

Yrityskauppaprosessin käytännön
kuvaus ja yrityskauppapalvelut
Tampereen Seudun Osuuspankki 22.10.2013

Pekka Tammela, KHT

040-503 9009

Pekka Tammela

- ▶ Osakas, P J Maa Partners Oy
- ▶ KHT
- ▶ Aikaisemmat: Panostaja, Solteq, PWC
- ▶ Luottamustoimet:
 - ▶ Revenio Group Oyj, hallituksen puheenjohtaja (jäsen 2006 -)
 - ▶ SNT-Group Oyj, hallituksen puheenjohtaja (jäsen 2010 -)
 - ▶ Osakkuuksia: Lähinnä pirkanmaalaisissa yrityksissä



Asiantuntijoiden palvelut

Prosessin kokonaisvaltainen hoitaminen

Ostajalle

Kohteen **taloudellisen, laillisen (sopimusoikeudellisen) ja mahdollisesti ympäristö due diligence** projektin koordinointi. Läpikäydään ennalta ostokohteet ja suoritetaan vain ennalta määritellyt due diligence toimenpiteet. Näin voidaan dd-kuluissa säästää noin **60-80 % ns. full scope- tarkastukseen verrattuna, kuitenkin ilman, että riskit kasvavat.**

Myyjälle

Yhtiön arvon määrittäminen ja mahdollinen Yhtiön strukturointi myytäväksi. Neuvotteluissa avustaminen sekä juridisten palvelujen hankkiminen.

Neuvottelujen kokonaisvaltainen koordinointi siten, että Päämies pystyy keskittymään Liiketoiminnan hoitamiseen koko kauppaneuvottelujen ajan.

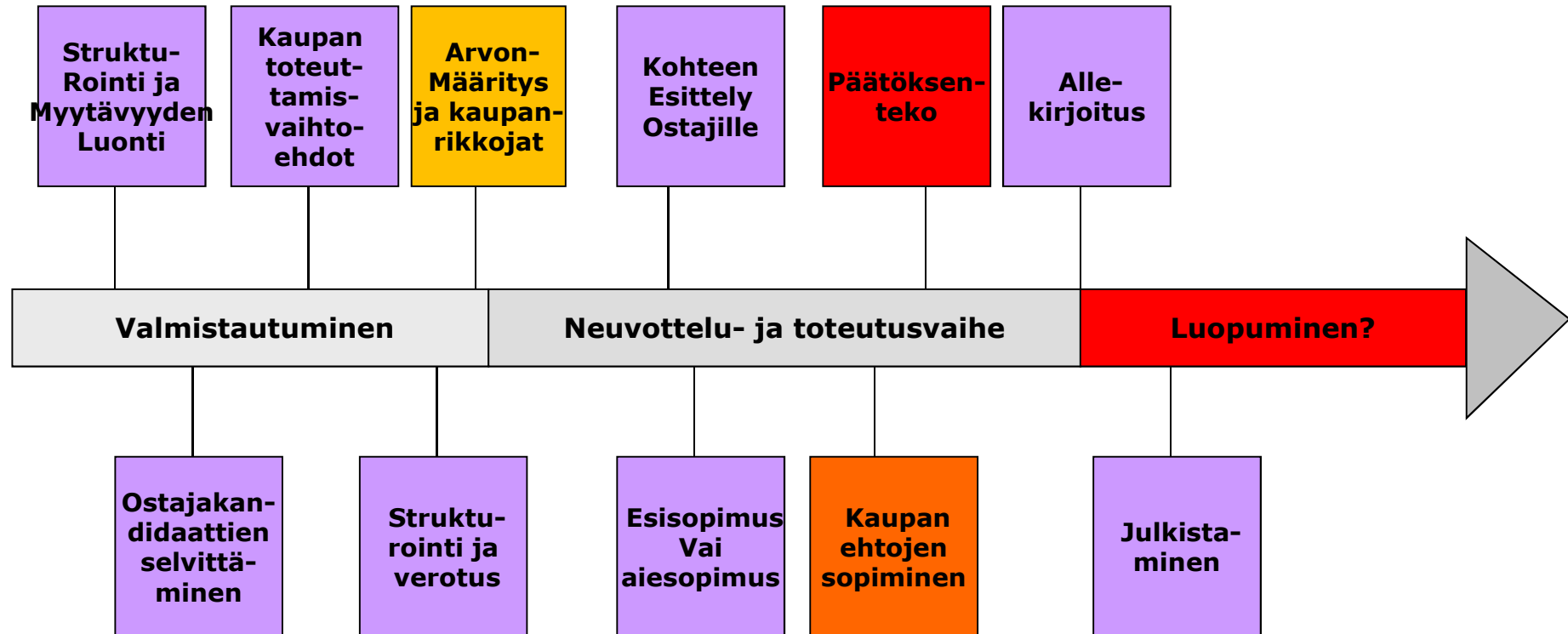


Esityksen rakenne

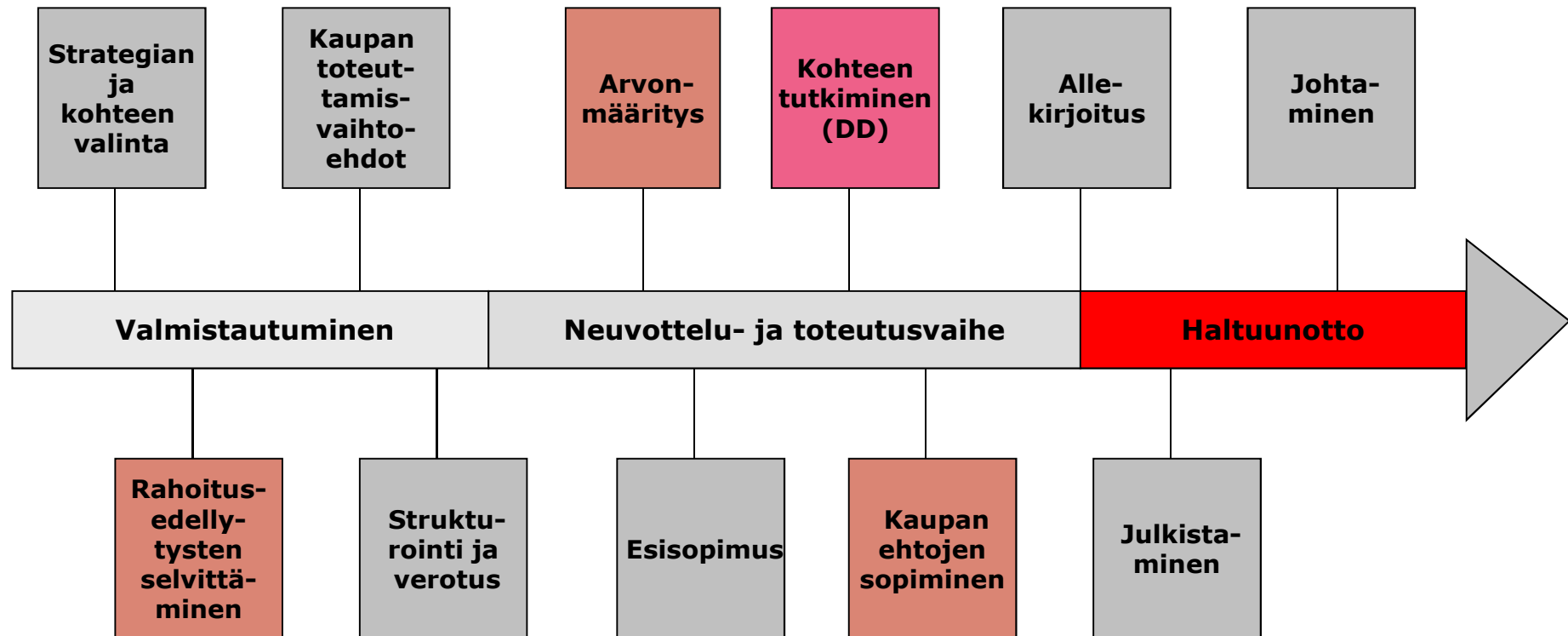
- ▶ **Esittely**
- ▶ **Osto ja myyntiprosessin kuvaus**
- ▶ **Kipupisteet Myyjän kannalta**
 - ▶ Mitä Ostettavaa Yhtiössäni on
 - ▶ Luotettavan kaupan aikaansaaminen
 - ▶ Luopumisen tuska
- ▶ **Kipupisteet Ostajan kannalta**
 - ▶ Luottamuksen saaminen
 - ▶ Kohteen tutkiminen, arvon määrittäminen
 - ▶ Rahoituksen hankinta
- ▶ **Onnistuneen kaupan edellytykset ja sudenkuopat**



Yrityskauppaprosessi myyjän kannalta



Yrityskauppaprosessin kipupisteitä(ostajan kannalta)



Kauppaneuvottelut

- esisopimus ja ehtojen sopiminen

- ▶ Neuvottelutaktiikka ja –asema
- ▶ Neuvottelutavoitteet ja **kaupanrikkajat** (top 3)
- ▶ Yleensä neuvotteluissa **hinta** selvillä, muut ehdot eivät
- ▶ **Luottamuksellisen** ilmapiirin luonti ratkaisevaa
 - ▶ Hyvä sopimus on molemmille kompromissi
 - ▶ Sanelemalla ei kauppaa yleensä synny
- ▶ **Esisopimuksella** neuvottelurauha
- ▶ Lopullinen kauppasopimus sen jälkeen, kun kohde tutkittu ja rahoitus varmistunut
- ▶ Hiertymiä: Myyjän sitoutuminen (työhön ja maksuaikaan), Myyjän vakuutukset, Myyjän vastuu, Kilpailukielto



Kauppakirjan laatiminen

- ▶ Ostajan due diligence /vs. kauppakirja
 - ▶ Liiketoiminnallinen
 - ▶ Taloudellinen
 - ▶ Juridinen
- ▶ Myyjän ja ostajan tiedon kuilu
 - ▶ Myyjä tietää asiat
 - ▶ Ostaja tietää pääosin, mitä myyjä haluaa ostajan tietävän
- ▶ Tavoitteena **riskien** selvittäminen
- ▶ Myyjän virhevastuu
- ▶ Ostajan huolellisuus
- ▶ Sidokset kauppasopimukseen



Arvon määrittämiseen vaikuttavia seikkoja

- ▶ **Kuka**
 - ▶ Liiketoiminnan Myyjä/Ostaja
- ▶ **Mitä ja Miten**
 - ▶ Osakekanta
 - ▶ Liiketoiminta
- ▶ **Missä tilanteessa**
 - ▶ Myynti/Ostotarkoitus
- ▶ **Kohteen suuruus**
 - ▶ Kohteen koko, 100 %, enemmistöosuus, puolet., vähemmistö-
- ▶ **Ympäristötekijät**



Yrityksen arvosta

Liiketoiminnan
arvo

-

Korollinen
nettovelka

=

Osakepääoman
arvo

- ▶ Liiketoiminnan tulevien kassavirtojen arvo
 - ▶ Yrityksen arvo riippumaton pääomarakenteesta
 - ▶ Velkojille yhtiöstä kuuluva osuus
 - ▶ Korollinen velka = Korolliset velat – kassa – ylimääräinen omaisuus
 - ▶ Osakkeenomistajille kuuluva osuus
-



Yrityksen arvosta

Nykyarvo- menetelmät

- ▶ Arvostaa yrityksen arvon **vapaiden kassavirtojen nykyarvoon (NPV)**
- ▶ Teoreettisesti oikea
- ▶ Perustuu **ennenkaike**a ennustettavuuteen
- ▶ Start Up arvostuksissa käytetty, mutta mielestäni ei sovi koskaan

Kertoimiin perustuva arvostus

- ▶ Yleisesti käytetty arvostusmenetelmä
- ▶ Kertoimet
- ▶ Vaatii tuntemusta ja eri tunnuslukujen vertailuja (seuraavalla sivulla)
- ▶ Yksi tunnusluku voi antaa täysin virheellisen arvon



Yrityksen arvosta 2

Muut
menetelmät

- ▶ LBO-analyysi
- ▶ Hintaherkkyysanalyysit
 - ▶ Korkotason, markkinatilanteen yms suhteellinen vaikutus
- ▶ Osien summa
 - ▶ Usein arvostus tulee tehdä eri osien summana,
 - ▶ Ylimääräinen omaisuus

Musta
Tuntuu, että
firman arvo
on

- ▶ Kuitenkin käytetyin menetelmä taitaa olla tämä
-
- 

Verojen vaikutus yrityskauppaan

- ▶ Taserakenteen vaikutus huomioitava
- ▶ Liiketoimintakaupan hyödyt ostajalle on se, että Ostaja voi vähentää yl. 5 vuoden kuluessa liikearvon verotuksessaan. Vastaavasti Myyjä maksaa tulovero Liiketoimintakaupassa saamastaan voitosta normaalin tuloverokannan mukaan (24,5 %/20%).
- ▶ Osakekantakaupassa Myyjä maksaa tuloveron Osakekannan arvosta ja pääsääntöisesti Ostaja ei voi vähentää kauppahintaa.




Pankkien rahoituksen tiukkeneminen

- ▶ 2007 vuoden jälkeen rahoitusmarkkinat ovat tiukentuneet oleellisesti, rahoituksen määrä riskiin verrattuna on pienentynyt
- ▶ Yrityskaupoissa omarahoitusosuuden tarve on noussut noin 20 %-yksiköllä
- ▶ Välirahoitustarve (Finnvera, muut riskirahoittajat yms) on siis kasvanut
- ▶ Tampereella on hyvin saatavissa kanssasijoittajia pk-alan yhtiöihin



Pankkien rahoituksen tiukkeneminen

| | 40% Oman po:n tuotto | 5 % Vieraan po:n tuotto | Tuottovaade Sij/PE/KK |
|--------------|-----------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| 10 % Omavar. | 4 % | 4,5 % | 8,5% / 12 / 7 |
| 20 % Omavar. | 8 % | 4,0 % | 12,0% / 8,5 / 5 |
| 30 % Omavar. | 12 % | 3,5 % | 15,5 % / 6,8 / 4 |
| 40 % Omavar. | 16 % | 3,0 % | 19,0% / 5,1 / 3,5 |




Välirahoituksen vaikutus

Välirahoituksen käytöllä päästään lähes samaan loppu tulemaan kuin ennen finanssikriisiä.

Pirkanmaalla on hyvin saatavissa sijoittajia PK-sektorille.

Taulukossa on haettu välirahoitusta siten, että omavaraisuus on aina 40 %
Esim. 10 % omavaraisuuteen tarvitaan 30 % välirahoitusta.

Verojen vaikutusta ei huomioitu.



| | 40% Oman po:n tuotto | Väli-Rahoitus 10% | 5 % Vieraan po:n kulu | Tuottovaade Sij/PE/KK |
|--------------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 10 % Omavar. | 4,0 % | 3,0 % | 3,0 % | 10,0% / 10 / 5,5 |
| 20 % Omavar. | 8,0 % | 2,0 % | 3,0 % | 13,0% / 7,7 / 5 |
| 30 % Omavar. | 12,0 % | 1,0 % | 3,0 % | 16,0 % / 6,7 / 4 |
| 40 % Omavar. | 16,0 % | 0,0 % | 3,0 % | 19,0% / 5,1 / 3,5 |

Lopuksi

- ▶ Luottamuksen säilyminen koko prosessin ajan kaikkien osapuolten välillä
- ▶ Dokumentoi itsellesi päätöksenteon kriteerit, kun teet merkittäviä päätöksiä
- ▶ Kaupan ehtojen kirjaaminen kauppakirjaan ja kauppakirjan liitteisiin
- ▶ Liiketoiminnan arvon nyrkkisääntö osakekaupassa:

Kestävä Käyttökate * 2,7 - 4,2



Yhteydenotot

Pekka Tammela, 040 – 503 9009

Tuomo Tervonen 045 – 156 5700

Pekka.tammela@pajamaa.fi

P J Maa Partners Oy

Kauppakatu 11 C 5.kerros

33200 Tampere

