonnistuneita järjestelyitä.

2 YRITYSKAUPPA

Yrityskaupaksi kutsutaan yrityksen järjestelyä, jossa yritys ostaa tai hankkii tietyn omaisuuserän sen liiketoiminnasta tai vaihtoehtoisesti koko yhtiö myydään. Suuri yhtiö voidaan myös jakaa toisinaan erillisiksi osiksi yritysjärjestelyprosessin mukaisesti (Immonen 2011). Yrityskaupat ovat toisistaan eroavia tapauksia, monivaiheisia prosesseja. Prosessiin vaikuttaa niin yhtiömuoto, kauppakohteiden koko, kuin yrityksen toimiala. Yrityskauppa voidaan toteuttaa ostona tai fuusiona. Yrityskauppa-termillä viitataan molempiin tapauksiin, ottamatta kantaa itse lopulliseen kauppatapaan. Englanninkielisessä kirjallisuudessa viitataan usein M&A -termiin, jonka kirjaimet tulevat käsitteistä merger (fuusio) ja acquisition (yritysosto).

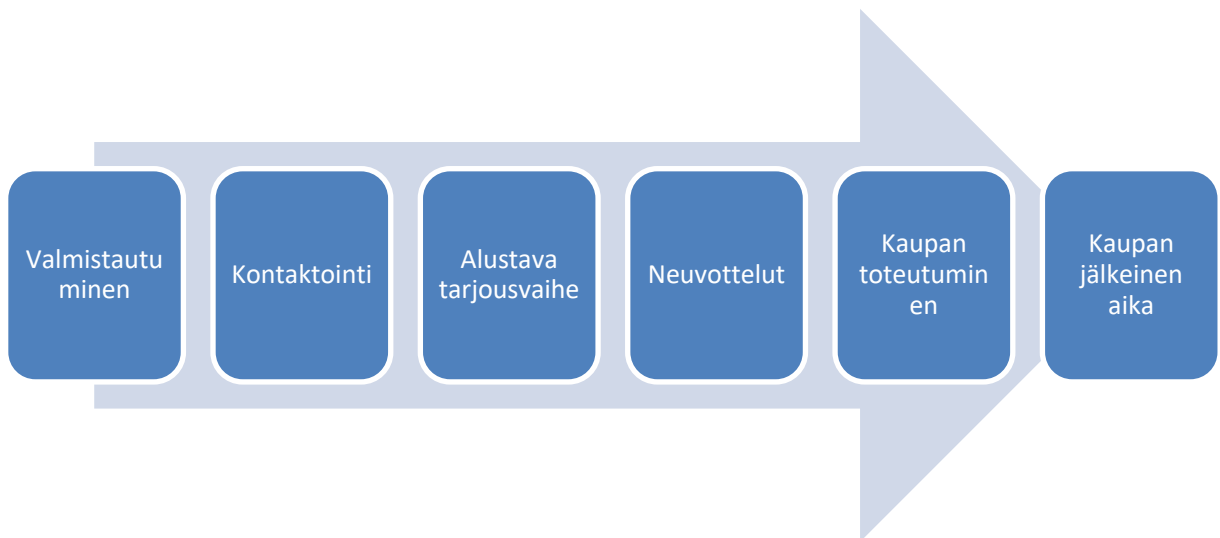
Yrityskauppaprosessi on aikaa vievää monivaiheinen prosessi. Jopa useiksi vuosiksi venyvässä prosessissa pyritään etenemään tehokkaasti, mutta toisinaan prosessissa joudutaan ottamaan takapakkia mitä erikoisemmista syistä. Yrityskauppaprosessi ei toteudu ilman aktiivista johtamista ja asiaan syvää paneutumista. Menestyksekkääseen yrityskauppaprosessiin tarvitaan molemmilta osapuolilta ymmärrystä rahavirroista, vastuista sekä kauppaan liittyvistä veroista (Engblom 2016).

Yrityskauppoja on monenlaisia ja niitä voidaan luokitella eri tavoin. Yksinkertaistettuna yrityskauppa on järjestely, jossa käydään kauppaan yrityksen liiketoiminnasta tai osasta liiketoimintaa. Yrityskauppaprosessiin kuuluu vahvasti myös järjestelyn kauppahinnan määrittäminen. Kauppahinnan määrittämiseen vaikuttavat yrityksen ja toimialan tulevaisuudennäkymät, yrityksen kannattavuus, tase ja monet muut tekijät. Vain erittäin harvoissa tilanteissa yrityksen arvo pystytään määrittelemään tarkasti. Arvon määrittäminen onkin tulevaisuuden ennustamista (Seppänen 2017).

Yrityskauppa on erinomainen tapa yrityksille kasvattaa liiketoimintaansa, hankkia uutta osaamista tai siirtyä uusille markkinoille.

2.1 Yrityskauppaprosessi

Yrityskauppaprosessi voidaan jakaa kuuteen päävaiheeseen; valmistautuminen, kontaktointi, alustava tarjousvaihe, neuvottelut, kaupan toteutuminen ja kaupan jälkeinen aika. Vaiheet eroavat ja riippuvat siitä, onko kyseessä myyjän vai ostajan puoli. Kuva 1 havainnollistaa prosessin etenemistä teoriassa. Käytännössä yritysjärjestelyn edetessä saatetaan kuitenkin palata useasti edelliseen kohtaan tarkentamaan joitain asioita tai hakemaan vahvistuksia oletuksiin.



Kuva 1 Pelkistetty yrityskauppaprosessi (Mukaiillen PwC 2020)

Valmistautumisvaihe

Ennen myyntiprosessiin ryhtymistä on jokaiseen järjestelyyn mukaan lähtevän harkittava omia motiivejaan ja intressejään tapaukseen liittyen. Omat tavoitteet on tässä vaiheessa hyvä tuoda itselle selväksi ja tämän jälkeen pysyä suunnitelmassa. Toisinaan oman yrityksen myynnin suunnittelu ja hyväksyminen saattaa vaatia vuosien pohdinnan. Joissain tilanteissa päätös voi olla myös aivan selkeä. Yrityksen mahdolliseen myyntikuntoon saattaminen on myös hoidettava tässä vaiheessa prosessia.

Kontaktointi

Potentiaalisten ostajien kontaktointi hoidetaan teaserillä, joka on potentiaalisille ostajille jaettava anonyymi sijoitusmuistio. Tästä käy ilmi avaintietoja mahdollisille ostajille.

Mahdollisesti joissain tapauksissa aivan keskusteluiden alussa luodaan ja allekirjoitetaan salassapitosopimukset liittyen yritysjärjestelyprosessissa saataviin tietoihin ja niiden hyödyntämiseen.

Alustava tarjousvaihe

Alustavassa tarjousvaiheessa pöydälle pyydetään kaikki tarvittavat tiedot järjestelyn kohteesta ja suoritetaan alustava arvonmääritys. Samoin yritysjärjestelyn rahoitus on tässä vaiheessa syytä tiedustella kuntoon. Myyjä näkökulmasta tässä vaiheessa alustavat tarjoukset ovat pöydällä.

Neuvottelut

Neuvotteluvaiheessa ostajaosapuoli teettää ostettavasta yrityksestä due diligence tutkimukset, joissa selvitetään tarvittavalla tarkkuudella järjestelyn kohteena olevan yrityksen liiketoiminnan taustoja. Neuvotteluiden aikana on järkevää päivittää yrityksen arvonmääritykseen liittyviä dokumentteja sekä luoda alustava integraatiosuunitelma. Myyjän näkökulmasta järjestely on edennyt niin pitkälle, että kaikki keinot ostajan sitouttamiseksi on otettava käyttöön.

Kaupan toteutuminen

Viimeiseen vaiheeseen edenneissä neuvotteluissa sopivimman järjestelyosapuolen kanssa käydään yksityiskohtaisesti läpi kaupan toteutumisen ehdot, vastuut sekä aikataulut. Kun lopullisista ehdoista päästään yhteisymmärrykseen siirrytään kaupan closing-vaiheeseen, jossa yrityskauppa allekirjoitetaan sekä rahat ja yritystoiminta vaihtavat omistajaa.

Kaupan jälkeinen aika

Kaupan tekemisen jälkeen osapuolet aloittavat itse varsinaisen integraatioprosessin. Liikkeet ovat nopeita ja sovittuja päätöksiä laitetaan käytäntöön suunnitelmien mukaisesti. Kaupan jälkeen niin yrityksen johto, kuin henkilökunta odottavat muutoksia ja seuraavat tarkasti onnistumista. Onnistuneen yritysviestinnän kaupan jälkeisessä ajassa on koettu tärkeäksi tekijäksi onnistuneen kauppaprosessin toteuttamisessa.

Yrityskauppaprosessi on lähtökohtaisesti yrityksen historian merkittävimpiä välietappeja, joten siihen on suhtauduttava sen vaatimalla kunnioituksella ja arvokkuudella. Monessa haastattelussa käy ilmi, että niin pienyrittäjät, kuin isojen monikansallisten yritysten asiantuntijatiimit kokevat yrityskauppaprosessin aikaa vievänä ja stressaavana ajanjaksona.

Yrityskauppaprosessi on yrityksille erittäin herkkää aikaa. Onkin tärkeää, että vain välttämättömimmät henkilöt ovat tietoisia ja mukana prosessissa. Yritysten avainhenkilöiden arkipäiväisten töiden delegointi useamman kuukauden ajaksi on harvoin mahdollista, joten monet yritykset päätyvät käyttämään ulkopuolista avustajaa niin ostajan tai myyjän puolella. Myynnin välittäjän tai avustajan palkkaamiseen on monia vaihtoehtoja kansainvälisistä miljardiluokan yrityskauppatoimistoista aina paikallisiin yksityisiin yrityskauppakonsultteihin asti. Välittäjän hyödyntäminen on lähes aina kannattavaa toimintaa, jotta yrityskauppaprosessi saadaan hoidettua tehokkaasti ja lain opillisesti oikein alusta loppuun asti. Välittäjät tuntevat ja tietävät keinoja löytää potentiaalisia ostaja- sekä myyjäehdokkaita, jotta yritykselle saadaan sopiva uusi omistaja. Välittäjän rooli korostuu erityisesti tilanteissa, jossa markkina on rajallinen ja mahdollisia ostajaehdokkaita on vähän.

2.2 Yrityskauppojen luokittelu

Yrityskaupat voidaan jakaa kahteen pääkategoriaan.

Fuusio / sulautuminen (merger)

Fuusioista puhutaan, kun yritys sulauttaa oman liiketoimintansa kokonaan tai osittain ostettavan yrityksen kanssa. Yrityskaupassa voidaan saavuttaa synergiaetuja tai voidaan esimerkiksi vahvistaa jollain alueella osaamista. Sulautumisessa yritysjärjestelyssä mukana olevien osapuolten varat ja velat yhdistyvät. Tällöin fuusioituvan yrityksen toiminta lakkaa. Sulautuvan yhtiön omistajat saavat sulautumisvaiheessa vastikkeena vastaanottavan yhtiön osakkeita, rahaa tai muuta omaisuutta.

Fuusioitumiseen voi olla monenlaisia syitä. Useimmiten tärkeimpänä syynä on kuitenkin lyhyellä tai pitkällä ajanjaksolla saavutettavat liiketaloudelliset hyödyt. Toinen merkittävä syy

fuusioitumiselle voi olla halu yksinkertaistaa hallintoa tytäryhtiöitä fuusioimalla. Fuusiot voidaan jakaa edelleen absorptioihin ja kombinaatioihin. (Tenhunen & Werner 2000)

Osto / yrityskauppa (acquisition)

Yrityksostossa toinen, usein yrityksistä isompi hankkii pienemmän yrityksen ja sulauttaa sen parhaimmat puolet omaan toimiinsa. Samalla usein hävitetään pienemmän yrityksen brändi. Erinomaisia esimerkkejä yrityksostoista ovat viime vuosina olleet lukemattomat yksityisten hammaslääkäriasemien, eläinlääkäriasemien, kuin hoivakotien osalta.

Yrityksostot voidaan jakaa edelleen vertikaalisiin, horisontaalisiin, konsentrisiin sekä konglomerattisiin tapauksiin. (Tenhunen & Werner 2000)

3 ONNISTUNUT YRITYSKAUPPA

Yrityskauppojen onnistuminen tai epäonnistumiseen ei ole tarjolla mitään selkeää absoluuttista mittaria. On erittäin helppo sanoa, että juoksukilpailun voittaja on ensimmäisenä maaliin tullut henkilö. Tämän pystyy jopa havaitsemaan niin silmämääräisesti, kuin tekniikkaa hyväksi käyttäen. Yrityskaupoissa vastaavaa mahdollisuutta ei kuitenkaan ole. Ensimmäisenä tulisikin pohtia millainen on onnistunut yrityskauppa.

Määritelmänä voidaan nähdä esimerkiksi Suomen suurimman yrityskauppoja tekevän yrityksen määritelmä:

Ennen kaikkea onnistunut yrityskauppa vaatii myyjältä ja ostajalta joustavaa yhteistyötä.

- Myyjän tulee olla tyytyväinen maksettuun kompensatioon
- Ostajan tulee olla tyytyväinen ostettuun yritykseen ja yritystoiminta voi jatkaa terveeltä pohjalta
- Kaupan teon jälkeen molemmat osapuolet välttyvät riidoilta

(Suomen Yrityskaupat 2020)

Taulukko 1 Esimerkkitapaukset käsiteltävistä onnistuneista yrityskaupoista

	Yritysjärjestelyn muoto	Kaupan toinen osapuoli
Jungle Juice Bar (myyjä)	Osuuden myynti yrityksestä	Pääomasijoittaja
Terveystalo (ostaja)	Yrityskauppa	Useat pienet toimijat
Visma (ostaja)	Yrityskauppa	Pieni teknologiayhtiö

3.1 Case A, Jungle Juice Barin myynti pääomasijoittajille

Jungle Juice Bar on vuonna 2010 perustettu ja 2011 ensimmäisen myymälänsä avannut mehu- ja smoothiebaari. Yritys toimii take away tyyppisesti Suomen ja Ruotsin ostoskeskuksissa. (Jungle Juice Bar 2020). Yrityksen liiketoiminta käynnistyi omistajapariskunta Noora ja Petteri Fagerströmin perustaessa Suomesta puuttuvan ensimmäisen smoothiebaarin Vantaan Jumbon ostoskeskukseen. Liiketoiminta lähti hyvin käyntiin ja yritystä lähdettiin laajentamaan nopeasti uusiin ostoskeskuksiin. Yrityksen laajentuessa suurella nopeudella kustannukset karkasivat käsistä ja myynti takkusi muissa kohteissa.

Yrityksen alkuvaiheessa toiminta oli täysin yrittäjävetoista, mutta liiketoiminnan kohdatessa haasteita ja rahoitusvaikeuksia yrittäjät päätyivät mukaan 2013 Suomen ensimmäiseen Leijonan Luola tv-formaattiin (FiBAN 2017). Onnistunut pitchaus ohjelmassa toi yritykseen mukaan ammattimaisia sijoittajia. Liiketoiminta saatiin kannattavalle pohjalle ja rahoitus turvattua lyhytaikaisesti. Vuonna 2017 yrityksen hakiessa lisää kasvua, yrityksen uudeksi pääomistajaksi valikoitui Vaaka Partners (Vaaka Partners 2017). Yrityksen perustaja Noora kertoo, että Jungle Juice Bar kaipasi pääomasijoittajaa, joka toisi yritykseen aktiivista omistajuutta ja kokenutta yritysjohtoa, jolla on kokemusta liiketoiminnan siirtämisestä ulkomaille. Mustin ja Mirrin Ruotsin laajentumisesta vastannut Elli Holappa siirtyikin operatiiviseksi johtajaksi vastaamaan yli 60 smoothiebaarin ja 14 miljoonan liikevaihdosta. Yrityksen aktiivisesti johdettu laajentuminen mahdollisti vuoden 2018 liikevaihdon kasvamisen vuodessa 80,4% ja tuloksen jäämisen aavistuksen positiiviseksi. Tämä on erinomainen osoitus onnistuneesta pääomasijoittajavetoisesta aktiivisesta kasvusta. (Talouselämä 2020)

Jungle Juice Barin tapaus on esimerkki yrityksestä, jossa alkuperäinen liikeidea oli kunnossa, mutta lopputoteutuksen skaalautuminen haluttuun kokoluokkaan aiheutti ongelmia. Pääomasijoittajiin turvautuminen useammassa vaiheessa loi paikallisesta smoothiebaarista Pohjoismaisen merkittävän kasvisruoka- ja take away trendin päällä ratsastavan onnistujan. Yrittäjäpariskunta on viestinyt avoimesti onnistuneesta pääomasijoittajavetoisesta kasvustrategiasta. Tämä tulee varmasti näkymään tulevaisuutena myönteisempänä ja luontevampana ratkaisuna monelle yrittäjälle tulevaisuuden suunnitelmia miettiessä.

Smoothiebaarin menestystarinan taustalla on erityisesti rohkeus johtovastuun oikeassa vaiheessa tehdystä jakamisesta. Omien kykyjen riittämättömyys ja tarvittavan laajentumisrahoituksen puute ohjasi luonnostaan pääomasijoittajien luokse, mutta askel neuvottelupöytiin, oli kuitenkin yrityksen päättäjien käsissä. Varsinkin pääomasijoittaja Vaaka Partnersin johdolla tehty yrityksen johdon uudistus ja tarvittavien avainhenkilöiden tuonti hallitukseen ja toimitusjohtajaksi toimi katalyyttinä prosessissa, joka olisi luultavasti edennyt huomattavasti hitaammin ilman ulkopuolista apua. Onnistuneen kasvustrategian luonti ja siinä pysyminen ovat auttaneet yritystä pärjäämään tiukasti kilpaillulla suomalaisella ostoskeskusmarkkinalla. Euroopassa pitkään jatkunut nousukausi ja tätä kautta ihmisten ostovoiman parantuminen ovat tarjonneet yritykselle otollisen alustan kasvaa markkinoilla (Danske Bank 2019). Yritys on myös onnistunut saavuttamaan liikevoittotavoitteitaan muuttuvassa markkinatilanteessa, mikä on osoitus onnistuneesta yritysjärjestelystä.

Yhteiskunnan ja liike-elämän näkökulmasta haavoittuvassa asemassa olevien kokemattomien nuorien palkkaaminen mieleiseen osa-aikaiseen työhön on ollut myös oikea strateginen liike. Yritys on myös pysynyt pois negatiivisista otsikoista lukuun ottamatta yhtä koeajalla tapahtunut työsuhteen jatkamattomuutta (Kauppalehti 2018). Tässäkin tapauksessa yritys voitti tapauksen oikeudessa ja täten puhdisti maineensa ainakin osittain vastuullisena ja kunnioittavana työnantajana.

3.2 Case B, Terveystalon lukuisat pienet yrityskaupat

Viime vuosina terveyspalveluala on keskittynyt koko ajan muutaman suuren yrityksen varaan. Suomen merkittävin yksityinen terveydenhuoltoyritys, vuonna 2017 Helsingin pörssiin listautunut Terveystalo on ollut suunnannäyttävä useissa onnistuneissa yrityskaupoissa. Yritys on hankkinut omistukseensa niin pieniä paikallisia lääkäriasemia, kuin myös isompia toimijoita. Suurista toimijoista Terveystalo on hankkinut omistukseensa niin Diacorin 2016, kuin Kilpailu- ja kuluttajaviraston hyväksynnällä Attendon Suomen terveyspalvelut 2019. (Kilpailu- ja kuluttajavirasto 2018)

Yritysostoilla Terveystalo on pyrkinyt hakemaan merkittäviä synergiaetuja omaan toimintaansa. Koko maan laajuinen toiminta saman brändin alla on luonut yritykselle laajan

asiakaskunnan ja mahdollistanut sille kokonaisvaltaisten terveydenhoitopalveluiden tarjoamisen. Yrityksen vuoden 2017 liikevaihdosta yli puolet syntyi yritysasiakkaista. Tämän varjolla laajan asiointiverkoston ylläpitäminen hajanaisessa Suomessa on erityisen perusteltua, mikäli yritys haluaa tarjota useilla paikkakunnilla toimiville yrityksille keskitettyä työterveyshuoltoa. Terveystalon aiempien vuosien tavoitteet yrityskauppojen synergiahyödyistä saavutettiin suunnitellusti. Yrityksen tavoitteena oli hakea kasvua liikevaihtoon ja tässä onnistuttiin hyvin. (Terveystalo 2018)

Terveystalon onnistuneiden yrityskauppojen taustalla on vuosien aikana syntynyt vankka osaaminen. Kuluneen viiden vuoden aikana yritys on tehnyt lähes 50 yritysostoa, jolloin myös kuluja on saatu laskettua. Terveystalon ja Mediviren välisestä merkittävästä yli sadan työntekijän kokoisesta yrityskaupasta vuonna 2009 tutkittiin sisäisen viestinnän merkitystä ja sen onnistumista. Lähes 300 vastauksen pro gradu tason kyselytutkimuksessa huomattiin, että sisäiseen viestintään yrityskauppaprosessissa tyytyväiset työntekijät suhtautuivat myös positiivisesti itse yrityskauppaan (Laurila 2009, 42-65). Yritysjärjestelyissä onnistuneen ja suunnitellun viestinnän merkitys on korostunut vuosien aikana, kun yhä useampi yritys on riippuvaisempi työntekijöidensä onnistumisesta, kuin koneista ja laitteista.

Terveystalon toistoon perustuva onnistunut yrityskauppastrategia on ollut Suomessa hoivaliiketoimintaa ja sen yksityistämistä vauhdittanut päätös. Yrityksen vuosikertomuksista käy ilmi, kuinka yritys on nostanut yrityskauppojen toteutumisen merkittäväksi ja maininnan arvoiseksi asiaksi aina yrityksen strategiassa asti. Terveystalon osaaminen on karttunut yritysostojen osalta vuosien aikana ja nykyisin yritys tekee n. 5-10 erikokoista järjestelyä. Luomalla selkeän ja toimivan lähestymistavan yrityskauppoihin yritys saavuttaa kustannussäästöjä prosessin osalta. (Terveystalo 2020)

Yrityksen onnistunutta yrityskauppastrategiaa on vahvistanut edelleen positiivinen talouden ja markkinatilanteen kehittyminen, sekä valtiovallan myönteiset päätökset yksityiseen terveydenhoitoon liittyen. Nämä päätökset ovat kannustaneet yritystä jatkamaan edelleen kasvulinjalla. Julkisen terveydenhuollon paineen kasvaessa Suomessa yksityiset terveysasemat ovat päässeet purkamaan pitkiä jonoja mm. palvelusetelien ja hoitopaikkakokeilujen perusteella, mikä on varmasti lisännyt yrityksen uusien ja tyytyväisten asiakkaiden määrää.

Megatrendeinä on maailmalta havaittavissa kiinnostuksen nousu omaa terveyttä ja omaa hyvinvointia kohden (Dufva 2020). Tämä tulee mitä luultavimmin näkymään myös ihmisten halukkuudessa hankkia ylimääräisten omakustanteisten terveystalv palveluita ja tarkastuksia, joko omakustanteisesti tai terveystalv vakuutusten avulla.

3.3 Case C, Visman tekoälyyn liittyvä yrityskauppa

Aktiivisena toimijana yrityskauppojen saralla tunnettu Euroopan suurimpiin kuuluva ohjelmistotalo Visma hankki vuonna 2019 konserniinsa asiakaspalvelun automatisoinnista tunnetun Provad Oy:n. Tällä tavoin Visma hankki yritykseen osaamista tekoälyn saralla, jota yrityksestä vielä puuttui. Yritystoston seurauksena Visman ei tarvinnut itse lähteä kehittämään omaa teknologiaa tai rekrytoimaan työntekijöitä vastaavan palvelun tuottamiseksi. 30 hengen yrityksen työpanos siirtyy Visman käyttöön ja täten se pystyy vastaamaan yhä kasvavaan ongelmaan asiakaspalvelun automatisointiin liittyen. Yksinkertaista chat-bottia fiksumpana teknologiana Visma säilyttää paikkansa uusien innovaatioiden talona. (Visma 2019)

Visman yritysosto on hyvä esimerkki yritysjärjestelystä, jossa ostettava yritys jatkaa omaa toimintaansa alkuperäisellä brändillä. Visma tarjoaa yritykselle tukea taustajärjestelmissä, mutta muuten yritys saa säilyttää ketterän ja hyväksy havaitun toimintamallinsa. Myös yrityksen johto on säilynyt samana. Näillä keinoin Visma saa hankittua omaan hallintaansa teknologiaa pois kilpailijoiden ulottuvilta, mutta silti säilytettyä pienyritysten tehokkuuden ja nopean muuntautumiskyvyn. Myöhemmässä vaiheessa ostettava brändi saatetaan fuusoida emoyhtiön brändin kanssa. Näin yrityksen asiakkaat ja työntekijät pääsevät valmistautumaan tulevaan muutokseen.

Ohjelmistotalo Visman esimerkki on levinnyt myös tietotekniikka-alan sisällä, jossa vastaavat tiimiin keskittyneet yrityskaupat ovat arkipäiväistyneet. Usein ohjelmistoprojektit ovat pitkiä ja toisinaan jopa vuosien mittaisia. Osaavien henkilöiden työskennellessä koodauspuolelle projektista toiseen yrityksen ostettuina konsultteina onkin huomattavasti halvempaa ja käytännöllisempää pohtia koko tiimin hankkimista henkilöstöineen ja menetelmineen yrityksen omistukseen.

Visman menestymistä yritysostoissa on vahvistanut selkeä tyyli säilyttää yrityksen johto vanhan yrityksen avainrooleissa (Tivi 2019). Tällöin hyväksytyt menetelmät säilyvät ja jatkavat kehittymistään. Henkilöstö edellä toimiminen ja viestintään panostaminen ovat siis kantaneet hedelmää tässä tapauksessa. Visma ei luonnollisesti myöskään osta markkinan heikoimpia yksilöitä, joten päästäkseen closing-tilaisuuteen asti ohjelmistojätin kanssa ovat ostettavan yrityksen näytöt olleet jo menestyksekkäät (Visma 2020). Visman useat ja säännölliset yrityskaupat ruokkivat myös yrityksen osaamista ja menestystä yrityskauppojen saralla.

4 EPÄONNISTUNEEN YRITYSKAUPAN TUNNUSMERKISTÖ

Epäonnistuneista yrityskaupoista voidaan puhua, mikäli yritysjärjestelylle asetettuja tavoitteita ei saavuteta. Mediassa puhutaan yleisesti, että jopa 70 prosenttia yrityskaupoista epäonnistuu (Christensen, Alton, Rising & Waldeck 2011). Valitettavasti tarkkaa lukua ei ole koskaan saatavilla, koska ainoastaan onnistuneet yrityskaupat tulevat julkisuuteen. Yrityskaupat saattavat kariutua aivan alkumetreillä tai vasta lopussa. Tämä vääristääkin edelleen tilaston luettavuutta ja uskottavuutta onnistuneiden yrityskauppojen määrästä. Yritysrahoitusta tarjoava Suomen valtion omisteinen Finnvera kuitenkin arvioi, että loppuun saatetuista ja maksetuista yrityskaupoista onnistuisi jopa 80-90 prosenttia onnistuisi saavuttamaan tavoitteensa (Koivikko 2017). Taulukko 2 kuvaa yrityskaupan mahdollisia epäonnistumisen paikkoja. Kuvioista käy ilmi, että henkilökeskeisyys olisi merkittävin yrityskauppaa jarruttava asia. Vastaavasti viranomaissääntelyn rajoitukset koskevat erittäin harvoja yritysjärjestelyitä. Aitojen esimerkkien löytäminen on erittäin hankalaa tai jopa mahdotonta, koska monessa tilanteessa vaitiolovelvollisuussopimukset estävät tutkimuksiin ja kyselyihin vastaamisen. Epäonnistuneet yritysjärjestelyt eivät myöskään nouse lehdistön tietoon, koska niistä ei virallisesti kerrota edes omalle henkilökunnalle.

Taulukko 2 Esimerkkitapausten esiintyvyys ja uhkan merkittävyys omien esimerkkien kautta

	Mahdollinen esiintymiskohde	Riskin merkittävyys	Riskin todennäköisyys	Varautumiskeino
Ylihinnoiteltu kauppasumma	Epäselvät myyntikohteet Monialaiset yritykset	Huomattava	Huomattava	Ulkopuolisen määrittämä alustava kauppahinta
Viranomaissääntelyn rajoitukset	Monikansalliset yritykset Monopoliasemaa lähestyvät yritykset	Kriittinen	Pieni	Mahdollisten esteellisyyksien tutkiminen Viranomaisten ennakkoratkaisut
Integraatioprosessin vaikeus ja hintavuus	Yrityskauppa	Huomattava	Huomattava	Riittävä budjetointi

Henkilökeskeisyys	Pienyrittäjät	Merkittävä	Merkittävä	Henkilöstön sitouttaminen jatkamaan
Epäselvä liiketoiminta	Yrittäjälähtöiset laajentuneet yritykset	Huomattava	Pieni	Yrityksen pitäminen myyntikunnossa

4.1 Ylihinnoiteltu yritysosto

Yrityskauppaprosessin myyjäosapuolen tavoitteena on lähtökohtaisesti aina varmistaa maksimaalinen myyntihinta. Mikäli myyntihinta venytetään täysin ostajan hintahaarukan ulkopuolelle, saattaa hyvät lähtökohdat ja mahdolliset synergiaedut sisältynyt järjestely kuitenkin kaatua mahdottomaan hintapyyntöön vasta järjestelyn loppu metreillä (Fondia 2015). Potentiaalisen hintahaarukan tuominen ajoissa esille yritysjärjestelyissä onkin huomattavan tärkeää, jotta aivan erilaiseen kauppasummaan valmistautuneet osapuolet voivat pohtia uudestaan prosessiin lähtemisen mielekkyyttä. Ylihinnoitellulle yritysostolle havaitaan kaksi pääsyytä: toisistaan merkittävästi eroavat tulevaisuuden ennusteet sekä omistushalukkuudesta johtuva tunnepohjainen ylihinnoittelu. Pienyritysten osalta kaupan tulisi maksaa itsensä takaisin muutamien vuosien kuluessa, kun taas suuremmissa yrityskaupoissa takaisinmaksuaika saattaa olla huomattavasti pidempi. Takaisinmaksuajan määrittelyn pohjana ovat ostajan näkemykset tulevasta liiketoiminnan markkinaympäristöstä ja yrityksen menestymisestä markkinassa. Puutteellisen tiedon valossa myyjäosapuolen onkin vaikea todistaa ei-rahamääräisillä mittareilla mitattavia menestystekijöitään.

4.2 Viranomaissäätelyn rajoitukset - Case Kone / Thyssenkrupp

Viime vuosien suurin epäonnistunut suomalaisyritykseen kohdistuva yrityskauppa uutisoitiin helmikuussa 2020, kun suomalainen hissi- ja liukuporrasyritys Kone kertoi vetäytyvänsä laajasti spekuloidusta saksalaisen Thyssenkruppin hissiliiketoimintojen ostosta (Kone 2020). Yritykset olivat käyneet useita keskusteluja ja selvittäneet mahdollisia synergiaetuja ja uusia liiketoimintamahdollisuuksia. Kyseessä olisi ollut alalla ennen näkemätön yritysjärjestely, jossa kaksi suurimpien valmistajien joukossa olevaa yritystä olisi fuusioitunut saman brändin alle maailman suurimmaksi hissivalmistajaksi. Kone kuitenkin vetäytyi kaupasta perusteenaan

ostettavan yrityksen liian suuri konkurssiriski. Riski olisi toteutunut, mikäli ostettavan yrityksen emoyhtiö, teräsyhtiö Thyssenkrupp olisi ajautunut konkurssiin kilpailuviranomaisen kaupan tarkistamisen aikana. EU:n kilpailulainsäädännön tehtävä on estää monopolien muodostuminen markkinoille ja tämän takia viranomainen tutkii useiden kuukausien ajan kaupan vaikutuksia markkinalle. Koneen arvioidessa 2,5 miljardin euron ennakkomaksua liian suureksi potentiaalisesti tappioksi, kariutui yrityskauppa kokonaan. Lopulta Thyssenkruppin hissiliiketoiminta myytiin yhtiön tiedotteen mukaan kansainväliselle pääomasijoittajalle hieman Koneen tarjoamaa kokonaishintaa halvemmalla (Thyssenkrupp 2020).

Yrityskaupat ajautuvat toisinaan pattitilanteeseen, kun myyjä ja ostaja eivät pääse yhteisymmärrykseen kauppahinnasta. Koneen ja Thyssenkruppin tapaus on kuitenkin täysin ainutlaatuinen, koska kyseessä ei ollut epäselvyys kauppahinnasta, vaan ennakkomaksun suuruudesta ja sen riskeistä. Koneen kannalta vuosia käyty spekulointi sai päätelmänsä, mutta toisaalta yritys käytti valtavasti resursseja pohtiessaan mahdollisia synergioita ja yrityksen arvonmäärittäystä. Suuryritysten yrityskaupat ovat ainutlaatuisia kokonaisuuksia moniulotteisten seurauksien ja valtioiden eturistiriitujen takia, joten kyseisiä järjestelyitä on hyviä tarkastella omassa kategoriassaan.

4.3 Integraatioprosessin vaikeus ja kalleus

Yrityskauppojen syistä keskusteltaessa esille nousevat aina perimmäisenä tavoitteena jonkinlaiset synergiaedut. Synergiaeduista puhutaan, kun pelkistettynä matemaattinen lause ” $1+1 > 2$ ” pitää paikkansa. Tällöin fuusioituneet yritykset pääsevät siis onnistuneen yritysjärjestelyn jälkeen parempaan lopputulokseen, kuin erillisinä yksittäisinä toimijoina. Synergiaedut voivat olla euromääräisiä ja tarkkoihin ennusteisiin perustuvia tai epäsuoria, jolloin niiden vaikutusten arviointi on hankalampaa. Tehokas koulutusprosessi tai kilpailukykyyn parantaminen itse luoduilla mittareilla mitattuna voivatkin olla hankalampia perusteltavia synergioita.

Synergiahyötyjen valjastamiseksi yritysten on onnistuttava integraatioprosessissaan. Integraatioprosessissa tärkein tehtävä ei ole yrityskauppaosapuolen sulauttaminen ostavaan osapuoleen, vaan synergiaetujen aito ja tehokas realisointi. Synergiahyödyt mahdollistava

onnistunut integraatioprosessi on useimmiten erikseen integraatiosta vastaavan johtajan tai tiimin harteilla. Kuitenkin niin ostettavan ja ostetun yrityksen henkilökunta vaikuttavat huomattavasti prosessin onnistumiseen arkisella käytöksellään esimerkiksi tunnepurkausten vapautumisen myötä. (Teerikangas 2018)

Nykyisin yritysten liiketoimintaa johdetaan ja ohjataan datajohtoisesti. Yritykset ovat keränneet asiakkaistaan runsaasti erilaista tietoa ja tuota tietoa on säilötty erilaisiin paikkoihin. Yritysten liiketoiminta perustuu vahvasti erilaisiin tietokantoihin- ja järjestelmiin. Vanhan datan hyödyntäminen tai edes tulkitseminen tuottaa suuria haasteita yritysten fuusioituessa. Yritykset myös usein aliarvioivat teknisiin järjestelmiin liittyvät projektit niin kestoaltaan, kuin kustannuksiltaan. Tietotekniset järjestelmät ovat olleet usein käytössä yrityksessä pitkään ja osaaminen on niissä korkealla tasolla. Rahallisen kalleuden lisäksi toimimaton integraatio tietokantojen osalta myös turhauttaa ja kuormittaa henkilöstöä, mikä edelleen lisää välillisiä kustannuksia.

Viime vuosina yritysten liiketoiminta on keskittynyt vahvasti palvelusektorille tai toimintaan, jossa työntekijät ovat avainroolissa. Tällöin myös henkilöstön rooli korostuu integraatioprosessin onnistumisessa. Optimaalisessa tilanteessa henkilöstöltä voitaisiin tiedustella mahdollisia ideoita yrityskaupan integraation mahdolliseen toteutukseen liittyen. Yrityskauppojen herkkyyden ja allekirjoitettavien vaitiolovelvollisuus sopimusten ansiosta yrityskaupan todellisesta operatiivisesta valmistelusta on tietoisia vain hyvin pieni joukko. Tilanteesta tekee erityisen haastavan se, että henkilöstön suhtautumista mahdolliseen yrityskauppaan on käytännössä mahdotonta selvittää etukäteen heiltä suoraan kysymällä.

4.4 Henkilökeskeisyys omistajan vaihtuessa

Suomessa toimivista yrityksistä yhä suurempi osa toimii markkinassa, jossa yrityksen työntekijät ja heidän osaamisensa ovat yrityksen arvokkainta pääomaa. Pienissä ja mikroluokan yrityksissä yrityksen omistaja saattaa olla vahvasti henkilöitynyt synonyymiksi yrityksen liiketoiminnalle. Tällöin potentiaalisen yrityksen fuusioituminen isomman yrityksen tuotemerkin alle saattaa vaikuttaa merkittävästi heikentävästi asiakkaiden luottamukseen ja halukkuuteen asioida yrityksessä, mikäli aiempi yrittäjä ei jatka yrityksen palveluksessa.

Monelle yrittäjälle omasta liiketoiminnasta on muodostunut oman lapsen kaltainen asia, johon suhtaudutaan intohimolla ja rakkaudella. Oman yrityksensä ja elämäntyönsä myyminen voikin aiheuttaa negatiivisia tunteita omistajassa. Tämän vuoksi jokaisen yrittäjän tulisi opetella päästämään irti ja kohtaamaan asiat niin kuin ne todellisuudessa ovat. (Korpela 2016)

Substanssiosaamisen säilyttäminen ja jatkuvuuden varmistaminen yrityksen liiketoiminnassa aina yrityskaupprosessissa merkittävän sadan päivän rajan asti on äärimmäisen tärkeää. Osaamisen hallintaa voi olla niin, yrittäjän, koodaavan tiimin, kuin myyntitiiminsä erinomaisiin tuloksiin saavuttaneen johtajan pitäminen yrityksen palveluksessa. Monesti yritysten omistajat ja avainhenkilöt kuvittelevat varhaisen eläkkeen alkavan yrityskaupprosessin kaupantekotilaisuudessa, mutta todellisuudessa suurin osa avainhenkilöistä sitoutuu jatkamaan yrityksen palveluksessa vähintään integraatioprosessin ajan. Tällä tavoin varmistetaan yrityskaupan lopullinen onnistuminen ja synergiaetujen toteutuminen.

4.5 Epäselvän liiketoiminnan myymisen haasteet

Selkeän ja helposti ymmärrettävän liiketoiminnan ostaminen ja myyminen on huomattavasti yksinkertaisempaa verrattuna laajalle levittäytyneeseen rönsyilevään monialayritykseen. Epäselkeä ja vaikeasti hahmotettava liiketoiminta saattaa karkottaa mahdollisia ostajakandidaatteja. Vähintäänkin liiketoiminnan epäselkeys saa yhtiön ostajakandidaatin arvostamaan ostokohteen oikeudenmukaista hintaa alemmaksi. Terveen ja elinvoimaisen yrityksen yhden ominaisuuden sanotaankin olevan yrityksen jatkuva myyntikuntoisuuden säilyttäminen. Tämä tarkoittaa sitä, että mahdolliset liiketoiminnot ja liiketoiminta-alueet on jaettu selkeästi erilleen toisista niin paperilla, kuin käytännön tasolla, mikäli ne ovat kasvaneet tarpeeksi suuriksi yksiköiksi. Yrityskaupat eivät aina koske kokonaista yritystä, vaan välillä kyseessä saattaa ollakin vain yhtä liiketoimintoaluetta koskeva järjestely. (Firmakauppa 2020)

Varsinkin pienten yritysten osalta, jossa omistaja on aktiivisesti mukana käytännön arjessa, ilmenee tapauksia, jossa yrityksen tulosta ja liiketoimintaa manipuloidaan verotuksellisista syistä kirjanpidossa. Yrityksen nimiin saatetaan tehdä hankintoja, jotka liittyvät vain välillisesti yrityksen päivittäistoimintaan tai yrityksen omistajalle maksetaan työstä huomattavan vähän

korvausta. Yrityksen tuloksen säätäminen keinotekoisesti mahdollisimman pieneksi saattaa lyhyellä aikavälillä olla yrittäjää houkuttava ratkaisu, mutta pidemmän päälle tai yrityskauppatilanteessa virhe tulee kostautumaan. Tästä ohjeena onkin pyrkiä muistamaan, että yritys tulisi pitää myyntikunnossa vuodesta toiseen riippumatta siitä onko liiketoiminnan myynti ajankohtaista. Epäselvästä liiketoiminnasta johtuva vaikeaksi ja moniselkoiseksi muodostuva hinnanmääritys on seurausta huonosti organisoidusta ja myyntikuntoon valmistelemattomasta yrityksestä. Hinnan määritys perustuu lähtökohtaisesti yrityksen tämän hetkiseen omaisuuteen ja tulevaisuuden näkymiin liiketoiminnan osalta. Monimutkaisen ja mahdollisesti osittain alas ajettavan tai sulautettavan liiketoiminnan arvon määritys ja markkinantuntemus riskikertoimiseen jättää myyjäosapuolen epäselvissä tilanteissa häviäjäksi hinnanmäärityksessä.

Ajankohtaisen asiakastyytyväisyyden tai pitkäaikaisen asiakastyytyväisyyden kehittymisen suunta kiinnostaa lähtökohtaisesti aina ostavaa osapuolta. Mikäli asiakastyytyväisyyttä ei ole kuitenkaan mitattu aiempina vuosina määrätietoisesti tai mahdollisia asiakaspalautteita ei ole säilötty, on ostajalle vaikea kertoa yrityksen tilasta pitävin todistein.

Yritykset joutuvat pimentämään tietoa yrityskaupasta niin itsensä, asiakkaidensa, kuin henkilöstönsä takia. Huhut mahdollisesta yrityskaupasta vaikuttavat konkreettisesti listatun yrityksen markkina-arvoon, mutta myös yrityksen sisälle. Henkilöstö keskittyminen ja päivittäisen työn merkityksen ymmärtäminen saattavat hapartua, mikäli taka-alalla on ajatus siitä, että yritys tullaan lähiaikoina myymään. Suomessa uusi omistaja on saattanut tarkoittaa viime vuosikymmeniä paperitehtailla tuotannon supistamista tai jossain tapauksissa jopa tehtaiden alasajoa. Tällaiset mielikuvat ovat jääneet vahvasti ihmisten mieleen ja tämän takia yrityskauppa aiheuttaa myös huolta alihankkijoille ja mahdollisesti myös yrityksen omille asiakkaille.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

Kandidaatintyön tarkoituksena oli tutkia onnistuneiden yrityskauppaprosessin yhteisiä tekijöitä ja niihin johtaneita elementtejä. Aineistoista kävi ilmi, että yrityskauppaprosessi on erittäin herkkä tapahtuma niin myyjälle, kuin ostajalle, jossa molemminpuolista luottoa tarvitaan. Usein päätökset perustuvat faktoihin, mutta on aivan hyväksyttävää keskeyttää yrityskauppaprosessi joko väliaikaisesti tai lopullisesti henkilökemioiden takia. Tämä nousi esille varsinkin pienyritysten tilanteessa, jossa kauppatavarana oli myyjän elämäntyö. Epäluotettavan oloisille henkilöille ei siis haluta myydä omaa elämäntyötä, vaikka hinnasta sovintoon olisikin päästy. Konsensuksen löytäminen kaikilla osa-alueilla on tärkeää, eikä projekteissa voida edetä ainoastaan hinta edellä.

Tavoitteena tässä työssä oli havaita mahdollisia yhtäläisyyksiä ja yhteisiä tekijöitä yritysjärjestelyissä. Tutkimuskysymyksessä selvitettiin:

- Mitä yhteisiä piirteitä on onnistuneilla yrityskaupoilla?

Tutkimuskysymyksessä käsitellään yrityskauppoja, joten tutkimusongelman taustoittamiseksi rakennettiin myös kolme tukikysymystä:

- Mikä on yrityskauppa?
- Mitä tarkoittaa onnistunut yrityskauppa?
- Miksi yrityskaupat epäonnistuvat?

Tukikysymysten pohjalta kartoitettiin yrityskaupan erilaisia vaihtoehtoja ja yleisiä käytänteitä. Yritysjärjestelyiden motivaattoreita voivat olla ostajan puolella orgaanista kasvua nopeampi laajentuminen, synergiaetujen käyttöönotto tai markkinaosuuksien valtaaminen. Myyjän osalta perusteina yrityskaupalle voi olla rahoituksen puute, avainhenkilöiden eläköityminen tai oman liiketoiminnan keskittäminen tiettyyn osaan ja täten ylimääräisten ydinliiketoimintaan kuulumattomien yksiköiden myynti. Toisinaan syynä saattaa olla yrityksen akuutti tai ennakoitu kriisitilanne tai muuttunut liiketoimintaympäristö, joka pakottaa yrityksen toimimaan.

Myyjän kannalta mahdollisimman suuren kauppahinnan saavuttaminen on lähtökohtaisesti yritysjärjestelyiden päätavoite. Vasta vuoroisesti ostaja pyrkii painamaan kauppahinnan mahdollisimman alas. Toisinaan myyjällä saattaa olla puhtaan korvauksen lisäksi mielessä myös jatkaa itse yrityksessä tai vastuu yrityksen vanhojen työntekijöiden alihankkijoiden pärjäämisestä. Sosiaaliset vastuut ovat nousseet pinnalle erityisesti sen jälkeen, kun monikansalliset yritykset ovat ostaneet liiketoimintaa Suomesta ja tämän jälkeen joko ajaneet kannattavaa yritystoimintaa alas tai siirtäneet toimintaa ulkomaille.

Kirjallisuudessa tuotiin yleisesti esille yritysjärjestelyiden suuri epäonnistumisprosentti. Epäonnistumisia koskevia lähteitä tutkiessa kokematon lukija meneekin hieman hämilleen. On tärkeää erottaa, puhutaanko epäonnistuneesta yrityskauppaprosessista ennen vai jälkeen kaupan teon. Kirjallisuudessa paljon esille nostettu 70% epäonnistumisprosentti koskee lähtökohtaisesti tilanteita, jossa yritysjärjestely kaatuu jo tunnusteluvaiheessa. Nykyisin kuitenkin osapuolet tekevät melko hyvin taustaselvityksensä kummallakin puolella, joten varsinaisen liiketoiminnan haltuunoton jälkeen ainoastaan muutamana kymmenen prosenttia järjestelyistä epäonnistuu. Tällöin yritysjärjestely ei täytä ennalta asetettuja tuottovaatimuksia, synergiaetuja tai järjestelyssä on tullut esille jotain muuta negatiivista. Tilastojen valossa yrityskaupan avulla aloitettu liiketoiminta on huomattavasti pienempi riskisempää, kuin puhtaalta pöydältä aloitettu yrittäjäyys. Tämä onkin nykypäivänä yhä suosittu keino lähteä yrittäjäksi.

Yrityskaupaksi kutsutaan yrityksen järjestelyä, jossa yritys ostaa tai hankkii tietyn omaisuuserän sen liiketoiminnasta tai vaihtoehtoisesti koko yhtiö myydään. Suuri yhtiö voidaan myös jakaa toisinaan erillisiksi osiksi yritysjärjestelyprosessin mukaisesti (Immonen 2011).

Yrityskauppojen onnistumisen määrittäminen on tulkinnanvaraista, joten tässä työssä pohdittiin myös erilaisia onnistumisen määritteitä. Työssä päädyttiin mukailemaan Suomen suurimman yritysvälittäjän, Suomen Yrityskaupat Oy:n mallia, jossa onnistuneeksi yritysjärjestelyksi lasketaan tilanne, jossa:

- Myyjän tulee olla tyytyväinen maksettuun kompensatioon
- Ostajan tulee olla tyytyväinen ostettuun yritykseen ja yritystoiminta voi jatkua terveeltä pohjalta
- Kaupan teon jälkeen molemmat osapuolet välttyvät riidoilta

Tämän tutkielman avulla huomattiin, että yrityskauppa voidaan järjestää monella tapaa onnistuneesti. Jungle Juice Barin esimerkki aktiivisen pääomasijoittajan mukaan ottamisesta on varteenotettava ratkaisu, mikäli omat kyvyt ja usko meinaavat loppua matkan varrella yritystoiminnassa. Pääomasijoittajilla löytyy usein omakohtaista kokemusta erilaisista projekteista ja he jakavat tietotaitoaan mielellään oman liiketoimintansa kehittämiseen. Ulkopuolisten enkeli- tai pääomasijoittajien mukaan tulo on myös osoitus muille rahoittajille siitä, että moni taho uskoo yrityksen menestykseen.

Terveystalon tehokkaaksi ja toimivaksi hiottu yrityskauppaprosessin on käynyt läpi viime vuosina yli kymmenen yritystä. Markkinaosuuden aktiivinen hankinta on mahdollistanut yrityksen kasvattamien Suomen johtavaksi yksityiseksi terveyspalveluiden tarjoajaksi. Ympäri Suomen laajojen palvelupakettien tarjoaminen on erinomainen neuvotteluvaltti erityisesti työterveyspalveluiden järjestäjien keskuudessa.

Ohjelmistotalo Visma on ostanut hallintaansa viime vuosina useita pieniä ohjelmistotaloja, joilla se saanut jatkettua konsernin liiketoiminnan kasvua. Visman menestyksekkäs yrityskauppaprosessi ja paikallisen yrityksen avainhenkilöiden ja toisinaan myös brändin jättäminen on ollut lyhyellä aikavälillä kestävä ratkaisu. Tällä tavoin pienen yrityksen vanhat asiakkaat ovat saaneet tietää, että kehitystiimin taustalla onkin tukemassa tarvittaessa koko ohjelmistojätti Visma. Tämä luo varmasti eräänlaista jatkuvuutta ja uskottavuutta niin työntekijöiden, kuin asiakkaiden puolesta. Henkilöstö edellä johtaminen ja toimiminen ovat olleet viime vuosina nousevia trendejä, jotka Visma on ottanut haltuun erinomaisesti prosesseissaan.

5.1 Yleistyksiä menestyneistä ja epäonnistuneista yrityskaupoista

Yrityskauppaan ryhtyvän kannattaa perehtyä aiheeseen hyvissä ajoin ja ottaa selvää omasta liiketoiminnastaan. Myyntikunnossa olevan yrityksen liiketoiminta on terveellä pohjalla ja sen liiketoiminta on selkeästi seurattavaa ja ymmärrettävää. Yrityksen myyntikunnossa pitäminen ei tarkoita suoraan, että yritystä oltaisiin myymässä, vaan tarkoituksena on tarjota kantava perusta mahdolliselle tulevaisuudessa siintävälle projektille.

Yrityskaupassa niin myyjän, kuin ostajan asemaan asettuvan kannattaa vakavasti harkita oman välittäjän hankkimista. Yrityskaupprosessi on niin henkisesti kuin taidollisesti vaativa aikaa vievä prosessi, joka saattaa venyä kuukausista jopa vuoden mittaiseksi urakaksi. Alkuperäisen liiketoiminnan tai päivätyön pyörittäminen saattaa käydä hankalaksi tai mahdottomaksi prosessin venyessä.

Epäonnistuneisiin yrityskauppoihin on monia mahdollisia syitä. Merkittävimmät riskit jo toteutuneisiin yrityskauppoihin liittyvät kuitenkin integraation hintaan ja hankaluuteen, ylihinnoiteltuun kauppahintaan sekä työpaikkakulttuurien ristiriitoihin. Toteutuneissa yrityskaupoissa ei siis näiden syiden takia päästä haluttuun lopputulokseen, joko rahamääräisin tai laadullisten mittareiden mukaisesti.

Toteutumattomissa yrityskaupoissa järjestelyt voivat keskeytyä mahdollisesti epäselvään liiketoimintaan, henkilökemioiden kohtaamattomuuteen, liialliseen hintapyyntöön tai viranomaismääräyksiin. Riskit epäonnistumiseen yrityskaupassa korostuvat erityisesti tilanteissa, jossa kiire vie prosessia eteenpäin kohtuuttoman nopeasti, jolloin vaadittavia taustaselvityksiä ei saada tehtyä halutussa laajuudessa.

Menestyneiden yrityskauppojen osalta huomattiin, että suuret yritysostoihin erikoistuneet organisaatiot, kuten Terveystalo ja Visma pystyvät hyödyntämään yritysjärjestelyitä laajentumisessa tehokkaasti orgaanisen kasvun lisänä. Terveystalon yritysostojen määrä on vähentynyt viime vuosina, joten mahdollisesti myös laajentumisen tuomat hyödyt alkavat heikentyä. Pääomasijoittajien asiantuntemus ja rahoituskyky olivat toisaalta avainasemassa Jungle Juice Barin yrityskaupassa. Kokonaisuudessaan onnistuneet yrityskaupat ovat kokoelma

rationaalisia ratkaisuita, jotka pitävät yrityksen oikealla polulla. Menestyksekkäissä yrityskaupoissa suurimmat kuopat on vältetty ja omat kyvyt niin ajan käytön, kuin kykyjen suhteen on ymmärretty. Suoranaista reseptiä onnistuneeseen yrityskauppaan ei siis tämän case esimerkkeihin perustuvan tutkimuksen mukaan ole. Esimerkit auttavat kuitenkin varmasti välttämään pahimmat karikot matkalla kohti onnistunutta yritysjärjestelyä.

LÄHTEET

Christensen, C., Alton, R., Rising, C. & Waldeck, A. 2011. The Big Idea: The New M&A Playbook [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. Saatavissa: <https://hbr.org/2011/03/the-big-idea-the-new-ma-playbook>

Dufva, Mikko. 2020. Sitran selvityksiä 162 – Megatrendit 2020. [WWW-dokumentti]. [viitattu 10.4.2020]. s. 23. Saatavissa: <https://media.sitra.fi/2019/12/15143428/megatrendit-2020.pdf>

Everi, Timo. 2011. Brändi yrityskaupassa. Helsinki, WSOYpro Oy

FiBAN 15.9.2017 Bisnesenkelikokemukset leijonan luolassa nähdystä Jungle Juice Bar:sta. [WWW-dokumentti]. [viitattu 9.4.2020]. Saatavissa: <https://www.fiban.org/news/bisnesenkelikokemukset-junglejuicebar>

Firmakauppa. 2020. Ohjeita yritysmyyntiin. [WWW-dokumentti]. [viitattu 20.4.2020]. Saatavissa: <https://www.firmakauppa.fi/fi/sisalto/etsitko-yrityksellesi-jatkajaa/ohjeita-yritysmyyntiin/>

Fondia. 12.11.2015. Yrityskaupan pahimmat deal killerit. [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. Saatavissa: <https://fondia.com/fi/blogsandnews/yrityskaupan-pahimmat-deal-killerit>

Immonen, Raimo. 2011. Yritysjärjestelyt. Helsinki, Talentum s.19-23.

Jungle Juice Bar. 2020. Yrityksen kotisivut. [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. Saatavissa: <https://www.junglejuicebar.com/en/yrityksesta/>

Kauppalehti 9.11.2018. Julkisuudesta tuttu Jungle Juice Bar joutui myrskyn silmään: Koeajalla irtisanottu haastoi mehubaarin oikeuteen. [WWW-dokumentti]. [viitattu 2.4.2020]. Saatavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/julkisuudesta-tuttu-jungle-juice-bar-joutui->

myrskyn-silmaan-koeajalla-irtisanottu-haastoi-mehubaarin-oikeuteen/725548ad-5845-31dc-99b7-d40a40e87f2f

Kilpailu- ja kuluttajavirasto. 14.12.2018. KKV hyväksyi Terveystalon ja Attendon välisen yrityskaupan. [WWW-dokumentti]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavissa: <https://www.kkv.fi/ajankohtaista/Tiedotteet/2018/14.12.2018-kkv-hyvaksyi-terveystalon-ja-attendon-valisen-yrityskaupan/>

Koivikko, Kimmo. 15.9.2017. Yrityskauppa onnistuu kovalla prosentilla. [WWW-dokumentti]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavissa: <https://www.finnvera.fi/finnvera/uutishuone/uutiset/yrityskauppa-onnistuu-kovalla-prosentilla>.

KONE Oyj. 17.2.2020. Lehdistötiedote – KONE on päättänyt vetäytyä keskusteluista thyssenkruppin kanssa liittyen thyssenkruppin hissiliiketoimintojen ostamiseen. [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. Saatavissa: <https://www.kone.com/fi/uutiset-ja-taustat/tiedotteet/kone-on-paattanyt-vetaytya-keskusteluista-thyssenkruppin-kanssa-liittyen-thyssenkruppin-hissiliiketoimintojen-ostamiseen-2020-02-17.aspx>

Laurila, Anne. 2009. Sisäinen viestintä ja sen vaikutukset yrityskauppatilanteessa. [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. s. 42-65. Saatavissa: http://epub.lib.aalto.fi/fi/ethesis/pdf/12088/hse_ethesis_12088.pdf

Lehtonen, Aleksi. 3.4.2019. Pk-yritykset tekevät yhä enemmän kansainvälisiä yrityskauppoja. [WWW-dokumentti]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavissa: <https://www.nordea.com/fi/media/uutiset-ja-lehdistotiedotteet/press-releases/2019/04-03-07h00-pk-yritykset-tekevat-yha-enemman-kansainvalisia-yrityskauppoja.html>

Nordea. 3.4.2019. Lehdistötiedote – Pk-yritykset tekevät yhä enemmän kansainvälisiä yrityskauppoja. [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. Saatavissa: <https://www.nordea.com/fi/media/uutiset-ja-lehdistotiedotteet/press-releases/2019/04-03-07h00-pk-yritykset-tekevat-yha-enemman-kansainvalisia-yrityskauppoja.html>

PwC. 2020. Yrityskauppaprosessi [WWW-dokumentti]. [viitattu 11.3.2020]. Saatavissa https://www.pwc.fi/fi/palvelut/tiedostot/yrityskaupan_vaiheet.pdf

Rantanen, J., Korpela R., Engblom, A., Haavisto, M., Haanpää, J. 2016. Arvokas yritys. Eura, Suomen Yrittäjien Sypoint Oy. s. 66.

Seppänen, Harri. 2017. Yrityksen arvonmäärittäminen. Helsinki, Alma Talent s. 24-25.

Talouselämä. 2020. Talouselämä podcastit 27.3.2020 Kaupantekijät jakso 3: Kimppaan pääomasijoittajan kanssa [radio-ohjelma]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavissa: <https://open.spotify.com/show/5cOBImHCFpAaPiQsNoYd4W>

Teerinkangas, Satu. 2008. Integraation johtaminen – kulttuuriset voimat yrityskaupassa. Helsinki, WSOYpro Oy

Tenhunen, L. ja Werner, R., 2000. Yrityskaupan käsikirja. Helsinki. Tietosanoma

Terveystalo. 2020. Vuosikertomus 2019. [WWW-dokumentti]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavissa: https://www.terveystalo.com/Global/Vuosikertomus%202019/Terveystalo_vuosikertomus_2019.pdf

Terveystalo. 2018. Vuosikertomus 2017. [WWW-dokumentti]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavissa: https://www.terveystalo.com/Global/Vuosikertomus2017/TT_Vuosikertomus_FI_1903_FINA_L_.pdf

Thyssenkrupp. 27.2.2020. Lehdistötiedote. [WWW-dokumentti]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavissa: <https://www.thyssenkrupp.com/en/newsroom/press-releases/thyssenkrupp-sells-elevator-technology-business-for--17-2-billion-to-consortium-of-bidders-led-by-advent--cinven-and-rag-foundation-19840.html>

Tivi. 2019. Lappeenrannan it-raketti sulautui osaksi jättiä. [WWW-dokumentti]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavissa: <https://www.tivi.fi/uutiset/lappeenrannan-it-raketti-sulautui-osaksi-jattia/23da31cb-0669-321e-a053-294add743bf8>

Vaaka Partners. 28.6.2017 Vaaka Partners tukemaan Jungle Juice Barin kansainvälistä kasvua. [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. Saatavissa: <https://www.vaakapartners.fi/vaaka-partners-tukemaan-jungle-juice-barin-kansainvalistakasvua/>

Visma. 2020. Vuosikertomus 2019. [WWW-dokumentti]. [viitattu 15.4.2020]. Saatavissa: https://www.visma.com/globalassets/global/visma.com/annual_reports/annual_report_2018-2.pdf

Visma. 29.3.2019. Lehdistötiedote – Visma osti Provad Oy:n ja laajentaa asiakaspalvelun automatisointiin. [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. Saatavissa: <https://media.visma.fi/pressreleases/visma-osti-provad-oy-n-ja-laajentaa-asiakaspalvelun-automatisointiin-2847208>

Wickström, Henrik. 11.11.2019. Yrityskaupparakkinoiden trendit 2020. [WWW-dokumentti]. [viitattu 5.4.2020]. Saatavissa: <https://www2.deloitte.com/fi/fi/pages/mergers-and-acquisitions/articles/yrityskaupparakkinoiden-trendit-2020.html>

