



YRITYSKAUPPAPROSESSI MYYJÄN NÄKÖKULMASTA TARKASTELTUNA

Mikro- ja pienyrittäjien kokemuksia myyntiprosessista

Lappeenrannan–Lahden teknillinen yliopisto LUT

School of Engineering Sciences, Yrittäjyys ja yrityksen johtaminen

Tuotantotalouden diplomityö

2025

Elina Puska

Tarkastajat: Professori Timo Pihkala

Tutkijatohtori Tuuli Ikäheimonen

TIIVISTELMÄ

Lappeenrannan–Lahden teknillinen yliopisto LUT

LUTin insinööritieteiden tiedekunta

Tuotantotalous / Yrittäjäyys ja yrityksen johtaminen

Elina Puska

Yrityskauppaprosessi myyjän näkökulmasta tarkasteltuna. Mikro- ja pienyrittäjien kokemuksia myyntiprosessista.

Tuotantotalouden diplomityö

2025

91 sivua, 2 kuviota, 8 taulukkoa ja 2 liitettä

Tarkastajat: Professori Timo Pihkala ja tutkijatohtori Tuuli Ikäheimonen

Avainsanat: Yritysjärjestelyt, yrityskauppa, yrityskauppaprosessi, mikroyritys, pienyritys, mergers & acquisitions (M&A)

Tämä tutkielma tarkastelee yrityskauppaa myyjän näkökulmasta. Tutkimuksessa yrityskauppa nähdään prosessina, joka voidaan jakaa useaan vaiheeseen. Työssä keskitytään yrityskaupan toteutumista edeltäviin valmistautumis-, valmistelu- ja neuvotteluvaiheisiin ja niihin sisältyviin tehtäväkokonaisuuksiin.

Työn tarkoituksena on selvittää, millaisena oman yhtiön myyntiprosessi toteutuu ja näyttäytyy suomalaisille mikro- ja pienyrittäjille, sekä kuvata yrittäjien kokemuksia myyntiprosessista. Tutkimus pyrkii täydentämään vähemmällä huomiolla ollutta myyjäyrityksen näkökulmaa pienten yritysten yrityskauppoja käsittelevässä tutkimuksessa.

Tutkimukseen on haastateltu kahdeksaa yrityskaupan hiljattain toteuttanutta kotimaista mikro- ja pienyrittäjää. Tutkimuksessa käsitellään myyjien kokemuksia yrityskauppaprosessista sekä prosessivaiheistukseen pohjautuvien teemojen että tarinallisten kertomusten kautta. Aineiston analyysiä tehdään laadullisella sisällönanalyysillä, tapahtumakulun kuvauksella ja tyypittelyllä, joka hyödyntää myös narratiivista analyysiä. Toteutuneiden myyntiprosessien kestot ja keskeiset työvaiheet kuvataan aikajanalle sijoitettuina ja yrittäjien myyntitarinat kolmena tyypitarinana.

Tutkimus vahvisti, että yrityskauppa on dynaaminen prosessi, joka toteutuu ainutlaatuisena jokaisessa tapauksessa. Muun muassa myynnin taustat, ostajan tavoitteet, neuvottelutapa, prosessin kesto ja siihen osallistuneet tahot sekä yrittäjien kokemukset prosessista vaihtelivat suuresti. Tutkimus vahvisti myös, että yksilöllisestä vaihtelusta huolimatta myyntiprosessi sisältää tyypillisesti toistuvia vaiheita ja piirteitä, joihin myyntiä valmistelevalle yrittäjälle on syytä varautua.

ABSTRACT

Lappeenranta–Lahti University of Technology LUT

LUT School of Engineering Science

Industrial Engineering and Management / Entrepreneurship

Elina Puska

The Business Sale Process from the Seller's Perspective. Experiences of Micro and Small Entrepreneurs.

Master's thesis

2025

91 pages, 2 figures, 8 tables and 2 appendices

Examiners: Professor Timo Pihkala and Postdoc researcher Tuuli Ikäheimonen

Keywords: Business restructuring, business acquisition, business sale process, micro-enterprise, small enterprise, mergers & acquisitions (M&A)

This study examines the business sale process from the seller's perspective. Business sale is conceptualized as a multi-phase process, the focus lying on the stages preceding the completion of the transaction—namely, the preparation, planning, and negotiation phases—and the related sets of tasks involved in each.

The aim is to investigate how entrepreneurs experience the process of selling their companies and to provide insights into the practical and emotional dimensions of the sales journey. The research contributes to the relatively underrepresented seller perspective in the literature on small business mergers and acquisitions.

Empirical data were collected through interviews with eight Finnish entrepreneurs who had recently sold their micro or small enterprises. The data were analyzed using qualitative content analysis, event-sequence description, and typification, incorporating elements of narrative analysis. The durations and key stages of the completed sale processes are illustrated along a timeline, and the entrepreneurs' sales experiences are synthesized into three narrative types.

The findings confirm that a business sale is a dynamic and case-specific process, unfolding uniquely in each instance. Factors such as the rationale behind the sale, the buyer's objectives, negotiation approaches, the duration of the process, the stakeholders involved, and the sellers' subjective experiences varied significantly across cases. Nevertheless, the study also demonstrates that, despite individual variation, the sale process commonly includes recurring stages and features that entrepreneurs preparing for a sale should be aware of and ready to address.

KIITOKSET

To my partner in crime

To my two hometowns – Lappeenranta and Lahti

To Elena

Sisällysluettelo

Tiivistelmä

Abstract

Kiitokset

1	Johdanto.....	8
1.1	Tutkimuksen tausta	9
1.2	Tutkimuskysymykset, rajaukset ja avainkäsitteet	11
1.3	Raportin rakenne	13
2	Yrityskauppojen tyypit	14
2.1	Strategian mukainen luokittelu	14
2.2	Kauppatavan mukainen luokittelu.....	15
2.3	Myyntitavan mukainen luokittelu	17
3	Myyntiprosessi	19
3.1	Myyntiprosessin vaiheet.....	19
3.2	Valmistautumisvaihe.....	20
3.3	Valmisteluvaihe.....	23
3.3.1	Neuvonantajien valinta	23
3.3.2	Arvonmäärittäminen	25
3.3.3	Potentiaalisten ostajien kartoitus	28
3.3.4	Myyntiä tukeva dokumentaatio	30
3.3.5	Due diligence -valmistelut	32
3.4	Neuvotteluvaihe	33
3.4.1	Neuvottelut ja keskeiset sopimukset.....	33
3.4.2	Due diligence -tarkastus.....	35
3.4.3	Kaupan päättäminen	36
4	Metodologia.....	38
4.1	Tutkimustyyppinä laadullinen tutkimus.....	38
4.2	Menetelmänä haastattelututkimus	39
4.2.1	Narratiivinen haastattelu	41
4.2.2	Teemahaastattelu	42

4.3	Aineiston keruu	43
4.4	Aineiston analysointi.....	45
4.5	Tutkimuksen luotettavuuden arviointi	47
5	Empiirinen osa.....	49
5.1	Myynti prosessina	49
5.1.1	Kesto ja prosessissa toteutuneet vaiheet	49
5.1.2	Neuvonantajien käyttäminen	53
5.1.3	Arvonmääritys ja hintaneuvottelut.....	56
5.1.4	Ostajien tunnistaminen	59
5.1.5	Myyntimateriaalit.....	62
5.1.6	DD-valmistelut ja tarkastus	63
5.2	Myynti kokemuksena	65
5.2.1	Peli	65
5.2.2	Luottamus	66
5.2.3	Tunteet	67
5.2.4	Kolme tyyppitarinaa	68
6	Yhteenveto ja johtopäätökset	78
6.1	Johtopäätökset.....	81
	Lähteet	84

Liitteet

Liite 1. Taustatietolomake

Liite 2. Haastattelurunko

Kuvioluettelo

Kuvio 1: Yrityskauppaprosessin vaiheet, myyjän näkökulma

Kuvio 2: Myyntiprosessien kesto ja tehtäväkokonaisuudet

Taulukkoluetelo

Taulukko 1: Yritysten taustatiedot

Taulukko 2: Tutkimuksessa käytetyt analyysimenetelmät

Taulukko 3: Valmistautumisvaiheen toimenpiteet

Taulukko 4: Valmisteluvaiheen toimenpiteet

Taulukko 5: Myyjien käyttämät neuvonantajat

Taulukko 6: Henkilöt, sattumukset ja yrittäjien reflektio tarinatyyppissä 1

Taulukko 7: Henkilöt, sattumukset ja yrittäjien reflektio tarinatyyppissä 2

Taulukko 8: Henkilöt, sattumukset ja yrittäjien reflektio tarinatyyppissä 3

1 Johdanto

Diplomityön aiheena on yrityskauppaprosessi myyjän näkökulmasta tarkasteltuna. Työn tarkoituksena on **selvittää, millaisena oman yhtiön myyntiprosessi toteutuu ja näyttäytyy** suomalaisille mikro- ja pienyrittäjille, sekä **kuvata yrittäjien kokemuksia** myyntiprosessista. Aihe kuuluu yritysjärjestelyjen ja yrityskauppojen tematiikkaan.

Yrityksen myynti on aiheena merkityksellinen, sillä jokainen yrittäjä irtautuu omistuksestaan jossain vaiheessa. Tämä voi tapahtua joko suunnitellusti siten, että exit-strategia laaditaan osana yrityksen strategista johtamista, tai yllättäen, esimerkiksi spontaanin ostotarjouksen seurauksena tai omistajayrittäjän työkyvyttömyyden vuoksi. On arvioitu, että alle puolella yrittäjistä on irtautumisstrategia yritystä perustettaessa (DeTienne 2010, 203). Yksi omistajanvaihdoksen epäonnistumisen syy myyjän näkökulmasta katsottuna onkin vaihdoksen puutteellinen suunnittelu. Suurimmalle osalle yrittäjistä yrityksen myynti on ainutkertainen tapaus, eikä omistajille siksi kerry osaamista ja kokemusta myynnistä. (Viljamaa et al. 2022, 277).

Yrityskauppa on kompleksi ja pitkäkestoinen prosessi, joka vaatii huolellista valmistautumista. Valmisteluvaiheen hyvällä toteutuksella voidaan vaikuttaa kaupan onnistumiseen ja myyjän liiketoiminnasta saamaan kauppahintaan sekä kauppaan mahdollisesti sisältyvien riskien hallintaan. Vaikka jokainen yritysmyynti on ainutlaatuinen prosessinsa, voi omistajayrittäjä hyötyä myyntiprosessin tyypillisen kulun ymmärtämisestä myyntiin valmistautuessaan. Myös ostaja arvostaa kotiläksynsä tehnyttä myyjää: ostajan ostohalukkuutta kasvattavat hyvä valmistautuminen, sujuva yhteistyö sekä selkeys, ennustettavuus ja jatkuvuus. Ostohalua vastaavasti laskevat epäluottamus, epäselvyys ja epävarmuus (Nieminen 2016, 50–51).

Suomalaisessa omistajavaihdoskeskustelussa on pitkään korostettu ikääntyviä yrittäjiä ja eläköitymisen vaikutuksia yrityskenttään. Nykyään yrityskauppoja tehdään kasvavassa määrin myös nuorempien myyjien ja ostajien kesken. Yrityskaupoista on tulossa luonnollinen osa myös mikro- ja pienten yritysten strategista kehittämistä: yhä useampi yrittäjä päättää yrittäjyyden myymällä yrityksensä (Varamäki et al. 2024). Alle 60-vuotiaista yrittäjistä 35 % on erittäin kiinnostunut yrityksen tai liiketoiminnan myynnistä, ja omistajanvaihdosta

lähitulevaisuudessa harkitsevien yritysten määrä on kasvanut (Tall 2020). Myyntiin valmistautumisen tärkeys korostuu, kun myyjä on liikkeellä ostajia enemmän ja yritysmarkkinoilla vallitsee ostajan markkinat.

Mitä yrityskaupassa tapahtuu? Millaisia tehtäviä myyjä suorittaa ja millaisena kokemus näyttäytyy? Tämä tutkimus pyrkii prosessien ja kokemusten kvalitatiivisella tarkastelulla valottamaan yrityskaupan tapahtumia ja kokemuksia omistajayrittäjän näkökulmasta tarkasteltuna. Tutkimukseen on haastateltu kahdeksaa yrityskaupan hiljattain toteuttanutta kotimaista mikro- ja pienyrittäjää. Tutkimuksessa käsitellään myyjien kokemuksia yrityskaupaprosessista sekä prosessivaiheistukseen pohjautuvien teemojen että tarinallisten kertomusten kautta. Toteutuneiden myyntiprosessien kestot kuvataan aikajanelle sijoitettuina ja yrittäjien myyntitarinat kolmena tyyppitarinana.

1.1 Tutkimuksen tausta

Yrityskaupat on ilmiönä monitieteellinen. Aihetta on tutkittu niin liiketaloustieteen, rahoituksen, oikeustieteen, organisaatiotieteen, strategisen johtamisen kuin yrittäjyystutkimuksen näkökulmasta. Aikaisempi tutkimus on osoittanut yrityskauppojen muun muassa epäonnistuvan, onnistuvan, luovan arvoa ja tarjoavan mahdollisuuksia liiketoiminnan kehittämiseen ja kasvuun. (Tall 2014). Yrityskauppatutkimukset voidaan luokitella kolmeen ryhmään sen perusteella, ovatko mielenkiinnon kohteena olleet muuttajat ja tulokset 1) yrityskauppaa edeltäviä ja yrityskauppaan johtaneita tekijöitä (selittävät tekijät), 2) yrityskaupan tulokseen vaikuttavia tekijöitä (väliin tulevat tekijät) vai 3) yrityskaupan tuloksia (Haleblian et al. 2009).

Strategiseen johtamiseen ja organisaatiokäyttämiseen pohjaava *prosessikoulukunta* on pyrkinyt selittämään yrityskauppojen onnistumista koko prosessin hallinnalla ja osoittanut sekä kauppaa edeltävillä että sen jälkeen tapahtuvilla vaiheilla olevan vaikutusta kaupan onnistumiseen. (Bauer & Matzler 2013). Yrityskaupan mieltäminen *prosessiksi* yhden kerran tapahtuman sijaan onkin toinen kahdesta vaihtoehtoisesta havainnointinäkökulmasta yrityskauppatutkimuksessa (Tall 2014, 13). Näkökulmaa korostaneet tutkijat ovat todenneet jokaisen yrityskaupan olevan omanlaisensa dynaaminen prosessi (Jemison & Sitkin 1986).

Vaikka yrityskauppa sisältää poikkeuksetta kaksi osapuolta – ostaja ja myyjä - yrityskauppoja lähestytään usein ostajan näkökulmasta. Jo englanninkielinen termi *mergers and acquisitions (M&A)* sisältää tarkastelun oletusarvoisen suunnan. Myyjäosapuolen näkökulmaa korostaa *divestointien* tutkimus, jota on kuitenkin tehty merkittävästi M&A-tutkimusta vähemmän (Feldman & McGrath 2016), ja joka keskittyy omaisuuserien osan myymiseen. Koko yrityksen tai liiketoiminnan myyntiä, *sales*, tarkasteleva tutkimus on keskittynyt muun muassa myyjän motiiveihin, arvonmääritykseen, perheyritysten omistajanvaihdokseen ja ostajien kartoitukseen. Myös prosessikoulukunnan näkökulma painottuu usein ostajan näkökulmaan (*mergers and acquisitions process*). Myyjän näkökulma sen sijaan korostuu yrityskauppavälittäjien ja neuvonantajien markkinointiaineistoissa sekä julkisten omistajanvaihdosta tukevien neuvontatahojen muistilistoissa ja oppaissa sekä oppikirjoissa.

Ostajan näkökulma yrityskauppoihin korostuu, sillä yrityskauppa nähdään ostajan suunnittelemana strategisena hankintana. Tämä näkyy esimerkiksi kilpailulain määritelmässä (2011), jossa yrityskaupalla tarkoitetaan ”määräysvallan *hankkimista* tai elinkeinonharjoittajan koko liiketoiminnan tai sen osan *hankkimista*” sekä yritysjärjestelyjä tutkineen Immo- sen (2024) yrityskauppaa koskevassa määrittelyssä, jonka mukaan yrityskauppa on ”järjestely, jossa ”*ostetaan* kohdeyrityksen liikeomaisuus (substanssi- tai liiketoimintakauppa) taikka sen osuudet tai osakkeet (omistuskauppa)”. Usein kirjallisuudessa myös puhutaan kaupan *kohteesta* ja kohdeyrityksestä, vaikka näkökulma olisi näennäisesti neutraali tai molemminpuolinen.

Suomalainen väitöskirjatason yrityskauppatutkimus on keskittynyt *suuriin yrityksiin* ja *yrityskaupan jälkeiseen aikaan*. Ensimmäinen pienten ja mikroyritysten yrityskauppoja koskeva suomalainen väitöskirja ilmestyi vuonna 2014 (Tall 2014). Tätä ennen suomalainen yrityskauppoja tutkiva väitöstutkimus on käsitellyt mm. innovaatioita, yrityskauppavalvontaa, kilpailuoikeutta ja kilpailupolitiikkaa, julkista rahoitusta, yrityskauppojen jälkeistä integraatiota, arvonmääritystä ja verotusta. (Tall 2014.)

Tämä tutkimus tarkastelee yrityskauppaa myyjän näkökulmasta. Tutkimuksessa yrityskauppa nähdään prosessina, joka voidaan jakaa useaan vaiheeseen. Tutkimus pyrkii tuottamaan lisätietoa myyjäosapuolen näkemyksistä ja kokemuksista yrityskauppaa edeltäneistä tekijöistä. Tutkimuksella voi olla akateemista arvoa, sillä se voi täydentää myyjäyrityksen näkökulmaa pienten yritysten yrityskauppoja käsittelevässä tutkimuksessa. Lisäksi työllä voi olla käytännön merkitystä myyntiä valmisteleville mikro- ja pienyrityksille: tutkimus voi

auttaa ennakoimaan tulevaa myyntiprosessia ja tunnistamaan sekä riskitekijöitä että mahdollisuuksia. Lisäksi tutkimuskysymyksiin vastaaminen voi auttaa myyntiä harkitsevaa tai myyntipäätöksen tehnyttä yritystä tunnistamaan niitä osa-alueita, joihin valmistautumista tulisi priorisoida omistaja-arvon lisäämiseksi ja onnistuneen myyntiprosessin tukemiseksi. Aihevalinnalla on myös käytännön perustelu: tutkijan henkilökohtainen kiinnostus aiheeseen liittyy tutkijan hiljattain toteuttamaan yrityskauppaan.

1.2 Tutkimuskysymykset, rajaukset ja avainkäsitteet

Tutkimuksen **tarkoituksena** on selvittää, millaisena myyntiprosessi toteutuu ja millaisena se näyttäytyy suomalaisille mikro- ja pienyrittäjille. Näkökulma on sekä toiminnallinen että kokemuksellinen. Työn **tutkimusongelma** on määritelty seuraavasti: Millainen on yrityskaupprosessi myyjän näkökulmasta tarkasteltuna?

Tutkimusongelmaa lähestytään kolmen tutkimuskysymyksen avulla. **Tutkimuskysymykset** on määritelty seuraavasti:

1. Millaisia tehtäviä myyjät suorittivat yrityskauppaan valmistautuessaan?
2. Millaisia haasteita myynnin valmisteluun liittyi?
3. Millainen kokemus myyntiprosessi on yrittäjien kuvaamana?

Tutkimuksessa tarkastellaan yrityskaupprosessia *myyjän näkökulmasta*. Vaikka yrityskaupprosessi sisältää paljon myyjä- ja ostajapuolelle yhteisiä nimittäjiä, korostuvat myyjän näkökulmasta prosessissa esimerkiksi yrityksen myytävyyden sanoittaminen sekä myytävää kohdetta koskevan dokumentaation laatiminen tai järjestäminen. Ostajan näkökulma huomioidaan lyhyesti muun muassa yrityskauppojen luokittelua käsittelevässä osiossa.

Tutkimus tarkastelee *ennen yrityskauppaa* tapahtuvia vaiheita ja keskittyy myyntiprosessin *valmisteluvaiheeseen*. Tutkimuksessa käytetty yrityskaupprosessin viitekehys on havainnollistettu kuviossa 1 (luku 3.1).

Tutkimuksen avainkäsitteet on määritelty seuraavasti:

Yritysjärjestely: Yritysjärjestelyllä tarkoitetaan toimia, joilla muokataan yrityksen omistuksen rakennetta tai sen toimintaa ennen tai jälkeen kaupan. Näitä voivat olla liiketoimintasiirto, jakautuminen, sulautuminen tai purkaminen. (Immonen 2018).

Yrityskauppa: Yrityskaupalla tarkoitetaan järjestelyä, jossa osakkeet (osakekauppa) tai liikeomaisuus (liiketoimintakauppa) vaihtavat omistajaa. Osakekauppa voidaan toteuttaa myös osakevaihtona. (Lauriala 2013).

Yrityskauppaprosessi: Yrityskauppaprosessilla tarkoitetaan vaiheittain etenevää kokonaisuutta, jonka tavoitteena on siirtää omistus myyjältä ostajalle.

Myyntiprosessi: Myyntiprosessilla tarkoitetaan yrityskauppaprosessia myyjäosapuolen näkökulmasta tarkasteltuna. Myyntiprosessi sisältää valmistautumis-, valmistelu- ja neuvotteluvaiheet.

- **Valmistautumisvaihe:** Valmistautumisvaiheella tarkoitetaan niitä pitkän tähtäimen toimenpiteitä ja tehtäviä, joita myyjä suorittaa yrityksen exit-arvon kasvattamiseksi ja oman neuvotteluasemansa parantamiseksi mahdolliseen yrityskauppaan valmistautuessaan.
- **Valmisteluvaihe:** Valmisteluvaiheella tarkoitetaan niitä toimenpiteitä ja tehtäviä, joita myyjä suorittaa näköpiirissä olevan yrityskaupan toteuttamiseksi ja neuvotteluvaiheen käynnistämiseksi.
- **Neuvotteluvaihe:** Neuvotteluvaiheella tarkoitetaan niitä toimenpiteitä ja tehtäviä, joita myyjä suorittaa potentiaalisten ostajakandidaattien kontaktoinnin ja kaupan allekirjoituksen välissä.

Mikroyritys: Mikroyrityksellä tarkoitetaan Tilastokeskuksen (2025) määritelmän mukaisesti yritystä, jonka palveluksessa on vähemmän kuin 10 työntekijää ja jonka vuosiliiketoimintavaihto on enintään 2 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma enintään 2 miljoonaa euroa ja joka täyttää riippumattomuuden perusteen. Riippumattomia ovat yritykset, joiden pääomasta tai äänivaltaisista osakkeista 25 prosenttia tai enemmän ei ole yhden sellaisen yrityksen omistuksessa tai sellaisten yritysten yhteisomistuksessa, joihin ei voida soveltaa tilanteen mukaan joko PK-yrityksen tai pienen yrityksen määritelmää.

Pienyritys: Pienyrityksellä tarkoitetaan Euroopan komission (2003) suosituksen määritelmän mukaisesti yritystä, jonka palveluksessa on enintään 50 työntekijää ja jonka liikevaihto tai taseen loppusumma on enintään 10 miljoonaa euroa.

Exit: Omistajan irtautuminen yrityksestä esimerkiksi yrityskaupan avulla.

1.3 Raportin rakenne

Tutkimusraportti koostuu kuudesta pääluvusta. Ensimmäisessä luvussa on esitetty tutkimuksen tausta, tavoitteet, tutkimusongelma, tutkimuskysymykset, tutkimuksessa tehdyt rajaukset ja tutkimuksen avainkäsitteet sekä raportin rakenne.

Luvussa kaksi käsitellään yrityskauppojen luokittelua strategian, kauppataivan ja toteutustavan mukaan.

Luku kolme käsittelee myyntiprosessia. Siinä kuvataan ensin tutkimuksessa käytetty myyntiprosessin viitekehys ja esitellään sen jälkeen tämän tutkimuksen kannalta keskeiset kolme myyntiprosessin vaihetta.

Neljännessä luvussa kuvataan ensin tutkimuksen metodologinen lähestymistapa ja sen jälkeen aineiston osalta sen valinta, hankkiminen ja analysointi. Lopuksi pohditaan tutkimuksen luotettavuutta.

Viidennessä luvussa esitetään tutkimuksen empiirinen aineisto ja sen analyysi.

Kuudennessa luvussa tehdään yhteenveto tutkimuksen tuloksista ja esitetään johtopäätökset sekä ehdotuksia jatkotutkimuksen aiheista.

Tutkimusraportin lopussa on lähdeluettelo ja tutkimuksen liitteet.

Tutkimusprosessissa on käytetty tekoälyä tutkimusaiheen määrittelyn tukena prosessin alkuvaiheessa sekä englanninkielisen tiivistelmän tekemisessä tutkimusraportin viimeistelyssä.

2 Yrityskauppojen tyypit

Yrityskauppoja voidaan luokitella useilla kriteereillä. Tässä luvussa esitetään kolme keskeistä jaottelua, joiden perusteella yrityskauppoja voidaan tarkastella. Nämä ovat strategian mukainen luokittelu, kauppataivan mukainen luokittelu sekä valitun myyntitavan mukainen luokittelu.

2.1 Strategian mukainen luokittelu

Yrityskauppojen strategian mukainen luokittelu perustuu *ostavan yrityksen* strategiseen pyrkimykseen vaikuttaa asemaansa markkinoilla paitsi suhteessa kilpailijoihin ja asiakkaisiin, myös omassa arvoketjussaan. Luokittelun taustalla on toiminnallinen tarkoitus. (Lauriala 2013).

Horisontaalinen yrityskauppa

Horisontaalisessa yrityskaupassa ostaja ja myyjä toimivat samalla toimialalla, kilpailevat samoilla markkinoilla ja toimivat samassa kohtaa arvoketjua. Ostajan tavoitteena on eliminoida kilpailija markkinoilta ja kasvattaa omaa markkinaosuuttaan mahdollisimman suureksi. Tyypillisesti horisontaalisia yrityskauppoja toteuttavat suuryritykset, jotka ostavat saman toimialan pienempiä, kapean erikoisosaamisen yrityksiä oman tarjontansa ja tuoteportfolionsa täydentämiseksi sekä maantieteellisen läsnäolonsa laajentamiseksi.

Horisontaalisten yrityskauppojen seurauksena toimialalla toimivien yritysten lukumäärä vähenee. Tämä johtaa yleensä kilpailun vähenemiseen ja voi lisätä riskiä kartellien muodostumiseen ja monopoliaseman syntymiseen.

Vertikaalinen yrityskauppa

Vertikaalisessa yrityskaupassa ostaja ja myyjä toimivat samalla toimialalla, mutta arvoketjun (esim. jalostus- tai jakeluketjun) eri kohdissa. Ostaja pyrkii yritysostolla muovaamaan asemaansa arvoketjun sisällä ja ottamaan haltuunsa niitä arvoketjun osia, joita se ei ole aiemmin hallinnut. Alaspäin suuntautuva vertikaalinen yrityskauppa antaa ostajalle

mahdollisuuden varmistaa tuotteiden saatavuus ja kontrolloida tuotantoketjua paremmin. Ylöspäin suuntautuva vertikaalinen yrityskauppa tähtää markkinointi- ja jakelukanavien hankkimiseen.

Vertikaaliset yrityskaupat voivat auttaa ostajaa hallinnoimaan koko arvoketjua tuotannosta loppuasiakaskontakteihin. Tämä mahdollistaa arvon kehittämisen arvoketjun kaikilla tasoilla. (Kilpailu- ja kuluttajavirasto 2022; Lauriala 2013.)

Konsentrinen ja konglomeraattinen yrityskauppa

Konsentrisessä yrityskaupassa ostaja ja myyjä toimivat eri toimialoilla, mutta niiden markkinat, markkinointi- ja jakelukanavat, käytetyt teknologiat tai tutkimus- ja kehitystoiminta ovat samankaltaisia. Konglomeraattisessa eli monipuolistavassa yrityskaupassa ostaja ja myyjä toimivat eri toimialoilla, ja lisäksi myyjän tuoteportfolio ja markkinat ovat ostajalle täysin uusia. Usein ostajan tavoitteena konglomeraattisessa yrityskaupassa on hajauttaa liiketoimintariskiä. (Lauriala 2013).

2.2 Kauppatavan mukainen luokittelu

Yrityskaupat voidaan jakaa kauppatavan perusteella liiketoimintakauppoihin ja osakekauppoihin. Kaupan struktuuri vaikuttaa muun muassa myyjän ja ostajan väliseen vastuunjakoon, riskeiltä suojautumiseen, kaupan rahoitukseen ja molempien osapuolten verokohteluun. Usein yritysjärjestelykokonaisuuteen voi sisältyä myös varsinaista yrityskauppaa edeltäviä järjestelyjä. Näitä voivat olla 1) *liiketoimintasiirrot*, joissa tietty liiketoiminta yhtiöitetään omaksi yhtiöksi ennen kauppaa, 2) *jakautuminen*, jossa kaupan kohteena oleva yritys pilkotaan sopiviin osiin esimerkiksi siten, että omaisuusyhtiö erotetaan myytävästä liiketoimintayhtiöstä (Liimatainen & Lähteenmaa 2020; Lauriala 2013, 29–30) tai 3) *fuusio*, jossa useita yhtiöitä yhdistetään ostajia kiinnostavan kokonaisuuden muodostamiseksi (Advance Team 2023). Myytävän yhtiön juridisen rakenteen muokkaaminen voi kestää jopa puoli vuotta, mikä tulee huomioida myyntiä suunniteltaessa (Svensas & Hakkarainen 2013, 181).

Liiketoimintakaupan ja osakekaupan välinen hyöty–riskianalyysi on aina tapauskohtaista. Liimatainen ja Lähteenmaa kuitenkin arvioivat, että markkinoille on muodostunut hiljaisesti hyväksytty käytäntö, jossa myyjälle verotuksellisesti tehokkaampaa osakekauppaa suositaan ensisijaisena kauppatapana (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 316).

Liiketoimintakauppa

Liiketoimintakaupassa eli *substanssikaupassa* myyjänä toimii yritys ja kaupan kohteena on ostajalle siirtyvä erikseen määritelty liiketoiminta. Siirtyvä ja ei-siirtyvä omaisuus määritellään kaupassa tarkasti. Tyypillisesti ostajalle siirtyy liiketoimintakaupassa liiketoiminnan harjoittamisessa tarvittava omaisuus kuten koneet, laitteet, vaihto-omaisuus, asiakasrekistrit, brändi, liikeidea ja muut sovitut toiminnot sekä usein myös työntekijät vanhoina työntekijöinä. Kun liiketoimintaa jatketaan uuden y-tunnuksen alla, kaupasta ei makseta arvonlisäveroa.

Liiketoimintakaupassa sopimukset eivät siirry automaattisesti uudelle omistajalle, minkä vuoksi niiden siirtäminen uuden y-tunnuksen alle tulee suunnitella ja tarvittaessa neuvotella etukäteen. Usein sopimukset uusitaan ja niille on saatava toisen osapuolen hyväksyntä, ellei sopimuksissa ole siirtoa sallivaa ehtoa (Advance Team 2023 ja 2024).

Liiketoimintakauppa on usein *verotuksellisesti* edullinen vaihtoehto ostajalle. Ostaja voi hyödyntää ostetun yrityksen liikearvon verotuksessaan poistoina kymmenen vuoden kuluessa (Finnvera 2025). Liiketoimintakauppaan liittyvät transaktiokulut, joita syntyy asiantuntijapalveluiden käytöstä mm. due diligence -prosessissa ja kauppakirjojen laatimisessa, ovat lähtökohtaisesti vähennyskelpoisia (Svennas & Hakkarainen 2013, 201). Liiketoimintakauppa myös rajaa ostajan vastuita: ostaja vastaa ainoastaan yrityksen tulevaisuudesta, eivätkä historialliset riskit realisoidu ostajalle. (Finnvera 2025.) Myyjäyhtiö maksaa liiketoimintakaupan voitosta tavanomaisen yhteisöveron.

Liiketoimintakauppaan päädytään usein silloin, kun myytävässä yrityksessä on paljon liiketoimintaan liittymätöntä omaisuutta, jonka omistaja haluaa säilyttää, tai kun suuri yritys haluaa keskittyä ydintoimintoihinsa ja karsii osan liiketoiminnoista pois (Advance Team 2024).

Osakekauppa

Osakekaupassa myyjä – henkilö tai yhtiö – myy omistamansa yhtiön osakkeet. Kaupassa ostajalle siirtyy koko yritys vastuineen, velkoineen ja sopimuksineen. Yrityksen y-tunnus säilyy ennallaan.

Osakkeiden myynti verotetaan pääomatulona myyjän henkilökohtaisessa verotuksessa luovutusvoittona tai -tappiona. Verotukseen vaikuttaa osakeyhtiön osakkeiden omistusaika:

omistusajan ylittäessä 10 vuotta verolaskelmassa voidaan käyttää 40 % hankintameno-olettamaa ja sen alittaessa 10 vuotta 20 % hankintameno-olettamaa. Hankintameno-olettamaa hyödynnettäessä myyjä voi vähentää verotuksessa osakkeiden myyntihinnasta soveltuvan hankintameno-olettaman. (Advance Team 2024.)

Kun osakkeiden myyjänä toimii yhtiö, osakekauppa on usein verotuksellisesti edullinen vaihtoehto myyjälle, sillä monissa tilanteissa osakkeet voidaan luovuttaa verovapaasti (Svennas & Hakkarainen 2013, 201.) Ostaja sen sijaan voi tehdä vähennyksen vasta, kun kohde myydään eteenpäin (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 317). Osakekauppaan liittyvien transaktiokulujen vähennyskelpoisuus riippuu siitä, onko kyse elinkeinotoiminnan kuuluna vähennyskelpoisista liiketoiminnan muista kuluista vai osakkeiden hankintahintaan aktivoitavista, osakkeiden hankintaan kiinteästi liittyvistä kuluista (Svennas & Hakkarainen 2013, 201). Varainsiirtoveron maksusta vastaa ostaja (Advance Team 2024).

Usein listaamaton yhtiö myydään osakekaupalla. Kauppatapa soveltuu hyvin tilanteisiin, joissa myyjällä on tarve kotiuttaa myyntivoitot nopealla aikataululla. (Advance Team 2024, Y-Pörssi 2025.)

Osakevaihto ja fuusio

Osakekauppa voidaan toteuttaa myös osakevaihtona tai fuusiona. Tällöin myyjäyhtiön osakkeenomistajat saavat rahan sijaan vastikkeena ostajayhtiön uusia osakkeita. Osakevaihto ja fuusio edellyttävät osapuolilta yhteistä näkemystä kummankin yhtiön osakekannan arvoista sekä vahvaa uskoa yhteiseen tulevaisuuteen ja siihen, että yhdessä on mahdollista luoda merkittävästi enemmän omistaja-arvoa kuin itsenäisesti toimien. (Liimatainen & Lähteenmaa, 2020; Lauriala, 2013).

2.3 Myyntitavan mukainen luokittelu

Myyntitavan mukainen yrityskauppojen luokittelu perustuu myyntiaikeiden ja myyntiprosessin julkisuuteen sekä myyjän lähestymien tahojen lukumäärään.

Suora neuvottelu

Suorassa neuvottelussa myyjä käy keskusteluja vain yhden ostajakandidaatin kanssa. Myyntitapa valitaan, kun huutokaupprosessi ei ole tarpeen tai mielekäs. Näin on tyypillisesti

silloin, kun myyntiprosessi käynnistyy ostajan aloitteesta, yhtiö tai kaupan rakenne sisältävät ainutlaatuisia piirteitä tai jos kohteelle ei arvella olevan laajaa kysyntää esimerkiksi heikon kannattavuuden vuoksi. Suora neuvottelu valitaan myyntitavaksi tyypillisesti myös silloin, kun ostaja haluaa pitää myyntiaikeet salassa. (Lauriala 2013, 61–65.) Menettely on myyjälle usein huutokauppanenettelyä edullisempi (Doepel et al. 2013, 337).

Kahdenvälisessä suorassa neuvottelussa myyntiprosessi on luonteeltaan lähtökohtaisesti joustava. Samalla myyjän neuvotteluasema voi muodostua heikommaksi, sillä huutokauppa-asetelman kaltaista kilpailutilannetta ei synny. Tämä voi heijastua kaupan ehtoihin myyjän kannalta negatiivisesti. Suora neuvottelu vaatii myyjältä ja tämän neuvonantajilta jämäkkyyttä ja kykyä sitouttaa ostaja myyntiprosessiin ja aikatauluun. Myyjän näkökulmasta suora neuvottelu kannattaa Laurialan mukaan vain, jos se tuo hyötyjä nopeamman prosessin ja paremman hinnan muodossa. Pääomasijoittajat suosivat yritysostoissa suoria neuvotteluja ja myynneissä huutokauppaa. (Lauriala 2013, 61–65.)

Rajoitettu ja avoin huutokauppa

Huutokauppa on tyypillisesti investointipankin koordinoima, tarkkaan strukturoitu ja ammattimaisesti johdettu myyntiprosessi. Se on usein paras myyntitapa silloin, kun myytävällä yrityksellä arvioidaan olevan laajaa kiinnostusta. Menetelmässä myyntikohdetta tarjotaan useille ostajakandidaateille, mikä mahdollista myyntihinnan maksimoinnin ja kaupan ehtoista neuvottelemisen ostajia kilpailuttamalla.

Huutokauppa voidaan toteuttaa rajoitettuna tai avoimena. Rajoitetussa huutokaupassa kohteen ostomahdollisuutta tarjotaan rajatulle joukolle valikoituja kandidaatteja, ja prosessin edetessä tarjoajien määrää tiputetaan annettujen hintatarjousten perusteella. Kohteesta annettavan informaation määrä lisääntyy, mitä pidemmälle prosessissa edetään. Avoimessa huutokaupassa kaikki potentiaaliset ostajakandidaatit hyväksytään huutokaupan ensimmäiselle kierrokselle. Ostokohdetta markkinoidaan laajasti, mikä tulee ottaa huomioon menetelmän käyttöönottoa harkittaessa. Prosessissa luottamuksellista tietoa voi päätyä esimerkiksi kilpailijoille ja julkinen myyntiprosessi voi vaikuttaa haitallisesti henkilöstöön ja asiakassuhteisiin. (Lauriala 2013, 61–63.)

Huutokauppa on aikaa vievä ja suhteellisen kallis prosessi. Se myös vaatii runsaasti ulkopuolista asiantuntemusta sekä aikaa ja sitoutumista myyjältä.

3 Myyntiprosessi

Tämän luvun alussa käsitellään yrityskauppaprosessin erilaisia vaiheistusmalleja ja esitellään tutkimuksessa käytettävä myyntiprosessin viitekehys. Sen jälkeen esitellään tutkimuksen kannalta kolme keskeistä myyntiprosessin vaihetta kirjallisuuskatsauksen valossa.

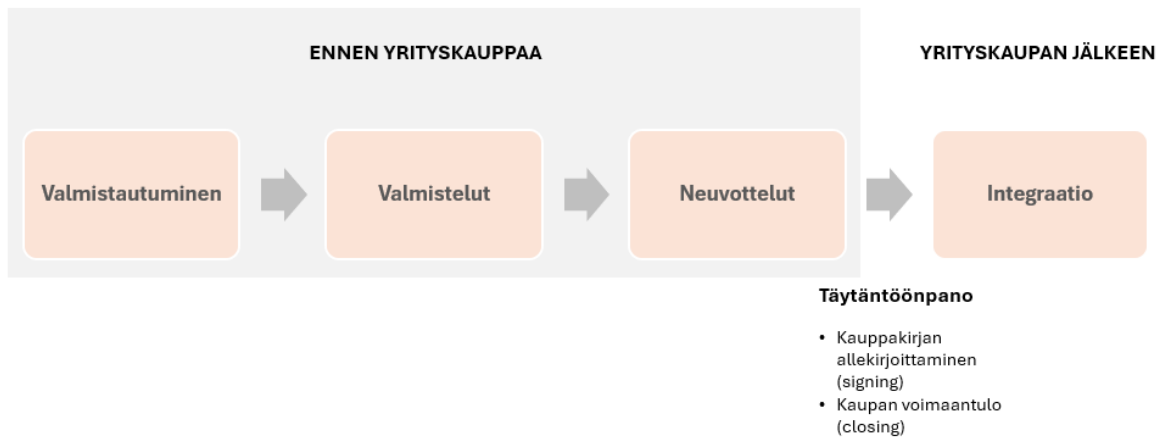
3.1 Myyntiprosessin vaiheet

Yrityskauppaprosessi on monimutkainen, monitasoinen ja monivaiheinen ilmiö (Meglio & Risberg 2010), jossa on hallittava yhtäaikaisesti useita muuttujia (Nordic Growth 2023 a). Kaupan kulkuun vaikuttavat lukuisat tekijät. Näitä ovat muun muassa prosessin liikkeelle laittanut taho (myyjä vai ostaja) ja siitä seuraavat myynnin ja oston motivaatiotekijät, valittu kauppatapa (suorat neuvottelut vai huutokauppaprosessi), julkisten yhtiöiden mukana olo, ulkomaantoimintojen osuus sekä kauppatapa (liiketoiminta- vai osakekauppa). (Doepel et al. 2013, 333.) Omistajanvaihdosfoorumin arvion mukaan yrityksen myyntiprosessi kestää tyypillisesti noin 10 kuukautta, mutta venyy hyvin usein yli vuoden mittaiseksi (Omistajanvaihdosfoorumi 2024). Vaikka yrityskauppaprosessit ovat tapauskohtaisesti yksilöllisiä, kauppaprosessista on tunnistettavissa yhteisiä nimittäjiä ja tehtäväkokonaisuuksia (Tall 2014).

Yrityskaupan prosessia on kuvattu enimmäkseen ostajan (mm. Liimatainen & Lähteenmaa 2020; Katramo et al. 2013; Tall 2014) näkökulmasta käsin. *Ostoprosessista* voidaan tyypillisesti erottaa vaiheet a) ennen ja b) jälkeen kaupan toteutumisen tai vaihtoehtoisesti vaiheet a) valmistelu b) neuvottelu ja c) täytäntöönpano. Osa tutkijoista (Very & Schweiger 2001, Graebner 2009) jaottelee yrityskauppaprosessin tätäkin useampiin vaiheisiin, jolloin omana vaiheenaan nähdään mm. potentiaalisten ostokohteiden tunnistaminen ja yrityskaupan jälkeinen integraatio (Tall 2014).

Myyjän näkökulmaa yrityskauppaprosessissa korostavat julkiset omistajanvaihdospalveluita tarjoavat tahot, yrityskauppavälittäjät, neuvonantajat ja myyjille suunnatut käytännönläheiset julkaisut (mm. Gole & Hilger 2008; Väisänen et al. 2020). Myyjän näkökulmasta prosessissa voidaan erottaa a) valmistautumisvaihe b) valmisteluvaihe c) neuvotteluvaihe ja d)

integraatiovaihe. **Tässä työssä myyntiprosessia tarkastellaan ennen yrityskaupan toteutumista tapahtuvien vaiheiden kautta.** Näitä ovat 1) valmistautumisvaihe 2) valmisteluvaihe 3) neuvotteluvaihe.



Kuvio 1. Yrityskaappaprosessin vaiheet, myyjän näkökulma

(mukaiillen Katramo et al. 2013; Gole & Hilger 2008; BDO 2025; Birkinshaw et al. 2000)

3.2 Valmistautumisvaihe

Yrittäjän irtautuminen yrityksensä omistuksesta (*exit*) on keskeinen osa yrittäjyysprosessia. Yrityksen kasvuvaiheesta riippuen erilaiset tekijät vaikuttavat exit-strategiaan, irtautumisen syihin ja toteutusvaihtoehtoihin. Mitä pidemmällä kehityskaarta yritys on, sitä enemmän tarjolla on erilaisia toteutusvaihtoehtoja. Tyypillisiä exit-tapoja ovat sukupolvenvaihdos, osakekauppa, liiketoimintakauppa, listautuminen ja yritystoiminnan alasajo. Nuoruvaiheen kasvuhakuisilla yrityksillä on todennäköisemmin exit-strategia kuin elämäntapayrittäjillä, ja kypsyyssivaiheessa valtaosa kasvuorientoituneista yrittäjistä on jättänyt yrityksen. (DeTienne 2010, 212). Kasvuyrittäjillä exit on eksplisiittinen tavoite. (Wennberg & DeTienne 2014, 9).

Luopumisen syyt

Yrittäjyyden aloittamiseen johtavat syyt ovat moninaisia ja vaihtelevat yksilöllisten ja kontekstuaalisten tekijöiden mukaan. Motivaatiotekijöitä voivat olla mm. itsensä toteuttaminen, vaurastuminen, sosiaalisten odotusten täytyminen tai oman idean toteuttaminen. Yhtä lailla

yrittäjyydestä luopumisen taustalla vaikuttaa monia erilaisia tekijöitä. Irtautumisia tehdään sekä hyvässä että huonossa taloudellisessa kunnossa olevista yrityksistä. Tyypillisiä syitä myynnille ovat

- henkilökohtaiset syyt (ikä, terveys, uupumus)
- halu lähteä yrityksestä
- omistajien perintösuunnittelu
- avainhenkilöiden lähtö tai jatkajan puute
- kasvun rahoitustarpeet
- heikko tai heikentynyt kannattavuus tai taloudelliset vaikeudet
- strategiset heikkoudet, joita ei voida parantaa toimimalla yksin
- markkinatilanne, joka nostaa myyntihintaa
- yleiset odotukset myyntihinnasta
- rahoittajien tai kilpailuviranomaisten vaatimus
- halu kasvattaa markkinaosuutta, kansainvälistyä tai vallata uusi toimiala
- ydinliiketoiminnan ulkopuolella olevasta liiketoiminnasta luopuminen
- osaamisen lisääminen
- omistuspohjan laajentaminen
- yhtiön siirtäminen seuraavalle sukupolvelle, yksityistäminen, pörssilistaus tai pörssistä pois vieminen
- yrityssaneeraus tai konkurssi (Mellen & Evans 2010, 56; Wennberg et al. 2010).

Myyjän tyypilliset tavoitteet yrityskaupassa ovat kauppahinnan maksimointi, strategisesti parhaan ostajan löytäminen, yhtiön liiketoiminnan jatkuminen häiriöttä, prosessiin kuluvan ajan minimointi eli nopea transaktio sekä kontrollin säilyttäminen myyntiprosessissa. Tärkeää on tunnistaa myyjän tavoitteet ja löytää niihin sopivat exit-strategiat. (Doepel et al. 2013, 335; BDO 2025) Mikäli omistajia on useita, voi tavoitteiden yhteensovittaminen ja exit-sunnitelman laatiminen viedä huomattavastikin aikaa. Kompleksisuus lisääntyy, jos myyjien ikä, varallisuusasema, terveydentila, riskinsietokyky, elintaso ja työntekohalukkuus vaihtelevat suuresti. (Mellen & Evans 2010, 92.)

Myyntikunnostustoimet

Myyntikunnostustoimilla (*exit readiness*) tarkoitetaan yrityksen valmistelua myyntikuntoon. Exit readiness -valmiuden kasvattaminen on parhaimmillaan suunnitelmallista ja pitkäjänteistä toimintaa, jossa omistajat ja avainhenkilöt valmistautuvat yrityksen myyntiin riittävän ajoissa. Toiminnan tavoitteena on kasvattaa yrityksen arvoa tunnistamalla omalla toimialalla yrityksen arvoon vaikuttavat tekijät ja keskittymällä rauhassa toimenpiteisiin, joiden avulla yrityksen arvoa voidaan kasvattaa. (Liimatainen 2016.) Myyntikunnostustoimet edeltävät varsinaista myyntipäätöstä (ELY-keskus 2011).

Yrityksen arvon kasvattamiseksi valittavat toimenpiteet suhteutetaan omistajien tavoitteisiin, riskiprofiiliin ja aikatauluun. Käytännön toimenpiteinä myyntikunnostustoimet voivat tarkoittaa, että yrityksessä vahvistetaan kassavirtaa, parannetaan jatkuvuutta esim. jatkuvilla sopimuksilla, optimoidaan pääomarakennetta myymällä varsinaiseen liiketoimintaan kuulumattomia omaisuuseriä, optimoidaan maksuehtoja, kehitetään hallintoa, suojataan immateriaalioikeuksia sekä lisätään taloudellisen ja muun raportoinnin luotettavuutta ja vertailukelpoisuutta. (Kovero 2023.) Yrityskauppapalvelu Comsetin mukaan yrityksen arvon kasvattaminen tapahtuu ”yksinkertaisimmillaan siten, että omistajat laittavat ne asiat kuntoon, jotka ovat aiemmin jääneet tekemättä.” (Nordic Growth 2023 a). Usein tämä tarkoittaa varsinkin mikroyritysten kohdalla dokumentaation rakentamista ja yrityksen tekemistä ”yrittäjäneutraaliksi”, jolloin liiketoiminta ei ole riippuvainen yrittäjäpersoonasta tai yrittäjän keskeisestä panoksesta yrityksen elinehtona. (ELY-keskus 2011). Suomen Yrittäjien mukaan myyntikuntoisen yrityksen toiminta on kannattavaa, kasvavaa, tavoitteellista, mitattavaa ja hyvin organisoitua. Lisäksi yrityksen resurssit on valjastettu käyttöön tehokkaasti ja yritystä johdetaan ammattimaisesti tämän päivän menetelmillä ja työkaluilla. (Suomen Yrittäjät 2023.)

Tyypillisiä myyntikunnostustoimia ovat:

- omistajien tavoitteiden kirkastaminen
- yrityksen myyntikunnon arviointi
- optimaalisen myyntiajankohdan määrittely
- due diligence -valmiuden kehittäminen
- exit-arvon optimointi
- optimaalisen yhtiörakenteen määrittely
- mahdollisten rakennejärjestelyjen suunnittelu ja toteutus

- taseen siivoaminen liiketoimintaan kuulumattomista eristä

Yrityksen valmistaminen myyntikuntoon vaatii paitsi taloudellisia toimia, myös **henkistä valmiutta**. Mellen ja Evans (2010) korostavat, että myyntiprosessiin liittyy paljon henkilökohtaisia tekijöitä, joihin liittyvää päätöksentekoa ei välttämättä voi perustella taloudellisilla faktoilla. Näitä voivat olla muihin omistajiin, työntekijöihin tai tulevaan johtoon liittyvät kysymykset. Yrittäjän identiteetistä luopuminen voi aiheuttaa vaikeuksia varsinkin, jos yrittäjä kokee vanhemmuuden kaltaista vahvaa tunnesidettä luomaansa yritykseen - omaan “lapsensa” (Cardon et al. 2005). Etenkin jos myynti johtaa kokonaan yrittäjyydestä luopumiseen, on yrittäjällä edessään tärkeä surutyö ja jälleenrakentamisvaihe (Hautanäki & Tulisalo 2017). Joka viides yli 55-vuotias suomalaisyrittäjä on arvioinut yrityksestä luopumisen henkisen vaikeuden haasteeksi yrityksen myynnissä (Viljamaa et al. 2022, 277–278).

Myyntikunnostustoimilla on suora yhteys kauppahintaan. Usein vaaditaan jopa vuosien työ, jotta yritys voi maksimoida vahvuutensa ja minimoida heikkoutensa. Myyntikunnostustoimet edellyttävät myyntiprosessin tuntemista. (Mellen & Evans. 2010, 59–60.)

3.3 Valmisteluvaihe

Myyntiprosessin valmisteluvaiheessa (*transaction readiness*) myyjä valmistautuu tavoiteltavaan ja näköpiirissä olevaan yritysjärjestelyyn tunnistamalla potentiaalisia ostajia ja antamalla laadukkaan ja huolitellun kuvan kaupan kohteesta. Valmisteluvaiheessa voidaan panostaa yrityksen potentiaalinn tunnistamiseen, realististen tulevaisuuden ennusteiden laatimiseen, potentiaalisten synergiaetujen huomioimiseen, kaupan kohteen selkeyteen, dokumentaatioon ja sen hallintaan sekä yhtiöön liittyvien riskien pienentämiseen esimerkiksi varmistamalla johdon jatkaminen ja avainhenkilöiden sitouttaminen transaktion jälkeen. (Kovero, 2013; Liimatainen 2016.)

3.3.1 Neuvonantajien valinta

Myyjän ja ostajan osaaminen yrityskaupoista on harvoin samalla tasolla. On todennäköistä, että ostajalla on myyjää enemmän aikaisempaa kokemusta yrityskaupprosessista. Tämä luo tilanteeseen asymmetrian, jota voidaan tasapainottaa käyttämällä neuvonantajia. Näiden on mahdollista toimia siltana osapuolten ja osaamisen epäsuhdan välillä ja auttaa tuntemaan

markkinakäytäntöjä. Vain harva yrityskauppa toteutuu nykyään siten, että myyjä toimisi prosessissa täysin ilman ulkopuolisia neuvonantajia, ja näiden rooli yritysjärjestelyissä onkin hyvin keskeinen. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 81–85.) Asiantuntijapalveluita hyödynnettäessä yrityskaupat etenevät nopeammin, varmemmin ja ammattimaisemmin (Tall et al. 2022, 39).

Yrityskaupan neuvonantajien (välittäjien, meklareiden) tehtävä on neuvoa myyjää kauppaprosessiin sisältyvissä aiheissa, fasilitoida ja johtaa kauppaprosessia sekä selvittää ja ratkaista kauppaprosessin aikana vastaan tulevia ongelmia. Ammattimainen neuvonantaja pysyy suhtautumaan prosessiin kylmän viileästi, mikä tarkoittaa, että yrittäjä voi ulkoistaa neuvonantajalle ikävät asiat. Lisäksi hyvä neuvonantaja kannustaa yrittäjää, eikä anna turnausväsymyksen vallata tilaa prosessin keskellä. Vaikka neuvonantajat tukevat myyjää prosessin eri vaiheissa, vastuu päätöksistä jää myyjälle. (Väisänen et al. 2020.)

Hyvällä neuvonantajalla on *kokemusta* vastaavankaltaisista kaupoista, toimialasta ja markkinoista. Lisäksi hyvä neuvonantaja taitaa *neuvottelutekniikat* ja kykenee rakentamaan luotamuksen ilmapiirin sekä luomaan ratkaisuja erilaisissa neuvottelutilanteissa. *Substanssi-osaamisen* lisäksi tuloksellisen neuvottelutaktiikan hallinta edellyttää ”psykologista silmää ja sosiaalista älykkyyttä” (Liimatainen & Lähteenmaa 2020) eli kykyä vaistota neuvottelutilanteiden nyanssit. Rautamäki nimittää tarvittavaa osaamista ”*yrittäjämäiseksi neuvokkudeksi*”: hyvältä yritysvälittäjältä vaaditaan aloitteellisuutta, joustavuutta, luovuutta ja kekseliäisyyttä koko välitysprosessin ajan. (Rautamäki 2022, 189.) Neuvonantajan valinnassa keskeinen valintakriteeri on myös yrityskaupan *kokoon* suhteutettava neuvonantajan kokoluokka (Väisänen et al. 2020).

Yrityskaupat ovat monimutkaisia prosesseja, jotka vaativat monipuolista osaamista. Siksi myyjä tarvitsee usein yrityskaupassa useita neuvonantajia. Tyypillistä on, että myyjä hankkii yleisen neuvonannon (*deal advisor*) lisäksi teknistä asiantuntemusta juristilta (*legal advisor*) ja tilintarkastajalta (*financial advisor*). Pienet ja keskisuuret yritykset käyttävät neuvonantajina tyypillisesti toimialaosaaamista omaavia yrityskauppavälittäjiä ja suuryritykset sijoituspalveluyrityksiä tai pankkiiriliikkeitä (Gole & Hilger 2008). *Yritysvälittäjät* ovat talousalan erikoisammattilaisia, jotka ovat erikoistuneet yritysten omistajanvaihdoksiin ja voivat edustaa siirroissa joko myyjää tai ostajaa. Yritysvälittäjillä on erityinen rooli myyjän neuvonantajina. Tyypillisesti yritysvälittäjät seuraavat yrityskauppamarkkinoita, osallistuvat neuvotteluihin, tekevät arvonmäärittäyksiä, järjestävät due diligence -tarkastuksia ja avustavat ostajia

rahoituksen hankkimisessa. Koko yrityskaupprosessin hoitaminen edellyttää yritysvälittäjältä vahvaa asiantuntemusta juridiikasta, kirjanpidosta, verotuksesta, rahoituksesta, markkinoinnista ja myynnistä, projektinhallinnasta ja viestinnästä. (Rautamäki 2022, 189.)

Neuvonantajilta tilattavat palvelut sovitaan toimeksiannossa. Näitä voivat olla kaupan strukturointi, potentiaalisten ostajien kartoitus, myyntimateriaalien valmistelu, ostajakandidaattien kontaktointi ja neuvotteluissa avustaminen. Lisäksi tilauksessa sovitaan toimeksiannon kesto ja palkkiomalli. (Gole & Hilger 2008, 112–115). Usein neuvonantajien palkkiomalli perustuu kiinteään palkkio-osaan ja onnistumispalkkioon. Jälkimmäinen maksetaan ainoastaan, mikäli kauppa toteutuu. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 87). Omistajanvaihdosfoorumin arvion mukaan yrityskaupan asiantuntijakulut ovat enintään muutamia prosentteja koko kaupan arvosta. Näin tarkasteltuna investointia voidaan myös ajatella vakuutusmaksuna, joka turvaa kaupan onnistumisen ilman jälkipyykkeitä. (Viljamaa et al. 2022).

3.3.2 Arvonmääritys

Yrityskaupoissa arvonmäärityksen keskeinen tehtävä on arvioida yrityksen tuleva taloudellinen menestyminen ja luoda perusteet myyntikohteesta maksettavalle kauppahinnalle (Niemi 2013, 71.) Vaikka yritystä arvioidaan sekä historian, nykyhetken että tulevaisuuden valossa (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 301), voidaan arvonmääritys nähdä ennen kaikkea *tulevaisuuden ennustamisena*, jossa joudutaan aina tekemään oletuksia. Kansainvälisten arvonmääritysstandardien mukaan tietyn omaisuuserän, kuten yrityksen, arvo ei olekaan fakta, vaan arvonmäärityksen laatijan mielipide, joka perustuu joko a) yrityksen *mahdolliseen markkinahintaan* ostajan ja myyjän välisessä vaihdossa tai b) yrityksen omistajilleen *tuottamiin taloudellisiin hyötyihin*. Käytännössä nämä kaksi arvoa eroavat usein toisistaan (Seppänen 2017, 20). Haspeslagh ja Jemison (1991) korostavat, että liiketoiminnan arvonmääritys on aina subjektiivinen ja epätarkka toimenpide.

Arvonmääritys koskee aina tiettyä arvonmääritystilannetta. Arvonmäärityksen tuloksena syntyvä *arvon indikaatio* ei myöskään ole pysyvä. Se koskee vain arvonmäärityshetkeä ja huomioi sillä hetkellä vallitsevat olosuhteet ja saatavilla olevan, arvoon olennaisesti vaikuttavan informaation. (Seppänen 2017, 24). Pk-yritys myydään harvoin täsmälleen arvonmäärityksessä esitettyyn hintaan ja juuri sellaisena kuin myyjä tarjoaa (ELY-keskus 2011). Luokusten tutkimusten mukaan arvonmääritys on merkittävä haaste sekä myyjien että ostajien

kannalta. Mikroyritysten arvonmäärityksen haastetta voi lisätä vähäinen maksuhalukkuus neuvonantajapalveluiden käyttöön (Haavisto 2022, 29) sekä mikroyrityksille arvonmäärityspalveluita tarjoavien asiantuntijatahojen puuttuminen (Tall et al. 2022, 50).

Arvonmäärityksen menetelmät

Yrityksen elinkaaren eri vaiheissa ja eri kokoisten yritysten kohdalla käytetään erityyppisiä arvonmääritysmenetelmiä. Menetelmästä riippumatta arvonmäärityksessä otetaan huomioon arvonmäärityksen kohteeseen vaikuttavat olennaiset seikat ja tekijät. (Seppänen 2017, 20). Pääomasijoittajat käyttävät startup- ja kasvuyritysten arvonmäärityksessä omia arvonmääritysmenetelmiä. Mikroyritysten arvonmäärityksessä käytetään usein markkinaosapuolten kokemuksiin tietyn toimialan ja -markkinan arvostustasoista perustuvia ”peukalosääntöjä” (Seppänen 2017, 15). Tyypillisesti arvonmääritys tehdään yhdistelemällä useita eri menetelmiä.

Tuottoarvo

Tuottoarvo voidaan määrittää joko historiallisiin tuottoihin (”historiallinen tuottoarvo”) tai tulevaisuuden kassavirtaennusteisiin (”tulevaisuuden tuottoarvo”) perustuen. *Historialliseen tuottoarvoon* perustuvassa määrittämisessä tarkastellaan kohteen aiemmin toteutunutta tuloksentekokykyä. Tällöin käyttökate tai liikevoitto kerrotaan yrityskoolle ja toimialalle tyypillisellä arvostuskertoimella (”käyttökatekertoimeen perustuva historiallinen tuottoarvomalli”). Usein ostaja edellyttää, että ostokohde maksaa itsensä takaisin tietyssä ajassa käyttökateen tai liikevaihdon kuvaamalla kassavirralla. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 302.) *Tulevaisuuden tuottoarvomallissa* kohteen tulevaisuudessa odotettavat kassavirrat diskontataan kohteen riskit huomioon ottavalla tuottovaatimuksella nykyhetkeen (”Discounted Cash Flow, DCF”) (Seppänen 2017, 21.) Näin saadaan kassavirtojen nykyarvo.

Tuottoarvoon perustuvaa arvonmääritystä käytetään tyypillisesti tilanteissa, joissa kohteen liiketoiminnan ennustetaan tuottavan riittävästi positiivista kassavirtaa (Liimatainen & Lähteenmaa, 302). Se sopii listaamattomille yrityksille, joiden omistusosuuksille ei ole toimivia jälkimarkkinoita. (Seppänen 2017, 21).

Substanssiarvo

Substanssiarvolla eli tasearvolla tarkoitetaan yrityksen oman velattoman varallisuuden määrää eli omaisuuden arvoa. Substanssiarvo määritetään viimeksi päättyneen tilikauden

taseesta, vähentämällä yrityksen varoista sen velat, molemmat käypään arvoon oikaistuina. Se ei ota kantaa liiketoiminnan arvoon.

Substanssiarvo on tyypillisesti yrityksen minimimyyntihinta eli pohja-arvo. Terveessä yrityksessä tuottoarvo on substanssiarvoa huomattavasti suurempi. Substanssiarvoon perustuvaa arvonmäärittystä päädytään käyttämään tyypillisesti silloin, kun liiketoiminnan tulos on niin alhainen, ettei tuottoarvo ylitä substanssiarvoa (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 304).

Markkina-arvo

Markkinalähtöisessä arvonmäärittämissä kohteen arvo pyritään johtamaan vertailukaupoista. Tällöin on tärkeää huomioida vertailuanalyysiin sisällytettävien yritysten tai liiketoimintojen elinkaari, toimiala ja markkina-alue. Haasteeksi voi muodostua julkisesti saatavilla olevan, toteutuneita yrityskauppoja koskevan hintainformaation saatavuus. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 304). Markkinaperusteinen arvonmäärittely sopiikin paremmin julkisesti noteerattujen yritysten arvonmäärittelyyn, sillä julkisilla osakemarkkinoilla listattujen yritysten osakkeiden markkinahinta voidaan selvittää reaaliaikaisesti toimivilla jälkimarkkinoilla. (Seppänen 2017, 21.) Menetelmää käytetään usein myös täydentämään tuottoarvoon perustuvaa arvonmäärittystä (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 304).

Kauppahinta

Edellä esitetyt arvonmäärittämissä menetelmät selvittävät kohteen arvoa sillä oletuksella, että sen liiketoimintaa jatketaan sellaisenaan (ns. *stand alone* -arvo). Todellisuudessa yrityskaupassa syntyvien hyötyjen eli *synergiaetujen* vuoksi maksettava kauppahinta voi olla matalampi tai korkeampi kuin stand alone -arvo. On mahdollista, että ostaja on valmis ylittämään arvoindikaation ja maksamaan kohteesta ylihintaa eli enemmän, mitä arvonmäärittely tukee. (Seppänen 2017, 25). Kauppahintaan vaikuttavat luonnollisesti myös ostajan ja myyjän neuvotteluvoima. Lisäksi esimerkiksi liiketoiminnan erityisluonne voi vaikuttaa kauppahintaan (Niemelä 2013, 71.)

Kaiken kaikkiaan yrityksen yksilöllinen arvo perustuu moniin tekijöihin, joka eivät ole suoraan nähtävillä taseessa tai muissa taloudellisissa luvuissa (Sivula 2024). Siksi myyntikohteelle ei ole olemassa yhtä absoluuttista ja oikeaa hintaa, ja arvonmäärittely onkin neuvottelujen kohde. Käytännön neuvona arvonmäärittelyksen hyödyntämisestä voitaneen pitää seuraavaa: yrityskaupprosessiin kannattaa lähteä ainoastaan, mikäli arvonmäärittely ja

todennäköinen ostajien tarjoama hinta ylittää alimman myyjien hyväksyttävissä olevan hinnan (Nordic Growth 2023a, s 7–8).

Omistaja-arvo voidaan maksimoida *strategisella myynnillä*, jossa ostaja hyödyntää täysimittaisesti ostetun kohteen liiketoimintapotentiaalin esimerkiksi skaalaamalla hankkimansa varallisuuserät tai kyvykkyydet. Teolliselle ostajalle tehty strateginen myynti haastaakin perinteiset arvonmäärittämenetelmät. Monet yrittäjät harjoittavat liiketoimintaa pitkään ilman tarkkaa käsitystä omistamansa yrityksen arvosta tai arvon muodostumisen perusteista. Usein puuttuu myös ymmärrys siitä, millaisia summia strateginen ostaja voisi yrityksestä olla valmis maksamaan. (Mellen & Evans 2010, 2).

3.3.3 Potentiaalisten ostajien kartoitus

Yrityksen myyminen vertautuu jossain määrin minkä tahansa tuotteen tai palvelun myyntiin. Myyjän täytyy tuntea asiakas, ja siksi ostajan motiivien tunteminen on myyjälle hyödyksi. Tämä auttaa määrittämään kohteen hintaa ja ymmärtämään ostajan käyttäytymistä sekä valmistautumaan tuleviin neuvotteluihin (Lauriala 2013, 31). Yli puolet omistajanvaihdosta suunnittelevista yli 55-vuotiaista suomalaisyrittäjistä pitää suurimpana haasteena ostajien löytymistä (Varamäki et al. 2021).

Yritysosto on ostajalle aina **strateginen toimenpide**, jolta odotetaan taloudellista lisäarvoa ja hyötyjä tulevaisuudessa. Tätä syntyy, kun ostettava kohde tuottaa voittoa yli ostajan tuottovaatimuksen. Tyypillisesti ostaja haluaa yritysostolla kasvattaa tuotevalikoimaa ja laajentua uusille markkinoille, parantaa kasvumahdollisuuksia, kannattavuutta ja kassavirtaa kuluja vähentämällä tai tuloja lisäämällä, lisätä kilpailuetuja tai vähentää heikkouksia, hankkia tarvittavaa teknologiaa tai uutta kapasiteettia nopeammin kuin orgaanisella kasvulla, estää kilpailijoita tulemasta markkinoille tai laajentaa toimintaa riskin minimoimiseksi (Mellen & Evans 2010, 57). Oleellista on, että yritysosto perustuu ostajan strategisiin valintoihin ja linkittyy yrityksen suunnitelmalliseen kasvustrategiaan (Liimatainen et al. 2020, 256).

Myyjän tulisi kasvattaa ymmärrystä potentiaalisten ostajien liiketoiminnasta, tulevaisuuden-odotuksista ja markkinoiden kehityksestä. Lisäksi myyjän tulisi pyrkiä ymmärtämään, mistä kukin ostaja olisi valmis maksamaan. Selvittämällä ostajien kasvustrategian myyjä voi tuoda esille kaupan kohteen ostajalle tuottamaa lisäarvoa. (Nordic Growth 2023 a.) Potentiaalisia

ostajia voi kartoittaa lähipiiristä (perhe, työntekijät, muut yhtiökumppanit), kilpailijoista, arvoketjun muista yrityksistä (toimittajat, asiakkaat) tai pääomasijoittajista (Advance Team 2023). Myyjä voi myös evaluoida ostajan potentiaalia arvioimalla kandidaatin kykyä tarjota kilpailukykyisin hinta, kaupanteon nopeutta ja todennäköisyyttä, hyvää yhteensopivuutta nykyisen johdon ja henkilöstön kanssa, suoran kilpailuasetelman välttämistä sekä ylimenovaiheen ja kaupan jälkeisen integraation helppoutta. (Joy 2018, 28.)

Teolliset ostajat

Teollinen ostaja toimii usein *samalla toimialalla* kuin ostettava yritys ja tavoittelee yrityskaupalla synergiaetuja, joita on mahdollista saavuttaa toimiala- ja markkinatuntemuksen avulla. Teollisia ostajia kutsutaan myös *strategisiksi ostajiksi* (Mellen & Evans 2010) ja *synergisistisiksi ostajiksi* silloin, kun ostaja kykenee integroimaan ostettavan kohteen osaksi omia liiketoimiaan. Teollisen ostajan synergiahyötyjen realisoinnin edellytys on yrityskaupan onnistunut integraatio ja ostetun yrityksen osaamisen ja resurssien hyödyntäminen.

Teollisen ostajan tyypillisiä tavoitteita yritysostolle ovat synergiaedut, liiketoiminnan laajentaminen ja kasvattaminen, mittakaavaedut, kannattavuuden parantaminen ja markkinaosuuden kasvattaminen. Teollisissa ostoissa tuottovaatimus on sidoksissa toimialakohtaiseen riskipreemioon, jonka ostaja itse määrittää. Teollinen ostaja tavoittelee tyypillisesti pysyvää omistusta ja omistusaika on siten pidempi kuin pääomasijoittajalla tai rajaton.

Teollisen ostajan osaaminen yrityskaupprosessista ja kaupan toteuttamisessa riippuu ostajan resursseista ja vaihtelee paljon. On tyypillistä, että teollisella ostajalla ei ole valmista prosessia yrityskauppojen toteuttamiseen, minkä vuoksi esimerkiksi due diligence -prosessi toteutetaan usein suppeampana. Kun päätöksentekoprosessia ei ole suunniteltu yksinomaan yrityskauppojen toteuttamista varten, voi teollisen ostajan reagointi prosessin aikana olla hitaampaa kuin pääomasijoittajilla. (Lauriala 2013, 20.)

Pääomasijoittajat

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan ammattimaisten pääomasijoitusrahastojen listaamattomiin yhtiöihin tekemiä, pääosin oman pääoman ehtoisia sijoituksia. *Private equity* -sijoittajat tekevät tyypillisesti enemmistö-sijoituksia vakiintuneisiin ja kohtalaisen vakaan kassavirran omaaviin yhtiöihin, *venture capital* -sijoittajat puolestaan vähemmistö-sijoituksia aikaisen vaiheen kasvuyrityksiin. (Katramo & Lauriala 2013, 249).

Pääomasijoittaja on ammattimainen yritysostaja, joka pyrkii kohdeyhtiön toimintaa, johtamista ja resursseja uudelleenorganisoimalla aikaansaamaan osakekannan arvonnousua. Tavoitteena on voitollinen irtaantuminen sijoituksesta tyypillisesti 3–5 vuoden kuluessa. (Lauriala 2013, 19–24). Keskeinen keino yrityksen toiminnan kehittämisessä on hallitustyöskentely, johon pääomasijoittaja osallistuu aktiivisesti. Pääomasijoittajan tuoma osaaminen liittyy tyypillisesti strategioiden kehittämiseen, rahoitus- ja yritysjärjestelyihin sekä kansainvälistymiseen. (Katramo & Laurila 2013, 249).

Arvonnousun aikaansaamisessa keskeistä on kohdeyhtiön strategian päivittäminen yhteistyössä pääomasijoittajan ja johdon kanssa. Pysyvää kilpailuetua pyritään lisäämään mm. arvioimalla ja tekemällä päätöksiä markkinoista, segmenteistä ja jakelukanavista. Pääomasijoittajan tavoitteena on tehdä yhtiön päivitettyä strategiaa tukevia yritysostoja, joilla tavoitellaan synergiaetuja, parempaa markkina-asemaa tai uusille markkina-alueille levittäytymistä. Usein yhtiön rakennetta päädytään muokkaamaan siten, että osa arvoa tuottavista elementeistä myydään erikseen. (Lauriala 2013, 19–24). Yhtiön johto sitoutetaan osakkeenomistuksella (Katramo & Lauriala 2013, 247). Pääomasijoittajan irtautuminen voi tapahtua myymällä kohdeyritys teolliselle ostajalle, toiselle pääomasijoittajalle tai listautumalla. (Lauriala 2013, 19–24).

3.3.4 Myyntiä tukeva dokumentaatio

Myyntiä varten tarvitaan dokumentaatiota, jonka tehtävä on herättää potentiaalisten ostajien mielenkiinto. Laadukkaiden myyntimateriaalien avulla voidaan jo prosessin alkuvaiheessa saada parempia indikaatiivisia tarjouksia (Ernst & Young 2020). Aineistoa ei kuitenkaan tule ajatella myyntiesitteenä, vaan kohteen totuudenmukaisena kuvauksena, joka sisältää myös liiketoiminnan haasteiden kuvauksen eli kommunikoi mahdolliselle ostajalle yrityksen potentiaalın ja mahdolliset riskit (BDO 2025). Markkinointiaineisto voidaan myös rinnastaa liiketoimintasuunnitelmaan (Sherman & Hart 2005, 24–31).

Valmisteluvaiheessa myyjä valmistautuu tyydyttämään ostajakandidaattien tulevaa tiedon tarvetta ja ennakoii erilaisia lisätietopyyntöjä. Etukäteen on syytä päättää annettavan informaation kontrolloinnista, sillä tiedon oikeanlaisella annostelulla on suuri merkitys yritys-kaupassa. Väärän tiedon lisäksi liian vähäinen tai liiallinen tieto on haitaksi. (Nordic Growth 2023, 11.). Myyntiä tukevien aineistojen valmistelussa tulee huomioida, että ennen

salassapitosopimuksen allekirjoittamista liikesalaisuuksia ja kriittistä yritysinformaatiota ei tule jakaa (Ernst & Young, 2020, 11; Joy 2018, 26–27).

Huutokauppanenettelyä varten laaditaan usein *sijoitusmuistio*. Se on tiivis, faktapohjainen tietopaketti myytävänä olevasta kohteesta. Sen tehtävä on kertoa, miksi yritys kannattaa ostaa, sekä kuvata yrityksen keskeiset arvokomponentit. Sijoitusmuistio kuvaa tiiviissä muodossa markkinaa, toimialaa, toimintaympäristöä, yrityksen toimintaa, kilpailutekijöitä ja kyvykkyyksiä. Sijoitusmuistion perusteella ostajan tulisi pystyä arvioimaan, onko sillä kiinnostusta hankkia yrityksestä lisätietoa, tavata johtoa ja neuvotella lopulta yritysostosta. (Nordic Growth 2023.) Kattava sijoitusmuisto mahdollistaa indikaatiivisen tarjouksen tekemisen. (Doepel et al. 2013, 347.) Ennen sijoitusmuistiota mahdollisille ostajakandidaateille voidaan jakaa ”tiiseri” (*teaser*) eli ennakkotiedustelu. Teaser on tyypillisesti muutaman sivun mittainen anonymi tiivistelmä sijoitusmuistiosta. Sen tavoitteena on herättää ostajan mielenkiinto ja saada tämä pyytämään sijoitusmuistio, jonka jakaminen vaatii salassapitosopimusta. (Nordic Growth 2023; Mellen & Evans 2010).

Myös suurin neuvotteluin käytävissä yrityskaupprosesseissa *myyntiesitteen* tai *johdon presentaation* (*offering memorandum, information memorandum, management presentation*) laatiminen on keskeistä. Myyntiesitteessä kuvataan yrityksen strateginen suunnitelma ja pitkän tähtäimen tavoitteet siten, että ostaja saa käsityksen kohteen strategisesta asemasta ja potentiaalista. Hyvin luotu myyntiesite kuvastaa johdon kykyä laatia yritykselle johdonmukainen ja uskottava kasvustrategia. Se myös kertoo selvästi yrityksen strategiset kilpailuedut ja ostajalle kaupassa tarjoutuvan osaamisen, prosessit ja immateriaalioikeudet. Myyntiesitteen tarkoitus on esittää yritys houkuttelevana sijoituskohteena, mutta sen tulee silti perustua faktoihin ja kestää ostajan huolellinen tarkastelu. Tyypillisesti myyntiesite sisältää johdon tiivistelmän, yrityksen kuvauksen, markkina-analyysin, ennustetun tuloksen, kaupan rakenteen ja ehdot (Mellen & Evans 2010, 64–65). Perusasioihin lukeutuu myös yrityksen tarina: kertomus yrityksen liikeideasta, tarkoitusperästä tai yrittäjistä. Oleellista on kuitenkin keskittyä vahvasti tulevaisuuteen eli siihen, mihin yritys on menossa nykyisellä strategialla. Tämä auttaa ostajaa muodostamaan kuvaa omasta investointitarinastaan – siitä, mitä ostaja on ostamassa ja mitä kohteesta kannattaa maksaa. (Ernst & Young 2020).

3.3.5 Due diligence -valmistelut

Due diligence tarkoittaa kohteen huolellista ennakkotarkastusta ja tutkimista. Ostajan suorittaman tarkastuksen tavoitteena on luoda läpileikkaus yrityskaupan mahdollisuuksiin ja riskeihin. Tarkastus tehdään siinä vaiheessa, kun neuvottelut on käynnistetty ja ostaja on liikkeellä vakain aikein. (Ernst & Young 2020) Myyjä kuitenkin aloittaa due diligence -valmistelut jo myyntiprosessin valmisteluvaiheessa. Dokumentaation valmistelu voidaan nähdä myös osana myyntikunnostustoimia varsinkin, jos myyjällä on siinä merkittäviä puutteita.

Due diligencen laajuus vaihtelee. Se voi ostokohteen koosta ja oletettavista riskeistä riippuen kattaa useita osa-alueita, joista tyypillisimmät ovat taloudellinen, kaupallinen, juridinen ja verotuksellinen tarkastus. Edellä mainittujen lisäksi due diligence voi ulottua tarkastelemaan yrityskulttuuria, henkilöstöä (mm. kyvykkyydet), teknologiaa ja tietojärjestelmiä (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 95–96). Liiketoimintakaupan due diligence voidaan toteuttaa huomattavasti suppeampana kuin kansainvälisen konsernin osakekauppa (Lauriala 2013, 52).

Taloudellinen eli Financial Due Diligence (FDD) arvioi kohteen taloudellista suoriutumista ja kehitystä. Siinä tarkasteltavia aiheita ovat

- kirjanpito, tulos, tase ja tilinpäätös kuluneilta tilikausilta
- pankkiasiat, kuten tilinavaussopimukset ja lainat
- omaisuus, vuokrasopimukset, varastot jne.
- käyttöomaisuusluettelo
- osakkeet ja arvopaperit (Väisänen et al. 2020)

Kaupallinen eli Commercial Due Diligence (CDD) tai liiketoiminnallinen eli Business Due diligence arvioi operatiivista liiketoimintaa, toimintaympäristöä ja kohdemarkkinaa. Siinä tarkasteltavia asioita ovat (Väisänen et al. 2020; Lauriala 2013, 56–57)

- asiakaskunta ja asiakasprofiilit, asiakkaiden lukumäärä ja osuudet liikevaihdosta, katteen muodostuminen asiakkaittain
- myyntisopimukset asiakkuuksittain, sopimus pohjat
- markkinointisuunnitelma, vuosikello, kohderyhmät
- tuotteet, tuotekohtainen kate
- liiketoimintamalli, kilpailuetu
- sääntely, jakelukanavat

- johto ja avainhenkilöt; sitoutuminen, motivaatio, muut sidonnaisuudet
- asiakasarviot

Juridinen tai oikeudellinen eli Legal Due Diligence (LDD) keskittyy tarkastettavan kohteen vastuiden ja riskien kartoittamiseen. Siinä tarkasteltavia asioita ovat

- hallinto ja organisaatio; yhtiöjärjestys, kaupparekisteriote, osakassopimus, hallitus-työskentelyn dokumentointi, yhtiökokoukset (Ernst & Young 2020)
- sopimukset ja velvoitteet
- yritysostot
- johtajasopimukset
- henkilöstöä koskevat sopimukset; työsopimukset, työterveys, työsuojelu, lakisääteiset ja vapaaehtoiset vakuutukset
- immateriaalioikeudet, kuten tavaramerkit ja rekisteröidyt IPR:t
- viranomaisluvut ja menettelyt
- oikeudenkäynnit ja oikeudenkäynnin uhat
- kilpailuoikeudelliset olosuhteet
- kiinteistöt
- lainat, vastuut, saatavat, omaisuus (Väisänen et al. 2020; Doepel et al. 2013, 352)

Verotuksellinen eli Tax Due Diligence (TDD) selvittää, liittyykö kohteeseen merkittäviä verotuksellisia riskejä, jotka olisi syytä huomioida kauppakirjan vahingonkorvausklausuleissa tai kauppahinnassa. (Immonen 2018, 202; Väisänen et al. 2020; Katramo et al. 2013).

3.4 Neuvotteluvaihe

Tässä alaluvussa käydään läpi yrityskaupan neuvottelut ja keskeiset sopimukset, due diligence -tarkastus sekä kaupan päättäminen.

3.4.1 Neuvottelut ja keskeiset sopimukset

Yrityskauppaprosessin aikana käydään lukuisia neuvotteluja, joiden kesto mitataan usein kuukausissa. Prosessin tehokkuuden kannalta on oleellista, että neuvottelijoilla on osakkeenomistajilta saatu valtuutus kaupan ehtojen neuvottelemiseen. Myyjän neuvotteluasema voi

vahvistua, mikäli kauppatavaksi muodostuu huutokauppa ja kohteesta käydään kovaa kilpailua. Vastaavasti myyjän neuvotteluasema voi heikentyä, mikäli kohteen taloudellinen tila on heikko. (Lauriala 2013, 47.)

Kuten luvussa 3.3.1 on todettu, varsinkin neuvottelujen alkuvaiheessa myyjän ja ostajan välillä vallitsee tiedon epätasapaino: myyjä tuntee myymänsä kohteen hyvin, kun taas ostaja joutuu muodostamaan käsityksen potentiaalisesta kohteesta ja sen arvosta nopeasti. Usein myyjä haluaa tietää, mitä ostaja on valmis maksamaan, ennen kuin luottamuksellisia tietoja luovutetaan. Ostajan on puolestaan ensin tarpeen varmistaa, mitä ollaan ostamassa, ennen kuin ostokohteen arvoa voidaan indikoida. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 81.) Toinen epäsuhtaa luova tekijä liittyy siihen, että myyjät aloittavat neuvotteluja usein vain luotettavina pitämiensä ostajakandidaattien kanssa, mutta ostajat eivät toimi näin. Tästä seuraa, että useimmat myyjät luottavat ostajiin, mutta ostajat eivät myyjiin. Lisäksi ostajilla on kyky ja taipumus käyttää valtaa suhteessa ostokohteisiin. (Tall 2014).

Neuvotteluvaiheen keskeinen tavoite on osapuolten näkemysten yhteensovittaminen ja kauppahintaan vaikuttavien tekijöiden esiintuominen. Neuvotteluissa edetään vaiheittain. Prosessin tehostamiseksi neuvottelukokonaisuus tulee pilkkoa osatavoitteisiin asettamalla merkkipaaluja ja määräaikoja. (Lauriala 2013, 47). **Salassapitosopimus**, NDA (*non-disclosure agreement*) laaditaan neuvotteluprosessin alkuvaiheessa myyjän aloitteesta ennen arkaluontoisten tietojen luovuttamista ostajakandidaateille. Salassapitosopimus mahdollistaa kohteen tutkimisen. **Aiesopimus** (*letter of intent/memorandum of understanding*) on tyypillisesti ei-sitova asiakirja, jolla ostaja ilmaisee halukkuutensa kohteen ostamiseen. Siinä määritellään muun muassa ostettava kohde, alustava kauppahinta ja kauppakirjan pääperiaatteet. **Due diligence** -vaiheeseen siirrytään, mikäli aiesopimus syntyy. Tarkastuksen lopputuloksena syntyy **loppuraportti**, jonka löydöksillä voi olla vaikutusta kauppakirjaan. Neuvottelujen lopuksi laadittava **kauppakirja** noudattaa vakiintuneita rakenteita. Muut **liitännäissopimukset**, kuten päätöspöytäkirjat, osakassopimukset ja rahoitussopimukset voivat täydentää kauppakirjaa. (Doepel et al. 2013, 345–375.)

Neuvotteluissa menestyminen edellyttää huolellista valmistautumista, selkeää neuvottelutaktiikkaa ja kykyä ymmärtää myös vastapuolen strategiaa ja taktiikkaa. Neuvottelijoilta vaaditaan kykyä ymmärtää neuvoteltavien *kaupallisten kysymysten* vaikutus kohteen arvoon, valmiutta joustaa tarvittaessa vastapuolelle tärkeissä kysymyksissä sekä käsitystä *oikeudellisten kysymysten* merkityksestä riskien kannalta. (Lauriala 2013, 49–50.)

Neuvotteluvaiheen keskeisiä tehtäviä ovat

- potentiaalisten ostajien kontaktointi
- salassapitosopimus (NDA)
- kysymyksiin vastaaminen
- johdon tapaamiset
- mahdolliset tehdas-/toimitilavierailut
- aiesopimus (LOI)

3.4.2 Due diligence -tarkastus

Kuten edellä todettiin, due diligence -vaiheeseen siirrytään aiesopimuksen ja/tai hintaindikaation saamisen jälkeen. Ostaja tekee tarkastuksen päätöksenteon tueksi ja tarkistaakseen, että ostokohde vastaa sitä, mitä myyjä on prosessin aiemmassa vaiheessa antanut ymmärtää. Ostajan tavoitteena on varmistua kohteen laadusta, identifioida ja minimoida juridiset ja taloudelliset esteet ja riskit sekä vahvistaa omaa neuvotteluasemaansa. Lisäksi tarkastus toimii myöhemmin työkaluna myös haltuunotossa ja integraatiossa. (Doepel et al. 2013, 352.)

Myyjän kannalta due diligence -prosessi merkitsee sitoutumista oikeiden ja riittävien tietojen antamiseen (Immonen 2018, 48). Due diligence -prosessin tavoitteena on paitsi koota yritystä koskeva tieto ja vastaukset ostajan tarpeisiin, myös selkiyttää ja keventää myyjän vastuita lopullisessa kauppakirjassa. (Ernst & Young 2020.) Kauppakirjaan liitetyn due diligence -materiaalin avulla voidaan välttyä myyjän antaman tiedon oikeellisuutta ja riittävyttä koskevilta erimielisyyksiltä (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 90). Tässä mielessä due diligence palvelee yrityskaupan molempia osapuolia.

Due diligence -prosessin laajuus ja laatu tulee suhteuttaa ostettavan yrityksen kokoon, kaupan riskeihin ja ostopäätöksen kannalta kriittisiin seikkoihin. Myös kaupan koko ja käytettävissä olevat investointikustannukset tulevat huomioitaviksi. Jos yritys ostaa itseään merkittävästi pienemmän yhtiön samalta toimialalta ja tuntee ostokohteen avainhenkilöt, liiketoimintamallin sekä merkittävät sidosryhmät, kaupallista due diligence -tarkastusta ei välttämättä tarvitse tilata ulkopuolelta. Tilanteesta riippumatta jonkintasoinen taloudellisten, oikeudellisten ja verotuksellisten asioiden selvittäminen tulisi tehdä kaupallisen Due diligence -tarkastuksen lisäksi. (Liimatainen & Lähteenmaa 2020, 95–96.)

Due diligence -tarkastuksen aineisto kootaan tietoturvalliseen ympäristöön, johon nimetyillä myyjän ja ostajan edustajilla sekä neuvonantajilla on pääsy (Joy 2018, 101). Käytännössä myyjä tallentaa ostajan pyytämät dokumentit pilvipohjaiseen selainpalveluun, josta käytetään nimeä *Virtual Data Room*. Usein sovitaan luottamuksellisen aineiston tuhoamisesta määräajan kuluttua.

Due diligence -tarkastuksen tyypillinen kulku sisältää aineistopyynnön ja ohjeistuksen, aineistoon tutustumisen data roomissa, lisäkysymykset, haastattelut, väliraportoinnin, loppupäätelmät ja -raportin sekä korjaavat toimenpiteet. (Doepel et al 2013, 352.) Loppuraportissa tunnistetut riskit jaetaan kolmeen luokkaan: 1) olennaiset, liiketoiminnan vaarantavat riskit (ns. deal breakers), 2) riskit ja puutteet, jotka olennaisesti vaikuttavat järjestelyn ehtojen määrittämiseen ja neuvottelemiseen, 3) riskit ja puutteet, jotka voidaan korjata ja joilla ei ole olennaista vaikutusta sopimuskokonaisuuteen. (Doepel et al 2013, 354.) Loppuraporttiin mahdollisesti sisältyvät löydökset huomioidaan arvostukseen liittyvissä kysymyksissä ja kauppakirjan muotoilussa eli kaupan ehdoissa. Prosessina due diligence on aikaavievä ja vaatii molemmilta osapuolilta sitoutumista. (Ernst & Young 2020, 8.)

Due diligence -tarkastuksen ohella aiesopimuksen jälkeisiä keskeisiä tehtäviä ovat kaupan ehdoista neuvottelemisen, myyjän lopullisen myyntipäätöksen muodostaminen sekä kauppakirjojen laatiminen.

3.4.3 Kaupan päättäminen

Yrityskaupan täytäntöönpano tarkoittaa toimia, joilla kohteen omistusoikeus siirtyy myyjältä ostajalle. Kaupan allekirjoitus (signing) ja täytäntöönpano (closing) voivat tapahtua samalla hetkellä tai täytäntöönpano voidaan siirtää tapahtuvaksi myöhempänä ajankohtana – tyypillisesti 1–2 kuukauden päästä kauppakirjan allekirjoituksesta. Syitä täytäntöönpanon lykkäämiselle voivat olla esimerkiksi viranomaislupien saaminen tai due diligence -tarkastuksessa esiin tulleiden puutteiden korjaaminen.

Osakekaupassa kauppakirjan keskeiset ehdot ovat kauppahinta, kaupan täytäntöönpano ja sen edellytykset, myyjän vakuutukset kaupan kohteesta ja korvausvastuulausekkeet. Myyjän vakuutuksilla tarkoitetaan myyjän kohteesta antamia tietoja ja lupauksia, joista on sovittu

osapuolten kesken. Yleensä myyjän korvausvelvollisuus kaupan kohteen ominaisuuksista sidotaan näihin vakuutuksiin ja niiden paikkaansapitävyyteen.

Liiketoimintakaupassa kauppakirjan erityispiirteitä ovat kaupan kohteen ja kauppahintamekanismin tarkka määrittely, oikeuksien ja vastuiden siirtyminen sekä myyjän vakuudet. Kaupan kohteen osalta määritellään tarkoin siirtyvään liiketoimintaa kuuluvat erät (käyttö- ja vaihto-omaisuus, myyntisaamiset, sopimukset, annetut tarjoukset, tilaukset ja immateriaali-oikeudet) sekä kauppaan kuulumattomat erät (tyypillisesti mm. sijoitukset, rahoitusvelat ja rahavarat). Lisäksi erityistä huomiota tulee kiinnittää sopimusten siirrettävyyteen ja mahdollisesti tarvittaviin toisen osapuolen suostumuksiin. (Doepel et al. 2013).

4 Metodologia

Tämä metodologialuku kuvaa niitä menetelmällisiä ratkaisuja, jotka tutkimuksen toteuttamiseen on valittu. Osiossa kuvataan tutkimustyyppi sekä aineiston osalta mitä, kuinka paljon, mistä ja miten aineistoa hankittiin sekä miten sitä analysoitiin. Lisäksi arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta.

4.1 Tutkimustyyppinä laadullinen tutkimus

Laadullisella eli kvalitatiivisella tutkimuksella pyritään kokonaisvaltaiseen tiedon hankintaan tutkimuskohteen laadusta, ominaisuuksista ja merkityksestä (Hirsjärvi et al. 2009.) Tavoitteena on tuottaa rikasta ja yksityiskohtaista tietoa tutkittavasta ilmiöstä. Tarkasteltavaa ilmiötä pyritään tyypillisesti ymmärtämään tutkimuksen kohteena olevien ihmisten näkökulmasta, jolloin kiinnostuksen kohteena ovat luonnollisissa ympäristöissään toimivien henkilöiden kokemukset, ajatukset, tunteet ja tutkittavalle ilmiölle antamat merkitykset. Tavoitteena ei ole selvittää eksaktisti, missä määrin tai kuinka usein ilmiö esiintyy, vaan subjektiivisia näkemyksiä kartoittamalla löytää erilaisia näkökulmia ilmiön tarkastelemiseen ja antaa teoreettisesti mielekäs tulkinta kohteena olevasta ilmiöstä (Juuti & Puusa 2020.)

Laadullisen tutkimuksen aineistot ovat pääosin tekstejä. Laadullinen tutkimus on siten tyypillisesti kiinnostunut kielen piirteistä, säännönmukaisuuksien keksimisestä, tekstin tai toiminnan ymmärtämisestä ja reflektiosta (Hirsjärvi et al. 2009.) Diplomityön tehtävänasettelun mukaisesti työssä selvitetään myyjien kokemuksia yrityskauppaprosessista (reflektio) ja pyritään tunnistamaan näissä yhtäläisyyksiä (säännönmukaisuudet prosessin vaiheissa tai tarinoissa) sekä ymmärtämään prosessien yksilöllisiä kulkua (toiminnan ja ilmiön ymmärtäminen).

Laadulliselle tutkimukselle ominaisesti työssä pyritään kuvailemaan ja luomaan tulkintoja tutkittavasta ilmiöstä. Tieteenfilosofisena lähtökohtana on todellisuudesta saatavan *tiedon subjektiivinen luonne*, jolloin tutkimusraportin ja tulosten odotetaan luovan yhdenlaisen tulkinnan ja näkökulman todellisuuteen. Samalla tutkija hyväksyy, että tutkimuskohde on

luonteeltaan ainutkertainen ja kontekstisidonnainen, eikä tutkimus sellaisenaan ole toistettavissa tai yleistettävissä. (Juuti & Puusa 2020.)

Laadullinen tutkimus liittyy läheisesti *fenomenologiaan* – filosofi Edmund Husserlin perustamaan filosofiseen suuntaukseen, joka on kiinnostunut ihmisen elämismaailmasta ja kokemuksesta, jota jäsennetään suhteessa valittuun kohteeseen (Puusa & Juuti 2020). Fenomenologinen tutkimus pyrkii pääsemään tutkimuksen kohteena olevien henkilöiden maailmaan heidän kokemustodellisuutensa kautta ja ymmärtämään tutkimuksen kohteena olevaa ilmiötä sellaisena, kuin se näyttäytyy tutkimuskohteena olevien henkilöiden elämismaailmassa. Tutkimuksen lopputuloksena syntyvä ”totuutta” voidaan ajatella tapana, jolla kohdeilmiö ilmenee henkilöille tietyssä ajassa ja paikassa. (Huhtinen & Tuominen 2020.)

4.2 Menetelmänä haastattelututkimus

Laadullista tutkimusta voidaan toteuttaa useilla eri menetelmillä. Näitä ovat esimerkiksi kysely, haastattelu, havainnointi, seuranta sekä valmiiden aineistojen, kuten arkistojen, asiakirjojen, mediajulkaisujen tai päiväkirjojen hyödyntäminen. (Jyväskylän yliopisto 2010.) Tutkimuksen aineisto kerättiin haastatteluin. Menetelmään päädyttiin siksi, että tutkittavien itsensä tuottamat valmiit aineistot, kuten yrityskauppaprosessiin liittyvät sähköpostit, kalenterimerkinnät tai due diligence -tietopyyntöjen ja raporttien kaltaiset viralliset dokumentit ovat usein salaisia ja niiden saatavuus tutkimustarkoitukseen siksi oletettavasti heikkoa.

Haastattelu on laadullisen tutkimuksen menetelmä, joka soveltuu mielipiteiden, käsitysten, havaintojen, asenteiden, arvojen ja kokemusten keräämiseen ja tutkimiseen esimerkiksi silloin, kun halutaan syventää tai selventää saatavia tietoja tai tutkittava alue on heikosti tunnettu (Jyväskylän yliopisto 2010) sekä silloin, kun tutkimuksen tavoitteena on selvittää haastateltavien näkemyksiä, kokemuksia ja itse sanoitettuja arvioita tutkittavasta ilmiöstä (Pessoa et al. 2019). Haastattelumenetelmässä tutkija osallistuu itse vuorovaikutuksessa tutkittavien kanssa aineiston tuottamiseen. Haastattelu voidaan nähdä tutkijan aloitteesta tapahtuvana ja hänen johdattalemanaan keskusteluna, jolla on etukäteen asetettu tavoite. Tämä tavoite on hankkia aineisto, jonka avulla tutkijan on mahdollista tehdä uskottavia päätelmiä tutkittavasta ilmiöstä. Haastattelun metodinen etu on joustavuus: haastattelija pystyy ohjaamaan keskustelua tutkimuskysymysten kannalta oleelliseen suuntaan sekä pyytämään tarkennuksia tai selvennyksiä haastateltavan sanomaan. (Puusa 2020.)

Laadullisessa tutkimuksessa tavoitteena on saada tutkittavat puhumaan avoimesti omista kokemuksistaan. Tämä edellyttää tutkijalta haastattelutekniikoiden hyvää hallintaan: tutkijan tulisi säilyttää neutraali rooli samalla, kun haastatteluihin tulisi luoda luottamuksellinen ilmapiiri, jossa henkilöt ovat halukkaita jakamaan henkilökohtaisia kokemuksiaan mahdollisesti vaikeista tai luottamuksellisia tietoja sisältävistä aiheista. (Juuti & Puusa 2020.) Haastattelutilanteessa tutkijan tulisi välttää kuulustelunomaista kysymyspatteristoa, tutkimuskysymysten kannalta epäolennaisiin teemoihin keskittymistä ja omaa levottomuuden tunteen osoittamista (Pessoa et al. 2019). Ihminen tiedonkeruun välineenä ja muiden ihmisten inhimillinen kokemusmaailma tutkimuksen kohteena edellyttävät laadullista tutkimusta tekevältä tutkijalta kaiken kaikkiaan ihmisten erilaisuutta arvostavaa ja kunnioittavaa ihmiskäsitystä. (Juuti & Puusa 2020.)

Kysymyksenasettelulla on suuri vaikutus tuotettavan aineiston sisältöön. Tutkijan tulee harkita, onko esimerkiksi haastattelun teeman tai yksittäisten kysymysten esittäminen haastateltaville etukäteen hyödyksi vai haitaksi haastattelujen sisällölle. On mahdollista, että ennakkotiedot auttavat vastaajia valmistautumaan tutkimustilanteeseen, mutta on myös mahdollista, että etukäteen annettu informaatio rajaa tarpeettomasti informanttien ajattelua ja supistaa siten aineistoa. Koehaastattelujen tekeminen ennakkoon voi olla hyödyksi ennen varsinaisen aineiston keräämistä. (Puusa 2020.)

Haastattelun rakentamisessa on oleellista, että tutkija kykenee aiemman esiymmärryksensä ja teorian valossa muodostamaan sarjan konkreettisia kysymyksiä, joihin haastateltavat pystyvät vastaamaan ilman vastaavaa kokonaisvaltaista teoreettista ymmärrystä kuin tutkijalla. Kysymykset tulee esittää ”kansankielellä”, eikä ”kapulakielellä”. Kysymyksiä ei myöskään ole välttämätöntä järjestää täysin teorian mukaisesti. Strukturoinnin asteesta riippumatta haastatteluun voidaan sisällyttää myös määrämuotoisia kysymyksiä, joilla voidaan kartoittaa taustatietoja tai faktoja. (Puusa 2020.)

Kun tavoitteena on kerätä tietoa yksittäisten ihmisten kokemuksista, *aineiston keruumenetelmiksi* sopivat kirjoituspyyntö tai yksilöhaastattelu, joka lienee yleisin narratiivisen tutkimuksen aineistonkeruutapa. **Haastattelutyypiksi** sopii joko **narratiivinen haastattelu tai teemahaastattelu** (Puusa 2020), joista molempia käytetään tässä tutkimuksessa.

4.2.1 Narratiivinen haastattelu

Narratiivinen eli tarinallinen (Puusa et al., 2020) tai kerronnallinen (Heikkinen, 2018) tutkimus keskittyy tutkittavien kertomuksiin todellisuuden tuottajina, rakentajina ja välittäjänä. Kertomusten avulla sekä hankitaan että muodostetaan tietoa, ja välitetään sitä toisille. Narratiivinen tutkimus käsittelee ajallisia prosesseja. Aineisto kerätään poikkileikkausasetelmalla eli tavoitteena on saada selville, miten kertoja tulkitsee menneisyyttään haastatteluhetkellä. (Hänninen 2018.)

Kertomus on universaali tapa jäsentää inhimillistä kokemusta. Kertomushaastattelun ei tarvitse koskea koko haastateltavan elinkaarta, vaan se voidaan rajata koskemaan tiettyä ajanjaksoa tai osa-aluetta. Kertomusta ei tule pitää kronikkana, joka luettelee tapahtumia aikajärjestyksessä, vaan kertomuksiin sisältyy aina *merkityksenantoa* ja poikkeuksellisten *asioiden korostamista*. Lisäksi kertomus kerrotaan aina nykyhetkessä ja kerronnan tilanteen, kuten tutkimushaastattelun, ehdoilla. Menetelmän perusajatuksena on välttää haastateltavien ajattelutapojen rajaamista tutkijan näkökulman mukaisilla kysymyksillä. Käytännössä tavoitteena on kysyä mahdollisimman vähän ja tukeutua tarvittaessa joustaviin jatkokysymyksiin. Narratiivisessa haastattelussa haastattelijalla on pääasiassa kuuntelijan ja haastateltavan kerrontaa tukeva rooli. Haastattelun etenemisen tukemiseksi haastateltava esittää tiivistäviä, peilaavia ja konkretisoivia kysymyksiä. (Hyvärinen 2017 b.)

Kertomusmuotoista aineistoa voidaan hankkia parhaiten sellaisella haastattelutavalla, jossa haastateltavaa pyydetään aluksi kertomaan oman tarinansa tutkimuksen kohteena olevasta aiheesta vapaamuotoisesti. Tällöin haastateltavalle korostetaan, että haastattelija tyytyy kannattelemaan kerronnan etenemistä esimerkiksi nyökyttelemällä. Tämän jälkeen haastateltava voi esittää tarinasta mahdollisesti esiin nousevia kysymyksiä ja lopuksi tutkimusongelmista nousevia kysymyksiä, jotka eivät ole muuten tulleet esiin. Haastattelutilannetta voidaan lähestyä joko sillä olettamuksella, että haastateltavalla on mielessään valmis tarina jo ennen haastatteluun saapumista (konstruktivistinen lähestymistapa), tai sillä olettamuksella, että tarina syntyy haastattelijan ja haastateltavan välisessä dialogissa ja vuorovaikutuksessa (konstruktionistinen lähestymistapa). Lähestymistavasta riippumatta narratiivisen aineiston syntyminen edellyttää, että haastateltavalle annetaan hyvä tilaisuus kertoa kokemaansa omalla tavallaan. (Hänninen 2018.)

4.2.2 Teemahaastattelu

Teemahaastattelu on haastattelutyypinä vapaamuotoinen ja joustava. Teemahaastattelulle on ominaista, että osa haastattelun lähtökohdista on päätetty etukäteen, jolloin tutkija pystyy ohjaamaan haastattelua kontrolloimatta sitä kuitenkaan täysin. Määrämuotoisten ja ennalta järjestettyjen kysymysten sijaan haastattelussa käydään läpi laajempia kokonaisuuksia, teemoja. Niiden läpikäymisen järjestys, laajuus, ja täsmällinen sanoitus voivat vaihdella paljonkin riippuen haastateltavan tavasta ja halusta kertoa teemoista. Samalla tutkijan rooli voi muodosta eri haastatteluissa hyvinkin erilaiseksi ja vaihdella aktiivisen kuuntelijan ja aktiivisen kysymysten esittäjän välillä. (Puusa 2020).

Teemojen avulla tutkija purkaa tutkittavan ilmiön osa-alueisiin, joiden sisältöä ja merkityksiä tutkija pyrkii ymmärtämään kysymysten kautta. Kysymyksiä ei siis kuitenkaan ole tarkoitus esittää määrämuodossa ja ennalta päätetyssä järjestyksessä. Teemahaastattelu etenee ennalta määriteltyjen teemojen ja niitä tarkentavien kysymysten kautta siten, että haastateltavia kannustetaan puhumaan aiheesta vapaasti. Tavoitteena on, että valitut teemat tuottavat mahdollisimman laajasti aineistoa, jota tutkija pystyy tulkitsemaan teorian avulla. Useiden tutkijoiden mukaan teemahaastattelun teemojen tulee perustua tutkimuksen teoreettiseen viitekehykseen eli ilmiöstä jo tiedettävään tietoon. (Puusa 2020).

Teemahaastattelussa oletetaan, että haastateltavat ovat käyneet läpi tietyn asian tai prosessin ja tutkija perehtynyt tutkimuskohteena olevan ilmiön olennaisiin tekijöihin. Jotta teemahaastattelu voi onnistua, tutkijalla tulee olla riittävä ymmärrys ilmiöstä kokonaisuutena ja hänen tulee ymmärtää kontekstia ja käsitteistöä riittävästi. Menetelmänä teemahaastattelua voidaan pitää vaativana, sillä tutkijalla ja haastateltavilla tulee olla riittävän yhtenäinen käsitys käytettävästä käsitteistöstä, jotta vastausten voidaan olettaa liittyvän aidosti tutkijan tarkoittamaan teemaan. Lisäksi tutkijan tulee osata keskustelun aikana pilkkoa ilmiön osatekijät mielekkäisiin teemoihin ja kysymyksiin. (Puusa 2020.)

Teemahaastattelua käytettäessä tutkijan tulee pohtia tarkkaan, pääsevätkö haastateltavat valitsemaan teemoja haastattelun kuluessa ja vaikuttamaan eri teemojen painotukseen. Tutkijan tulee huomioida, että ennalta valittu teema ei välttämättä ole haastateltavalle yhtä tärkeä kuin jokin toinen hänen itsensä esiin nostama aihe. (Hyvärinen 2017.)

4.3 Aineiston keruu

Tutkimukseen haastateltiin kahdeksaa yrityskaupan 2020-luvulla toteuttanutta suomalaista yrittäjämyyjää. **Vaativuksina** haastateltavaksi tulemiselle pidettiin myynnin ajankohtaa (enintään 5 vuotta myynnistä) sekä mikro- tai pienyrityksen määritelmän täyttymistä. Valituilla kriteereillä pyrittiin varmistamaan, että myyjät kykenivät yhä kuvaamaan myyntiä prosessina ja kokemuksena (aikajänne) ja että vastaajajoukko oli riittävän koherentti (koko-luokka). Aineiston saatavuuden varmistamiseksi haastateltavien rekrytoinnille ei asetettu muita kriteerejä.

Haastateltavia voidaan pitää tutkimuksen tarkoituksen kannalta relevantteina henkilöinä, joilla on tietoa ja syvällistä kokemusta kohdeilmioistä, ja jotka edustavat tutkimuksen tarkoituksen kannalta tarkoituksenmukaista ryhmää (Juuti & Puusa 2020.)

Haastateltavat **rekrytoitiin** pääasiassa tutkijan oman verkoston kautta. Kandidaatteja lähesyttiin puhelimitse tai sähköpostitse, minkä jälkeen kaikille haastatteluun suostuneille lähetettiin haastatteluajankohdan sisältävän kutsun lisäksi tutkimusta koskevat keskeiset tiedot. Tässä haastateltavien *informoinnissa* tutkittaville kerrottiin tutkijan yhteystiedot, tutkimuksen aihe ja tavoite, haastattelun käytännön toteuttamisen periaatteet (kesto, ajankohta, paikka, tallennus), osallistumisen vapaaehtoisuus, haastatteluaineiston käsittelyn luottamuksellisuus sekä anonyymien sitaattien sisällyttäminen tutkimusraporttiin. Lisäksi haastateltavia informoitiin tutkimusaineiston käyttötarkoituksesta (ainoastaan diplomityön toteuttaminen) ja aineiston säilyttämisestä (haastattelutalenne ja siitä tehty litterointi säilytetään puoli vuotta diplomityön hyväksymisen jälkeen, minkä jälkeen aineisto poistetaan pysyvästi). (Ranta & Kuula-Luumi 2017; Ruusuvuori & Nikander 2017.)

Haastateltavia pyydettiin täydentämään sähköpostiin liitetty taustatietolomake (liite 1). Tutkimuksen teeman ja tavoitteiden lisäksi haastateltaville ei annettu ennakkotehtäviä, haastattelukysymyksiä tai ohjeita haastatteluun valmistautumiseksi. Näin pyrittiin varmistamaan, etteivät ennakkokysymykset ohjaisi tai rajoittaisi haastateltavien ajatuksia ja että haastateltavien kokemus myyntiprosessista – heidän tarinansa – voisi tulla kerrotuksi mahdollisimman aidosti. Kaikki kahdeksan kontaktoitua olivat halukkaita osallistumaan haastatteluun ja tutkimukseen.

Haastateltavien edustamat yritykset toimivat pääasiassa kotimaan markkinoilla ja työllistivät yhtä lukuun ottamatta osakkaiden lisäksi muita työntekijöitä (1–50 kpl). Yritysten liikevaihto myyntiä edeltäneenä tilikautena oli 200 000–8,2 miljoonaa euroa. Yrityksistä kaksi toimi ohjelmistoalalla ja kaksi liikkeenjohdon konsultoinnissa. Muiden toimialat olivat digiteknologia ja markkinointi, rakennuttaminen, urheiluvälineiden valmistus sekä teknologia-alan myynti ja huolto. Seitsemän kaupoista oli toteutettu osakekauppana ja yksi liiketoimintakauppana. Yritysten taustatiedot on kuvattu taulukossa 1.

Taulukko 1. Yritysten taustatiedot

	A	B	C	D	E	F	G	H
Liikevaihto	8,2 me	5,2 me	2,2 me	2 me	600 te	200 te	300 te	4,5 me
Työntekijöitä	x	x	x	x	x	-	x	x
Kv toimintaa	x	-	-	-	-	-	x	x
Kauppatapa	osake	osake	osake	osakevaihto	osake	liiketoiminta	osake	osake

Haastattelut **toteutettiin** kahden viikon aikana Teams-haastatteluina, jotka litteroitiin Microsoftin tekoälysovelluksella sekä tallennettiin. Videotallenteen lisäksi haastatteluista luotiin äänitallenne puhelimitse. Haastattelut kestivät keskimäärin 40 minuuttia: lyhin 25 ja pisin 65 minuuttia. Kaksi haastattelua toteutettiin suunniteltua nopeammassa aikataulussa haastateltavien aikatauluhaasteiden vuoksi, mutta myös näissä haastattelurungon keskeinen sisältö pystyttiin kattamaan riittävässä laajuudessa. Haastattelun metodinen etu – joustavuus – osoittautui hyödylliseksi haastatteluolosuhteiden yllättäen muuttuessa, sillä tutkija pystyi ohjaamaan keskustelua tutkimuskysymysten kannalta oleelliseen suuntaan.

Haastattelun kulku

Aineiston keruu aloitettiin **narratiivisella haastattelulla**, jossa tutkija ei rajannut haastateltavien tuottamaa kertomusta. Lähestymistapa oli konstruktivistinen; haastattelutilannetta lähestyttiin sillä olettamuksella, että tarina syntyy haastattelijan ja haastateltavan välisessä dialogissa ja vuorovaikutuksessa, eikä sitä ollut haastateltavilla valmiina. Tämän jälkeen aineistoa laajennettiin **teemahaastattelulla**, jonka teemat oli rakennettu yrityskauppaprosessia käsittelevän kirjallisuuden ja tutkimuksen tarjoamista näkökulmista. Lopuksi aineistoa

rikastutettiin **toiminnallisella tehtävällä**, joka nojasi myös yrityskauppaprosessin viitekehukseen. Haastattelurunko on tutkimuksen liitteenä 2.

4.4 Aineiston analysointi

Aineiston käsittely

Tutkimusaineiston käsittely alkoi aineiston automaattisen *litteroinnin* tarkistamisella ja täydentämisellä tallenteiden avulla. Aineisto litteroitiin siten, että huomio kiinnittyy puheen sisältöön - äänenpainot, tauot, äänen voimakkuus ja huokaukset eivät olleet tutkimuskysymyksiin vastaamisen ja analyysin kannalta merkityksellisiä. Litterointivaiheessa aineisto ja haastateltavia koskevat tunnistetiedot *anonymisoitiin* siten, että henkilönimet ja yritysten nimet eivät olleet tunnistettavia. (Ranta & Kuula-Luumi 2017; Ruusuvuori & Nikander 2017.) Haastateltavat nimettiin haastattelujen toteutusjärjestyksen mukaan A, B, C, D, E, F ja G.

Seuraavaksi haastateltavien tausta- ja esitiedot kerättiin koontitaulukkoon. Taulukkoa täydennettiin aineistosta esiin nousseilla kyllä/ei -ulottuvuuksilla. Tämän jälkeen aineisto teemoiteltiin *sisällönanalyysiiä* ja *tyypittelyä* varten.

Aineiston analysointi

Tutkimuksessa käytetään **teoriasidonnaista (abduktiivista) analyysiiä**, jossa aineiston analyysi ei perustu suoraan teoriaan, mutta kytkennät siihen ovat selvästi havaittavissa. Aineistosta tehdyille löydöksille ja niistä tehdyille tulkinnoille pyritään löytämään teoriasta selityksiä tai vahvistusta. Vaihtoehtoisesti analyysissä voidaan havaita, että empiria ei vastaa aiempaa tutkimusta. (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006; Tuomi & Sarajärvi 2018). Yrittäjien kokemusten analyysiiä tehdään myös **induktiivisesti** eli aineistolähtöisesti.

Aineiston analyysiiä tehdään taulukossa 2 kuvatuilla menetelmillä: laadullisella sisällönanalyysillä, tapahtumakulun kuvauksella ja tyypittelyllä, joka hyödyntää myös narratiivista analyysiiä.

Sisällönanalyysissä tunnistetaan ja nimetään aineistosta löydettäviä sisällöllisiä elementtejä. Tutkimuksessa koodausta tehdään pääasiassa *teorian ohjaamana*, eli aineistosta valitaan kiinnostaviksi seikoiksi teoreettisen ymmärryksen pohjalta nousevat asiat. Analyysissä pyritään kuitenkin myös muiden tutkittavan asian kannalta kiinnostavien seikkojen

havainnointiin. Huomiota kiinnitetään sekä aineistoyksiköiden välisiin eroihin että samanaikaisuuksiin. (Tuomi & Sarajärvi 2018).

Tapahtumakulun kuvauksessa pyritään kuvaamaan prosessin kulku. Apuna ovat haastattelun tukena käytetty aikajana sekä sen ympärille rakennetut yksinkertaiset kysymykset, kuten ”Mitä tapahtui ensin?” ”Missä järjestyksessä muut asiat tapahtuivat?” (Laine 2021).

Tyypittelyssä aineistosta etsitään tarinoita tai niiden osia, joita yhdistävät tietyt elementit ja joiden voidaan siksi ajatella edustavan jotakin tiettyä tyyppiä. Yhteisistä näkemyksistä muodostetaan tyyppiesimerkkien kaltaisia yleistyksiä. Tyypit muodostetaan teemoittelun avulla. (Günther & Hasanen 2021; Tuomi & Sarajärvi 2018). Analyysiin sovelletaan **narratiivien analyysiä** (Hänninen, 2018; Heikkinen 2018), jonka keskeinen käsite on tarina. Se koostuu tapahtumista, jotka ovat *henkilöhahmojen* tarkoituksellisia *tekoja* tai tahattomia *sattumuksia*. Analyysissa muodostetaan **tyyppikertomuksia**, jotka osoittavat, millaisia yleisiä ajattelu- ja toimintatapoja, merkityksiä ja asenteita myyntiprosessiin kokemuksena liittyy. (Lähdesmäki et al. 2025).

Taulukko 2. Tutkimuksessa käytetyt analyysimenetelmät

Tarkastelun kohde	Aineiston keruu	Analyysi
Prosessi	Aikajana, teemahaastattelu	Sisällönanalyysi, tapahtumakulun kuvaus
Kokemus	Narratiivinen haastattelu, teemahaastattelu	Sisällönanalyysi, tyypittely, narratiivien analyysi
Kontekstimuuttajat	Taustatietolomake, teemahaastattelu	Luokittelu

4.5 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Tutkimuksen laatua voidaan varmistaa arvioimalla sen reliabiliteettia ja validiutta. *Reliabilius* viittaa tutkimuksen luotettavuuteen. Termillä tarkoitetaan mittaustulosten toistettavuutta ja ei-sattumanvaraisuutta. Tutkimuksen reliabiliteettia voidaan kohottaa esimerkiksi standardoiduilla mittareilla tai toistamalla tutkimus useampia kertoja. (Hirsjärvi et al. 2009.) Diplomityön ollessa laadullinen tutkimus, jonka aineiston keräämisen pääasiallinen menetelmä on haastattelut, edellä esitetyjä menetelmiä ei ole mahdollista hyödyntää. Tuloksien yleistämisessä tulee käyttää harkintaa, sillä hankittu aineisto on konteksti- ja tilannesidonnaista, ja tutkija itse on osallistunut vuorovaikutuksessa tutkittavien kanssa aineiston tuottamiseen. Lisäksi tulee muistaa, että kertoja pyrkii aina hallitsemaan itsestään antamaa vaikutelmaa (Hänninen 2018). Menetelmän rajoitteita ei kuitenkaan pidä nähdä yksinomaan kielteinä tai tutkimuksen laatua heikentävinä seikkoina. Laadullisen tutkimuksen taustalla olevan *hermeneuttisen tieteenfilosofian* perusajatuksen kuuluukin, että narratiivilta ei odoteta todellisuuden kopiointia sellaisenaan, vaan kertomuksen tehtävänä on paljastaa maailma vaihtoehtoisella tavalla tai avata uudenlaista ymmärrystä (Heikkinen 2018).

Validius viittaa tutkimukseen valitun tutkimusmenetelmän kykyyn mitata tutkimuksen kohteena olevaa asiaa. Jos tutkimukseen valittu mittari vääristää tuloksia, tutkimuksen validius kärsii. Etenkin laadullisissa tutkimuksissa tutkimuksen laatua voidaan kohentaa kiinnittämällä huomiota tutkimuksen toteutustavan tarkkaan kuvaamiseen. Tämä pätee niin aineiston keräämistä koskevien olosuhteiden selostamiseen, analyysin pohjana olevien luokittelujen perusteiden avaamiseen kuin tutkijan tekemien päätelmien taustalla olevien perustelujen esittämiseen. Tutkimuksen laatua voidaan kohentaa myös *triangulaatiolla* eli rikastuttamalla metodologiaa käyttämällä useita metodeja yhdessä. Triangulaatiota voidaan hyödyntää myös keräämällä useita erilaisia tutkimusaineistoja, käyttämällä useampia analysoijia yhden sijaan tai lähestymällä aihetta useampien teorioiden näkökulmista. (Hirsjärvi et al. 2009.) Diplomityössä on pyritty kiinnittämään huomiota tutkimuksen toteutustavan tarkkaan kuvaamiseen. Tutkimuksen laatua on pyritty kohentamaan triangulaatiota hyödyntämällä keräämällä tietoa tutkittavasta aiheesta useista eri näkökulmista edellä kuvatun kaltaisesti.

Tutkijan asema

Laadulliselle tutkimukselle tyypillisesti tutkija tulee toimimaan tutkittavien näkökulman esille tuojana ja tulkitsijana. Tämä edellyttää läheisen suhteen luomista tutkittaviin, eikä

täysin ulkopuolisen tarkkailijan rooli ole mahdollinen. Laadullisen tutkimuksen tekijä sekä vaikuttaa tutkittavaan ilmiöön että on itse vaikutuksen kohde. (Juuti & Puusa 2020).

Kuten luvussa 1 on kuvattu, tutkimusaiheen valintaan on vaikuttanut tutkijan omakohtainen kokemus yrityskauppaprosessista. Tämä henkilökohtainen kokemus vaikuttaa väistämättä tutkijan käsityksiin, näkemyksiin ja ennakko-oletuksiin aiheesta. On yleisesti hyväksyttävää, että tutkija hyödyntää omakohtaisen kokemuksen kautta saamaansa esiymmärrystä, mutta tämän ei tulisi rajoittaa tutkijan tulkintapotentiaalia. (Juuti & Puusa 2020.) *Hermeneuttisesti* (kehämäisesti) edenneessä laadullisessa tutkimusprosessissa tutkija on korjannut omia ennakkokäsityksiään ja omakohtaisen kokemuksen kautta saamaansa esiymmärrystä sekä pyrkinyt tietoisesti kiinnittämään huomiota myös muihin kuin oman esiymmärryksen piiriin kuuluviin seikkoihin.

5 Empiirinen osa

Tämän osion kahdessa alaluvussa esitetään analyysin tulokset. Ensimmäinen alaluku käsittelee myyntiprosessien kestoja, kulkua ja yrittäjien eri vaiheissa toteuttamia keskeisiä toimenpiteitä. Toinen alaluku esittelee kolme tyyppitarinaa sekä myyntikokemusta yrittäjien sanoittamana.

5.1 Myynti prosessina

Tässä luvussa kuvataan ensin tiivistetysti toteutuneiden myyntiprosessien kesto sekä valmistumis- ja valmisteluvaiheisiin sisältyneet tehtäväkokonaisuudet. **Yhteenvedotaulukot ja -kuvat löytyvät alalukujen lopusta.** Sen jälkeen tarkastellaan eri tehtäväkokonaisuuksien toteutumista ja sisältöä tarkemmin.

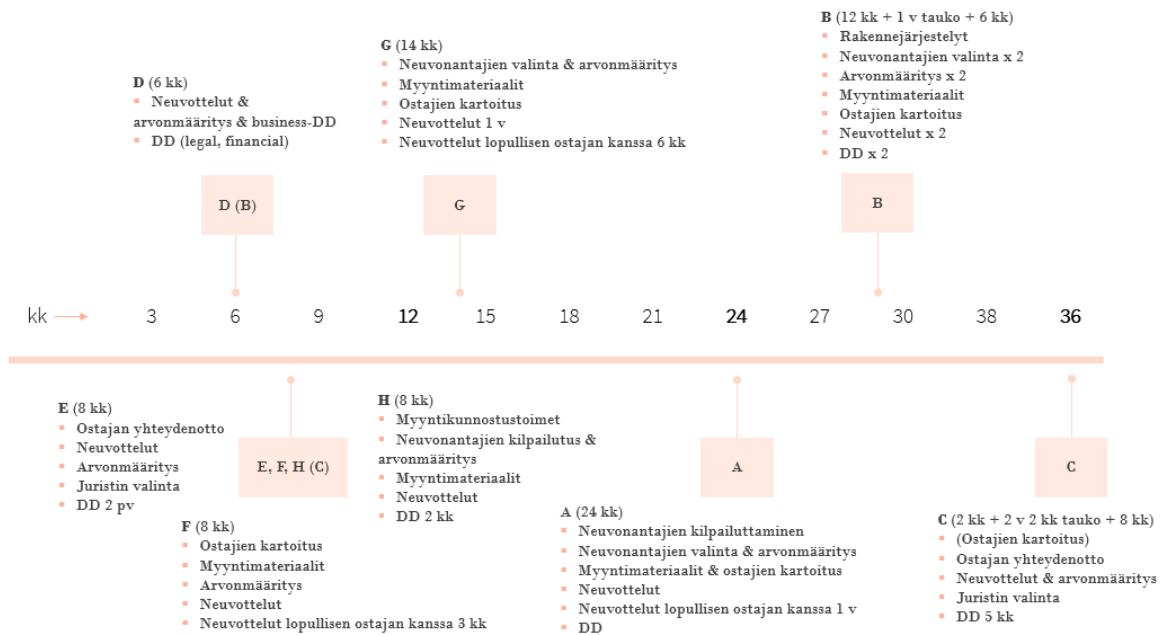
5.1.1 Kesto ja prosessissa toteutuneet vaiheet

Puolet myyntiprosesseista (4 kpl) kesti alle kahdeksan kuukautta valmisteluvaiheen alkamisesta kaupan toteutumiseen. Loput neljä prosessia kestivät reilusta vuodesta kolmeen vuoteen. Nopein yrityskauppa toteutui puolessa vuodessa (ks. kuvio 2). Havainto tukee jossain määrin Omistajanvaihdosfoorumien tutkimusta, jonka mukaan yrityksen myyntiprosessi kestää tyypillisesti noin 10 kuukautta, mutta venyy hyvin usein yli vuoden mittaiseksi (Suomen Yrittäjät 2024).

Yli vuoden kestäneistä prosesseista kaksi keskeytyi välissä – toinen ensimmäisten sopimusneuvottelujen kariuduttua ja toinen ostajien kartoituksen epäonnistuttua. Sopivien ostajaehdokkaiden löytyminen hidastutti myös kahta muuta pitkää prosessia. Ostajien identifiointi on myös aikaisemman tutkimuksen valossa merkittävin haaste yrityksen myynissä (Varmäki et al. 2021) ja selittää vahvasti myyntiprosessien pitkää kestoja.

Omistajastrategian muodostaminen oli haasteellista ja kesti useampia vuosia vain yhdessä yrityksessä. Muutoin myyntipäätöksen tekeminen ei viivästyttänyt myyntiprosessin käynnistämistä.

Yrittäjien syyt myynnille vaihtelivat suuresti. Teoriaosuudessa esitetyistä myynnin motivaatiotekijöistä esiin tulivat työkyky ja uupuminen, kasvun resursointi, heikentynyt kannattavuus, sitoutumisen vähäisyys, odotukset myyntihinnasta sekä eläköityminen. Kukaan haastateltavista ei maininnut, että yritykselle olisi laadittu exit-strategia yritystä perustettaessa.



Kuvio 2. Myyntiprosessien kesto ja tehtäväkokonaisuudet

Valmistautumisvaiheen myyntikunnostustoimet

Puolet yrittäjistä ei tehnyt minkäänlaisia pitkän tähtäimen myyntikunnostustoimia yrityksen omistaja-arvon maksimoimiseksi tai yrityksen myyntikunnon parantamiseksi. Yhden kohdalla tämä selittynee sillä, että ostaja oli neuvottelujen aloitteellinen osapuoli. Kahdessa muussa tapauksessa omistajat olivat alusta alkaen kiinnittäneet erityistä huomiota hyvään hallintoon, dokumentaatioon sekä liiketoiminnan kasvuun ja tuloksentekeykyyn, mitä voidaan pitää myyntikuntoisen yrityksen tunnusmerkkinä (Suomen Yrittäjät 2023). Kaikki myydyt kohteet olivat rakenteeltaan yksinkertaisia, eikä varsinaista yrityskauppaa edeltäviä järjestelyjä tarvittu.

Yrittäjä G toteutti pieniä myyntikunnostustoimia, kuten laskutuksen tehostamista ja saata-
vien kierron nopeuttamista, ja A valmistautui myyntiin osakassopimuksia päivittämällä. B
toteutti omistuksellisia järjestelyjä sekä ennen ensimmäistä että toista myyntikierrosta.

*”Meidän lapsehan omisti erilaisia prosentteja firmasta tietyistä ihmeellisistä syistä, niin
meidänhän piti sitä alkaa valmistelemaan. Niille tuli samankokoinen omistus, että mä en
halunnut silleen, että joku saa asuntolainansa maksettua ja joku toinen jotain ihan
muuta.” (B, ensimmäinen myyntikierros)*

Ensimmäisen myyntikierroksen epäonnistuttua B sitoutti johtoryhmän pienellä omistus-
osuudella. Toimenpide tehtiin ennen kaikkea omin voimin toteutettavaksi päätetyn kasvun
turvaamiseksi, mutta omistajayrittäjän roolin häivyttäminen palveli lopulta myös toista neu-
vottelukierrosta. Yrityksen myytävyyden kannalta yrittäjäneutraalius on tavoiteltavaa (ELY-
keskus 2011).

*”Kun silloin ensimmäinen ostajaehdokas sanoi, että johtoryhmä on liian heikko, niin kyl-
lähän me oltiin (nyt) järjestetty organisaatiota sen näköiseksi, että mä en ole niin vahva.
Että mä voin jäädä hallituksen puheenjohtajaksi ja että ne oikeasti hoitaa sitä firmaa
ilman mua.” (B, toinen neuvottelukierros)*

Ainoastaan yrittäjä H valmisteli yritystään määrätietoisesti myyntikuntoon muutaman vuo-
den ajan ennen aktiivisten myyntitoimenpiteiden käynnistämistä. Ennen ostajien kartoitusta
omistajien palkkataso korjattiin markkinatasoiseksi ja palkkamalli muutettiin tasapalkkai-
suudesta työnkuvien ja vastuiden mukaiseksi. Lisäksi työsopimukset laadittiin kirjallisesti,
asiakasdokumentaatiota ajantasaistettiin ja sopimukset dokumentoitiin sähköisesti. Myös
hallitustyöskentelyn dokumentointi käynnistettiin, jotta päätökset olisivat helposti jäljitettä-
vissä. Kokouskäytäntöjen ja sopimusten kirjaamisen lisäksi yrityksessä pyrittiin tunnista-
maan Liimataisen (2016) esittämällä tavalla omistaja-arvoa lisääviä tekijöitä.

*”Tietysti kun henkisesti asia oli päätetty, niin kyllähän sitten täytyy aika pitkä prosessi
käydä ja valmistella yritystä semmoiseen kuntoon, että siellä on nää paperiasiat ja toi-
mintatavat ja sen sellaiset kunnossa, että se on niinku myytävissä se yritys. (---) Ehkä
semmoisia peliliikkeitä tai miten mä sanoisin... tietysti se tiedetään, mitkä on arvokkaita
asioita yrityskaupassa. Nämä asiakkuudet taikka tietyt sopimukset ja yhteistyöt, niitä pe-
lattiin ja vahvistettiin, että me oltiin neuvotteluissa sitten myöhemmin paremmissa ase-
missa. Se oli semmoista oman pään kuntoon laittamista.” (H)*

Taulukossa 3 on esitetty valmistautumisvaiheen aikana suoritettut toimenpiteet eri yrityk-
sissä.

Taulukko 3. Valmistautumisvaiheen toimenpiteet

	A	B	C	D	E	F	G	H
Omistaja-arvon maksimointiin tähtäävät toimenpiteet	-	x	-	-	-	-	-	x
Rönsyjen karsiminen, kannattavuuden parantaminen, taseen siivoaminen	-	-	-	-	-	-	x	-
Rakennejärjestelyt	-	x	-	-	-	-	-	-
Dokumentointi ja paperityöt	x	-	-	-	-	-	-	x

Valmisteluvaiheen toimenpiteet ja valinnat

Valmisteluvaiheen tehtäväkokonaisuudet ja valinnat vaihtelivat yrityksen aiemmasta yritys-kauppakokemuksesta ja myyntiprosessin aloitteellisesta osapuolesta riippuen.

Vain kolme yrittäjästä käytti myyntiprosessissa *kaupallista neuvonantajaa*. Kuudella oli prosessissa mukana *juridinen neuvonantaja*. Kaupallisten neuvonantajien valinta tehtiin kaikissa tapauksissa heti myyntiprosessin alussa. Lakimiehet tulivat tyypillisesti mukaan sopimusneuvotteluvaiheessa. Lisäksi yrittäjät hyödynsivät prosessissa kirjanpitäjiä ja tilitoimistoammattilaisia. Asiantuntijapalveluiden hyödyntäminen ei näytä vaikuttaneen yrityskauppojen nopeampaan etenemiseen.

Ulkopuolisen arvonmäärityksen teetti viisi kahdeksasta. Useammassa tapauksessa arvonmääritys saatiin osana kaupallisen neuvonantajan kilpailutusta eli vaiheet tapahtuivat yhtäaikaisesti. Kahdessa tapauksessa (C, D) vahvaa yrityskauppakokemusta omaavat yrittäjät vastasivat itse paitsi arvonmäärityksestä, myös koko neuvotteluprosessista, arvonmäärityksen ollessa yhteisten neuvottelujen kohde yhden strategisen kumppanin kanssa käydyissä neuvotteluissa. Tällöin arvonmäärityksen voidaan katsoa tapahtuneen osittain osana neuvotteluvaihetta.

Ostajia kartoittivat laajasti kaikki muut paitsi yrittäjä, jonka neuvotteluprosessi käynnistyi ostajan aloitteesta, sekä yrittäjä, joka lähestyi ainoastaan yhtä synergistä ostajakandidaattia.

Myyntimateriaaleja laadittiin viidestä myyntikohteesta. Aineistoja ei tarvittu silloin, kun neuvottelukumppaneita oli ainoastaan yksi ja/tai aloite prosessiin tuli ostajalta. Kolme yrittäjää aloitti myyntimateriaalien laatimisen ostajien kartoituksen jälkeen ja kaksi ennen ostajien kartoittamista. Aikaa aineistojen laatimiseen käytettiin muutamasta viikosta muutamaa kuukauteen.

Kukaan myyjistä ei *valmistautunut due diligence* -tarkastukseen etukäteen, sillä tarvittava dokumentaatio oli lähtökohtaisesti hyvin laadittua ja saatavilla. Edellä kuvatut yrittäjä H:n toteuttamat kattavat myyntikunnostustoimet palvelivat sellaisenaan *due diligence* -tarkastukseen valmistautumista.

Taulukossa 4 on esitetty valmisteluvaiheen aikana suoritettut toimenpiteet eri yrityksissä.

Taulukko 4. Valmisteluvaiheen toimenpiteet; yritykset liikevaihdon mukaan järjestettynä

	A	B	H	C	D	E	G	F
	8,2 me	5,2 me	4,5 me	2,2 me	2 me	600 te	300 te	200 te
Kaupallinen neuvonantaja mukana prosessissa	x	x	-	-	-	-	x	-
Ulkopuolinen arvonmääritys	x	x	x	-	-	x	x	-
Ostajien kartoitus	x	x	x	x	-	-	x	x
Myyntimateriaalien valmistelu	x	x	x	-	-	-	x	x
Due diligence -tarkastukseen valmistautuminen	-	-	x	-	-	-	-	-

5.1.2 Neuvonantajien käyttäminen

Kuten edellä on todettu, vain kolmella yrittäjällä oli kaupassa mukana lainopillisten neuvonantajien ja tilitoimistoammattilaisten lisäksi varsinainen **kaupallinen neuvonantaja** (advisor, meklari tai yritysvälittäjä). Kaupallisia neuvonantajia käyttivät liikevaihdoltaan *suurimmat yritykset* sekä yrittäjä, joka tiesi yrityksen myytävyyden etukäteen haasteelliseksi ja oli tämän vuoksi valmis sijoittamaan asiantuntijapalveluihin liiketoiminnan maltillisesta koosta huolimatta. Lisäksi yksi yrittäjä oli alun perin palkannut prosessiin konsulttitoimiston, mutta joutunut päättämään toimeksiannon ostajakartoituksen epäonnistuttua. Myös toinen yrittäjä oli kilpailuttanut useita meklareita, mutta päätyi lopulta hoitamaan myyntineuvottelut ja prosessin itse. Kaikki kaupallista neuvonantajaa käyttäneet hyödynsivät asiantuntijapalvelua *potentiaalisten ostajien kartoittamiseen*. Ilman kaupallista neuvonantajaa toimineilla oli yhtä lukuun ottamatta itsellään tiedossa mahdollinen ostaja tai useampia kandidaatteja.

Kaupallisten neuvonantajien käyttöä voidaan pitää vähäisenä, sillä nykyään vain harva yrityskauppa toteutuu ilman, että myyjä hyödyntäisi prosessissa ulkopuolisia neuvonantajia.

Lisäksi yrityskaupprosessin hoitamista voidaan pitää vaativana suorituksena, joka edellyttää yrityskauppojen ammattilaisiltakin vahvaa asiantuntemusta lukuisilta liiketoiminnan, projektijohdon ja juridiikan eri osa-alueilta (Rautamäki 2022).

Myyjien tekemää valintaa voidaan tarkastella paitsi suhteessa yrityksen kokoon, myös suhteessa *aiempaan yrityskauppakokemukseen*: kahdella ilman kaupallista neuvonantajaa toimineesta yrittäjästä oli sekä aiempaa henkilökohtaista että yritystason kokemusta yrityskaupprosessista ja kahdella muulla sitä löytyi yrityksen hallituksesta. Moni ilman kaupallista neuvonantajaa toimineista myös kävi neuvotteluja *ainoastaan yhden kandidaatin kanssa*. Vain yhdellä ilman välittäjää toimineella yrittäjällä ei ollut minkäänlaista edeltävää kokemusta yrityskaupprosessista.

Neuvonantajat **valittiin** kilpailutuksen, verkoston tai aiempien kontaktien kautta. Valinnassa kaikilla painoi neuvonantajista syntynyt positiivinen ja luottamuksellinen mielikuva, jota kuvailtiin ilmaisuilla ”järkevimmän tuntuinen” (A) ja ”teki hyvän vaikutelman” (G). Myös neuvonantajien keskeinen valintakriteeri – neuvonantajan koko suhteessa yrityskaupan kokoon (Väisänen, 2020) – näytteli osaa.

”Me pyydettiin yhdeltä toiseltakin tarjous ja siitä tuli sellainen olo, että me oltiin liian pieni ja niinku vähäpätöinen heille. Ja X jotenkin vakuutti siinä että OK, ootte vähän pieni meidän peruskauraan (verrattuna), mutta jos me lähdetään, me tehdään täysii eikä ikinä ajatella, että toi on tärkeämpi kauppa meille kun tämä.” (B)

Kaupallisten neuvonantajien **keskeisiä tehtäviä** olivat tyypilliset neuvonantajilta tilattavat palvelut (Gole & Hilger, 2008): arvonmääritys, myyntimateriaalien valmistelu, ostajien kartoitus sekä due diligence -tarkastuksessa avustaminen ja neuvotteluprosessin vetäminen tai prosessin aikainen tuki. Neuvonantajat myös hoitivat alkuvaiheen yhteydenottoja potentiaalisii ostajiin itsenäisesti, ilman myyjän mukanaoloa. Yhdessä tapauksessa yritysvälittäjä vastasi lisäksi juridisesta neuvonannosta ja sopimusten tarkastamisesta.

Neuvonantajien **palkkio** vaihteli neljän ja kymmenen prosentin välillä kauppahinnasta. Tämä on jonkin verran enemmän kuin Omistajanvaihdosfoorumin arvio, jonka mukaan yrityskaupan asiantuntijakulut muodostavat enintään muutamia prosenteja koko kaupan arvosta (Viljamaa et al. 2022). Suhteellisesti kallein oli malli, jossa yritys maksoi etukäteen puolen vuoden kiinteän summan yritysvälitysportaalin käytöstä ja lisäksi kiinteän korvauksen toteutuneesta kaupasta. Yhdessä tapauksessa palkkiomalli jakautui siten, että neuvonantajille maksettiin noin 10–15 tuhannen euron kuukausikorvaus ja lisäksi yksi prosentti

kauppahinnasta. Lakimieskulut mukaan lukien neuvonantajien yhteenlaskettu osuus oli tässäkin tapauksessa alle viisi prosenttia kauppahinnasta.

Kaikki yrittäjät pienintä liiketoimintakauppaa lukuun ottamatta käyttivät viimeistään prosessin loppuvaiheessa **juridista neuvonantajaa**. Lakimiesten keskeisiä tehtäviä myyntiprosessissa olivat kauppakirjojen laatiminen tai tarkistaminen sekä due diligence -tarkastuksessa avustaminen ja/tai data roomin ylläpito.

”Me pärjättiin hyvin ilman meklaria, koska meillä oli tämä lainopillinen tuki mukana prosessissa. Se oli kyllä sillä lailla arvokas, että oltiin tehty juttuja aikaisemminkin ja suhde oli vähän syvempi kuin vaan se, että tuosta löydettäisiin joku avoimesta markkinasta. Hän tunsu vähän meidän yrityksen historiaa myös ja pystyi auttamaan paremmin kun oli tiettyä näkemystä mitä se markkina on.” (H)

”DD:ssä oli (lainopillisista) neuvonantajista aivan jäätävästi hyötyä koska ne hoiti sitä data roomia ja luonnosteli kaikki vastaukset kysymyksiin. Laittoi meille vaan hyväksyttäväksi ja se siinä oli ihan mielipuolinen helpotus.” (B)

Kaupallista neuvonantajaa käyttäneet olivat **erittäin tyytyväisiä** näiden panokseen ja prosessiin tuomaan lisäarvoon muun muassa taloudellisen riskin hallinnassa.

”Sanotaan että kun se kaappasumma rupeaa menemään seiskanumeroiseksi ja ensimmäinen numero jos ei ole ykkönen niin kyllä se (neuvonantajien käyttö) on siinä kohtaa pakollinen. Kyllä jonkun muutaman sadan tuhannen jutun pystyt itse hoitaa, mutta et sä sit isompaa enää pysty. (---) Meillä pelkästään nettokassaoikaisu ja oikaisuerät oli 7-numeroinen summa niin niitä on hyvin vaikea ilman asiantuntijaa ruveta neuvottelemaan... he heittää omia miinusmerkkisiä ja me omia plusmerkkisiä... sitten lopulta se oikaisu lähenteli 7-numeroista summa plussaa sen alkuperäisen tarjouksen päälle.” (A)

Taloudellisen hyödyn lisäksi neuvotteluissa mukana olleet välittäjät toivat lisäarvoa hoitamalla vaikeita asioita, toimimalla puskurina ostajan ja myyjän välissä sekä tarjoamalla myyjälle tärkeää henkistä tukea.

”Kun me tehtiin tämmöisen pienemmän putiikin neuvonantajan kanssa se toinen kierros, niin kyllä heillä oli tosi paljon annettavaa yrittäjämyyjälle siinä henkisessä prosessissa. Mä koin, että on tosi tärkeää, että se kemia toimii, kun se neuvonantaja on kuitenkin siinä iholla koko ajan. (---) Loppujen lopuksi myyntiprosessi on ihan sama, myyt sä kenkiä tai muutospalveluita tai sitä yritystä, mutta sitten siinä on niin paljon niitä ihmisiä ja tunteita ja kaikkea muuta.” (B)

”Sitten kun oltiin lähellä kaupantekohetkeä niin sieltä alkoi tulla semmoisia yksityiskohdaisia tiukkoja vaatimuksia, jotka ei ehkä kauhean relevantteja sitten olleet. Että tunteet sitten vähän kuumeni sitä kaupantekohetkeä kohti ja se kävi vaan jännittävämmäksi, että vetäytyykö jompi kumpi sitten loppujen lopuksi siitä viime hetkellä pois. Välittäjä hyvin fiksusti pystyi luovimaan ostajan ja myyjän vaatimusten välillä ja (---) hän toimi hyvin

neutraalina osapuolena tai sanoisinko sovittelijana siinä (---) ja sai aikaan semmoisen ihan fiksun kauppakirjan.” (G)

Yksi yrittäjistä joutui pettymään myyntiselvityshanketta vetäneeseen konsulttiyhtiöön, jonka kanssa yhteistyö päätettiin sopimuksen sallimassa kohdassa. Epäonnistumisessa korostui neuvonantajan **vähäinen kokemus** vaativasta toimialasta ja markkinasta (Liimatainen & Lähteenmaa 2020).

”Huomattiin, ettei tällöinen konsulttifirma tässä meidän toimialalla kuitenkaan sitten ymmärrä ja osaa sitä mitä me, että se pystyisi arvioimaan näitä asioita. Se firman myyntiselvityshanke ei onnistunut ja oli hukkaveto.” (C)

Taulukossa 5 on esitetty myyjien prosessissa käyttämät neuvonantajat ja kaupallisten neuvonantajien hyödyntäminen eri tehtäviin.

Taulukko 5. Myyjien käyttämät neuvonantajat

	A	B	C	D	E	F	G	H
Kaupallinen neuvonantaja	x	x	-	-	-	-	x	-
Arvonmääritys	x	x					x	x
Ostajien kartoitus	x	x	(x)				x	
Myyntimateriaalit	x	x					x	
Due diligence -tarkastus	x	x						
Neuvottelut	x	x					x	
Lainopillinen neuvonantaja	x	x	x	x	x	-	-	x

(x): Ulkopuoliselta konsultilta tilattu ostajien kartoitus epäonnistui

5.1.3 Arvonmääritys ja hintaneuvottelut

Arvonmääritys on lukuisissa tutkimuksissa todettu myyjille merkittäväksi **haasteeksi**. Myös tämän tutkimuksen yrittäjät pitivät yrityksen arvonmääritystä yleisesti ottaen monitulkintaisena, kompleksina ja vaikeana kokonaisuutena. Kansainvälisten arvonmääritysstandardien mukaan arvonmäärityksessä on aina kyse laatijan subjektiivisesta mielipiteestä, mikä näkyi hyvin useampia välittäjiä kilpailuttaneen yrittäjän tapauksessa. Haastateltava havainnollisti arvonmäärityksen haasteita saamiensa valuaatioiden suurella vaihtelulla.

”Kun me käytiin näitä neuvotteluja useampien (välittäjien) kanssa niin kaikilta tuli oma ehdotus. Vähän sama, kun sä valkkaat kiinteistövälittäjä niin kaikkihan ne heittää sulle, että millä hinnalla ne lähtisi ajattelemaan myyntiä. Se gäppi oli varmaan niin, että jos 100 rahaa oli se suurin, niin pienin oli 30 rahaa. (---) No tosi monitulkintainen... ja markkinahintahan se määrää, että mitä joku on valmis maksamaan... eksaktia tapaa ei ole siihen.” (A)

Kolmessa suurimmassa yrityksessä arvonmäärittämisessä käytettiin useampia **menetelmiä**, kuten on tyypillistä. Aiheen kompleksisuutta kuvaa, että yrittäjät eivät osanneet nimetä käytettyjä menetelmiä, mutta kuvasivat arvonmäärittämisprosessin perusteita. Näitä olivat suurimmissa kaupoissa muun muassa pysyvä tuloksentekevyys, kasvu ja kannattavuus, yrityksen liikevaihto ja kokoluokka, alan verrokkikertoimet, jatkuvien sopimusten arvo sekä uskottavat suuret asiakkuudet. Menetelminä lienee näin ollen hyödynnetty sekä tuottoarvoa että markkina-arvoa. Suurimpien yritysten arvonmäärittämisraportit olivat kattavia – yhdessä tapauksessa 74 sivua ja toisessa sen verran, että aineiston läpikäymiseen meni useita tunteja. Laskennallisten menetelmien yksityiskohtien sijaan myyjää kiinnosti arvonmäärittämisprosessin lopputulos.

*”Mä muistan kun istuttiin siellä varmaan 2 tuntia kun ne selitti että millä ja miten ne oli niitä lukuja ja exceleitä ja muuta.... Mä olin vaan että antakaa nyt se * luku, että voitteko vaan sanoa, että mikä se on se luku. Että mä uskon että te olette tehnyt todella hyvää duunia ja syvällisesti ja me ollaan annettu teille niin paljon numeroita, että te olette varmaan syynännyt ne kunnolla. Ja sitten ne oli 3 eri tavalla laskeneet sen ja lopputulos oli aina sama.” (B)*

Yksinkertaisimmillaan arvonmäärittäminen tehtiin mikroyrityksessä tilinpäätösanalyysillä, jolloin tarkastelu näyttää kohdistuneen historialliseen tuottoarvoon. Kahdessa muussa mikroyrityksessä arvonmäärittämisessä korostui sopimuskanta, jolloin arvioinnin kohteena vaikuttavat olleen myös tulevaisuuden tuotot. Liiketoimintakauppana toteutetussa kaupassa arvonmäärittäminen perustui paitsi sopimusten arvoon ja tarjousten oletettuun läpimenoprosenttiin, myös kaupassa siirtyvän henkilöstön osaamiseen, kontakteihin ja kumppanuuksiin.

”No jotain sopimuksia tietysti oli, mutta ei tällä meidän alalla ole mitään vuosisopimuksia tai että sä oot nyt se tavarantoimittaja tähän. Se arvon määrittäminen on enemmän sitä, että mitä lisäarvoa me voidaan sitten sille kumppanille tuottaa. Että se oli kyllä haasteellinen homma.” (F)

Kahdessa tapauksessa arvonmäärittäminen oli keskeinen **osa neuvotteluprosessia** ja sitä tehtiin hyvin vahvasti yhdessä ainoan neuvottelukumppanin kanssa, ilman ulkopuolisia neuvonantajia. Tällöin haastateltavat mielsivät hintaneuvottelut erottamaksi osaksi arvonmäärittämisprosessia, eivätkä varsinaisesti erottaneet myyntikohteesta maksettavalle kauppahinnalle luotavia

perusteita (arvonmääritys) hintaneuvotteluista, joissa ei päädytä kohteen ”oikeaan arvoon”, vaan neuvotteluosapuolten eri tekijöiden summana saavuttamaan neuvottelutulokseen. Toinen myyjistä perusteli yhdessä neuvoteltua arvonmääritystä pk-yritysten valuaatioharhalla.

”Sehän on tällaisessa noteeraamattomassa yhtiössä hyvinkin haasteellista. Ja tavallaan myyjän kannalta kriittisen tärkeä taitolaji, mikä pitää hanskata, että miten lähdetään määrittämään sitä ostettavan firman arvoa, koska tyypillisesti tällaisessa myyntitilanteessa, jossa niinku PK-yritys myy itseään, niin se myyjän näkemys siitä firman arvosta on niinku ihan eri luokkaa kuin kenenkään muun. Ja se myyjän arvio ei välttämättä perustu realismiin. Niin tota pitää niin kun sopia se arvonmääritys. Ja sitä niinku aika pitkään itse asiassa haettiin että... kun alettiin neuvotella ostajan kanssa, että mitkä on ne kriteerit millä firman arvo määritellään. Siinä meni jonkun aikaa ennen kuin se siinäkin päästiin... sitä niinku palloltettiin ja veivattiin. Ja siihen saatiin sitten tietyt periaatteet ja kertoimet.” (C)

Yrittäjä D oli ainoa, jonka arvonmäärityksessä korostui vahvasti yrityskaupassa syntyvien synergiaetujen tunnistaminen ja arvottaminen. Kauppaa voidaan pitää tapauksista vahvimmin strategisena myyntinä, mikä jo sinällään haastaa perinteiset arvonmääritysmenetelmät (Mellen & Evans 2010). Arvonmääritys oli siinäkin mielessä poikkeuksellinen, että yrityskauppa toteutettiin osakevaihtona. Molemmat osapuolet tekivät arvonmäärityksen ilman ulkopuolisia asiantuntijoita.

”Kyllä me tehtiin se ihan inhouse, sekä ostaja että myyjä tahoillaan samanlaisilla parametreillä, jotka argumentointiin, mutta ei käytetty ulkopuolisia. Mä en oikeastaan... tän tyyppinen liiketoiminta missä me ollaan, jossa se arvo perustuu hyvin paljolti tuleviin odotuksiin siitä, että mikä on se synergiahyödyistä ulos mitattava lisäarvo, niin se on hemmetin vaikeaa. Ei siihen mitään menneiden vuosien lukuja voi käyttää. Ja sitten oikeastaan herääkin kysymys, että kuka ulkopuolinen voisi auttaa niin tota mä oon sen takia vähän vähän skeptinen.” (---) Aika nopeasti me lähdettiin sitten piirtämään erilaisia skenaarioroita siitä, että miten ne synergiahyödyt, eli millä tää perustellaan toiminnallisesti ja taloudellisesti tää yhdistyminen. (---) Alusta lähtien kun päätettiin, että tää on puhdas osakevaihto, että rahaa ei liiku, jolloinka kyse on enemmänkin siitä että päästään... tietenkin kun on 2 listaamatonta yhtiötä niin sehän on herran hallussa, miten ne ostajan ja myyjän osakkeet arvotetaan ja millä se vaihtosuhde lopulta lopulta tulee... niin niistä kun päästiin juttuun, niin sittenhän loppu on oikeastaan ihan vaan niinku sitä käytännön suorittamista.” (D)

Ulkopuolisilta asiantuntijoilta tilattuihin arvonmäärityksiin oltiin tyytyväisiä, vaikka oma käsitys yrityksen arvosta olikin saattanut olla korkeampi. Edellä mainitun yrittäjä C:n lisäksi muutama muu haastateltava toi esiin yrittäjien omaa yritystä koskevat ajatusvinoumat ja arvonmäärityksen potentiaaliset sudenkuopat.

”Siinä prosessissa kun oppi asioita enemmän niin tajusi, että se meidän ajatus oli järkyttävän positiivinen. Että ulkopuolinenhan osaa katsoa ne negatiiviset ja positiiviset jutut,

mutta itse sä katsot vaan että vitsi meillä on hyvä firma. Sitten sä et ota sitä kolikon toista puolta huomioon.” (A)

”Me oltiin sinänsä aika realistisia. Jos sä myisit jotain vanhaa taloa, jossa oot asunut koko ikäsi niin siinä se tunne määrittää niin paljon sitä arvoa sulle itselle. Tässä tapauksessa ei ehkä ihan niin paljon sitten kuitenkaan. Että sen tiedostaa, että kauppakumppani ei arvosta pätkäkään sitä sun tunnetta, että sillä on silloin nolla arvo sinänsä. (F)

Kukaan myyjistä ei ollut teettänyt yrityksestään arvonmäärittystä ennen myyntiprosessin käynnistämistä. Lähes kaikilla oli kuitenkin yrityksen arvosta jonkinlainen ”näppituntuma”. Lisäksi muutama myyjä oli määritellyt pohjahinnan, jolla yrityksestä oltiin valmiita luopumaan. Yksinkertaisimmillaan yrittäjät näkivätkin arvonmäärittelyn synonyyminä vähimmäismyyntihinnalle, eivätkä tehneet eroa pyyntihintaa tukevan rationaalisen, perustellun näkemyksen, ja myyjän vähimmäishinnaksi hyväksymän hinnan välillä.

”No se (arvonmäärittely) olikin oikein tällaista korkeampaa rakettitiedettä. Elikkä me oltiin muutama vuosi sitten todettu, että tietty summa per osakas tästä halutaan, ja siinä kohtaa kun joku suostuu se maksamaan, niin me voidaan myydä. Ja sitten pikkuisen siihen päälle.” (H)

Yrittäjät korostivat aikaisen hintapuheen tärkeyttä. Yksinkertaisimmillaan tämä tarkoittaa indikatiivisen hintatarjouksen pyytämistä ostajalta hyvissä ajoin, jotta kummankaan osapuolen aikaa ei tuhjata turhaan. Myyntiprosessia kuvattiin osuvasti leikiksi, jossa ostaja on ostavanaan ja myyjä on myyvinään niin pitkään, kunnes hinnoista sovitaan ja leikki muuttuu todeksi.

5.1.4 Ostajien tunnistaminen

Kaikki yrittäjät kahta lukuun ottamatta kartoittivat ostajia laajasti. Poikkeuksen tekivät ostajan aloitteesta alkanut prosessi E sekä tapaus C, jossa yrittäjä tunnisti asiakkaansa potentiaalisiksi synergiseksi ostajaksi. Ostajien kartoitusta tehtiin sekä itse että neuvonantajien toimesta ja yhdessä näiden kanssa. Ostajia kartoitettiin pääasiassa **samalta toimialalta, arvoketjun eri vaiheista** tai **kilpailijoista**, jotka olisivat kasvattaneet markkinaosuutta ostolla (horisontaalinen tai vertikaalinen yrityskauppa). Kolme myyjää pyrki tunnistamaan ostajia, jotka hyötyisivät yrityksen erikoisosaamisesta ja voisivat **laajentaa omaa tarjontaansa** tämän avulla (konsentrisen yrityskauppa). Seitsemän kahdeksasta kaupasta toteutui lopulta teolliselle ostajalle ja yksi kansainväliselle pääomasijoittajalle.

Ostajien löytämisen on todettu olevan merkittävä haaste yrityksen myynnissä (Varamäki et al. 2021). Edellä luvussa 5.1.2 on todettu, että kaikki kaupallista neuvonantajaa käyttäneet hyödynsivät neuvonantajia ostajien kartoittamiseen. Big four -neuvonantajaa käyttänyt yrittäjä B piti palveluntarjoajan toimintaa osaajien kartoituksessa erittäin ansiokkaana.

”Ne teki sen tosi hyvin, oli pohtinut erilaisia ostajaryhmiä kattavasti. Mä luulen, että niillä on globaali osaaminen tähän, että niillä on joku hubi jossain Euroopassa, joka rusaattaa yrityksen tiedot johonkin myllyyn ja sitten ne veivaa ja sieltä tulee erinäköistä jauhelihaa eri laareihin ja sitten logot laitetaan slideille.” (B)

Osa yrittäjistä asetti ostajille **kriteerejä**. Maantieteellinen sijainti oli oleellinen kriteeri liiketoimintakauppaan tähdänneellä F:llä, sillä kaikki osakkaat oli tarkoitus siirtää ostajan palvelukseen ja työssäkäyntialueen tuli olla riittävän lähellä nykyisiä kotipaikkakuntia. Vain kaksi suurinta yritystä etsi ostajaa myös kansainvälisesti. Osa yrittäjistä asetti ostajille muitakin vaatimuksia, kuten kotimaisuuden. Näin haluttiin varmistaa, että tuleva ostaja sitoutuu yrityksen kehittämiseen ja tarjoaa työntekijöille hyvän työpaikan.

”Haluttiin, että se on kotimainen firma ja semmoinen joka on alalla ja ymmärtää tämän tuotteen merkityksen, koska me tiedettiin, että se on ainutlaatuinen. Me haluttiin, että se jatkaa sitten oikeasti elämäänsä, ettei se mene minkään sellaisen puusilmäisen rahastajakehittäjäyrityksen omistukseen, joka vaan sitten katsoo, että paljon siitä nopeasti voi tienata rahaa ja sitten tappaa sen.” (C)

”Osa karsittiin suoraan, että me ei haluta myydä noille. Meillä oli siis näistä (-)firmoista niin huonot kokemukset. Mä ajattelin, että mä en ikinä halua mun ihmisiä tuollaiseen firmaan duuniin.” (B)

Teoriaosuudessa on todettu, että mikäli myyjä tuntee ostajan strategian ja motiivit mahdolliselle yrityskaupalle, kaupan kohteen ostajalle tuottama lisäarvo voidaan arvioida ja kommunikoida neuvotteluissa. Ostajan motiivien tunteminen auttaa määrittelemään kohteen hintaa ja ymmärtämään ostajan käyttäytymistä (Lauriala 2013). Kaksi myyjistä tunsu tai tutustui potentiaalisen ostokohteen liiketoimintaan hyvin ja pystyi hyödyntämään tätä neuvotteluissa. Asiakasorganisaatiota yhdistymisaikeissa lähestynyt D kuvaa osapuolten strategista yhteensopivuutta seuraavasti.

*”Me kärsittiin aika vahvasti... niinku osaavan työvoiman saaminen, varsinkin ohjelmoijia oli silloin ihan * vaikea saada. Ja taas sitten oltiin aika monesta isostakin potentiaalista keissistä jouduttu kieltäytymään sen takia, että ei yksinkertaisesti vaan ollut ollut tekijöitä eikä niitä löydetty niinku järkevillä kuluilla. (---) Lopulta lamppu syttyi, että hetkinen, meillä on lähes olemattomasti mitään overlapia keskenään, mutta pystyttäisiin selkeästi olemaan enemmän kuin 1 plus 1. X oli siinä (ohjelmointi)puolella merkittävästi meitä isompi ja sitten taas meidän muotoiluosaaminen ja visualisointitaidot ja*

käytettävyyssuunnittelutaidot kun päästiin yhdistämään tämmöiseen hard core koodaamisen kanssa niin se oli aika lailla luonteva keskustelu.” (D) .

Haasteita ostajakandidaattien tunnistamisessa aiheuttivat vaikeasti määriteltävä ostokohde, erityisosaamista vaativa liiketoiminta sekä tiukasti määritelty ostajakenttä. Sekä A että B korostivat, että yhtiöiden luvut olivat kunnossa ja yritykset herättivät mielenkiintoa, mutta ostettavuus ei ollut itsestään selvää.

”Ala oli kiinnostava, meillä oli hyvät luvut ja hyvä brändi, mutta miten ne hyötyy meistä, niin se oli se vaikeus. Jos sulla on vaikka joku tilitoimisto tai joku tämmöinen niin se on niin älyttömän selkeä ostokohde. Meidän kanssa monet firmat joutu miettimään, että mitä ne meillä tekisi ja miten ne integroisi meidät.” (A)

”Kukaan ei ollut koskaan kysynyt, että oletteko te myynnissä, että me oltiin niinku hankala kohde, koska me oltiin ikään kuin liian iso liian kapealla markkinalla liian pienessä markkinassa. Me oltiin niinku ihan hölmö 50 (asiantuntijan) talo kun ei kukaan tajunnut, että voi olla markkina viidellekymmenelle (x:lle). Varsinkaan ulkomaiset ei tajunneet olenkaan.” (B)

Erityisosaamiseen perustuva liiketoiminta aiheutti hankaluuksia etenkin välitystoimistoille. Yhdessä tapauksessa reguloidun toimialan tuntemus ja kokemus nähtiin ostajan profiloinnissa keskeisenä tekijänä, minkä vuoksi välitystoimisto ennakoi jo ennen toimeksiannon käynnistymistä myyntiprosessista tavanomaista pidempää.

”Nimenomaan toimialan tuntemus ja kokemus nähtiin aika tärkeinä. Ne ensimmäiset, oliko niitä kolme ehdokasta, niin oli kyllä aivan... ne ei kerta kaikkisesti tuntenut alaa ja olivat niin kaukana.” (G)

Myös C:n toimiala oli hyvin erikoistunut ja markkina kapea, eikä neuvonantajilla lopulta ollut annettavaa ostajakandidaattien kartoituksessa.

”Ensinnäkin konsulttitoimisto kyseli asiasta meiltä. Sitten ne yritti kehittää jotain omia juttuja, mutta kyllä mua vähän silloin jo sen prosessin alussa mietitytti, mutta enpä saanut sitten suutani auki. Mehän kuitenkin toimittiin niin kapealla toimialalla eli pörssituotteiden hinnoittelussa ja hintafutuuriin laskennassa. Eli tää ei ole edes perusinsinöörin hommaa, pitää olla sekä diplomi-insinööri että sertifioitu kauppias. Jotta tällaista firmaa pystyisi konsultoimaan yrityskaupassa niin vaatisi sen markkinan tuntemusta ja ymmärrystä, pitäisi näin pienessä maassa tuntea ne oikeat toimijat, ja jos et sä niitä tunne niin sitten se ei onnistu.” (C)

Projektiluontoista liiketoimintaa harjoittaneen F:n potentiaalisten ostajien listaa rajoitti muun muassa kapea maantieteellinen rajaus.

”Than hirveästi ei ollut (määrätyllä maantieteellisellä alueella) sellaisia tietyllä toimialalla toimivia yrityksiä ja sitten taas.... just se, että kaupittelee lisäosaamista toiselle, niin ei sekään nyt välttämättä ihan helppoa ole.” (F)

5.1.5 Myyntimateriaalit

Myyntimateriaaleja laadittiin viidestä myyntikohteesta. Aineistoja ei tarvittu silloin, kun neuvottelukumppaneita oli ainoastaan yksi. Toteutetut myyntiesittelyaineistot olivat pääasiassa neuvonantajien tai myyjien itsensä laatimia PowerPoint-esityksiä. Niiden laajuus vaihteli muutamasta sivusta usean kymmenen sivun kokonaisuuksiin. Esitysten keskeisiä sisältöjä olivat talouden tunnusluvut, kilpailuedut sekä markkinan ja henkilöstön kuvaaminen. Henkilöstön henkilökohtaiset portfoliot, kompetenssit ja senioriteetti korostuivat ohjelmisto- ja digiteknologia-alan yritysten myyntiaineistoissa. Yritykset pyrittiin esittämään aineistoissa positiivisessa hengessä, mutta faktoihin pohjautuen, kuten teoriaosuudessa on tuotu esiin.

Yhtään yrityskauppaa ei toteutettu meklarin hoitamalla huutokauppaprosessilla, joten menetelmään kuuluvia teasereita ei laadittu. Yksi yritys oli myynnissä välitystoimiston portaalissa, jolloin kohteesta laadittiin ensin suppeampi anonyymi esittely ja myöhemmin materiaaleja laajennettiin.

Kirjallisuudessa korostetaan, että myyntimateriaaleissa tulisi kuvata myytävän kohteen strateginen suunnitelma ja pitkän tähtäimen tavoitteet siten, että potentiaalinen ostaja saa hyvän käsityksen kohteen strategisesta asemasta ja potentiaalista. Aineiston tulisi kuvastaa johdon kykyä laatia yritykselle johdonmukainen ja uskottava kasvustrategia (Mellen & Evans 2010). Tulevaisuuden korostaminen tuli esiin vain kahdessa haastattelussa – toisessa niistä haasteena sikäli, kun ostajan profiili ei ollut selvä ja tulevaisuuden ”räätälöinti” ostajaa puhuttelevaksi siksi haasteellista.

”Mikä meillä siitä teki vaikeata oli se, että me ei tarkkaan tiedetty kenelle me tätä myydään - onko se pääomasijoittaja vai teollinen ostaja vai onko se kilpailija. Kun me ei siitä tiedetty, me jouduttiin tekemään sellainen yleisesittely, missä sitä tulevaisuutta oli selkeästi vaikeampi myydä. Me kuvattiin myytävä kohde, kun sitten jossain muussa firmassa olisi voinut tehdä sen tulevaisuuden kasvusuunnitelman ja miltä se tulevaisuus näyttää. Me ei tiedetty ostajaa, niin me ei tavallaan tiedetty oikein, että mitä se voisi olla.” (A)

Toinen yrittäjä toi esiin, että nykytilaa kuvastavien faktojen sijaan myyntimateriaaleissa olisi tärkeää pystyä esittämään ostajaa kiinnostavia tulevaisuudennäkymiä ja -mahdollisuuksia.

”Mehän ei olla erityisen hyviä myyjiä, ja mä oikeastaan puhun yrityksen myymisestä ihan yhtä lailla kun minkä tahansa tuotteen tai palvelun myynnistä. Me suomalaiset tupataan keskittymään enemmän sellaisiin feature-listoihin kun aidosti aidosti niihin uniikkeihin hyötyihin, mitä meidän palvelu tai tuote tai firma tarjoaa. Pitäisi olla paljon enemmän

sitä kiinnostuksen herättelijää ja että siinä deckissä ei vaan niinku listata toteutuneita lukuja. Ne on tosi tylsiä. Se tulevaisuus on sen sijaan se mikä kiinnostaa ja se pitää olla semmoisessa uskottavassa ja ymmärrettävässä muodossa.” (C)

Yksi yrittäjistä piti ammattimaisesti laadittua myyntiaineistoa neuvonantajien merkittävimpänä lisäarvona koko hankkeessa. Vaikka lähtökohtamateriaaleina olivat yrityksen itsensä hyvin tekemä strategiatyö ja myyntiaineistot, avainasemassa oli kokeneiden neuvonantajien kyky sanoittaa yrityksen myytävyyttä.

*”Mä mietin että kun tää on niin outo bisnes niin ei kukaan neuvonantaja pysty tekemään sitä myyntidekkiä, mutta ne teki. Ne haastatteli, käytiin keskusteluja ja esimerkiksi organisaatiosta ne osasi poimia avainihmiset todella hyvin ja tapaamalla niitä ihmisiä kuvasivat viidellä lauseella, että mikä tän supervoima on. Ne teki kyllä ihan * hyvää duunia - auttoi tavallaan löytämään sen koukun että että millä tää firma myydään.” (B)*

5.1.6 DD-valmistelut ja tarkastus

Due diligence -tarkastukseen tähtääviä **valmistelutoimia** tehtiin vain yhdessä yrityksessä. Tällöin täydennettiin valmistautumisvaiheessa rakennettua dokumentaatiota. Myyntikunnostustoimien ja DD-valmistelujen ansiosta yrityksen ei tarvinnut varsinaisen tarkastuksen aikana juurikaan rakentaa aineistoa, vaan vastauksissa pystyttiin hyödyntämään ennalta laadittua dokumentaatiota. DD-valmiutta paransi myös toisessa yrityksessä vuosittain toteutettu omaehtoinen lainopillinen tarkastus, jolla minimoitiin legal-riskejä.

”Me oltiin kuulemma poikkeuksellisen hyvin hoidettu yhtiö. Mulla oli hallinto ihan sairaan hyvässä kunnossa. Meillä oli tehty legal-tsekki ensin vuosittain, sitten se tehtiin joka toinen vuosi kun meidän lakitoimisto sanoi että ihan oikeasti X, täältä ei löydy enää mitään, että me ei kehdata laskuttaa tästä. Ja me oltiin just tehty päätös että se tehdään (jatkossa) joka kolmas vuosi.” (B)

Puolet yrittäjistä korosti, että yrityksen johtamisjärjestelmä ja toimintakulttuuri ylläpitivät jatkuvaa DD-valmiutta, eikä erillisiä valmistelutoimenpiteitä siksi tarvittu. Ammattitaitoinen kirjanpitäjä ja hyvä tilintarkastaja olivat avainasemassa hyvän due diligence -valmiuden rakentamisessa ja ylläpidossa.

”Me todettiin vaan että heti kun teille sopii niin tervetuloa. Kun haluatte kuluttaa aikaa mappien kanssa niin siitä vaan. Ne kyllä syynäsi kaiken läpi (talous, hallinto, tekniikka, tuotanto, kaikki). Sekin oli helppoa koska mä tiesin, että meillä on kaikki niin hyvässä kunnossa, paremmassa kunnossa ei voi olla. Meillä on kuitenkin tämmöisiä pitkän linjan insinööriperinteitä noudatettu, että pidetään asiat kunnossa ja järjestyksessä silloin heti kun ne tehdään.” (C)

”Onnekseni voin todeta, että omaa yritystä johdettiin omien teesien mukaisesti. Yksinkertaisesti tämä oli se, että johda yritystäsi niin että se on valmis DD:hen vaikka tänään iltapäivällä.” (D)

Varsinainen due diligence -tarkastus toteutettiin kuudessa yrityksessä. Tarkastusta ei tehty kahteen pienimpään, 200 000 ja 300 000 euron liikevaihdon yritykseen. Molemmissa tapauksessa ostaja ja myyjä toimivat samalla toimialalla ja ostajalla oli hyvä käsitys kohteen liiketoiminnasta, mikä vähensi kaupan riskejä. Ainoan tarkastuksen kohteena olleen mikroyrityksen auditointi kesti muutaman tunnin. Liikevaihdoltaan suurimpien yritysten tarkistukset kestivät useita kuukausia ja vaativat yrittäjiltä suurta työpanosta: A kertoi vastanneensa 1600 kysymykseen ja tuottaneensa lisäksi osaan liitteitä ja selvityksiä; B vastasi 300–400 kysymykseen ja tuotti (neuvonantajien avustuksella) tarkastukseen 800 dokumenttia. Neljän suurimman yrityksen DD-prosessit sisälsivät verotuksellisen, juridisen, kaupallisen ja taloudellisen tarkastuksen; näistä verotuksellista pidettiin helpoimpana ja juridista vaikeimpana. Lisäksi yhdessä yrityksessä suoritettiin erikseen tekniikan ja tuotannon evaluointi. Tutkitussa aineistossa näyttää toteutuneen due diligence -tarkastuksen laajuuden ja laadun oikeasuhteisuus ostettavan yrityksen kokoon ja kaupan riskeihin nähden (Doepel et al. 2020).

Kahdessa tapauksessa tarkastukseen sisältyi fyysinen käynti ja paperiaineistojen tarkastus; muut aineistot kerättiin välittäjän, ostajan tai juristin hallinnoimaan virtuaaliseen data roomiin, joka oli yksinkertaisimmillaan tarkistuslistan mukaisesti kansioitu Teams-kanava. Lisäksi osassa tarkastuksia omistajia myös haastateltiin. Mikroyrittäjä E kuvasi perinteistä toimitilataarkastusta seuraavasti:

”Sieltä tuli X:n henkilöitä meille ja esitti kysymyksiä. Paperit piti esitellä sitten tietysti, kaikki tällaiset... oliko se nyt kuinka monta vuotta vanhat sopparit, että minkälaisia sopimuksia meillä on ja minkälaisilla ehdoilla ne on kirjattu. Ei se ollut mikään sellainen kauhean tiukka auditointi, mutta kyllä siinä nyt kuitenkin mentiin projekteittain läpi tosiaan, että onko siellä mitään sellaisia vastuukysymyksiä, mitkä ne sitten haluaisi blokata siitä sopimuksesta ulkopuolelle.” (E)

Suurimmille yrityksille esitetty kattava tietopyyntölista merkitsi, että vaikka yritysten hallinto oli hyvin järjestetty ja osa aineistosta löytyi valmiina, myös täysin uutta dokumentaatiota täytyi rakentaa ja yrittäjät joutuivat tekemään tarkastuksen ajan ”pitkää päivää”. A:n tapauksessa DD-tarkastuksen kompleksisuutta lisäsi ulkomainen rahasto-ostaja, jonka ehtoja tarkastuksessa noudatettiin. Erityisen vaikeaksi yrittäjä koki juridisen tarkastuksen, sillä siinä esitetyt kyllä/ei -vastausvaihtoehdot saattoivat johtaa hankaliinkin pohdintoihin ja

vastuukysymyksiin. Vastausten huolellinen harkinta onkin tärkeää, sillä yksi prosessin tavoitteista on selkiyttää ja keventää myyjän vastuita lopullisessa kauppakirjassa (Ernst & Young 2020).

”Monet oli vähän tämmöisiä poliitikon kysymyksiä ja niihin ei oikeata vastausta ole. Esi-merkinä vaikka tämmöinen legal-DD:n kysymys että ”Onko yhtiö tehnyt suullisia sopimuksia?” Joka ikinen myyjä kun menee asiakkaille, tekee suullisia sopimuksia... kun sä asiakkaalle vaikka sanot että ”kyllä meidän tavoite on, että saan tarjoukset sulle aina viikon aikana” niin nehän on suullisia sopimuksia. Eli sä et voi vastata, että ei tee kun kyllähän ne tekee. Jos sä vastaat että kyllä niin sitten tulee että Ketkä niitä on tehnyt? Millä tasolla? Keiden kanssa niitä on tehty? Miten niitä noudatetaan? No sitten koitettiin kirjoittaa, että miten mitäkin saa tehdä ja mitkä on ne tyypilliset raamit. Ja samantyylistä GDPR:n osalta todella paljon.” (A)

B:n tapauksessa yrittäjän työmäärää lisäsi kaksi erillistä tarkastusta, jotka tehtiin eri neuvottelukierroksilla. Jälkimmäisessä tarkastuksessa suuri osa dokumentaatiosta piti uusia, vaikka edellisestä tarkastuksesta oli vain vuosi aikaa. Tutkimus vahvisti, että due diligence -tarkastus vaatii osapuolilta aikaa ja sitoutumista (Ernst & Young 2020).

Kun oli vuosi (neuvottelujen) välissä niin me ajateltiin että tää (toinen) menee nyt vähän helpommin. Aivan sama säätö uudestaan, koska kuitenkin isoimmat asiakkaat oli vähän muuttunut. Sopimukset jotka oli uusiutunut piti kaivaa, tulokset ja taseet ja kaikki systeemit... että joku vanha dokumentti kelpasi, mutta kyllä melkein kaikki piti päivittää. On se ihan siis mielipuolinen duuni, en kaipaa sitä hommaa kyllä.” (B)

5.2 Myynti kokemuksena

Tässä luvussa käsitellään yrittäjien kokemuksia myyntiprosessista ja esitetään yrittäjien kokemukset kolmeen tarinatyyppiin tyypiteltynä. Analyysin pohjana oleva narratiivinen haastattelu toteutettiin **konstruktioistisella lähestymistavalla** (Hänninen, 2018), jolloin haastateltavien ei oletettu saapuvan haastattelutilanteeseen valmis tarina mielessään, vaan tarinan oletettiin syntyvän haastattelutilanteessa ja vuorovaikutuksessa haastattelijan kanssa.

5.2.1 Peli

Teoriaosuudessa on todettu, että myyjän ja ostajan osaaminen yrityskaupoista on harvoin samalla tasolla ja todennäköistä on, että ostajalla on myyjää enemmän aikaisempaa kokemusta kauppaprosessista. Tässä tutkimuksessa yrittäjät kuvasivat yrityskauppaprosessia monimutkaiseksi peliksi, jota ostaja ja myyjä pelaavat. Prosessilla nähtiin olevan oma

logiikkansa, johon heijastuvat eri osapuolten neuvotteluvoima ja ennen kaikkea osapuolten kokemus.

”Tavallaan yllättävää oli se, että taitavasti neuvotteleva myyjä pystyy siis oikeasti nostamaan rajustikin sitä firmahintaa. Eli se niinku prosessi on tosi tärkeä, ja sitten taitava ostaja pystyy niinku rokottaa sitä myyjää. Jos se myyjää ei ole niinku huolellinen.” (C)

”Sehän on semmoinen niinku tietynlainen jännä peli mitä käydään. Ja se ei ole ollenkaan niin suoraviivainen, kun että jos sä olisit niinku myymässä jotain tuotetta jollekin asiakkaalle vaan se on niinku hirveän... se on semmoinen niinku... ihme peliksi sitä voi sanoa... ja mitä kokeneempi ostaja on, niin sen vaikeampaa on myyjällä, jos ei se osaa sitä samaa peliä.” (D)

Samalla kun yrittäjä pelaa peliä yhden tai useamman neuvotteluosapuolen kanssa, hänen täytyy huolehtia liiketoiminnan tulokunnosta ja pitää ”arki pyörimässä”. Tämä voi aiheuttaa paitsi ajankäytöllisiä haasteita, myös haasteellisia tilanteita suhteessa omaan organisaatioon, jonne luottamuksellisia neuvottelutietoja ei useinkaan voida jakaa, varsinkaan jos koko myyntiprosessi on salainen. Yrittäjä joutuu ikään kuin pelaamaan toista peliä suhteessa työntekijöihin.

”Sä et välttämättä voikaan toimia sinne oman organisaation suuntaan kuten ennen. Aletaan ihmetellä, että mitä toi X nyt oikein niinku hanna tässä, että eikö se saa tehtyä päätöstä ja mitä nyt ihmettä... kyniä on aina saanut tilata, miksei niitä nyt saa tilata niin se on, se on semmoinen niinku hirveä kakofoniaa siinä kun pitää tavallaan niinku olla moneen suuntaan hymyssä suin. Niin noiden asioiden kanssa kannattaa olla niinku sinut.” (D)

”Onneksi nyt kun oli ulkopuolinen toimari niin mä pystyn käyttämään siihen aikaa, kek-sittiin vähän niinku muulle firmalle tekosyy, että mulle projekteja, ja mä en ole sitten muiden käytettävissä.” (A)

5.2.2 Luottamus

Luottamus näytteli merkittävää osaa yrityksen myyntiprosessissa. Yrittäjät luottivat vahvasti omaan verkostoonsa, lähipiiriinsä ja jopa sukulaisiinsa neuvonantajien valinnassa. Vastavasti toimeksiannon saaneisiin neuvonantajiin luotettiin vahvasti ja heidän kuvattiin muun muassa tarjonneen selkänöjää, henkistä tukea ja korvaamatonta apua etenkin juridisissa kysymyksissä, joita myyjät eivät itse kyenneet hallitsemaan.

”Sittenhän meillä oli pakko tosiaan ottaa itsekin juristi, kun ei me ymmärretty niistä yhtään riittävästi. (---) Hän oli niinku sellainen sellainen henkilö sitten keltä saatettiin kysyä, että mitäköhän tää nyt tarkoittaa tämmöinen juttu.” (E)

”Se semmoinen tavallaan selkänöja, että se pystyy sen niinku avaamaan sitten, jos sieltä tulee semmoista lainopillista termistöä mitä ei oikein niinku ymmärrä, kun ei nyt lakimieheksi halua opiskella.” (G)

Moni myyjä kuvasi myös vahvaa luottamusta *ostajaan* prosessin aikana. Ostajia kuvailtiin asiallisiksi, ammattimaisiksi sekä hyvän ja aidon tahdon omaaviksi, ja neuvotteluja rehellisiksi.

”(---) se ei ollut mikään semmoinen, että tarvitsisi koko ajan pelätä, että tuleeko kusetuksi tai onko jotain tämmöistä.” (C)

”Jäi rehellinen neuvottelukuva. (---) Ei niinku tullut kyllä sellaista mieleen, että ne koelisi kepillä jäätä ja myydäänkö me nyt vaikka tolla rahalla.” (E)

Lisäksi yrittäjät kokivat tärkeäksi lisätä *ostajan luottamusta* myyntikohteeseen esimerkiksi esittelemällä huolellisesti hoidettu yhtiö ja merkityksellisiä asiakasreferenssejä.

5.2.3 Tunteet

Taloudellisten ja hallinnollisten asioiden valmistelemisen lisäksi yrittäjän tulee valmistautua yrityksen myyntiin henkisesti (Mellen & Evans 2010). Tämä osoittautui osalle myyjistä isoksi haasteeksi ja yllätykseksi. Kaiken kaikkiaan tunteet näyttelivät suurta roolia yrittäjien kertomuksissa. Yrittäjät kokivat myyntiprosessin aikana painetta, haikeutta, harmitusta, pettymystä, jännitystä, epävarmuutta, väsymystä ja huolta, mutta myös ylpeyttä, kiitollisuutta, huojennusta ja tyytyväisyyttä.

Paine liittyi yrityskaupan suureen työmäärään ja haikeus omasta yrityksestä ja yrittäjyydestä luopumiseen. Harmia aiheuttivat pienosakkaiden ahneus ja epätasainen työnjako osakkaiden kesken sekä tässä valossa epäreilusti jakautunut yrityskaupasta saatu kompensatio. Pettymyksiä koitui yrityksen herättämästä vähäisestä kiinnostuksesta ja asiantuntijoiden heikosta toimialatuntemuksesta. Jännitystä aiheuttivat viime hetken neuvottelutilanteet ja epävarmuutta epäselvät tulevaisuudenkuvat sekä yrityksestä annettavan informaation oikea annostelu. Huoli lähipiiristä ilmeni haluna turvata työntekijöille hyvä työpaikka ja lapsille samansuuruinen osuus myyntivoitosta.

Yrittäjät kokivat ylpeyttä kehittämistään ainutlaatuisista tuotteista ja rakentamistaan yrityksistä sekä tavasta, jolla yritysten taloutta ja hallintoa oli hoidettu. Lisäksi ylpeyttä koettiin tavasta, jolla yrityskaupprosessi hoidettiin. Yrittäjistä välittyi syvä kiitollisuus

neuvonantajien ammattitaitoon ja kokemukseen ja näiden tuomaan ratkaisevaan panokseen kaupan onnistumisessa. Myös huojennusta koettiin neuvonantajien arvokkaasta panoksesta sekä lisäksi onnekaista sattumista, jotka sysäsivät neuvottelut liikkeelle tai maaliin. Tyytyväisyyttä koettiin saavutettuun kauppahintaan ja omaan suoritukseen yrityskaupan valmistelussa ja läpiviennissä.

5.2.4 Kolme tyypitarinaa

”Raskas kokemus” – tarinatyyppi 1

Kolmen yrittäjän kokemus yrityksen myynnistä oli raskas, stressaava, työllistävä, tunteellinen tai kuormittava. Haasteita aiheuttivat myyntipäätöksen saavuttaminen, sopivien ostajien tunnistaminen, raskas due diligence -tarkastus, kauppaneuvottelut sekä myyntiprosessin aikana tapahtuneet sattumukset. Tarinatyyppin yrittäjät (A, B, H) edustivat aineiston kolmea suurinta yritystä. Kaikilla yrittäjillä oli aktiivinen rooli myyntiprosessissa.

Edellisessä luvussa on kuvattu osalla yrittäjistä olleen **vaikeuksia sopivien ostajakandidaattien tunnistamisessa** (luku 5.1.4). Kaksi tämän tarinatyyppin yrittäjistä koki, että hyvistä luvuista huolimatta sekä myyjien että neuvonantajien oli vaikea identifioida ostajia, jotka voisivat hyötyä kohteesta. Edellisessä luvussa on myös kuvattu **due diligence -prosessin** toteutumista kaupoissa ja todettu, että kuudesta tarkastuksen kohteena olleesta yrityksestä juuri kolmen suurimman omistajayrittäjät pitivät tarkastusta raskaana. Erityisen työläs oli kansainväliselle pääomasijoittajalle toteutetun kaupan DD-tarkastus. Paitsi työmäärällisesti, tarkastus aiheutti yleisesti ottaen paineita myös siihen liittyneen salailun vuoksi. (luku 5.1.6)

”Valehtelet koko aika työntekijöillesi. Missä sä oikein oot kun sulla on privaattipalaveireita ja talouspäällikkö ihmettelee, että mitä sä näillä kaikilla dokumenteilla teet, kun ei niitä kaikkia löydetty itse (---)”. (B)

Myyntipäätöksen tekeminen oli erityisen haasteellista yrityksessä, jossa pääomistajat olivat eri ikäisiä ja erilaisessa varallisuusasemassa. Omistajilla oli erimielisyyksiä yrityksen suunnasta kahden kolmesta kannattaessa myyntiä ja kolmannen ollessa tähän vastahakoinen, joten yhteisen omistajastrategian muodostaminen vei useita vuosia. Havainto tukee luvussa 3.2 todettua, jonka mukaan useampien omistajien tavoitteiden yhteensovittamisen tiedetään monimutkaistuvan, jos myyjien ikä, varallisuusasema tai esimerkiksi terveydentila vaihtelevat suuresti (Mellen & Evans, 2010). Toisen yrittäjän tapauksessa myyntipäätöksen

tekemisessä oli ennen kaikkea kyse yrittäjän oman henkisen päätöksen kypsymisestä. Yrityksen voimakas kasvu oli ajanut omistaja-toimitusjohtajan uupumuksen partaalle siten, että huoli omasta terveydestä ja jaksamisesta oli alkanut herätä. Ulkopuolisen toimitusjohtajan palkkaaminen nähtiin kuitenkin haasteellisena, sillä perustajalla oli hyvin vahva asema luomassaan organisaatiossa. Lopulta myyntipäätöksessä painoivat varsin tyypillisiksi tunnistetut myyjän motiivit - terveyteen ja uupumukseen liittyvät syyt sekä myyntihintaan ja sen mahdollistamaan elämäntyyliin liittyvät odotukset.

”Mulla oli hirveän tärkeänä periaatteena se, että mun ihmiset ei tapa itseään työllä niin sitten mä olin aina se, joka jousti. Mä olin vähän varovainen palkkaamaan niin multa palo yöt ja lomat ja lopulta saatoin nukkua 2 tuntia yössä ja olin niin väsynyt, että en uskaltanut enää ajaa autoa. Enhän mä tietenkään ollut paras itseni myöskään johtajana tai minään muunakaan ihmisenä niin mä ajattelin, että mä en halua olla tällainen ja ennen kaikkea että multa lähtee henki, jos mä jatkan tätä näin. Mä haluan ainakin kokeilla, että jos joku ostaa tän.” (---) Siis ekaksikin se tietysti oli niinku se päätös... kun mä sanoin ääneen, että mä haluan myydä tän firman. Se oli niinku tosi iso askel.” (B)

Eniten kipuilua yrittäjä B:llä aiheutti omasta ”luomuksesta” **irti päästäminen**. Tämä on tyypillistä, jos yrittäjä kokee B:n tavoin vanhemmuuden kaltaista vahvaa tunnesidettä luomaansa yritykseen – omaan ”lapseensa” (Cardon et al. 2010).

”Kun kaikki tähän oli silleen emotional, että kun mä olin kuitenkin keittiönpöydän ääressä itse aloittanut ja sitten niinku vääntänyt sitä hommaa, niin sitten koko aika oli silleen niinku että ”kannattaako, pitäisikö ja jos ei sittenkään ja pitääkö vai ei”, vaikka me oltiin niinku ihan selkeästi päätetty, että me lähdetään siihen prosessiin. (---) Että jotenkin se oman firman, oman kasvattamansa firman myyminen (sillä ajatuksella, että mä lähden menemään täältä) niin se on tosi iso tunnekuuhu.” (B)

Kaksi yrittäjää piti **kauppaneuvotteluja** vaikeina. B:n mukaan koko myyntiprosessin vaikein vaihe liittyi loppuneuvotteluihin, joita käytiin toisella myyntikierroksella hinnan sopimisen jälkeen ja joissa keskusteltiin uuden omistajan palvelukseen siirtyvien pienosakkaiden työsuhteiden ehdoista. Yrittäjän virheellisiksi arvioimat valinnat – osakkeiden antaminen johtoryhmälle ensimmäisen neuvottelukierroksen kariuduttua ja neuvonantajan jättäminen pois neuvottelujen loppuvaiheesta – liittyivät molemmat neuvotteluvaiheeseen.

*”Mutta vielä allekirjoitustilaisuudessa niin 2 tuntia me istuttiin siellä N:n kanssa odottamassa, että ne * allekirjoittaa niitä papereita. Ostaja alkoi tietysti siinä vaiheessa miettiä, että mitä ihmettä täällä tapahtuu. Sampanjat siinä kylmässä.” (B)*

”Meidän faija sanoi, että sä oot myynyt kuule kaikkea, niin kyllä sä oman firman pystyt myymään, kun sulla on ostaja ja sulla on hinta sovittuna. No en pystynyt, koska sitten kun alkoi tää vänkätys siitä että ”teillä ei ole bisnestä ensi vuonna” niin vastasin siihen vähän

ylimielisesti että ”todellakin on, kuule meillä on aina ollut ja aina on mennyt hyvin”. Sitten ne tapasi johtoryhmän ja se soitti että ”ei vakuuta”, että sä oot liian isosti tässä, että kun sä haluat pois niin ei tule mitään. Siinä kohtaa, jos mulla olisi ollut advisor, tämä olisi neuvotellut mulle jonkun earn-outin ja sen että mä oon pidempään. Ja olisivat käyneet neuvottelun siitä tammikuusta ja miten sen tammikuun kanssa tehdään. Mutta nyt viimeinen keskustelu oli se, että (ostaja) sanoi että ”terve””. (B)

Myös H koki vaikeimpia hetkiä neuvotteluissa. Yllättävintä oli myyntisaamisten käsittely lopullisen kauppahinnan määrittämisessä.

”Nää myyntisaamiset... niitähän ei arvosteta sinne hintaan, vaan ne on tavallaan menetetty periaatteessa ne rahat, että jos sulla on vaikka tehdyt sopimukset, sulla on vaikka miljoona euroa siellä myyntisaamisista niin sitä ei lisätä esimerkiksi kassan päälle. (---) Kyllä varmaan ne hankalimmat asiat tuli oikeastaan sitten kun ruvettiin rahasta ja näistä neuvottelemaan. Ja niinku sen mekanismin, että minkälainen sovitaan siitä sitten kompensatioksi, että siinä oli sitten kovaakin vääntöä. Ostaja tietysti haluaa saada mahdollisimman halvalla ja myyjä haluaa mahdollisimman korkean hinnan ja siinä on sitten sitä argumentaatiota.” (H)

Kahden yrittäjän kohdalla erilaisten prosessin aikana tapahtuneiden **sattumusten** voidaan olettaa vaikuttaneen kokemukseen. Myyjä A rekrytoi yritykseen ulkopuolisen toimitusjohtajan kesken myyntiprosessin, mutta tämä jouduttiin irtisanomaan heikon suoriutumisen vuoksi ja samalla ensimmäinen tarjous jouduttiin hylkäämään. Rekrytointi uusittiin, mutta tapahtuma pitkitti myyntiprosessia ja vasta vuoden kuluttua yritys pääsi valitsemaan kahdesta tarjouksesta sopivimman. Yrittäjä B:n myyntiprosessi sisälsi useita yllättäviä käännteitä. Vaikka yritys ei ensimmäisellä kierroksella herättänyt millään taholla kiinnostusta, lopulta kaksi yllättävää tahoja ilmaantui keskusteluihin ja jätti tarjouksen. Toisen kanssa edettiin neuvotteluissa pitkälle, mutta kauppa kariutui viime hetkellä ennen sovittua toteutuspäivää. Muutaman vuoden kuluttua ensimmäisen kierroksen tarjoaja palasi keskusteluihin ja myyntipäätös tehtiin uudelleen. Myyjän henkistä kuormaa lisäsi se, että myyntipäätös piti tehdä prosessin aikana useaan otteeseen.

*”Ja tavallaan kun siinä tehtiin monta kertaa se päätös, että myydään. (---) Ja sitten taas... siinä oli 2 vuoden aikana tosi monta sellaista että ”mitä *, että nyt mä oon just saanut niinku oman pääni johonkin asentoon”, ja sitten aina tuli jotain, joka ei ollutkaan sen mun pään kanssa niinku samassa.” (B)*

Kaikilla yrityksen myyntiprosessin raskaaksi kokeneilla yrittäjillä oli merkittävä **ja aktiivinen rooli** myyntiprosessin läpiviennissä ja kaupan toteutuksessa. Yrittäjä B vetäytyi myyntiprosessin aikana johtoryhmästä ja A toimitusjohtajan paikalta, mikä kevensi työtaakkaa

jonkin verran. A joutui kuitenkin puntaroimaan henkilökohtaisia ja yrityksen riskejä ja etuja omassa roolituksessaan.

”Mä tajusin, että en mä halua olla se, joka vetää tätä firmaa. Että jos tähän tulee joku pääomasijoittaja niin ei se osta mun osakkeita, ja mähän olen se, joka lähtee toteuttamaan sen kasvun ja lupaukset. Halusin, että se kauppa toteutuu, mutta mä en halunnu olla toimari. Ja sitten jos mä hyppään siitä vetäjän paikalta pois, niin siinäkin on omat riskinsä, jos se ei toteudukaan tai tulee erimielisyyksiä.” (A)

Yrittäjä H sen sijaan jatkoi toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenen roolissa ja koki epätasaisesti jakautuneen työtaakan kuormittavaksi. Myös kauppahinnan jakautuminen tasan erilaista työpanosta antaneiden osakkaiden kesken sävytti kokemusta negatiivisesti.

”Kyllähän se (prosessi) on todella raskas. Raskas ja semmoinen vaativa, että kyllä ihan voi sanoa, että aika lailla loppu oli kun sen sai niinku tehtyä. Mun rooli oli se kaikista vaativin siinä, kun mä olin toimarina ja piti pitää niinku se arki pyörimässä siinä ja koko ajan neuvotella niitä seuraavia sopimuksia ja myydä. Varsinkin tämmöisessä vähän pienemmässä yrityksessä (---) niin organisaation tuki on kuitenkin rajallinen, Ja sitten kun vielä osakkailla alkoi vähän ehkä vaihtelevaan sitten se... tai rupesi olemaan vähän semmoista, että nyt rupeaa olemaan vähän katse ehkä muualla niin se ei mennyt ehkä ihan tasapuolisesti se työkuorma sitten siinä myynnissä (---).” (H)

”Ei kannata koskaan ottaa mukaan osakkaita niinku vaan hang aroundeiksi vaan pitää olla joku kontribuutio ja perustelu, miksi hän on mukana. Että tossa kun me tehtiin niin mä sanoisin että pari tuli sillä lailla vähän... että no tarvitaan tähän vielä pari nimeä mukaan -tyylisesti... niin se kuitenkin muodostuu lopulta tosi arvokkaaksi se omistus siinä sitten, että olisin tehnyt sen ehkä vähän eri tavalla.” (H)

Tämän tarinatyyppin kertomuksissa korostuivat taulukossa 6 esitetyt henkilöhahmot, sattumukset ja yrittäjien omat reflektiot.

Taulukko 6. Henkilöt, sattumukset ja yrittäjien reflektio tarinatyyppissä 1

Merkitykselliset henkilöt	Sattumukset	Reflektio
<ul style="list-style-type: none"> - Hankalaksi heittäytyvät pienosakkaat - Myyntiprosessissa passiiviset osakkaat - Ulkopuolinen toimitusjohtaja, joka ei suoriudu odotetusti - Yrittäjät, jotka kantavat merkittävän vastuun myyntiprosessissa 	<ul style="list-style-type: none"> - Ostajakandidaatit ilmaantuvat yllättäen ostajakartoituksen päätyttyä ensin tuloksettomana - Kaupat kaatuvat viime metreillä - Kertaalleen päättyneet neuvottelut käynnistyvät uudelleen saman ostajakandidaatin kanssa 	<ul style="list-style-type: none"> - Osakkeiden myymistä harkittava tarkkaan - Prosessi on yksityiskohtainen, työllistävä ja hidas - Prosessi voi olla henkisesti raskas

”Pientä epävarmuutta” – tarinatyypin 2

Kolmen yrittäjän kokemus yrityksen myynnistä oli melko neutraali, mutta kaikki kokivat prosessin aikana myös epävarmuutta. Epävarmuustekijät liittyivät yrittäjyydestä luopumiseen ja ostajien löytymiseen. Kokemusta tasapainottivat aikaisempaa yrityskauppakokemusta omanneet henkilöt, joihin myyjät saattoivat luottaa, sekä muiden kuin yrittäjien itsensä päävastuu prosessissa. Kaikki tarinatyypin yhtiöt (G, F, E) olivat mikroyrityksiä.

Kahdella yrittäjällä oli selkeä motiivi myynnille. G oli lähestymässä eläkeikää ja vaikka liiketoiminta pyöri moitteetta pienessä mittakaavassa, markkinassa oli tapahtunut pandemian aikana isoja muutoksia isojen päämiesten tehdessä yritysjärjestelyjä ja myynnin takutessa. F:n liiketoiminta oli vuosien varrella supistunut, ja 20 vuotta yritystä pyörittäneet osakkaat alkoivat olla leipääntyneitä tekemiseen. Yrittäjät kaipasivat muutosta ja mahdollisuuksia osallistua suurempiin projekteihin, mutta mielenkiinto yrityksen kehittämiseen ja kasvattamiseen oli vähäistä. Myyntipäätöksen syyt liittyivät siis *henkiseen sitoutumiseen* ja *heikentyneeseen kannattavuuteen* tai *strategisiin heikkouksiin* (Mellen & Evans 2010, 56; Wennberg et al. 2010). E:n yritystä oli lähestytty vuosien varrella ostotarjouksilla useita kertoja. Yrittäjyys oli kuitenkin vetänyt puoleensa, eivätkä omistajat olleet tarttuneet ehdotuksiin. Tällä kertaa tunnetun toimijan yhteydenotto sai varsinkin toisen yrittäjäveljeksistä kiinnostumaan myynnistä. Haastateltava itse olisi voinut jatkaa yrittäjänäkin.

”Tietysti kun meitä on kaksi niin jos toinen on sitä mieltä, että ilman muuta haluaa lopettaa sen firman ja lähteä, niin eipä siinä sitten kauheasti toisella ollut sanomista. No ei me nyt kauheasti eri suuntiin oltu menossa... ehkä jos siinä mun pään mukaan olisi menty, niin mä olisin saattanut sitä kyllä vähän niinku passaila sitä hommaa, mutta ei mulla sillai isommin sellaista niinku siihen. Mutta se on tietysti... yrittäjänä kun on tottunut olemaan, niin kyllähän siinä tulee sellainen ajatus, että miten sitä sitten sopeutuu ja soljahtaa sitten joukkoon. (---) Onhan siinä yrittäjällä sellainen tietty vapaus eri lailla. Se on vaikea niinku euroiksi sitä muuttaa, kun ei ne eurot nyt... kyllähän siitä ihan hyvä kauppa saatiin tehtyä, mutta se on eri asia, jos olisi myynyt viidentoista miehen tai henkilön firman, niin sitten olisi voinut itse sanoa että ”terve moro, että se oli sitten siinä työnteko”, mutta siinä nyt ei tosiaan sellaisia mahiksia ollut.” (E)

Yrittäjän identiteetistä luopuminen tuli esiin myös tapauksessa F. Yrittäjä joutui kypsytelemään ajatusta yrittäjyydestä luopumisesta, vaikka valinta yrityksen kasvattamisen ja myynnin välillä oli ollut helppo.

”No en mä sitä nyt ehkä joka päivä halua tehdä, onhan se sellaista omalla tavallaan luopumista. Että varsinkin kun noin pitkään on pyöritetty tota, niin vähän sellainen hyppy tuntumattomaan, että lähden nyt palkolliseksi sitten muualle. Oli se kuitenkin silleen mielessä kypsynt se ajatus. Ja sitten tietysti sitä puntaroi, että mitkä on niinku ne hyvät

puolet ja huonot puolet kummassakin. (---) Yrittämisessä on aina riskinsä, ei se niitä stressitasoja ainakaan pienennä. Palkkatyössä on taas toisenlainen se... puolensa ja puolensa kaikessa.” (F)

Myyntiprosessissa aloitteellisena osapuolena toimineet myyjät kokivat **ostajien löytämisen haasteelliseksi** (luku 5.1.4). G:n tapauksessa ensimmäiset välittäjän esittelemät ostajakandidaatit eivät ymmärtäneet liiketoimintaa ja toimialaa lainkaan, mikä hermostutti myyjä. Vaikka kapealla erikoisalalla toimivan yrityksen myytävyyttä tiedettiin etukäteen mahdollisesti hankalaksi, ostajien odottelu ja epätietoisuus olivat myyjälle prosessissa vaikeinta. Lopussa jännitystä lisäsi tunteiden kuumeneminen neuvottelujen kalkkiviivoilla. Yrittäjä F:n potentiaalisten ostajien listaa rajoittivat suhteellisen kapeaksi määritelty ostajien maantieteellinen sijainti sekä liiketoiminnan pieni koko. Ostajan kontaktoimaksi päätyneen yrittäjän epätietoisuutta lisäsivät yrityskaupan verotukselliset yksityiskohdat, joiden kohteluun ulkopuolinen asiantuntijakaan ei pystynyt antamaan täyttä varmuutta.

Jossain määrin negatiivisia tunteita herättänyttä prosessia neutraloivat kaikissa tapauksissa **henkilöt**, jotka osallistuivat vahvasti yrityskaupan valmisteluun ja läpiviemiseen. Näitä olivat entuudestaan tuttu yritys välittäjä, runsaasti yrityskauppakokemusta omannut hallituksen puheenjohtaja sekä toinen partneri, jonka hoitoon yksi myyjistä pitkälti luotti yrityskaupan hoidon. Kaksi kolmesta tämän tarinatyyppin yrittäjistä ei itse ollut merkittävässä roolissa yrityskauppaprosessissa ja kolmannenkin rooli oli ohjattu välittäjän toimiessa prosessin vetäjänä, mikä selittää yrittäjien neutraalia kokemusta.

Positiivisen puolelle yrityskauppakokemuksen käänisivät ostajan esittämä reilu tarjous ja rehelliseksi koettu prosessi sekä muutamat sattumukset. E:n tapauksessa tunnetun ostajan lähestyminen hiveli myyjien itsetuntoa ja sai kiinnostumaan neuvotteluista.

”Tietysti ehkä nyt voi sanoa, että koko homman oli pieni yllätys kuitenkin, että noin iso, todella tunnettu, merkittävä firma sitten lähestyy. Ehkä siinä jotain tuli oikein tehtyä sinä yrittäjäyksenä.” (E)

Toisessa tapauksessa epäsovittavien ostajakandidaattien jälkeen neuvotteluihin ilmestyi yllättävä ostaja, joka tuli toiselta toimialalta ja teki kaupasta konglomeraattisen. Lopulta toimialaosaamista tärkeämpää oli julkisten hankintojen kilpailutuksen tuntemus.

”Se meni kyllä itse asiassa just niinku parhaalla mahdollisella tavalla, että löydettiin ostaja jota ei olisi osattu etsiä. Tää tuli vaan niinku pususta ja palaset sitten loksahdi kohdalleen.” (G)

Toinen onnekas sattumus liittyi saman yrittäjän työntekijään, joka löysi yhteisen sävelen ostajan kanssa ja oli halukas siirtymään tämän palvelukseen.

”Ilman että (työntekijä) X olisi lähtenyt mukaan kauppaan, koko kauppa ei olisi toteutunut. Jännä sen kaupan osalta, että osa kaupan arvoista oli tän X:n osaamisessa ja eihän me nyt häntä voida myydä, hänhän oli niinku vapaa henkilö! Se oli aika mielenkiintoinen, että miten se sitten loppujen lopuksi sujui, että se oli melkoinen riski sitten ostajan osalta, että X päätti lähteä mukaan.” (H)

Tämän tarinatyyppin kertomuksissa korostuivat taulukossa 7 esitetyt henkilöhahmot, sattumukset ja yrittäjien omat reflektiot.

Taulukko 7. Henkilöt, sattumukset ja yrittäjien reflektio tarinatyyppissä 2

Merkitykselliset henkilöt	Sattumukset	Reflektio
- Yritysvälittäjä ja muut osakkaat tai hallituksen jäsenet, jotka kantavat päävastuun myyntiprosessin etenemisestä	- Tunnettu suuri toimija ottaa yhteyttä myyjään - Yllättävä ostajataho ilmaantuu toiselta toimialalta - Työntekijä päättää siirtyä ostajan palvelukseen ja ratkaisee kaupat	- Prosessiin varattava riittävästi aikaa varsinkin, jos yritys on hyvin erikoistunut - Liiketoiminnan henkilöityminen harvoihin tai yhteen työntekijään heijastuu yrityksen arvostukseen negatiivisesti

”Suoraviivainen suoritus” – tarinatyypin 3

Kahden yrittäjän kokemus yrityksen myynnistä oli sujuva, mukava, helppo ja jouheva. Yrittäjät olivat pitäneet yrityksensä hyvässä kunnossa, heillä oli selkeä visio kaupan synergia-eduista ostajalle, suoria neuvotteluja käytiin luottamuksellisessa ilmapiirissä ja yrityksissä oli vahvaa kokemusta myyntiprosessista. Molemmat tarinatyypin yhtiöt (C, D) olivat pienyrityksiä ja yrittäjillä oli aktiivinen rooli kaupan läpiviennissä.

Kummallakin yrittäjällä oli **selkeä strategia yrityksen kehittämisestä**. Yrittäjä C oli kasvuloikan edessä ja tarvitsi merkittävää rahoitusta seuraavan sukupolven version tuottamiseen yrityksen päätuotteesta. Päätös tuotekehityshankkeen toteuttamisesta, mutta myös yrityksen myymisestä oli tehty, mikäli tietyt ostajalle asetettavat kriteerit täytyisivät. Yrittäjä D ei alun perin ollut myymässä yritystään vaan pikemminkin ”ostohousut jalassa”. Yritys oli kasvuhaluinen, mutta kärsi osaavan työvoiman puutteesta ja kävi aktiivisesti keskusteluja useammankin yrityksen ostamisesta. Lopulta asiakasyritykselle tehty strategiatyö sai näkemään toimijan uudessa valossa ja tunnistamaan synergiat (luku 5.1.3). Kumpikin haki myynnillä kasvun rahoitusta ja oli sinut myyntipäätöksen kanssa, eikä henkistä kamppailua tarvinnut käydä.

Molemmat yrittäjät olivat pitäneet yrityksensä hyvässä kunnossa niin talouden, kasvun kuin hallinnon näkökulmasta (luku 5.1.6). Tämän vuoksi **due diligence -valmisteluja ei tarvittu**, eikä itse tarkastusta koettu stressaavana, vaikkakin perinpohjaisena. Myyjät tunsivat yrityksensä läpikotaisin ja heillä oli vahva itseluottamus.

Kumpikaan **ei käyttänyt prosessissa kaupallista neuvonantajaa**. Molemmissa tapauksissa myyjä ja ostaja neuvottelivat vain yhden ostajakandidaatin kanssa; D:n tapauksessa myyjän aloitteesta ja C:n tapauksessa ostajan aloitteesta.

”Mä tutkiskelin tän firman strategiaa ja tietoja ja mietin että sijoittaisin vähäisiä rahojani siihen. Sitten mä totesin niin kun itselleni tästä firmasta, että näiden pitäisi ostaa meidät. Sitten mä rupesin miettimään, että pitäisikö ottaa yhteyttä ja kysyin jopa meidän hallituksen kokouksessa, että onko tästä firmasta x kukaan ollut missään yhteyksissä. Että onko teillä mitään kontakteja, koska mä katselin niiden strategiaa ja mä oon tullut siihen johtopäätökseen, että niitten pitäisi ostaa meidät. Että onko ne tajunnut sen itse jo, että pitäisikö niitä auttaa tajuamaan se. Ja sitten siinä meni tyylisiin muutama viikko, niin sieltä soitettiin meidän hallituksen puheenjohtajalle ja ne halusi alkaa keskustella tästä asiasta. (---) Eli lähdettiin niinku toteuttamaan sitä ja ei siitä niin kun tarvinnut sen enempää väitellä, todettiin että on hyvä keissi ja me laskettiin, että meidän on mahdollisuus saada tästä hyvä hinta.” (C)

Molemmilla myyjillä oli **selvä visio kaupan strategisista hyödyistä ostajalle**. Neuvotteluissa korostuivat synergiaetujen tunnistaminen ja tätä kautta arvonmäärittämisen kriteerit ja hinnanmuodostus. Ostajien kasvustrategian ja motiivien tunteminen (Lauriala 2013, Nordic Growth 2023) auttoivat myyjiä kommunikoimaan kaupan ostajalle tuottamaa lisäarvoa. Neuvotteluja käytiin hyvässä hengessä. Keskeinen tekijä tässä oli C:n mukaan **asiallinen ja ammattimainen ostaja**, joka loi neuvotteluihin alusta asti luottamuksellisen ilmapiirin. Luottamusta ei horjuttanut edes se, että ostaja siirsi loppumetreillä allekirjoituspäivää kahdesti sisäisiin syihin vedoten. Merkittävä tekijä luottamuksellisen ilmapiirin syntymisessä oli myös myyjän hyvin hoitama vakavarainen yhtiö, jolla ei ollut neuvotteluissa mitään pelättävää.

”Heillä oli niinku hyvä tahto tai tämmöinen aito tahto, että se ei ollut mikään semmoinen että tarvitsisi koko ajan pelätä, että tuleeko kusetuksi. Ja varmaan kun sitten me saatiin sama vaikutelma kerrottua heille, niin se sujui sellaisen hyvän luottamuksen ilmapiirissä. Vaikka he toki kyllä synnäsi kaikki mahdolliset asiat todella tarkkaan läpi (---) Sekin oli helppoa koska mä tiesin että meillä on kaikki niin hyvässä kunnossa, paremmassa kunnossa ei voi olla.” (C)

Kummassakin yrityksessä oli **merkittävästi aikaisempaa kokemusta yrityskauppaprosessista**, mitä myyjät pitivät ostajan yrityskauppakokemuksen ohella tärkeänä tekijänä prosessin sujuvuuden ja neuvotteluissa menestymisen kannalta.

”Eli tää oli niinku aika pässinlihaa, selkeä prosessi, pysty niinku johtamaan sitä jopa sen ostajan puolesta. Tai (ostaja) yritti kyllä, mutta... mutta siinähan se tavallaan se pieni vääntö nyt sitten just on. Että sun pitää osata se homma ja tietää mitä haluat, ettei sua niinku liidata liikaa. (C)

”Jos vastapuolena on täysin kokematon niinku ensimmäistä kertaa, ja vielä pahemmassa tapauksessa, jos ei ole sellaista advisoria joka tuo sitä osaamista, että miten se peli pelataan, niin en mä usko että me oltaisi ikinä ensinnäkään päästy maaliin. Että siinä olisi niin kun hermot palanut kaikin puolin. Mutta summa summarum homma meni tosi sujuvasti, koska meillä oli aika selkeä visio heti alusta lähtien, että miten tää kannattaa tehdä.” (D)

Kumpikin sujuvan myyntiprosessin läpikäynyt yrittäjä korosti lukuisten yritysoppaiden ja myytävyyssanalyysien tapaan **systemaattisen dokumentoinnin ja hyvän hallinnon tärkeyttä** yrityksen myytävyydessä ja myyntiprosessin sujuvuudessa. Vaikka omat myyntiprosessit hoidettiin ilman neuvonantajia, molemmat kannustivat käyttämään asiantuntevia ja relevanttia kokemusta omaavia neuvonantajia etenkin silloin, jos vastapuolella on runsaasti kokemusta yrityskaupoista.

”Ja sitten se, että se kokenut juristi ei tarkoita sitä naapurissa asuvaa avioerojuristia vaan vaan oikeasti juristia, joka on tehnyt yritysjärjestelyitä.” (D)

Sujuvan yrityskauppaprosessin läpikäyneet yrittäjät myös korostivat, että yrittäjän on tärkeää keskittyä herkeämättä liiketoimintaan myös silloin, kun fokusta ja aikaa suunnataan myyntiprosessiin.

”Se on ehkä kaikkein fataaleja virhe minkä moni varsinkin pienempi organisaatio tekee, että se johtaja alkaa käyttää niinku yksinomaan aikaa siihen yritysjärjestelyyn ja unoh-tuu, että pitää saada kauppaa ja luvut pitää olla kunnossa koko sen prosessin ajan ja se on johtanut monta yrityskauppa viime hetken peruuntumiseen, kun huomataan että ei hemmetti, että eihän nää luvut olekaan sitä mitä mitä puhuttiin.” (D)

Tämän tarinatyyppin kertomuksissa korostuivat taulukossa 8 esitetyt henkilöhahmot, sattumukset ja yrittäjien omat reflektiot:

Taulukko 8. Henkilöt, sattumukset ja yrittäjien reflektio tarinatyyppissä 3

Merkitykselliset henkilöt	Sattumukset	Reflektio
<ul style="list-style-type: none"> - Runsaasti yrityskauppakoke-musta omaava yrittäjä tai hallituksen jäsen - Osaavat ostajat 	<ul style="list-style-type: none"> - Asiakastoimeksianto muut-tuu synergioiden havaitse-miseksi - Strategisesti yhteensopiva ostaja lähestyy optimaali-sella hetkellä 	<ul style="list-style-type: none"> - Yhtiön hallinto ja liiketoiminta on pidettävä kunnossa alusta asti ja myös yrityskauppapro- sessin aikana - Kokeneet neuvonantajat ovat tarpeen, jos myyjä on koke-maton ja vastapuoli on koke-nut

6 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tässä työssä on tarkasteltu suomalaisten mikro- ja pienyrittäjien kokemuksia yrityksen myyntiprosessista. Aihetta on lähestytty sekä toiminnallisesta näkökulmasta (mitä yrittäjät tekivät) että kokemuksellisesta näkökulmasta (miltä prosessi tuntui). Tutkimuksessa yrityskauppa on nähty prosessina, joka voidaan jakaa useampaan vaiheeseen. Mielenkiinnon kohteena ovat olleet ennen yrityskaupan toteutumista tapahtuvat valmistelu-, valmistautumis- ja neuvotteluvaihe.

Tutkimuksen ensimmäinen ja toinen tutkimuskysymys olivat: **Millaisia tehtäviä myyjät suorittivat yrityskauppaan valmistautuessaan? Millaisia haasteita myynnin valmisteluun liittyi?**

Tutkimuksessa selvisi, että **valmistautumisvaiheeseen** kuuluvia *myyntikunnostustoimia* tarvittiin ainoastaan, mikäli yrityksellä oli puutteita hallinnon järjestämisessä. Tällöin valmistelutoimet aloitettiin useita vuosia ennen tavoiteltua yrityskauppaa. Myyntikunnostustoimina yrityksen dokumentaatio ajantasaistettiin ja saatettiin sähköiseen muotoon siten, että se palveli tulevaa due diligence -tarkastusta. Lisäksi yrityksessä tunnistettiin omistaja-arvoa kohottavia tekijöitä ja pyrittiin maksimoimaan tulevaa kauppahintaa.

Yhdelläkään yrityksellä ei ollut exit-strategiaa yritystä perustettaessa. *Omistajastrategian muodostaminen* osoittautui ongelmalliseksi, mikäli osakkaita oli useita ja heidän välillään suuria eroja iän, varallisuuden tai tulevaisuuden odotusten suhteen. *Henkisen valmiuden* osalta aikaa ja työstämistä vaativat yrittäjyydestä ja yrittäjäidentiteetistä luopuminen, vaikka myyntipäätöksen tekeminen olisikin ollut helppoa. Tätä pohdintaa yrittäjät tekivät läpi prosessin.

Valmisteluvaiheen tehtäväkokonaisuudet ja niiden suhteen tehdyt valinnat riippuivat vahvasti yrittäjän tai yrityksen aiemmasta yrityskauppakokemuksesta, neuvottelujen aloitteellisesta osapuolesta sekä kaupalla mahdollisesti tavoitelluista synergiaeduista.

Kaupallista *neuvonantajaa* käytettiin vain muutamissa kaupoissa, juridista neuvonantajaa lähes kaikissa. Kaupalliset neuvonantajat valittiin heti myyntiprosessin alussa ja lakimiehet neuvotteluvaiheessa. Kaupallista neuvonantajaa ei käytetty, mikäli yrityksessä oli vahvaa yrityskauppaosaamista, neuvotteluja käytiin vain yhden osapuolen kanssa tai mikäli kaupan

tavoitteet olivat vahvasti synergistiset ja osapuolten välillä vallitsi neuvotteluissa luottamuksellinen ilmapiiri. Lisäksi prosessissa hyödynnettiin kirjanpitäjiä ja tilintarkastajia. Neuvonantajien tuomaan lisäarvoon oltiin lähes poikkeuksetta erittäin tyytyväisiä ja neuvonantajien rooli yrityskaupan onnistumisessa nähtiin keskeiseksi.

Arvonmääritys koettiin poikkeuksetta haasteellisena, ja yrittäjät tunnistivat siinä mahdollisesti käytetyt menetelmät vain pintapuolisesti. Kukaan yrittäjistä ei ollut aiemmin teettänyt yrityksestä ulkopuolista arvonmääritystä, mutta lähes kaikilla oli yrityksen arvosta melko realistinen tuntuma. Myyntiprosessin aikana ulkopuolinen arvonmääritys tehtiin suurimpaan osaan yrityksistä. Tällöin se saatiin joko osana kaupallisten neuvonantajien kilpailutusta tai heti neuvonantajien valinnan jälkeen. Synergistisissä kaupoissa arvonmääritys tapahtui osana neuvotteluja ja oli erottamaton osa kauppahinnan määrittämistä.

Myyjän ollessa aloitteellinen osapuoli *ostajia kartoitettiin* sekä omin voimin että kaupallisten neuvonantajien avustamana tyypillisesti myyntimateriaalien laatimisen jälkeen. Neuvonantajia hyödynnettiin erityisesti myytävyydeltään haasteellisiksi tiedettyjen yritysten kohdalla. Pääasiassa yrittäjät targetoivat horisontaalista tai vertikaalista yrityskauppaa ja jossain määrin konsentrista kauppaa tavoittelevia ostajia. Ostajien tunnistaminen oli yleinen haaste etenkin kapean erityisosaamisalueen yrityksissä. Kandidaateille asetettiin joissakin tapauksissa kriteerejä, joilla varmistettiin myyjän ja ostajan arvojen yhteensopivuus.

Myytäväistä yrityksistä laaditut *myyntimateriaalit* olivat liiketoiminnan realistisia kuvauksia ja ne laadittiin ennen tai jälkeen ostajien kartoituksen. Aineistoja ei tarvittu silloin, kun neuvottelukumppaneita oli ainoastaan yksi tai aloite prosessiin tuli ostajalta. Myyntimateriaalien laatiminen oli haasteellista silloin, kun ostajaprofiili ei ollut tiedossa ja aineistoa ei kyetty kohdentamaan ostajan strategiaan tavoitteisiin sopivaksi.

Due diligence -tarkastusta edeltäviä valmistelutoimenpiteitä ei tehty yhdessäkään yrityksessä. Tarkastus suoritettiin lähes kaikista kohteista ja sen laajuus oli suhteutettu kaupan koon ja riskeihin. Laajimmillaan tarkastus kattoi kaupallisen, verotuksellisen, taloudellisen ja lainopillisen tarkastuksen ja kesti useita kuukausia – pienimmillään tarkastus oli muutama tunnin vierailu toimipisteessä. Tarkastus työllisti ja kuormitti liikevaihdoltaan suurimpien yritysten yrittäjiä merkittävästi. Samalla *due diligence* -tarkastus kuitenkin nähtiin rutiinitoimenpiteenä, joka kuuluu yrityskauppaan ja tulee tehdä.

Tutkimuksessa havaittiin, että myyntiprosessit kestivät kuudesta kuukaudesta kolmeen vuoteen. Prosessit pitkittyivät, mikäli ostajia ei heti löydetty tai neuvottelut kariutuivat ja prosessi käynnistettiin useampaan otteeseen. Lyhimmissä prosesseissa neuvotteluja käytiin vain yhden kandidaatin kanssa. Asiantuntijapalveluiden hyödyntäminen ei näytä vaikuttaneen yrityskauppojen nopeampaan etenemiseen.

Tutkimuksen kolmas tutkimuskysymys oli: **Millainen kokemus myyntiprosessi on myyjien kuvaamana?**

Tutkimukseen haastatellut yrittäjät kuvasivat yrityskauppaprosessia peliksi, jonka säännöt myyjän tulee tuntea pelissä pärjätäkseen. Mikäli peli ei ole entuudestaan tuttu, apuna kannattaisi myyjien mukaan käyttää kokeneita asiantuntijoita. Prosessin eri vaiheissa luottamus mukana oleviin tahoihin (lähipiiriin, neuvonantajiin ja ostajaan) näytteli merkittävää roolia. Myös tunteet tulivat vahvasti esiin yrittäjien myyntitarinoissa: myyntiprosessin aikana yrittäjät kokivat muun muassa painetta, haikeutta, harmitusta, pettymystä, jännitystä, epävarmuutta, väsymystä ja huolta, mutta myös ylpeyttä, kiitollisuutta, huojennusta ja tyytyväisyyttä.

Kokemuksena myyntiprosessi oli yrittäjille joko raskas, pientä epävarmuutta sisältävä tai suoraviivainen suoritus.

Raskaassa kokemuksessa haasteita prosessissa aiheuttivat myyntipäätöksen saavuttaminen, sopivien ostajien tunnistaminen, due diligence -tarkastus, kauppaneuvottelut sekä myyntiprosessin aikana tapahtuneet sattumukset. Raskasta kokemusta selittivät ennen kaikkea stressaava ja merkittävästi työllistänyt due diligence -tarkastus, yrityksen kokoluokka sekä yrittäjien oma keskeinen rooli yrityskaupan valmistelussa ja läpiviennissä. Tarinatyyppin yrittäjät edustivat aineiston suurimpia yrityksiä.

Neutraalimmassa, mutta *pienellä epävarmuudella* sisältäneessä kokemuksessa epävarmuustekijät liittyivät yrittäjyydestä luopumiseen ja ostajien löytymiseen. Kokemusta tasapainottivat aikaisempaa yrityskauppakokemusta omanneet henkilöt, joihin myyjät saattoivat luottaa, sekä muiden kuin yrittäjien itsensä päävastuu prosessissa. Kaikki tarinatyyppin yhtiöt olivat mikroyrityksiä.

Kolmas kokemus yrityksen myynnistä oli *suoraviivainen suoritus*. Sujuvana, mukavana, helppona tai jouhevana myyntiprosessin kokeneet yrittäjät olivat pitäneet yrityksensä hyvässä kunnossa, heillä oli selkeä visio kaupan synergiaeduista ostajalle, suoria neuvotteluja

käytiin yhden ostajakandidaatin kanssa luottamuksellisessa ilmapiirissä ja yrityksissä oli vahvaa kokemusta myyntiprosessista. Tarinatyyppin yhtiöt olivat pienyrityksiä ja yrittäjillä itsellään oli aktiivinen rooli kaupan läpiviennissä.

6.1 Johtopäätökset

Tutkimus vahvisti, että yrityskauppa on dynaaminen prosessi, joka toteutuu ainutlaatuisena jokaisessa tapauksessa. Muun muassa myynnin taustat, ostajan tavoitteet, neuvottelutapa, prosessin kesto ja siihen osallistuneet tahot sekä edellä kuvatut yrittäjien kokemukset prosessista vaihtelivat suuresti.

Tutkimus vahvisti myös, että yksilöllisestä vaihtelusta huolimatta myyntiprosessi sisältää tyypillisesti toistuvia vaiheita ja piirteitä. Myyjäosapuolen ollessa aloitteen tekijä yrittäjän tulee ennen yrityskaupan toteutumista valmistautua paitsi tunnistamaan potentiaaliset ostajakandidaatit, myös esittelemään yritys houkuttelevana sijoituskohteena. Myös ostajan tehdessä neuvottelualoitteen myyjän on hyvä valmistautua esittämään perusteltu näkemys pyyntihinnasta sekä ennakoimaan prosessin henkinen kuormittavuus ja etenkin due diligence -tarkastuksessa usein vaadittava suuri työmäärä. Lisäksi yrittäjän tulee olla valmis kohtaamaan mahdollisesti runsaasti kokeneempi neuvotteluosapuoli pelin omaisessa asetelmassa, joka vaatii erityisiä neuvottelutaitoja.

Tutkimus osoitti, että

- Pitkäjänteisiä myyntikunnostustoimia ei tarvita, mikäli yritystä on johdettu alusta asti hyvin sekä liiketoiminnan että hallinnon näkökulmasta ja omistajastrategia on selkeä. Myöskään due diligence -tarkastusta ennakoivia valmisteluja ei tarvita, mikäli dokumentaatio on ajan tasalla ja helposti saatavilla.
- Yrityskauppa voi onnistua myös ilman kaupallista neuvonantajaa, mutta tämä edellyttää myyjältä vahvaa kokemusta yrityskaupprosessista ja muiden neuvonantajien, kuten juridisen asiantuntijan hyödyntämistä. Yrityskauppakokemus voi olla paitsi henkilökohtaista kokemusta, myös esimerkiksi hallituksen jäsenten osaamista, jota myyntiprosessissa hyödynnetään.
- Ostajien tunnistaminen on myyntiprosessin ratkaiseva tekijä, joka myös määrittää prosessin kestoa merkittävästi. Potentiaalisten ostajakandidaattien kartoittaminen jo

ennen myyntiprosessin käynnistämistä voi nopeuttaa ja helpottaa prosessin onnistumista. Prosessi voi toteutua nopeutettuna ja kevennettynä, mikäli ostaja on aloitteellinen osapuoli, neuvottelukumppaneita vain yksi tai kaupan riskit ostajalle pienet. Neuvottelujen kariutuminen ja tauot neuvottelukierrosten välillä voivat pitkittää myyntiprosessia merkittävästi ja aiheuttaa haasteita yrittäjän sitoutumiselle yrityksen jatkuvaan kehittämiseen.

- Neuvottelut voivat sisältää elementtejä sekä huutokauppanettelystä että suorasta neuvottelusta, eikä toteutustapaa siten voida näin yksinkertaistetusti kategorisoida. Riittävän aikainen puhe valuaatiosta ja kauppahintaa koskevista näkemyksistä auttaa säästämään molempien osapuolten aikaa.
- Yrityksen myynti on paitsi vaiheistettu ja aikataulutettu prosessi, myös vahvoja tunteita herättävä henkilökohtainen kokemus, joka voi sisältää muun muassa stressiä, väsymystä sekä yrityksestä tai yrittäjyydestä luopumiseen liittyviä negatiivisia tunteita. Erityistä kuormitusta voi aiheutua kattavan due diligence -tarkastuksen vaatimasta työmäärästä.
- Yrityksen myyntiprosessi voi näyttäytyä yrittäjämyyjälle miellyttävänä ja suoraviivaisena kokemuksena, mikäli yritys on lähtökohtaisesti aina myyntikuntoinen ja neuvotteluja käydään strategisen ostajan kanssa synergiaetuja yhdessä tunnistaen.

Pohdintaa

Tutkimuksen alkuperäisenä tarkoituksena oli selvittää, mitä vaiheita yrityksen myyntiin sisältyy varhaisesta valmistelusta neuvottelujen käynnistymiseen välisellä ajanjaksolla. Aineiston keräysvaiheessa kävi ilmi, että myös neuvotteluvaiheella oli merkittävä vaikutus yrittäjien kokemukseen koko myyntiprosessista. Vaikka haastattelukysymykset pyrittiin esittämään kansankielellä, osoittautui prosessin rajaaminen eri vaiheisiin kokemusasiantuntijoille vieraaksi. Näin ollen myyntiprosessin viitekehys laajennettiin kattamaan myös neuvotteluvaihe, vaikka teemahaastattelu ei tätä vaihetta sisältänyt. Päätös ei lopulta vaikeuttanut tutkimuskysymyksiin vastaamista, vaan tutkimus onnistui vastaamaan siinä asetettuihin tutkimuskysymyksiin hyvin.

Tutkimukseen haastateltiin kahdeksan osake- tai liiketoimintakaupan hiljattain toteuttanutta mikro- ja pienyrittäjää. Haastateltavien voidaan katsoa olleen relevantteja tutkittavan ilmiön kannalta. Ottaen huomioon tutkimuskysymysten yleisyyden ja laajuuden, aineisto osoittautui yhtä aikaa riittävän koherentiksi että divergentiksi mielekkään analyysin kannalta. Myös tutkimukseen valitut useat aineistonkeruu- ja analyysimenetelmät osoittautuivat hyväksi ratkaisuksi ja niiden voidaan katsoa parantaneen tutkimuksen reliabiliteettia.

Tutkimus täydentää suomalaisia mikro- ja pienyrityksiä koskevaa yrityskauppatutkimusta ja tuo esiin vähemmälle huomiolle jääneen myyjän näkökulman. Tulokset voivat auttaa myyntiä harkitsevaa tai myyntipäätöksen tehnyttä yritystä tunnistamaan niitä osa-alueita, joita valmistautumisessa tulisi priorisoida omistaja-arvon lisäämiseksi ja onnistuneen myyntiprosessin tukemiseksi. Lisäksi tutkimus voi auttaa ennakoimaan tulevaa myyntiprosessia ja tunnistamaan siinä sekä riskitekijöitä että mahdollisuuksia.

Mikro- ja pienyrittäjien myyntikokemuksen osalta mielenkiintoisia jatkotutkimusaiheita olisivat lähipiirin ja verkostojen suhtautuminen myyntiuutiseen, myyjän kokemus kaupan voimaantulohetkestä sekä ostajan palvelukseen siirtyvien myyjien integroituminen uuteen organisaatioon.

Lähteet

Advance Team 2023. Opas yrityksen myyntiin. Viitattu 1.1.2025. Saatavissa: <https://www.advanceteam.fi/oppaat/>

Advance Team 2024. Mitkä ovat liiketoimintakaupan ja osakekaupan erot yrityskaupoissa? Viitattu 1.1.2025. Saatavissa: <https://www.advanceteam.fi/mitka-ovat-osake-ja-liiketoimintakaupan-erot/>

Bauer F. & Matzler K. 2013. Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration. *Strategic Management Journal* 35:2, 269–291. Viitattu 13.4.2025. Saatavissa: <https://doi-org.ezproxy.cc.lut.fi/10.1002/smj.2091>

BDO 2025. Yrityskauppaopas. Viitattu 26.1.2025. Saatavissa: <https://www.bdo.fi/fi-fi/microsites/yrityskauppaopas/artikkelit/askeleet-onnistuneeseen-yrityskauppaprosessiin>

Birkinshaw, J., Bresman, H. & Håkanson, L. 2000. Managing the post-acquisition integration process: How the human integration and task integration processes interact to foster value creation. *Journal of Management Studies* 37 (3), 395–423. Viitattu 2.3.2025. Saatavissa: <https://onlinelibrary-wiley-com.ezproxy.cc.lut.fi/doi/pdf/10.1111/1467-6486.00186>

Cardon, M. S., Zietsma, C., Saporito, P., Matherne, B. P., & Davis, C., 2005. A tale of passion: New insights into entrepreneurship from a parenthood metaphor. *Journal of Business Venturing*. 2005, Vol.20 (1), ss. 23–45. Viitattu 4.5.2025. Saatavissa: <https://www-sciedirect-com.ezproxy.cc.lut.fi/science/article/pii/S0883902604000059>

DeTienne D. R. 2010. Entrepreneurial exit as a critical component of the entrepreneurial process: Theoretical development. *Journal of Business Venturing*. Vol 25 (2), ss. 203–215. Viitattu 6.1.2025. Saatavissa: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2008.05.004>

Doepel A., Fogelholm C., Karanko A., Saanio A-P., Wilkman N. 2013. Yrityskaupan sopimukset. Teoksessa: Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J. E., Svennas, K., Wilkman, N. 2013. *Yrityskauppa*. Helsinki. Talentum Media.

ELY-keskus 2011. Yritys myyntikuntoon. Aloittavien yrittäjien ja pk-yritysten liiketoimintaosaamisen kehittämisohjelma (APAKE), Omistajanvaihdosten valtakunnallinen koordinaatio. Viitattu 14.11.2023. Saatavissa: https://www.ely-keskus.fi/documents/10191/45001/Yritys+myyntikuntoon_FI.pdf/5ba0287a-c389-4c3a-863e-70af82d8e5c3

Ernst & Young 2020. Opas yrityksen myyntiin. Huomioita omistajuuden vaihtumiseen. Viitattu 14.11.2023. Saatavissa: www.ey.com

Euroopan komission suositus 2003/266. Mikroyrityksen sekä pienten ja keskisuurten yritysten määritelmä. Viitattu 13.4.2025. Saatavissa: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/fi/LSU/?uri=oj:JOL_2003_124_R_0036_01

Feldman, E.R. & McGrath, P.J. 2016. Divestitures. *Journal of Organization Design* 5:2. Viitattu 25.1.2025. Saatavissa: DOI 10.1186/s41469-016-0002-x

Finnvera 2025. Yrityksen tai liiketoiminnan ostaminen. Viitattu 1.1.2025. Saatavissa: <https://www.finnvera.fi/alku-ja-kasvu/yrityskauppa-tai-sukupolvenvaihdos/yrityksen-tai-liiketoiminnan-ostaminen>

Gole, J. & Hilger, P.J. 2008. *Corporate Divestitures: A Mergers and Acquisitions Best Practices Guide*. John Wiley & Sons, Incorporated. Viitattu 3.1.2025. Saatavissa: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/lut/reader.action?docID=353430&ppg=1&c=UERG>

Günther, K. & Hasanen, K. 2021. Tyypittely. Teoksessa Jaana Vuori (toim.) *Laadullisen tutkimuksen verkkokäsikirja*. Tampere: Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto. Viitattu 21.4.2025. Saatavissa: <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/>

Haavisto, M. 2022. Yritysmarkkinoiden kehittämisen keinoja. Teoksessa: Viljamaa & Varamäki (toim.). *Pk-yritysten omistajanvaihdosilmiö OSA 1. Suomalainen omistajanvaihdosekosysteemi*. Omistajanvaihdosfoorumi. https://ov-foorumi.fi/wp-content/uploads/2022/11/Pk-yritysten_omistajanvaihdosilmio_2022.pdf

Haleblian, J., Devers, C., McNamara, G., Carpenter, M. & Davison, R., 2009. Taking stock of what we know about mergers and acquisitions: A review and research agenda. *Journal of Management* 35:3, 469–502. Viitattu 13.4.2025. Saatavissa: <https://journals-sagepub-com.ezproxy.cc.lut.fi/doi/epdf/10.1177/0149206308330554>

Haspeslagh, P. & Jemison, D. 1991. *Managing acquisitions. Creating value through corporate renewal*. New York: Free Press.

Hautamäki, J. & Tulisalo, P. 2017. *Omistajanvaihdoksen tärkeät tunne- ja tahtotekijät*. Teoksessa: *Pk-yrityksen omistajanvaihdosopas*. Matalamäki, M., Varamäki E., Viljamaa, A., Tall, J., Petäjä, E., Sorama, K. (toim.). Seinäjoen ammattikorkeakoulu. Viitattu 4.5.2025. Saatavissa: seamk_omistajanvaihdosopas_VALMIS.indd

Heikkinen, H. 2018. *Kerronnallinen tutkimus*. Teoksessa: Valli, R. (toim.) *Ikkunoita tutkimusmetodeihin 2*. Jyväskylä. PS-kustannus.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2009. *Tutki ja kirjoita*. 15. p. Helsinki, Tammi.

Huhtinen, A-M. & Tuominen, J. 2020. *Fenomenologia. Ihmisten kokemukset tutkimuksen kohteena*. Teoksessa: Puusa, A. & Juuti, P. (toim.) *Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät*. Gaudeamus. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: <https://www.ellibslibrary.com/reader/9789523456167>

Hyvärinen M. 2017 a. *Haastattelun maailma*. Teoksessa Hyvärinen et al. (toim.). *Tutkimus-haastattelun käsikirja*. Tampere. Vastapaino.

Hyvärinen M. 2017 b. *Kertomushaastattelu*. Teoksessa Hyvärinen et al. (toim.). *Tutkimus-haastattelun käsikirja*. Tampere. Vastapaino.

Hänninen, V. 2018. *Narratiivisen tutkimuksen käytäntöjä*. Teoksessa: Valli, R. (toim.) *Ikkunoita tutkimusmetodeihin 2*. Jyväskylä. PS-kustannus.

Immonen, R. 2018. *Yritysjärjestelyt*. Helsinki. Alma Talent. Viitattu 5.1.2025. Saatavissa: [https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.cc.lut.fi/teos/EAIBEXDTEB#kohta:\(\(20\)Yritysj\(\(e4\)rjestelyt](https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.cc.lut.fi/teos/EAIBEXDTEB#kohta:((20)Yritysj((e4)rjestelyt)

Jemison, D. & Sitkin, S. 1986. *Corporate Acquisitions: A Process Perspective*. *Academy of Management Review* 11:1, 145-163. Viitattu 13.4.2025. Saatavissa: <https://research-ebSCO-com.ezproxy.cc.lut.fi/c/g35a6j/viewer/pdf/tbrleyrc3z?route=details>

Joy, J. 2018. *Divestitures and Spin-Offs. Lessons Learned in the Trenches of the World's Largest M&A Deals*. Boston. Springer. Viitattu 23.11.2023. Saatavissa: <https://doi.org/10.1007/978-1-4939-7662-1>

Juuti, P. & Puusa, A. Mitä laadullisella tutkimuksella tarkoitetaan? Teoksessa Puusa, A., Juuti, P., Aaltio, I (toim.). Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät. Helsinki. Gaudeamus. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: <https://www.ellibslibrary.com/reader/9789523456167>

Jyväskylän yliopisto 2010. Menetelmäpolkuja humanisteille. Viitattu 28.3.2021. Saatavissa: <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/tutkimusprosessi>

Katramo, M. & Lauriala, J. Yritysjärjestelyjen rajoitus. Teoksessa: Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J. E., Svennas, K., Wilkman, N. 2013. Yrityskauppa. Helsinki. Talentum Media.

Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J. E., Svennas, K., Wilkman, N. 2013. Yrityskauppa. Helsinki. Talentum Media.

Kilpailu- ja kuluttajavirasto 2022. Yrityskauppojen arviointi. Viitattu 20.4.2025. Saatavissa: https://www.kkv.fi/uploads/sites/2/2022_ohjeet_5-yrityskauppojen-arviointi_.pdf

Kilpailulaki 948/2011. Viitattu 13.4.2025. Saatavissa: <http://data.finlex.fi/eli/sd/2011/948/ajantasa/2024-12-05/fin>

Kovero, J. 2023. Näin maksimoit yrityksesi exit-arvon. Talouselämän kumppaniblogi, BDO. Viitattu 26.11.2023. Saatavissa: <https://www.talouselama.fi/kumppaniblogit/bdo/nain-maksimoit-yrityksesi-exit-arvon/e5922d85-4e87-4312-b2d2-46463f64ae28>

Laine, 2021. Tapahtumakulun kuvaus. Teoksessa Jaana Vuori (toim.) Laadullisen tutkimuksen verkkokäsikirja. Tampere: Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto. Viitattu 21.4.2025. Saatavissa: <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/>

Lauriala J. 2013. Yritysjärjestelyjen johtaminen. Teoksessa: Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J. E., Svennas, K., Wilkman, N. 2013. Yrityskauppa. Helsinki. Talentum Media.

Liimatainen, A. 2016. Yrityksen myyntikunto jakautuu kahteen osaan. Blogiteksti. Viitattu 2.3.2025. Saatavissa: <https://www.tietoakseli.fi/blogi/liiketoiminnan-kehittaminen/exit-ja-transaction-readiness-termit-jotka-omistajien-tulisi-tuntea/>

Liimatainen, A. & Lähteenmaa, L. 2020. Kasvuun yritysostolla. Onnistu yrityskaupassa. Helsinki. Alma Talent.

Lähdesmäki, T., Hurme, P., Koskimaa, R., Mikkola, L., Himberg, T., Menetelmäpolkuja humanisteille. Narratiivinen analyysi. Jyväskylän yliopisto, humanistinen tiedekunta. Viitattu 21.4.2025. Saatavissa: <https://sites.app.jyu.fi/mehu/fi>

Meglio, O., Risberg, A. 2010. Mergers and acquisitions – Time for a methodological rejuvenation of the field. *Scandinavian Journal of Management* 26:1, 87–95. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: <https://www-sciencedirect-com.ezproxy.cc.lut.fi/science/article/pii/S095652210900116X#aep-abstract-id3>

Mellen, C. M. & Evans, F. C. 2010. *Valuation for M&A. Building Value in Private Companies*. New Jersey. Wiley. Viitattu 3.1.2025. Saatavissa: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/lut/reader.action?docID=533935&c=RVBVQg&ppg=1>

Niemelä, J. 2013. Yrityksen arvonmääritys. Teoksessa: Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J. E., Svennas, K., Wilkman, N. 2013. *Yrityskauppa*. Helsinki. Talentum Media.

Nieminen, H. 2016. Ostajan intressit yrityskaupassa. Pro Gradu -tutkielma. Jyväskylän yliopisto, Kauppakorkeakoulu. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: <URN:NBN:fi:jyu-201612215232.pdf>

Nordic Growth 2023 (a). Pikaopas: Yrityskauppa – 5 vinkkiä parempaan myyntihintaan. Viitattu 12.12.2023. Saatavissa: https://comset.fi/wp-content/uploads/2023/03/comset_pikaopas_yrityskauppaopas.pdf

Nordic Growth 2023 (b). Yritysjärjestelyt ja omistajan tuotto. Viitattu 4.1.2025. Saatavissa: https://comset.fi/wp-content/uploads/2023/03/NG_Presentation_FI-1.pdf

Pessoa, A., Harper, E., Santos, I., Gracino, M. 2019: *Using Reflexive Interviewing to Foster Deep Understanding of Research Participants' Perspectives*. *International Journal of Qualitative Methods*. Vol. 18. Edmonton. Sage Publications.

Puusa, A. 2020. Haastattelutyypit ja niiden metodiset ominaisuudet. Teoksessa: Puusa, A., Juuti, P., Aaltio, I (toim.). *Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät*. Helsinki. Gaudeamus. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: <https://www.ellibslibrary.com/reader/9789523456167>

Puusa, A. & Juuti, P. Laadullisen tutkimuksen tieteenfilosofinen tausta. Teoksessa: Puusa, A., Juuti, P., Aaltio, I (toim.). Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät. Helsinki. Gaudeamus. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: <https://www.ellibslibrary.com/reader/9789523456167>

Puusa, A., Juuti, P., Aaltio, I. 2020. Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät. Helsinki. Gaudeamus. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: <https://www.ellibslibrary.com/reader/9789523456167>

Ranta, J. & Kuula-Luumi, A. 2017. Haastattelun keruun ja käsittelyn ABC. Teoksessa: Hyvärinen et al. (toim.) Tutkimushaastattelun käsikirja. Tampere. Vastapaino.

Rautamäki, H. 2022. ”Kyvykäs moniosaaja” – Yrittäjämäisen neuvokas yritysvälittäjä. Teoksessa: Viljamaa & Varamäki (toim.). Pk-yritysten omistajanvaihdosilmiö OSA 2. Kohti omistajanvaihdosta. Omistajanvaihdosfoorumi. Viitattu 4.5.2025. Saatavissa: https://ov-foorumi.fi/wp-content/uploads/2022/11/Pk-yritysten_omistajanvaihdosilmio_2022.pdf

Ruusuvuori & Nikander 2017. Haastatteluaineiston litterointi. Teoksessa: Hyvärinen et al. (toim.) Tutkimushaastattelun käsikirja. Tampere. Vastapaino.

Saaranen-Kauppinen, A. & Puusniekka, A. 2006. KvaliMOTV - Menetelmäopetuksen tietovaranto. Tampere: Yhteiskuntatieteellinen tietovarasto. Viitattu 21.4.2025. Saatavissa: <https://www.fsd.tuni.fi/menetelmaopetus/>

Seppänen, H. 2017. Yrityksen arvonmääritys. Helsinki. Alma Talent. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: [https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.cc.lut.fi/teos/DABBXXBTAB-BED#kohta:YRITYKSEN\(\(20\)ARVONM\(\(c4\)\(\(c4\)RITYYS\(\(20\)/piste:b0](https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.cc.lut.fi/teos/DABBXXBTAB-BED#kohta:YRITYKSEN((20)ARVONM((c4)((c4)RITYYS((20)/piste:b0)

Sherman A. J. & Hart M. A. 2005. Mergers and Acquisitions from A to Z. Amacom. Viitattu 5.1.2025. Saatavissa: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/lut/reader.action?docID=243058&ppg=40&pq-origsite=primo&c=UERG>

Sivula, V. 2024. Arvonmääritys on yrityskaupan kivijalka. Omistajanvaihdosfoorumin asiantuntijablogi. Viitattu 3.1.2025. Saatavissa: <https://ov-foorumi.fi/arvonmaaritys-on-yritys-kaupan-kivijalka/>

Suomen Yrittäjät 2023. Miten yritys laitetaan myyntikuntoon. Viitattu 14.11.2023. Saatavissa: <https://www.yrittajat.fi/uutiset/miten-yritys-laitetaan-myyntikuntoon/>

- Suomen Yrittäjät 2024. Omistajanvaihdosfoorumi. Yritysten omistajanvaihdospalvelut. Viitattu 30.12.2024. Saatavissa: <https://ov-foorumi.fi/yritysten-omistajanvaihdospalvelut/>
- Svennas K. & Hakkarainen M. 2013. Yritysrakenteen suunnittelu ja verotus. Teoksessa: Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J. E., Svennas, K., Wilkman, N. 2013. Yrityskauppa. Helsinki. Talentum Media.
- Tall, J. 2014. Yrityskauppa ja strateginen uudistuminen. Acta Wasaensia 305. Liiketaloustiede 124. Vaasan yliopisto. Viitattu 12.4.2025. Saatavissa: [isbn_978-952-476-548-0.pdf](https://www.wasa.fi/acta-wasaensia/305/124)
- Tall, J. 2020. Yrityskauppoja hyödyntävä ajattelutapa. Suomen Yrittäjät. Viitattu 30.12.2024. Saatavissa: <https://ov-foorumi.fi/yrityskauppoja-hyodyntava-ajattelutapa/>
- Tall, J., Varamäki, E., Komi A. 2022. Yritysten omistajanvaihdospalvelut. Teoksessa: Viljamaa & Varamäki (toim.). Pk-yritysten omistajanvaihdosilmiö OSA 1. Suomalainen omistajanvaihdosekosysteemi. Omistajanvaihdosfoorumi. Viitattu 4.5.2025. Saatavissa: https://ov-foorumi.fi/wp-content/uploads/2022/11/Pk-yritysten_omistajanvaihdosilmiö_2022.pdf
- Tilastokeskus 2025. Tietoa tilastoista – Käsitteet. Viitattu 13.4.2025. Saatavissa: <https://stat.fi/meta/kas/index.html>
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2018. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Helsinki. Kustannusosakeyhtiö Tammi.
- Varamäki, E., Tall, J., Joensuu-Salo, S., Viljamaa, A., Katajavirta, M. 2021. Valtakunnallinen omistajanvaihdosbarometri 2021. Ov-foorumi. Viitattu 4.5.2025. Saatavissa: https://ov-foorumi.fi/wp-content/uploads/2021/10/ov_barometri2021.pdf
- Varamäki, E., Joensuu-Salo, S., Viljamaa, A., Tall, J., Katajavirta, M. 2024. Valtakunnallinen omistajanvaihdosbarometri 2024. Ov-foorumi. Viitattu 3.5.2025. Saatavissa: https://ov-foorumi.fi/wp-content/uploads/2024/12/Valtakunnallinen_omistajanvaihdosbarometri_2024.pdf
- Väisänen K., Jääskeläinen J.K., Korteso K. 2020. Exit-opas yrittäjälle. Näin trimmaat firmani myyntikuntoon. Alma Insights.
- Wennberg, K. & DeTienne, D.R. 2014. What do we really mean when we talk about “exit”? A critical review of research on entrepreneurial exit. International Small business Journal.

Vol. 32. Sage. Viitattu 6.1.2025. Saatavissa: <https://doi-org.ezproxy.cc.lut.fi/10.1177/0266242613517126>

Viljamaa, A., Varamäki, E., Tall, J., Joensuu-Salo, S. 2022. Asiantuntijat omistajanvaihdoksen tukena. Teoksessa: Viljamaa & Varamäki (toim.). Pk-yritysten omistajanvaihdosilmiö. Omistajanvaihdosfoorumi. Viitattu 20.12.2024. Saatavissa: https://ov-foorumi.fi/wp-content/uploads/2022/11/Pk-yritysten_omistajanvaihdosilmiö_2022.pdf

Wennberg, K., Wiklund, J., DeTienne, D., Cardon, M. S. 2010. Reconceptualizing entrepreneurial exit: Divergent exit routes and their drivers. *Journal of business venturing*. 2010, Vol.25 (4), p.361–375.

Y-Pörssi 2025. Yrityskaupan verotus. Viitattu 26.1.2025. Saatavilla: <https://www.yritysporssi.fi/blogi/yrityskaupan-verotus-511>

Liite 1. Taustatietolomake

Myyty yritys tai liiketoiminta	
Myyjä(t)	
Toimiala	
Yrityksen tai liiketoiminnan liikevaihto viimeisenä täytenä tilikautena ennen myyntiä	
Työntekijöitä	
Ostaja	
Ostajan toimiala	
Kaupan toteutumisajankohta	
Kauppatapa (osakekauppa / liiketoimintakauppa / muu)	
Myyntitapa (huutokauppa / suora neuvottelu)	
Kauppahinta (jos julkinen)	
Myyjän neuvonantaja(t) (jos ei julkista, tieto: kyllä/ei)	
Aiempi kokemus yrityskauppaprosesseista (kyllä/ei)	

Liite 2. Haastattelurunko

A. Lämmittelykysymys

Kertoisitko alkuun, **mistä myyntiprosessi lähti liikkeelle**

B. Kerronnallinen haastattelu

Jos ajattelet ajanjaksoa siitä, kun olitte päättäneet aktiivisesti edistää myyntiä siihen hetkeen, kun kaupat syntyivät, **millainen matka yrityksen myynti oli?** (voit kertoa omin sanoin, vapaasti ja niin pitkästi kuin haluat)

Millainen kokemus myyntiprosessi kaikkienensa oli?

C. Teemahaastattelu

Keitä sinun lisäksi oli mukana valmistelemassa myyntiä

- Osallistujien rooli, tehtävät, valintaprosessi, lisäarvo, onnistuminen

Mitä ajatuksia nousee mieleesi aiheesta arvonmääritys

- Tehtiinkö, kuka teki, millä menetelmällä, tyytyväisyys lopputulokseen, miten hyödynnettiin

Miten ostajakandidaatteja kartoitettiin

- Kuka kartoitti, mistä, millaisin kriteerein, kuinka paljon tunnistettiin, tehtävän haasteellisuus

Millaisia myynti- tai esittelymateriaaleja myyntikohteesta laadittiin

- Kenen vastuulla, mitä sisällytettiin

Mitä ajatuksia tuo mieleesi ilmaisu ”due diligence -valmistelut”

- Kuinka paljon työllisti, miten ja mihin aineistoa kerättiin, korostuiko jokin osa-alue

Miten tuttu yrityskauppaprosessin kulku oli entuudestaan

Oliko prosessissa joku tai useampia vaiheita, jotka yllättivät

Mikä oli vaikeinta yrityskauppaprosessin valmisteluvaiheessa (ajanjakso myyntitoimien käynnistämisestä neuvottelujen alkamiseen)

Mitä tekisit mahdollisesti toisin

Miten arvioisit omaa onnistumistanne valmisteluvaiheessa

Mitä neuvoja antaisit ensimmäistä kertaa yrityksensä myymistä valmistelevalle

D. Toiminnallinen tehtävä

- Kerro alla esitettyjen vaiheiden A, B, C, D ja E toteutumisajankohta (kk/vuosi)
- Sijoita aakkosjärjestyksessä luetellut B-vaiheen tehtäväkokonaisuudet aikajanalle sopivaan kohtaan ja siihen järjestykseen, kuin ne teillä tapahtuivat
- Arvioi kunkin tehtäväkokonaisuuden ajallinen kesto kuukausissa (noin)



E. Loppukysymykset

Onko myyntiprosessin mallintaminen tähän tapaan mielestäsi mielekästä

Haluatko lisätä jotain omaan kokemukseesi

Haluatko kommentoida haastattelua

Kiitos!