

KASVUYRITYSTEN YRITYSKAUPPASTRATEGIAT

**Jyväskylän yliopisto
Kauppakorkeakoulu**

Pro gradu -tutkielma

2020

**Tekijät: Jere Räisänen
& Lauri Kalpala
Oppiaine: Johtaminen
Ohjaajat: Tuomo Takala
& Pasi Sajasalo**



JYVÄSKYLÄN YLIOPISTO

TIIVISTELMÄ

Tekijä Jere Räisänen ja Lauri Kalpala	
Työn nimi Kasvuyritysten yrityskauppastrategiat	
Oppiaine Johtaminen	Työn laji Pro gradu -tutkielma
Aika (pvm.) 25.5.2020	Sivumäärä 67
Tiivistelmä - Abstract	
<p>Dorlingin (2017), Itanin (2017) ja Martinin (2016) mukaan kansainvälisistä yritys-kaupoista jopa 70%–90% epäonnistuu. Toisaalta Varamäki et al. (2013) sekä tähän tutkimukseen haastatellut asiantuntijat näkevät, että suuri osa Suomessa tapahtuvista kasvuyrityksien yrityskaupoista onnistuvat.</p> <p>Tämän pro gradu -tutkielman tavoitteena on selvittää kasvuyritysten erilaisia yrityskauppastrategioita ja tunnistaa näiden pohjalta tekijöitä, jotka ovat tunnusomaisia onnistuneille, mutta toisaalta myös epäonnistuneille yritysostoille. Havaintojen pohjalta on tavoitteena kuvata niitä keinoja, joilla kasvuyritys pystyy paremmin onnistumaan yritysostoissaan.</p> <p>Tutkimuksen aineisto koostuu viiden kokoneen, yli 150:ssä yritysjärjestelyssä mukana olleiden asiantuntijoiden erillishaastatteluista. Aineiston analyysi on toteutettu kahdessa vaiheessa. Ensimmäisessä vaiheessa on käytetty sisällysanalyysia teemoitteluperiaatteella, jonka perusteella aineisto on jaoteltu neljän eri teeman mukaan: yritysostojen strategiat, pehmeämpien strategisten arvojen merkitys yritysostoissa, suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta yritysostoissa ja yrityskauppa prosessina. Tämän jälkeen, toisessa vaiheessa aineiston analyysia, löydöksiä on pyritty syventämään ja rikastamaan narratiivisen analyysin keinoin ja muodostettu kaksi tarinaa: epäonnistunut yritysosto- ja onnistunut yritysostotarina.</p> <p>Tutkimus osoittaa, että onnistunut yrityskauppa on yhdistelmä huolellisesti yrityksen strategian pohjalta suunniteltua ja toteutettua yritysostoprosessia sekä taitavaa ihmisten johtamista. Yrityskaupat muuttavat yleensä organisaation toimintaa kokonaisvaltaisesti, mikä ymmärrettävästi aiheuttaa henkilöstön keskuudessa muutosvastarintaa. Panostamalla yritysoston integraatiovaiheessa henkilöstön inspiroimiseen ja sitouttamiseen, parannetaan merkittäväällä tavalla yrityskaupan onnistumisen edellytyksiä.</p>	
Asiasanat Yrityskauppa, kasvuyritys, strategia, prosessi, muutosvastarinta, johtaminen, sisällysanalyysi, narratiivinen analyysi	
Säilytyspaikka	Jyväskylän yliopiston kirjasto

SISÄLLYS

TIIVISTELMÄ	3
1 JOHDANTO	7
1.1 Tutkimuksen tilaajaorganisaatio	9
1.2 Tutkimuksen rakenne	10
2 TEOREETTINEN VIITEKEHYS.....	11
2.1 Ostajayrityksen keinoja parantaa yritysoston onnistumista.....	11
2.1.1 Ostaja tukee ostokohteen kasvun rahoitusta ja parantaa ostokohteen organisaation johtamista	12
2.2 McKinsey & kuusi yritysostojen arkkityyppistrategiaa	13
2.2.1 Yritysostokohdeyrityksen suorituskyvyn parantaminen, toimialan kapasiteetin hallinta ja markkinoille pääsy	13
2.2.2 Osaamisen tai teknologian hankinta nopeammin tai halvemmin kuin oman kehittäminen sekä skaalautuvuuden hyödyntäminen	15
2.2.3 Kasvavien toimialojen ja/ tai voittajayritysten varhainen tunnistaminen ja hankinta ja näiden liiketoiminnan kehittäminen ja kasvattaminen	16
2.3 Kovan linjan strategiat.....	16
2.3.1 Toimialan konsolidointi vyöryttämällä tai konsolidointi kilpailuasetelma parantamiseksi	16
2.3.2 Muutosjärjestely.....	17
2.3.3 Osta halvalla	17
2.4 Pehmeämpien strategisten arvojen merkitys yritysostoissa?	18
2.5 Suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta yritysostoissa .	21
2.6 Yrityskauppa prosessina	23
3 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS	29
3.1 Laadullinen tutkimus.....	29
3.2 Narratiivinen tutkimus.....	30
3.3 Tutkimuksen aineisto.....	31
3.4 Analyysimenetelmä	33
3.5 Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys.....	34
4 TUTKIMUKSEN TULOKSET	37
4.1 Teema 1 – Yritysostojen strategiat	37
4.2 Teema 2 – Pehmeämpien strategisten arvojen merkitys yritysostoissa 41	
4.3 Teema 3 – Suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta yritysostoissa.....	45
4.4 Teema 4 – Yrityskauppa prosessina	49
4.5 Kaksi tarinaa.....	53
4.5.1 Epäonnistunut yritysostotarina	53

4.5.2	Onnistunut yritysostotarina	56
5	JOHTOPÄÄTÖKSET	60
5.1	Suosituksset ja jatkotutkimusehdotukset	64
	LÄHTEET	66

1 JOHDANTO

Euroopassa tapahtuvien yritysostojen volyyymi on ylittänyt triljoonan euron rajan joka vuosi vuodesta 2015 lähtien. Vertailukohtana esim. vuonna 2009 Euroopan alueella tehtiin yrityskauppoja 300 miljardin arvosta. Isossa kuvassa voidaan siis todeta, että yrityskauppojen volyymit (€) ovat kasvaneet viimeisen kymmenen vuoden aikana. Viimeisten vuosien kehitys myös viittaa siihen, että pienet ja keskiuuret yritysjärjestelyt näyttävät houkuttelevimpina ostokohteina, kuin megaluokan yritysjärjestelyt. (Tarhuni et al. 2019, 3–4.)

Tallin (2014, III) mukaan Euroopassa yrityskaupat halutaan nostaa yhä enemmän esille vaihtoehdoksi yrityksen perustamisen rinnalle.

Varamäen et al. (2018, 5) esittelemän Suomen Yrittäjien omistajavaihdosbarometrin mukaan, yrityskaupat nähdään yhä enemmän työkaluna kasvun aikaansaamiseksi.

Vaikka globaaleissa tutkimuksissa osoitetaan yritysjärjestelyissä onnistumisen olevan vähintään haasteellista, tutkimamme tutkimusaineisto osaltaan tukee väitettä, jossa yrityskaupoissa voi menestyä, ainakin Suomessa tapahtuvissa yrityskaupoissa PK-sektorilla.

Esimerkiksi Varamäki et al. (2013, 121–124) mukaan PK-yritysten omistajavaihdokset onnistuvat pääsääntöisesti hyvin ja yritysostot ovat erinomainen tapa kasvattaa yritystä. Toteutuneissa omistajanvaihdoksissa on jopa odotettua vähemmän ongelmia ostajan näkökulmasta ja tutkimuksen mukaan Suomessa, jopa neljä viidestä yrityskaupasta koetaan onnistuvan ostajan näkökulmasta. Ostettavat yritykset tyypillisesti kasvavat ja kehittyvät yrityskaupan jälkeen. Ostettavia yrityksiä ja liiketoimintaa on tarjolla runsaasti, sillä Suomessa yrittäjien eläköitymisen johdosta on myynnissä vuosien 2013 ja 2023 välillä 28.000 yritystä.

Miksi tämä tieto sitten kiinnostaa juuri meitä? Toisella meistä on pitkä yrittäjätausta ja toisella pitkä pankkitausta. Olemme jo tähän mennessä päässeet omien töidemme kautta olemaan mukana erilaisissa yritysjärjestelyissä. Tällä tutkimuksella haluamme selvittää sitä viisastenkiveä, joka mahdollistaa yrityskauppojen onnistumisen.

Lauri työskentelee toimitusjohtajana keskikokoisessa, taseeltaan noin 600 miljoonan euron suuruudessa ja reilut 60 henkilöä työllistävässä pankissa. Lauri

edustaa omassa työssään sekä rahoittajan että varainhoitajan näkökulmaa, sillä pankit ovat rahoittajana ainakin osittain mahdollistamassa yrityskauppoja ja -järjestelyitä, mutta myös yrityskauppojen jälkeen auttamassa yritysten omistajia yrityskaupoista syntyneiden varojen uudelleen sijoittamisessa.

Jere työskentelee vastaavasti yrityksessä Elcoline Group Oy hallituksen puheenjohtajana. Hän on toinen yrityksen perustajista ja yritys on kasvanut hänen aikanaan kahden hengen organisaatiosta vajaan 300 hengen organisaatioksi (11/2019 tilanne). Elcoline Group Oy toimii myös tämän pro gradumme tilaajaorganisaationa.

Vuonna 2014 Elcoline Group Oy:ssä laadittiin strategia, jossa päämääräksi asetettiin viisinkertaistaa yrityksen kokoluokka silloisesta 4 M€ liikevaihdosta ja noin 40 hengestä, 20 M€ liikevaihtoon ja noin 200 henkeen vuoteen 2020 mennessä. Tavoite oli vauhdittaa orgaanista kasvua yritysostoilla. Vuosina 2014 – 2018 Elcoline teki 3 kpl yrityskauppoja ja saavutti asetetun tavoitteensa etuajassa jo käytännössä vuonna 2018.

Yrityksen tekemät yrityskaupat ovat sinänsä onnistuneet hyvin, mutta parantamisen varaa on vielä paljon. Juuri nyt yrityksessä on uusittu strategia ja tavoitteena on jälleen viisinkertaistaa yrityksen kokoluokka tulevan viiden vuoden aikana. Hypätä siis nykyisestä noin 20 M€ liikevaihto- ja noin 200 henkeä kokoluokasta 100M€ liikevaihto ja noin 1000 henkeä kokoluokkaan.

Kasvaessaan Elcoline myös luo merkittävästi uusia työpaikkoja ja tavoitteena onkin luoda 300 uutta työpaikkaa yritysostojen kautta tulevan henkilöstön lisäksi.

Tämä kasvuloikka tapahtuu orgaanisella kasvulla sekä yritysostoilla. Yrityksen tavoitteena on tehdä vuosina 2019 – 2023 5 – 10 kpl yritysostoja. Onnistuakseen yritys tarvitsee tutkimustietoa, jota voi hyödyntää Elcoline Group toimialla ja liiketoimintaympäristössä.

Tutkimuksen tavoitteena on luoda tutkijoille ja lukijoille syvällisempi ymmärrys kauppojen toteuttamisesta. Tavoitteena on vastata yllä esitettyihin tutkimuskysymyksiin ja pyrkiä selvittämään, miten toteutetaan onnistunut yritysosto ja toisaalta, miten muodostuu epäonnistunut yritysosto. Toisaalta tavoitteena on saada myös lisätietoa yrityskauppastrategiaa käyttäville kasvuyritysten johtajille ja organisaatioille. Lopulta tavoitteena on myös syventää tutkijoiden omaa ymmärrystä ja tietoisuutta tutkimustulosten merkityksistä.

Tutkimustehtävän ratkaisua silmälläpitäen haastateltaville esitettiin seuraavia tutkimuskysymyksiä: (1) Mitä strategisia yritysostojen toteuttamistapoja ja perusteluita yritysostoihin ostajayritykset käyttävät?, (2) Mitä niin kutsuttuja pehmeämpiä strategisia arvoja on hyvä huomioida yritysostojen toteuttaessa?, (3) Mitä suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta yritysostoissa tarkoittaa käytännössä?, (4) Mitä elementtejä kuuluu onnistuneeseen yrityskauppaprosessiin ostajan näkökulmasta?

Lisäksi tavoitteena on tuottaa tietoa tutkimuksen tilaajaorganisaatiolle, eli tavoitteena on tuottaa Elcoline Group kasvustrategiaa tukevaa tutkimustietoa yrityskaupoista. Yleisellä tasolla tutkimustietoa aihepiiriin on jo olemassa, mutta tarkoituksena olisi luoda tutkimustietoa, joka palvelee erityisesti Elcoline Group kontekstissa yrityskauppa tyyppisiä kasvustrategioita.

1.1 Tutkimuksen tilaajaorganisaatio

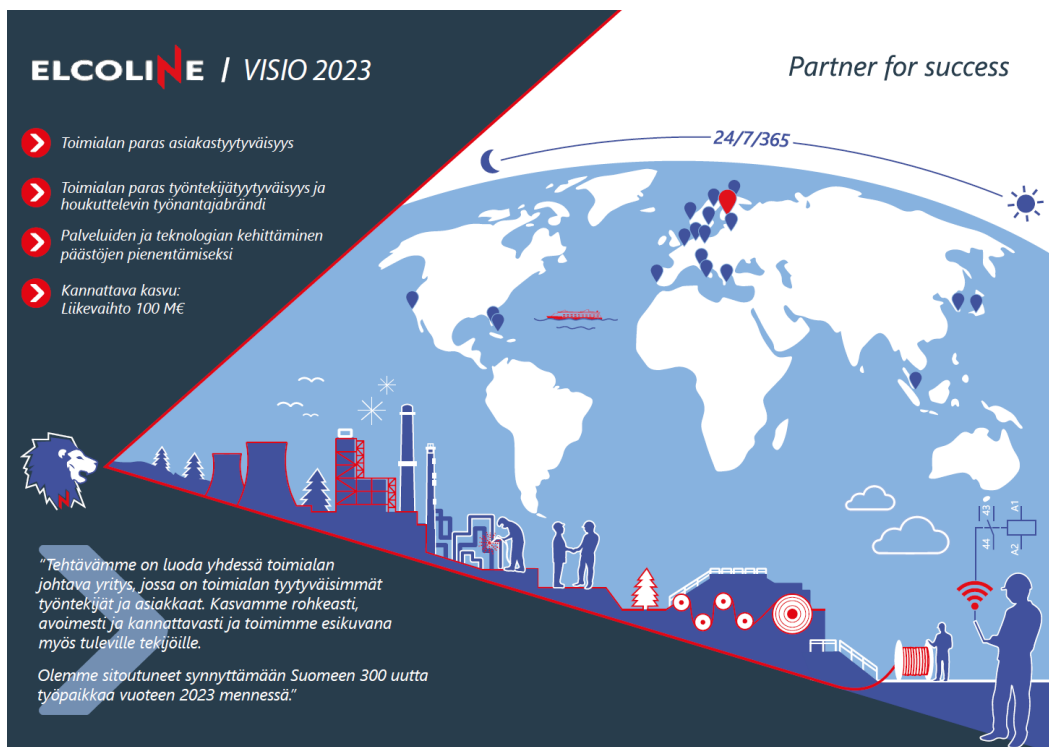
Elcoline Group on vuonna 2002 perustettu teollisuuden asennus- ja kunnossapitoalan yritys, jonka asiakkaita ovat kansainväliset teollisuusyritykset mm. toimialoilla meriteollisuus, petrokemianteollisuus, kemianteollisuus, metsäteollisuus, metalliteollisuus, kaivosteollisuus, energiantuotanto, ydinvoima, elintarviketeollisuus, rakennusteollisuus, liikenteenhallintajärjestelmät. (Juvonen 2019, iii-v.)

Elcoline Group työllistää n. 300 asennus- ja kunnossapitoalan ammattilaista sopimuskohteissa ympäri maailmaa. Elcoline Group -konsernin liiketoiminta jakaantuu viiteen operatiiviseen tytäryhtiöön Elcoline Plant Service Oy, Elcoline Construction Oy, Elcoline Oy, Elcoline Piping Oy ja SVS Supervise Service Oy. (Juvonen 2019, iii-v.)

Elcolinella on seitsemän vakituista toimipistettä Suomessa, ja yksi Ruotsissa sekä palvelusopimuksia ympäri maailmaa. Elcoline erottautuu kilpailijoistaan mm. poikkeuksellisen laajalla palvelutarjonnalla, erinomaisella palvelukulttuurilla ja liiketoimintaa tukevilla digitaalisilla työkaluilla. (Juvonen 2019, iii-v.)

Konsernin kaikki tilikaudet ovat olleet voitollisia ja matkallaan yritys on kerännyt useita palkintoja onnistuneesta työstään mm. Valtakunnallinen yrittäjäpalkinto 2018, Kasvuryhmän kultainen kuokka – palkinto 2018, Maakunnallinen vuoden yrittäjäpalkinto 2016, Nuclear Safety award ensimmäisenä suomalaisena yrityksenä 2011. (Juvonen 2019, iii-v.)

Kuviossa 1 on esitetty Elcolinen visio 2023.



KUVIO 1 Elcoline strategia kuvana (Juvonen 2019, iii-v.).

Osana yrityksen visiota 2023 on toimia toimialansa kehittäjänä ja edelläkävijänä sekä esikuvana muille yrityksille. Yritys on analysoinut alan kansainvälistä toimintakenttää ja todennut, että yrityksen pitää pystyä palvelemaan asiakkaitaan entistä isommilla volyyymeillä ja toimialallisesti kokonaisvaltaisesti. (Juvonen 2019, iii–v.)

Yrityksen tulevaisuusvision mukaisesti, kokonaisvaltainen palvelumalli mullistaa toimialaa ja pitkällä aikavälillä menestyvien yritysten on kuljettava tässä kehityksen etulinjassa. Kokonaisvaltainen palvelumalli edellyttää toimijalta usean eri teknisen alan palveluiden yhdistämistä. Elcoline Group:illa on jo tämän kaltaisia projekteja käynnissä, joista on saatu vahvistusta tämän kaltaisen palvelumallin laajentamiselle. (Juvonen 2019, iii–v.)

Elcoline toteuttaa voimakasta kasvuvaihetta uuden strategiansa mukaisesti. Strategiaa on kehitetty asiakastutkimusten, toimialamuutosten ja megatrendien ymmärtämisen pohjalta. Kasvupotentiaali syntyy asiakasyritysten tarpeesta keskittää teollisuuden ylläpito- ja asennushankintoja suuremmille ja laajalaisemmille alan yrityksille. Kokoluokan kasvaessa, yritys voi panostaa merkittävästi uusien ja nykyisten palveluiden kehittämiseen ja sekä työntekijöiden jatkuvaan valmentamiseen. Yksi merkittävä uuden liiketoiminnan lähde on ilmastomuutoksen hidastaminen. Tähän megatrendiin Elcoline pystyy vaikuttamaan suoraan, sillä sen asiakkaat, Suomen suurimmat teollisuus- ja energialaitokset tuottavat merkittävän koko Suomen hiilidioksidipäästöistä. Elcoline toteuttaa myös muiden haitallisten päästöjen, kuten typen oksidien ja pienhiukkasten vähentämistä. (Peltonen 2019, 5.)

1.2 Tutkimuksen rakenne

Johdantoluvussa käsitellään tutkittavaa aihepiiriä ja aihepiirin taustaa sekä selitetään perustelut tutkimuksen tarpeellisuudelle. Lisäksi johdannossa esitetään tutkimuskysymykset ja tutkimuksen tavoitteet. Teorialuvuissa käydään läpi yrityskauppoihin liittyvää tutkimusta ja aineistoa. Kolmannessa luvussa raportoidaan tutkimuksen aineistosta ja tutkimusmetodeista ja käsitellään laadulliselle ja narratiiviselle tutkimukselle tyypillisiä ominaisuuksia. Neljännessä luvussa käsitellään tutkimustulokset, jotka on teemoittelun avulla jaettu neljä eri teeman alle. Neljännen luvun lopussa esitetään teemojen perusteella kirjoitetut kaksi tarinaa ja yhteenveto tuloksista. Tutkielman viimeisessä luvussa esitetään johtopäätökset, pohdinta ja mahdolliset jatkotutkimusaiheet.

2 TOOREETTINEN VIITEKEHYS

Tässä tutkielman teoriaosuudessa on muodostettu kuhunkin teemaan teoreettinen viitekehys ja teoriaosuus on jaettu osiin teemojen mukaisesti, jotka esitellään jäljempänä.

Vuonna 1997 Apple pelasti itsensä ja osti NeXTin 404 miljoonalla dollarilla. Tästä alkoi Applen uskomaton menestystarina, joka on kasvattanut historiallisen paljon Applen osakkeen omistajien omistuksen arvoa. Vuonna 2005 Google osti Androidin 50 miljoonalla dollarilla. Tämä akvisiitio johti siihen, että Googlesta tuli maailman isoin toimija älypuhelimien käyttöjärjestelmien markkinoilla. Warren Buffet puolestaan toteutti vuosina 1952 - 1996 välillä onnistuneesti GEICO:n oston, joka on muodostanut Berkshire Hathawayn taseen kivijalan. (Martin 2016, 42-48.)

Nämä esimerkit ovat poikkeuksia yritysostojen kontekstissa. Tutkimukset osoittavat, että jopa 70% - 90% yritysostoista epäonnistuu. Miksi tämä asia on näin? Yhtäältä yritykset, jotka keskittyvät yritysostossa siihen mitä he tulevat saamaan yrityskaupassa tulevat todennäköisemmin epäonnistumaan. Toisaalta ne yritykset, jotka keskittyvät siihen mitä heidän tulee ja mitä he voivat antaa yrityskaupassa tulevat menestymään yrityskauppojen toteutuksessa paremmin. (Martin 2016, 42-48.)

2.1 Ostajayrityksen keinoja parantaa yritysoston onnistumista

Jos yritys keskittyy yritysostoa suunnitellessaan ja/tai toteuttaessaan vain siihen mitä se saa, ennuste yrityskaupan onnistumiseen on huono. Jos taas yritys keskittyy siihen mitä se voi tarjota ja antaa ostettavalle osapuolelle, ennuste onnistuneeseen yrityskauppaan on parempi. Hyvänä esimerkkinä tästä toimii case Microsoft. Microsoft osti vuonna 2000 Visio Softwaren 1,4 miljardilla dollarilla ja integroi sen onnistuneesti osaksi Office ohjelmistoa. Microsoftilla oli antaa Visio

Softwarelle toimiva jakelukanava ja valmis asiakaskunta. Tässä esimerkissä Microsoftin voidaan katsoa toimineen onnistuneesti keskittymällä siihen mitä se on voinut antaa kaupan toiselle osapuolelle. (Martin 2016, 42–48.)

Toinen Microsoftiin liittyvä vastakkainen esimerkki on case Nokia. Vuonna 2015 Microsoft alaskirjasi 96% matkapuhelin liiketoiminnastaan, jonka se oli os-
tanut vuotta aikaisemmin Nokialta 7,9 miljardilla dollarilla. Tässä esimerkissä Microsoft toteutti yritysoston päästäkseen uusille haluamilleen markkinoille (matkapuhelinliiketoiminta). Näin ollen voidaan myös katsoa Microsoftin keskittyneen siihen mitä se saa yrityskaupasta. (Martin 2016, 42–48.)

Jos yritysoston ostajaosapuolella on jotain annettavaa, joka parantaa ostokohteen kilpailukykyä, todennäköisyydet onnistua yritysostossa paranevat. Yritysoston toteuttaja voi antaa ja esim. parantaa ostokohteensa kilpailukykyä mm. seuraavilla tavoilla. (Martin 2016, 42–48.)

2.1.1 Ostaja tukee ostokohteen kasvun rahoitusta ja parantaa ostokohteen organisaation johtamista

Maissa, jossa rahoitusmarkkinat ovat vähemmän kehittyneet, voi rahoitusta tarjoava kumppani luoda merkittävää lisäarvoa ostokohteen liiketoiminnan kehittymiselle. Tästä hyviä onnistumisen esimerkkejä ovat mm. Tata Group ja Mahinda Group, jotka ovat ostaneet Intiassa paljon start up -yrityksiä ja rahoittaneet niiden kasvua paremmin kuin mitä paikalliset rahoitusmarkkinat olisivat pystyneet. Kehittyneemmällä markkinoilla vastaavan esimerkin tarjoaa Facebook, joka osti Oculusin vuonna 2014. Facebook pystyi tarjoamaan huomattaman määrän resursseja ohjelmiston kehitystyöhön Oculuselle. (Martin 2016, 42–48.)

Ostaja voi esimerkiksi parantaa ostokohteen kilpailukykyä antamalla sille paremman strategisen suunnan, organisaation ja prosessimallit. Tästä hyviä esimerkkejä tarjoaa esim. Berkshire Hathaway. Berkshire Hathawaylla on erinomainen ja pitkä historia yritysten ostamisesta ja niiden menestyksekkäästä kehittämisestä johtamisen kautta. Toinen hyvä esimerkki on Danaher, joka on tehnyt vuodesta 1984 lähtien yli 400 yritysostoa. Danaherilla on oma johtamisen konsepti, joka kulkee nimellä "the four P's": people, plan, process and performance. Tämä konsepti on monistettu ja käyttöön otettu kaikkiin yritysostoihin ja liiketoimintoihin ilman poikkeuksia. (Martin 2016, 42–48.)

Ostaja voi parantaa ostokohteen kilpailukykyä toimittamalla ostokohteelle kriittistä osaamista. Tästä hyvänä esimerkin tarjoaa Google, joka osti Androidin. Google pystyi "turboahtamaan" Androidin ohjelmistotuotekehityksen omilla resursseillaan. (Martin 2016, 42–48.)

Ostaja voi parantaa ostokohteen kilpailukykyä jakamalla kyvykkyyksiä ja resurssejaan. Ostaja ei niinkään siirrä omaa henkilöstöään tai resurssejaan ostokohteeseen vaan enemmänkin jakaa niitä. Käytännön esimerkin tarjoaa esim. Procter & Gamble, joka jakoi ostokohteilleen mm. laajemmin tunnetun brändin ja markkinoinnin (joka pienensi markkinointikustannuksia jopa yli 30%). (Martin 2016, 42–48.)

2.2 McKinsey & kuusi yritysostojen arkkityyppistrategiaa

Yritykset käyttävät lukemattomia strategioita luodakseen yritykselle arvoa yritysostojen kautta. Ei ole olemassa mitään taikakaavaa / strategiaa, jolla menestyminen yritysostoissa olisi taattua eikä mikään strategia ole mustavalkoisesti hyvä tai huono. Yleisesti voidaan sanoa, että yritysostostrategiat, jossa on selkeä rajattu arvonluonti-idea menestyvät, kun taas ne yritysostostrategiat, joissa arvonluonti-idea on ”yleisellä tasolla”, kuten kansainvälistyminen tai oman portfolion puutteen täyttäminen tai portfolion laajentaminen tapaavat epäonnistua. Toisaalta lisäksi, vaikka hankinta perustuu johonkin jäljempänä mainittuun arkkityyppiin, se ei luo arvoa, jos maksat ylihintaa. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 1-2.)

Asian empiiristä tutkimusta vaikeuttaa se, että yritykset usein viestivät yrityskauppojen syyksi jonkun muun perusteen, joka asian laita todellisuudessa on. Esim. usein yritykset kertovat monenlaisista strategisista eduista, joita yritysosto tuo, vaikka todellisuudessa kyse on vain kulujen karsimisesta. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 1.)

Goedhart et al. (2017, 1-2) mukaan yritysostostrategioissa voidaan tunnistaa kuusi arkkityyppiä, jotka luovat parhaat onnistumisen edellytykset yrityskaupoissa. Hyvä yritysostostrategia sisältää siis seuraavista yhden tai useamman perusteen yrityskaupalle: (1) yritysostokohdeyrityksen suorituskyvyn parantaminen, (2) toimialan kapasiteetin hallinta, (3) yrityksen tuotteiden ja palveluiden markkinoille pääsy, (4) osaamisen tai teknologian hankinta nopeammin tai halvemmin kuin oman kehittäminen, (5) skaalautuvuuden hyödyntäminen, (6) voittajayritysten varhainen tunnistaminen ja hankinta ja näiden liiketoiminnan kehittäminen ja kasvattaminen. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 2.)

Näiden arkkityyppien lisäksi Goedhart et al. esittelevät artikkelissaan kovan linjan strategiat. Yrityksen keskittymässä strategioihin, jotka ovat luoneet onnistuneesti aikaisemmin arvoa yrityskaupoilla yritykselle kasvatetaan todennäköisyyttä onnistua yrityskaupoissa myös jatkossa. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 1-6.)

2.2.1 Yritysostokohdeyrityksen suorituskyvyn parantaminen, toimialan kapasiteetin hallinta ja markkinoille pääsy

Yritysostokohdeyrityksen suorituskyvyn parantaminen on yksi yleisimmistä arvoa tuottavista strategioista yritysostojen tehtäessä. Yksinkertaisesti ostat yrityksen ja lasket kustannuksia siten, että kannattavuus ja kassavirta paranevat. Lisäksi voit myös kasvattaa yrityksen myyntiä suhteessa pienemmillä kustannuksilla. Tämä strategia on yleisesti onnistuneesti käytössä parhailla private-equity toimijoilla. Käytännössä tällöin usein yritys X Oy ostetaan, parannetaan kannattavuutta ja myydään ilman muita yritykseen liitettäviä lisäyritysostojen. Tällä tavalla ostettavien yritysten kannattavuus nousee keskimäärin 2,5%-yksikköä enemmän kuin yrityksen X Oy vertaisyrityksillä. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 2.)

Suorituskyvyn parantaminen on helpompaa alhaisen kannattavuus marginaalin tai alhaisen sijoitetun pääoman tuoton omaavilla yrityksillä kuin korkea

voittomarginaalisilla tai korkean sijoitetun pääoman tuoton omaavilla yrityksillä. Esimerkiksi kohdeyritys X, jolla on kuuden prosentin liikevoittomarginaali alentaa kustannuksia kolmella prosentilla, 91 prosenttiin liikevaihdosta. Yritys siis nostaa voittomarginaalia kuudesta prosentista yhdeksään prosenttiin. Yritystoiminnan tuottaman voiton määrittäessä yrityksen arvon, yrityksen X arvo nousee näin jopa 50 prosenttia. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 2.)

Kun taas, jos liikevoittomarginaali yrityksellä on 30 prosenttia, mikäli tavoittelet lisääväsi sen yrityksen arvoa 50 prosenttia, vaaditaan voittomarginaalin nostamista 45 prosenttiin. Kuluja karsimalla tämä tapahtuisi madaltamalla kustannuksia 70 prosentista 55 prosenttiin. Tämä tarkoittaisi 21 prosentin kulujen madaltamista, joka on usein lähtökohtaisesti mahdotonta. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 2.)

Yritykset pyrkivät tyypillisesti kasvattamaan tuotantokapasiteettiaan mm. tuotantotehokkuutta kasvattamalla. Kun yksittäisen toimialan kaikki yritykset toimivat näin, voi se johtaa tilanteeseen, jossa toimialalla syntyy liikaa tuotantokapasiteettia. Tämä tilanne voi ajaa yrityksiä toimialan konsolidaatioyritysjärjestelyihin, jossa yksi osapuoli ostaa toisten toimijoiden tuotantokapasiteettia ja ajaa sitten alas huonoiten kannattavimmat tuotantoyksiköt. Näin kokonaistuotantokapasiteetti (tarjonta) saadaan laskemaan ja kun markkinoiden kysyntä pysyy vähintään samana, niin hintatasoa saadaan nostettua. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 2.)

Kapasiteetin hallinta voi olla myös muun tyyppistä kapasiteettia kuin varsinaista valmistusta. Esimerkiksi lääketeollisuudessa toimialan konsolidaation seurauksena myynnin ja tuotekehityksen resursseja ja tapaa toimia on uudistettu kokonaan. Käytännössä tämä on johtanut panostusten ja resurssien merkittävään vähenemiseen näissä toiminnoissa. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 2.)

Toimialan kapasiteetin hallinta -strategian ongelmia ovat mm. se, että vaikka järjestelyissä onkin iso potentiaali saada hyötyjä, niin usein kuitenkin myyjän osakkeenomistajat hyötyvät järjestelystä huomattavasti enemmän kuin ostaja. Lisäksi strategian ongelma on, että toimialan muut toimijat, eli kilpailijat saavat samat hyödyt toimialan tarjonnan muutoksesta kuin ostaja ilmaiseksi. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 2.)

Usein pienillä ja innovatiivisilla yrityksillä on vaikeuksia päästä tarjoamaan tuotteitaan ja palveluitaan koko potentiaaliselle markkinalle. Esimerkiksi pienellä lääkkeiden valmistajalla ei ole riittävästi myyntivoimaa promotakseen tuotteitaan laajalle lääkäriverkostolle. Tämän vuoksi isot lääkealan yritykset ostavat pienempiä toimialan yrityksiä hyödyntääkseen ison yrityksen omia tehokkaampia myyntikanavia. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 3.)

Esimerkiksi IBM osti vuosien 2010 ja 2013 välillä 43 yritystä. IBM:n globaalien jakelukanavia hyödyntämällä näiden yritysten liikevaihto kasvoi toisinaan jopa yli 40% ensimmäisen kahden vuoden aikana yritysostosta. Jossain yritysostotapauksissa itse tavoite yritysostolle voikin olla myös ostettavan kohteen liikevaihdon kasvun kiihdyttäminen esim. hyödyntämällä ostavan yrityksen kyvykkyyksiä, kuten myyntiverkostoa. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 3.)

2.2.2 Osaamisen tai teknologian hankinta nopeammin tai halvemmin kuin oman kehittämisen sekä skaalautuvuuden hyödyntäminen

Yritystojen avulla voidaan tavoitella myös teknologisen kyvykkyyden parantamista. Taustalla on ajatus, että ostava taho saa haluamansa teknologian nopeammin ostamalla kuin itse kehittämällä. Lisäksi ostava yritys välttää näin mahdolliset rojaltilmaksut ja pitävät kyseisen teknologian itsellään ja välttävät näin tilanteen, että kilpailijat pääsevät hyödyntämään sitä. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 3.)

Esimerkiksi Apple osti Sirin 2010, jotta se parantaisi iPhoneen teknologiaa ja vuonna 2014 Apple osti Novauris Technologiessin, eli puheentunnistus teknologiayrityksen, jotta se sai edistetty Sirin puheentunnistusta. Vuonna 2014 Apple myös osti Beats Electronicsin, joka oli noihin aikoihin julkaissut musiikin suoratoistopalvelun. Yksi syy tähän yritysostoon oli tarjota asiakkaille uusi teknologia musiikin kuunteluun, koska markkina oli siirtymässä pois Applen sen aikaisesta teknologiasta, jossa musiikkia ostettiin ja kuunneltiin iTunesissa. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 3.)

Vuosien 1993 ja 2001 välillä taasen teknologia yritys Cisco Systems osti 71 yritystä, jotka tuottivat teknologiaa internetin käytön kasvun luomaan kasvavaan markkinaan ja kasvatti näin liikevaihtoaan 650 miljoonasta dollarista (1993) 21 miljardiin dollariin (2001). (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 3.)

Isomman kokoluokan tuomat taloudelliset hyödyt ovat usein yksi tärkeimmistä hyödynlähteistä yritysostoissa. Vaikka hyötyjä voidaan saavuttaa, niin täytyy olla varovainen yritysoston toteuttamisessa vain tämän hyödyn vuoksi varsinkin suurissa yrityskaupoissa, sillä tyypillisesti kahdella suurella yrityksellä on jo hyödynnetty suuren kokoluokan tuomat taloudelliset edut. Toisin sanoen skaalaetua voi saavuttaa tyypillisesti tapauksissa, joissa selkeästi suurempi yritys ostaa pienemmän yrityksen. Vaikka isomman kokoluokan hyödyntäminen voi olla selkeästi keino luoda arvoa yrityskauppaan, niin harvoin niin sanotut yleiset suuremman kokoluokan tuomat säästöt, kuten taustatoimistotöiden yhdistäminen tuo riittävästi säästöä luodakseen yksin perusteet yrityskaupalle. Näin ollen todelliset perustellut säästöt syntyvät usein uniikeista vain kyseiseen yrityskauppaan liittyvistä mahdollisuuksista. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 3-4.)

Esimerkiksi autoteollisuudessa Volkswagenin, Audin ja Porschen muodostama kokonaisuus saavuttaa merkittävää taloudellista hyötyä, kun esim. VW Toaureg, Audi Q7 ja Porche Cayenne valmistetaan samalle alustalle. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 4.)

Yritysten tarvitsemat materiaali- ja palveluostot ovat tyypillisesti kohde, jossa skaalaetua voidaan hyödyntää. Tätä etua voidaan hyödyntää varsinkin, jos tietylle tuotteelle tai palvelulle on lukumääräisesti vain vähän ostajia. Tällöin tämän markkinan suurilla ostajilla on paljon neuvotteluvoimaa ja he voivat näin saavuttaa matalan hintatason. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 4.)

2.2.3 Kasvavien toimialojen ja/tai voittajayritysten varhainen tunnistaminen ja hankinta ja näiden liiketoiminnan kehittäminen ja kasvattaminen

Kuudes Goedhard et al. (2017, 4) nimeämä voittajastrategia yritysostoissa on strategia, jossa tunnistetaan varhaisessa vaiheessa uusi toimiala tai tuotantotapa tai yritys, joka tulee kasvamaan merkittävästi. Oleellista on tunnistaa nämä asiat ennen kilpailijoita ja panostaa ostokohteiden kehittämiseen.

Tämä yritysostostrategia vaatii yritysjohtolta sitä, että johdon täytyy uskaltaa investoida yritykseen tai toimialaan huomattavasti ennen muita, eli ennen kuin muut näkevät markkinan tai yrityksen mielenkiintoisena. Toiseksi ostokohteita täytyy olla useampia ja hyväksyä se, että kaikki tapaukset eivät tule onnistumaan. Kolmanneksi yritysjohdolla tulee olla riittävästi pitkäjänteisyyttä hoitaa ja kehittää ostettua liiketoimintaa. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 4.)

2.3 Kovan linjan strategiat

Edellä mainittujen kuuden yritysostojen voittajastrategian lisäksi Goedhard et al. nimeää muita kovan linjan strategioita, joita jotkut ostaja tahot käyttävät, mutta harvemmin niin menestyksekkäästi. Näitä ovat esimerkiksi seuraavat strategiat: (1) toimialan konsolidointi vyöryttämällä, (2) konsolidointi kilpailija-asetelman parantamiseksi, (3) muutosjärjestely, (4) osta halvalla. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 4.)

2.3.1 Toimialan konsolidointi vyöryttämällä tai konsolidointi kilpailu-asetelma parantamiseksi

Toimialan ollessa vahvasti pienten toimijoiden valtaama, pienet kilpailijat eivät voi saavuttaa skaalaetuja. Esimerkiksi 1960-luvulla aloittanut Service Corporation International kasvoi yhdestä Houstonissa sijaitsevasta hautauspalvelutalosta 1400 hautauspalvelutaloon vuoteen 2008 mennessä. Yhtä lailla Clear Channel Communications konsolidoi USA:n radioasema markkinaa ja kasvoi lopulta omistamaan yli 900 radioasemaa. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 5.)

Tämä strategia toimii silloin, kun liiketoiminnat kokonaisuutena voi saavuttaa lopulta enemmän kulusäästöjä tai korkeampaa myyntiä, kuin itsenäiset liiketoimintayksiköt yksin voisivat. Esimerkiksi yritykset voivat tuottaa keskitettyjä palveluita, kuten kaluston hallinta, taustatoimistotyöt, markkinointi jne. ja saavuttaa tätä kautta merkittäviä kilpailullisia hyötyjä. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 5.)

Ratkaisevaa toimialan konsolidaatio-strategian kannalta ei ole yrityksen lopulta saavuttama suuri koko, vaan yrityksen lopulta saavuttama oikea koko. Esimerkiksi yritykselle voi olla tärkeää kasvattaa toimipisteiden lukumäärää, mutta vain siten, että ne voivat taktisilla sijainneillaan tukea toinen toisiaan. Esimerkiksi kaluston hallinta ja jakaminen toimivat tietyllä maantieteellisellä säteellä, mutta ei mannerten välillä ainakaan niin hyvin. Yksi ongelma tässä strategiassa on se, että sitä on vaikea peitellä ja salata ja siksi se kutsuu kopioijia. Tämä taas

johtaa siihen, että ostettavien yritysten hinnat nousevat ja tilanne voi lopulta ajaa siihen, että yrityskaupoista ei saa taloudellisesti kannattavia yhtälöitä. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 5.)

Usein yritysten johto voimakkaasti kilpailluilla toimialoilla toivovat, että konsolidaatio johtaa siihen, että toimijat voivat hinnoitella myymänsä tuotteet ja palvelut korkeimmilla hinnoilla ja parantaa näin toimialalla yleisesti sijoitetun pääoman tuottoa. Tutkimustulokset kuitenkin osoittavat, että jos konsolidaatio koskettaa vain vähäistä lukumäärää (esim. 3 – 4) yrityksiä, niin hintavaikutuksia ei juurikaan ole. Alan pienemmät toimijat ja uudet alalle tulevat toimijat usein madaltavat toimialan hintatasoa. Jos taas yrityskaupat koskevat isompaa määrää yrityksiä, esim. yli 10 yritystä, niin hintavaikutusta voi alkaa olemaan. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 5.)

2.3.2 Muutosjärjestely

Yksi yleisesti mainittu syy yritysostoon on tahtotila muuttaa jollain tavalla yritysoston kohdetta tai ostavaa yritystä tai molempia. Muutosjärjestelyt ovat harvinaisia ja näitä tehdessä johdon täytyy toimeenpanna strategia erityisen huolellisesti ja olosuhteet tulee olla yleisesti otolliset. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 5.)

Goedhart et al. kuvaa artikkelissaan Novartiksen esimerkkitarinan muutosjärjestelystrategian toteuttamisesta. Yritys muodostettiin vuonna 1996 fuusioimalla 30 miljardin dollarin arvoisella yrityskaupalla Ciba-Geigy ja Sandoz. Nämä yritykset muuttuivat yrityskaupan myötä molemmat kokonaan uudeksi yritykseksi, jossa muutosvoiman lähteenä käytettiin nimenomaan yrityskauppaa. Kaupan ja muutosprosessin myötä saavutettiin 1,4 miljardin dollarin vuotuiset synergiasäästöt ja lisäksi yrityksen missio, strategia, tuote- & palveluportfolio, avainprosessit ja organisaatio uudistettiin kokonaisuudessaan. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 5.)

Kun uutta toimintatapaa muodostettiin, niin missään valintatilanteessa automaattinen tapa toimia tai ajatella asioita ei ollut jommankumman fuusion osapuolen tapa toimia, vaan yleisesti paras tapa toimia. Johdon palkkiojärjestelmät uudistettiin myös suorituskykypohjaisiksi, entisten kokemukseen pohjautuvien palkan määräytymisperusteiden sijaan. Novartis muodosti näillä toimenpiteillä vahvan tehokkuuteen keskittyneen organisaatiokulttuurin läpi linjan kaikkiin yrityksen toimintoihin. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 5.)

2.3.3 Osta halvalla

Viimeinen Goedhart et al. (2017, 6) artikkelissa mainittu strategia luoda arvoa yrityskaupoissa on Osta halvalla -strategia. Tämän strategian toteutukseen ei ole usein mahdollisuuksia, mutta toisaalta pitkällä aikavälillä yritysten arvostukset antavat jossain kohti mahdollisuuden tähän. Toisin sanoen yrityksen ostohinta tulee olla syystä tai toisesta selkeästi markkinahinnan alapuolella. Esimerkiksi mahdollisuuden tämän kaltaisiin tilanteisiin antavat markkinoiden ylireagointi johonkin asiaan, kuten johdon rikostutkintaan tai yrityksen epäonnistuminen yhdessä tuotelinjassa useiden muiden kuitenkin menestyessä.

Yrityksen liian alhaiset valuaatiot ovat tyypillisempiä syklisien toimialojen yrityksillä syklisen pohjilla. Mikäli syklisyyden ja yrityksen valuaation kehittymisen sen mukana pystyy ennustamaan oikein, niin sykliseen yrityksen valuaatio voi jopa tuplaantua syklin pohjan ajankohdasta tultaessa syklin huipun ajankohdasta.

Varamäen et al. (2013, 125), Goedhartin et al. (2017, 1–6) ja Martinin (2016, 42–48) mukaan ratkaisevan tärkeää on millä tavalla ostaja pystyy kehittämään ostettavaa yritystä ja siksi on ratkaisevan tärkeää arvioida kyvykkyys ostettavan yrityksen kehittämiseen arviointikriteerinä ennen yrityskaupan toteutusta.

2.4 Pehmeämpien strategisten arvojen merkitys yritysostoissa?

Kuuselan (2013, 31) mukaan yritysostot, jotka toteutetaan ostajaosapuolen organisaation toimiessa yrittäjämäisesti, onnistuvat yleisesti paremmin kuin ostot, jotka toteutetaan ostajaosapuolen toimivan korporaatiomaisesti.

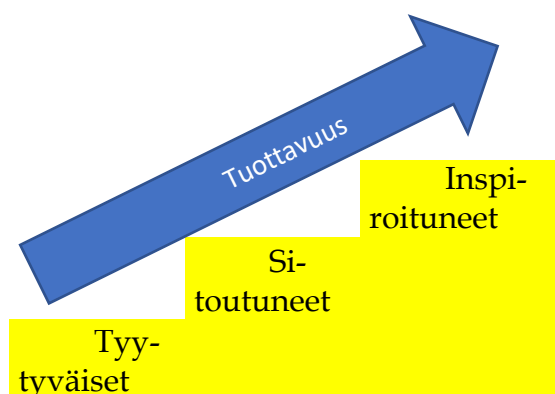
Yrittäjät kehittävät yrityksen toimintaa ja luovat mahdollisuuksia yrityksen menestykselle. Yrittäjät kykenevät ja haluavat ottaa riskiä ja yritysjärjestelyt ovat yrittäjien uusi tyyliisuuntaus kasvattaa heidän omistamiaan yrityksiä. Yritysjärjestelyt tässä yhteydessä pitävät sisällään esim. yritysostot, yhteenliittymiset, strategiset allianssit ja yhteisyritykset. Nämä aktiviteetit ovat strategisia business-päätöksiä. Päättäjät ovat tässä yhteydessä yrittäjiä ja silloin heillä tyypillisesti on kykyä tunnistaa yritystensä heikkoudet ja vahvuudet, joiden kautta yritykset menestyvät tai epäonnistuvat. (Arora 2015, 100.)

Yrittäjien yritysjärjestelyihin liittyvät päätökset perustuvat usein parempaan informaatioon ja kokemukseen mitä monilla muilla on. Mitä muut voivat pitää suurena riskinä, saattaa osoittautua vähemmän riskiseksi osaavan ja kokeneen yrittäjän silmissä. Yrittäjät ovat usein vapaita ajattelijoita, jotka omaavat paljon kokemusta ja luovuutta ja heillä on tietotaitoa niin taloudellisiin, sosiaalisiin, psykologisiin kuin demograafisiin asioihin liittyen. (Arora 2015, 100.)

Yrittäjät johtavat teollista kehittymistä ja tämän kehityksen strategisena työkaluina yrittäjillä on käytössään yritysostot. (Arora 2015, 100.)

Ihmiset sitoutuvat työhönsä ja kykenevät tekemään töitä valtavasti, jos he ovat työssään inspiroituneita. Motivaatio yksin ei työelämässä tähän riitä. Ihmiset inspiroituvat, jos he kokevat, että heidän työnsä palvelee jotain suurempaa tarkoitusta. (Adler 2008, 192.)

Varsinkin modernin tietotyön maailmassa pelkkä sitoutuminen ei enää riitä, vaan Maslow'n hierarkiaan voidaan määritellä vielä sitoutumista ylempi taso, inspiroituminen. Kuvion 2 mukaisesti kolmannella eli tuottavimmalla tasolla ovat inspiroituneet työntekijät, jotka saavat yrityksen missiosta inspiraation ja tarkoituksen työhönsä ja / tai saavat inspiraatiota yrityksen johtajilta. (Kilpinen 2018, 31–32.)



KUVIO 2 Inspiroitunut työntekijä on tehokkaampi ja tuottavampi (Kilpinen 2018, 31–32.).

Kuvion 2 tarkoittamat tyytyväiset työntekijät ovat niitä, jotka työskentelevät turvallisessa ympäristössä, saavat käyttöönsä työvälineet, koulutuksen ja resurssit, joilla he voivat suorittaa tehtävänsä hyvin, voivat suorittaa tehtävänsä ilman turhaa byrokratiaa, saavat työstään arvostuksen ja reilun korvauksen. Toisella tasolla ovat sitoutuneet työntekijät, jotka ovat osa poikkeuksellista tiimiä, saavat toteuttaa työtehtäviään itsenäisesti, oppivat ja kasvavat työssään joka päivä, tekevät työtä, jolla on vaikutusta ja merkitystä. Kolmannella eli tuottavimmalla tasolla ovat inspiroituneet työntekijät, jotka saavat yrityksen missiosta inspiraation ja tarkoituksen työhönsä ja saavat inspiraatiota yrityksen johtajilta. (Kilpinen 2018, 32.)

Inspiraatio ei ole pelkkää hupia ja tsemppaamista, vaan konkreettinen työn tehokkuuden lähde. Kilpisen (2018, 32) mukaan Bain & companyn kolmesataa huippujohtajaa kattanut tutkimus osoitti, että sitoutuneiden työntekijöiden teho oli 44% korkeampi kuin pelkästään tyytyväisten työntekijöiden, mutta kolmannen tason eli inspiroituneiden työntekijöiden teho oli peräti 125% korkeampi. Kun teknologian kehityksen ketterä hyödyntäminen kohtaa taitavat ja inspiroituneet työntekijät, saavutetaan tuottavuuden ennennäkemätön teho. (Kilpinen 2018, 32–33.)

Norske Skog tarjoaa erinomaisen esimerkin kasvussaan yrityskauppastrategiaa hyödyntävän yrityksen tarkoituksen määrittämisestä ja erinomaista tuloksesta. Norske Skog inspiroi työntekijöitään ympäri maapalloa viestimällä, että se yrityksenä sitoutui parantamaan maailmaa lasten vuoksi. Tämä tarkoitti käytännössä seuraavanlaista kehitystä. Vuonna 2001 YK järjesti rasismin vastaisen kokouksen Etelä-Afrikassa, joka epäonnistui. Samoihin aikoihin sattui myös Yhdysvaltoihin kohdistunut terroristi-isku, joka tappoi yli 3000 henkeä. Tämä tapahtuma käynnisti mittavan vastakkainasettelun globaalisti eri uskontokuntien välillä. (Adler 2008, 192–199.)

Globaali kulttuurillinen ilmapiiri suhtautui negatiivisesti ihmisten erilaisuuteen ja tehdyt toimenpiteet, kuten kyseinen YK:n kokous olivat epäonnistuneet. Voisivatko yritykset vaikuttaa positiivisesti maailman tilanteeseen? Jos yritys suunnittelee merkittävää globaalia kasvua hyödyntäen yrityskauppastrategiaa, niin kuinka hyvät mahdollisuudet sillä on onnistua? (Adler 2008, 192–199.)

Hyvän yritysesimerkin tarjoaa norjalainen Norske Skog, joka 1900-luvun loppuun saakka toimi miltei pelkästään Norjassa. Sitten yritys laajeni viiden vuoden aikana Eurooppaan ja sen jälkeen yrityskaupoilla ympäri maapalloa. Näiden vuosien aikana yritys muuttui kansallisesta yrityksestä aidosti globaaliksi yritykseksi ja kaksinkertaisti kokonsa. (Adler 2008, 194.)

Norske Skogilla alettiin miettimään, kuinka voitaisiin luoda yrityskulttuuri, joka inspiroisi ihmisiä ympärimaapalloa siten, että ihmiset sitoutuisivat työskentelemään tehokkaasti yhdessä. Globaali kokoluokka, henkilöstön diversiteetti ja laaja tuotevalikoima tulisi nähdä vahvuutena eikä heikkoutena. Yritys otti strategiatyönsä keskiöön työntekijöidensä inspiroimisen ympäri maapalloa. Tätä kautta yritys valitsi näkökulmakseen strategiatyössä lapset, jotta päätösten vaikutuksia tulitaisiin tarkemmin miettimään ei vaan pelkästään yrityksen vaan myös yhteisön kannalta. Lähestymistapaa voidaan pitää ”ei-perinteisenä”. (Adler 2008, 194.)

Strategian kehitystyö käynnistettiin kutsumalla yrityksen työntekijöiden lapsia neljältä eri mantereelta ympäri maapalloa. Lapsia pyydettiin kertomaan heidän näkökulma kysymykseen ”mitä globaali yhteistyö tarkoittaa?”. Vastauksia tuli lapsilta eri muodoissa kuten maalauksia, veistoksia, esseitä jne. ja näillä teoksilla lapset ilmaisivat mitä heidän mielestään tarkoittaa, kun ympäri maapalloa ihmiset tekevät yhteistyötä yhdessä. (Adler 2008, 195.)

We have to be good to the world we live in. Even if we don't have the same culture, and even if some of us are white and some are brown, it doesn't make any difference. . . .

Actually it's good that there are differences . . . because . . . we can teach each other things. . . . (Adler 2008, 195)

Lapset kykenevät kommunikoimaan siten, että kaikki pystyvät ymmärtämään, toisin kuin usein aikuiset taas kommunikoivat usein turhan monimutkaisesti. Lasten tekemien teosten kautta kaikki teosten kuulijat ja näkijät ymmärsivät, että työntekijöiden työllä on huomattavasti suurempi merkitys kuin pelkästään yrityksen menestyminen itsessään. Yrityksen globaali yhtenäinen kulttuuri rakentaa myös yhteistä kulttuuria ihmisten välille ympäri maapalloa ja tämän kulttuurin työntekijät myös ihmisinä jättäisivät lapsilleen. Näin työntekijät kokivat, että he ottivat yhdessä julkisesti vastuun omalta osaltaan maailmasta, jonka he jälkipolvet perisivät heiltä. Näin yrityksen ihmiset – johdettavat ja johtavat inspiroivat toinen toisiaan teollaan joka päivä – globaalisti. (Adler 2008, 195.)

Näillä opeilla Norske Skogin liikevaihto tuplaantui vuosina 1999 – 2001 kahdesta miljardista dollarista neljään miljardiin dollariin. Samalla ajanjaksolla myös yrityksen tuottama voitto yli kaksinkertaistui ja kehittyi toimialan korkeimpiin. (Adler 2008, 195.)

Jotta tarinasta tulee kerrottua toinenkin puoli, niin Norske Skogin onnistuneista kasvun vuosista huolimatta, ajatus transatlanttisista synergioista ei kantanut pitkällä aikavälillä hedelmää monellekaan sanomalehtipaperin valmistuksen toimialan yritykselle. Tähän ryhmään kuului myös Norske Skog ja 2010-luvulla yhtiö on hiipunut konkurssin partaalle. Syy ei niinkään ollut Norske Skogin in-

tegraatio- ja johtamisen käytännöissä, vaan toimialamuutoksessa, jossa aikaisemmin väheksytyt tuotteet, kuten sellu, kartonki ja pehmopaperit ovat nykyään alan tähtiä. Norske Skogin strategia nojautui taasen vahvemmin korkean jalostusarvon, kuten paino- ja hienopaperin menekin kasvuun. (Viitala 2014, 124.)

2.5 Suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta yritysostoissa

Yritysostot ovat strategisten valintojen seurausta ja toteuttamista. Yritysostojen syitä ovat mm. jos tietty liiketoiminta nähdään kasvu- ja kannattavuusnäkymien johdosta houkuttelevana tai jos yritysostot nähdään tekevän yrityksestä kiinnostavan ja kilpailukykyisemmän asiakkaiden silmissä. (Eloranta 2018, 85.)

Kuinka valita yritysostokohteet? Eräs luonteva tapa on tarkastella yritysostoa investointina. Tällöin voidaan tarkastella investoinnin hyvyttä tulevien kassavirtojen nykyarvolla. Toisaalta hallituksen täytyy käyttää investointien hyväksymisessä yrityksen visiota eli näkemystä yrityksen pitkän aikavälin kehityksestä. Kaikkien investointien tulisi tukea yrityksen kannattavuustavoitteen saavuttamista. (Eloranta 2018, 87.)

Hallituksen arviointimetodit vaihtelevat tarkastelukontekstin ollessa yksityinen- tai listattu yritys. Listatun yrityksen ollessa kyseessä, markkinat arvioivat yrityksen valuaation paranevan, mikäli investoinnin WACC:lla (weighed average cost of capital) diskontattu kassavirta on positiivinen. Tällöin käynnistymisvaiheen jälkeen investoinnista syntyvä EVA (economic value added) on voitollinen. (Eloranta 2018, 87–88.)

Yritysostoissa tehdään usein suunnitelma yritysten integraatioista ja luodaan arvio hankkeen vaikutuksesta koko yrityksen tulokseen, kassavirtaan, taseeseen ja markkina-arvoon. Lähtökohtaisesti yritysostokohteen valuaation tulisi olla edullisempi kuin vertailukelpoinen ostavan yrityksen valuaatio. (Eloranta 2018, 88)

Ensin tulee tietää, miten ostettava yritys tullaan integroimaan ostajaansa ja kuinka sitä johdetaan ja vasta sitten voidaan tehdä päätös kannattaako yritysosto yleensä toteuttaa. Lähtökohta pitää aina olla ostettavan yrityksen tai liiketoiminnan houkuttelevuus, kannattavan kasvun näkymät ja se, että onko integraation jälkeinen yrityskokonaisuus asiakkaiden silmissä toimijana houkuttelevampi kuin yrityksen nykyinen kokonaisuus. Yritysostot tulee siis tehdä suunnitelmallisesti ja strategian mukaisesti, eikä vain sen vuoksi, jos joku kohde sattuu olemaan myytävänä. (Eloranta 2018, 88.)

Hallituksen tulee arvioida myös osaamisensa ja tarvittaessa vahvistaa osaamistaan yritysostotilanteessa. Yritysostokohteisiin ei tule rakastua vaan on hyvä määritellä etukäteen hintataso ja pitää siitä kiinni, ellei hintatasoon vaikuttavaa olennaista uutta tietoa tule jostain. Ennakkoon tehdystä päätöksestä kannattaa pitää kiinni, eikä lähteä enemmän tarjoavien kanssa huutokauppaan, sillä kilpailevalla ostajaosapuolella voi olla esimerkiksi paremmat synergiaedut järjestelyn toteutuessa tai toisaalta huonommat neuvonantajat tiimissään. Toisaalta myyjä voi vaan yrittää neuvotella kilpailuasemallaan hintaa ylös. (Eloranta 2018, 89.)

Jos ostettavan yrityksen due diligence -tarkastuksessa tulee esiin jotain mikä nostaa esiin huolenaiheita, kannattaa yritysostokohteesta luopua eikä sortua murheiden ostamiseen seuraaviksi vuosiksi. Nykyisin erityisen tärkeää on kiinnittää huomiota ennen yrityskaupan toteuttamista ostettavan yrityksen toiminnan laatutason arviointiin, osaamisen arviointiin, yrityskulttuurin arviointiin sekä johdon ja muiden avainhenkilöiden suhtautumiseen yrityskauppaan. Turha kiire kannattaa siis jättää prosessista pois ja keskittyä kunnolla laadukkaaseen due diligence -tarkastukseen. (Eloranta 2018, 89.)

Mikäli kilpailuoikeudelliset asiat aiheuttavat tarkastusprosessiin haasteita on mahdollista käyttää clean room -menettelyä, jossa ostajaa edustavat vaitiolovelvolliset tahot tarkastavat aineistosta, että yrityksen antamat avaintiedot pitävät paikkaansa. Tarkastuksien tuomista viivästyksistä huolimatta ostajan on kyettävä hyväksymään tai hylkäämään kauppa riittävän nopealla aikataululla ja tämän vuoksi ylimääräiset hallituksen kokoukset ovat usein tarpeellisia. (Eloranta 2018, 89.)

Yrityksen johto tekee hallitukselle selvityksen yritysostosta, joka sisältää mm. seikkaperäisen kuvauksen yrityksen liiketoiminnasta, selvityksen hankinnan strategisista syistä ja taloudellisesta tilanteesta (strategic and financial fit), selvityksen synergioista ja integrointisuunnitelmista, selvityksen ostajalle huonosti sopivien osien myytävyydestä, selvityksen riskeistä yms. (Eloranta 2018, 89–90.)

Mikäli selvitysten tekemiseen käytetään ulkopuolista neuvonantajaa, tulee hallituksen huomioida päätöksen teossaan ulkopuolisen asiantuntijan ansaintalogiikka, sillä esim. investointipankit saavat suurimman osan tuloistaan, jotka ovat sidonnaisia toteutuneisiin kauppahintoihin. Hallituksen päätöksenteossa erityisesti kauppahintaan liittyvässä kontekstissa tulee siis huomioida aina neuvonantajien taloudelliset intressit ja niiden mahdolliset vaikutukset neuvonantajien antamiin suosituksiin. (Eloranta 2018, 90.)

Yhtenä tärkeänä osa-alueena yrityskauppojen ostopäätöstä arvioitaessa on ostoon liittyvä viestintäsuunnitelma. Yrityksen johdon ajankäyttö keskittyy suurelta osin kauppaneuvotteluihin ja tästä syystä viestintä tulee keskusteltavaksi usein hyvin loppuvaiheessa. Mikäli hallitus tuntee yritysostohankkeen hyvin, voi se toimia tiedotteita arvioitaessa myös ikään kuin ulkopuolisin silmin. (Eloranta 2018, 90.)

Yritysostotarjouksen antaja ei yleensä kerro suoraan aikeitaan vaan käyttää usein koodikäsitteitä, kuten ”yhteistyömahdollisuuksien kartoittaminen” tai ehdotusta tutustua saman alan toimijan kanssa. Tyypillisesti keskustelussa edetään ensin ostajan hintaindikaatio lausunnolla ennen sitovaa tarjousta. Myös muita tarjousehtoja käydään läpi esim. ehtona voi olla, että yhtiön hallitus puoltaa osakkeille tarjouksen hyväksymistä tai, että tarjous on voimassa vain, jos yli 90% osakkeiden omistajista hyväksyvät sen. (Eloranta 2018, 226.)

Listattujen yritysten kontekstissa usein ostotarjouksiin sisältyy premio, eli tarjottu hinta on pörssikurssia korkeampi. Kauppahintaan vaikuttaa myös se, että käytetäänkö maksuna osakkeita vai rahaa ja kauppahintaa voi muuttaa vaikka 20 – 30 prosentilla mikäli saa kirjoittaa muut kaupan ehdot mieleisekseen. (Eloranta 2018, 227.)

Mikäli yritysostoon liittyvä ensimmäinen yhteydenotto kohdistetaan toimitusjohtajaan, tulee toimitusjohtajan viipymättä raportoida asiasta hallituksen puheenjohtajalle. Yrityskauppojen valmistelu on puheenjohtajan tehtävä. Yrityskaupan valmistelu kannattaa toteuttaa luottamuksellisesti ja hyvin suppean ryhmän kesken. Hyvä ryhmä voi sisältää hallituksen lisäksi esim. toimitusjohtajan, lakiasianjohtajan ja talousjohtajan. (Eloranta 2018, 227.)

Tallin (2014, 180–181) mukaan jokainen yritysosto lisää ostajayrityksen strategista ymmärrystä yrityskaupoista. Ostettavan liiketoiminnan näkökulmasta keskeistä on, että kaupan kohteena olevan liiketoiminnan omistuksen muutoksen myötä voimassa oleva strategia uudistuu ostajayrityksen strategiaksi ja strategiatyöksi. Näin ollen yritysostot voidaan yleisesti nähdä merkittäviksi uudistumistilanteiksi.

Toisilla yrityksillä yritysostot ovat strateginen tavoite ja yritysostoja tehdään jatkuvasti, kun taas toisilla yrityksillä yritysostoja tehdään epäjatkevasti. Keskeisiä ostajayritysten ostokriteereitä on mm. uuden tuotelinjan hankkiminen, uutta liikevaihtoa toimialalta, omaa liiketoimintaa täydentävä liiketoiminta tai saman alan samaa liiketoimintaa yrityksen nykyisen markkina-alan vierestä. Yrityskaupoilla on mahdollista uudistaa resursseja, rakentaa kyvykkyyksiä ja vahvistaa strategian toteuttamista. Myös ostajayrityksen strategiatyön uudistuminen yrityskaupan jälkeen on yleistä. (Tall 2014, 183–184.)

2.6 Yrityskauppa prosessina

Yrityskaupan voi jakaa ylätasoisesti kolmeen päävaiheeseen, jotka ovat (1) Ennen omistajanvaihdosta, (2) Omistajanvaihdoksen aikana ja (3) Omistajanvaihdoksen jälkeen. (Varamäki et al. 2013, 126.)

Tutkimuksensa tulosten perusteella Varamäki et al. (2013, 126) loivat yritysostoon valmistuvan ostajan tarkastuslistan, joka on esitetty taulukossa 1.

TAULUKKO 1 Yrityksen ostajan tarkistuslista (Varamäki 2013, 126.)

Yrityksen / liiketoiminnan ostajan tarkistuslista	
<i>Ennen omistajanvaihdosta</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Ovatko yritysostot mukana omassa tai yrityksen strategiassa yhtenä vaihtoehtona? Laadi yritysostostrategia yhdessä asiantuntijoiden kanssa. • Onko nyt hyvä aika ostaa vai myydä liiketoimintaa? • Kaiken kokoisia yrityksiä on myynnissä ja myyjä voi olla vanha, nuori tai jotain siltä väliltä • Etsi potentiaalista ostokohdetta monin eri tavoin ja eri paikoista "saunan lauteilta nettiin" - ostokohde voi löytyä läheltä. • Sopiiko potentiaalinen ostokohde nykyiseen liiketoimintaasi? Onko sinulla jotakin annettavaa sen kehittämiseen? • Omistajanvaihdoksessa moni asia muuttuu. Oletko sinä valmis uudistumaan ja panostamaan aikaa ja resursseja ostetun liiketoiminnan kehittämiseen?
<i>Omistajanvaihdoksen aikana</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Kiinnitä omistajanvaihdosprosessiin omat asiantuntijat, joihin luotat. • Jokainen omistajanvaihdos on yksilöllinen. Niin tämäkin! • Muodosta oma käsityksesi oston jäkeisestä liiketoiminnasta sekä tee suunnitelma haltuunotosta ja kehittämisestä. • Selvitä kauppahinnan määräytymisen pohjaksi mistä ostakohteessa kannattaa maksaa ja mitä. • Keskity arvonmäärityksessä omaan suoritukseen. Älä anna hintapyyynnön häiritä. • Kartoita vaihtoehtoisia rahoitusmalleja ja valitse sopivin. • Jos luottamusta ei synny ja vastaan tulee aina uusia ja uusia ongelmia, keskeytä neuvottelut.
<i>Omistajanvaihdoksen jälkeen</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Hyödynnä omistajanvaihdoksen jälkeen sekä alkuperäisessä suunnitelmassa mukana olleet että yllättäen omistajanvaihdoksen aikana ilmenneet mahdollisuudet. • Päivitä liiketoimintastrategiasi huomioiden tekemäsi yrityskauppa. • Hyödynnä ja kehitä yrityskauppaosaamistasi, ja mieti millaisessa tilanteessa on seuraavan kerran sopiva hetki ostaa tai myydä liiketoimintaa.

Tutkimuksensa tulosten perusteella Varamäki et al. (2013, 135–136) loivat yritysostoon ideaalimallin, joka on esitetty taulukossa 2.

TAULUKKO 2 Yritystoston ideaalimalli (Varamäki et al. 2013, 135–136.)

	Ennen omistajanvaihdosta	Ostajan ja myyjän välisen kontakti	Sopimus kaupasta ostajan ja myyjän välillä	Omistajanvaihdoksen jälkeen
Ostaja	<p>Ostaja näkee liiketoimintatoston keinona käynnistää, kehittää ja kasvattaa liiketoimintaa.</p> <p>Ostajalla on selkeä näkemys strategiaansa sopivista ostokohteista, ostokriteereistä sekä ostoprosessin toteutuksesta.</p> <p>Ostaja tietää mitä ulkopuolista asiantuntijasta tarvitsee ja mistä sitä saa</p> <p>Ostaja toimii aktiivisesti hakien ja arvioiden ostokriteereihinsä sopivia liiketoimintoja.</p> <p>Ostokriteerien mukaan kiinnostavimpien kohteiden kanssa käynnistetään neuvotteluvaihe.</p>	<p>Myyjän kanssa allekirjoitetaan salassapito- tai aiesopimus.</p> <p>Ostaja tutustuu myyjään ja kaupan kohteeseen sekä hankkii ostokohteesta lisätietoja arvioidensa pohjaksi. Asiantuntijoidensa kanssa tehtyjen arvioiden perusteella ostaja päättää, viedäänkö neuvotte luja eteenpäin vai luovutaanko kohteesta.</p> <p>Ostaja laatii alustavan suunnitelman kaupan kohteen haltuunotosta ja tulevasta kehittämisestä</p> <p>Muodostetaan tulevan liiketoiminnan tuottoihin sekä strategiseen sopivuuteen perustuva arvio ostohinnasta sekä kaupan kohteesta ja ehdoista.</p> <p>Selvitetään rahoittajien kanssa oston ja kehittämisen rahoitusmahdollisuudet.</p> <p>Käydään myyjän kanssa neuvottelut kaupan kohteesta, ehdoista ja kauppahinnasta.</p> <p>Luottamuksen ja yhteisymmärryksen syntyessä laaditaan sopimukset.</p>	<p>Myyjän kanssa allekirjoitetaan salassapito- tai aiesopimus.</p> <p>Myyjä esittelee ostokohdetta ostajalle ja antaa pyydettyjä lisätietoja.</p> <p>Käydään myyjän kanssa neuvottelut kaupan kohteesta, ehdoista ja kauppahinnasta.</p> <p>Luottamuksen ja yhteisymmärryksen syntyessä laaditaan sopimukset.</p>	<p>Ostaja käynnistää liiketoiminnan haltuunoton.</p> <p>Ostaja tiedottaa omistajanvaihdoksesta keskeisille sidosryhmille.</p> <p>Ostaja tarkentaa perehtymisen ja selvitysten perusteella haltuunotto- ja kehittämissuunnitelmaa sekä käynnistää liiketoimintojen kehittämisen- ja integrointitietoimenpiteet.</p> <p>Ostaja johtaa ja seuraa liiketoiminnan kehittymistä sekä päivittää liiketoimintastrategiaa tarpeen mukaan.</p>
Myyjä	<p>Myyjä panostaa yrityksensä kehittämiseen myyntiä keinoon asti</p> <p>Myyjä on motivoitunut ja valmistautunut ajoissa liiketoiminnan myyntiin sekä suunnitellut kaupan jälkeistä toimintaansa.</p> <p>Myyjä laatii asiantuntijansa kanssa myyntisuunnitelman huomioiden mahdollisesti tarvittavan liiketoiminnan kehittämisen kiinnostavaksi ostokohteeksi sekä myynnin jälkeisen toimeentulon.</p> <p>Muodostetaan käsitys liiketoiminnan arvosta myös ostajan näkökulma huomioiden ja päätetään hintapyyntö.</p> <p>Valmistellaan ostajille tarkoitettu esittelyaineisto ja käynnistetään ostajien haku</p>	<p>Ostajan kanssa allekirjoitetaan salassapito- tai aiesopimus.</p> <p>Myyjä esittelee ostokohdetta ostajalle ja antaa pyydettyjä lisätietoja.</p> <p>Käydään myyjän kanssa neuvottelut kaupan kohteesta, ehdoista ja kauppahinnasta.</p> <p>Luottamuksen ja yhteisymmärryksen syntyessä laaditaan sopimukset.</p>	<p>Myyjä hoitaa kaupan ehtojen mukaiset velvoitteensa mm. osaamisen siirron osalta.</p> <p>Myyjä tarjoaa osaamistaan, kokemustaan ja pääomaansa halunsa ja mahdollisuuksiensa mukaan alkaville ja toimiville yrittäjälle</p>	

Toisaalta yrityskauppaprosessi voidaan jakaa myös viiteen alavaiheeseen, jotka ovat (1) Yritystoston lähtökohdat, (2) Ostoprosessin valmistelu, (3) Yrityskauppaneuvottelut, (4) Haltuunotto ja (5) Liiketoiminnan kehittäminen. Yrityskauppaprosessissa osapuolina ovat ostajien ja myyjien lisäksi mm. rahoittajat, asiantuntijat ja yritysten tukiorganisaatiot. (Petäjä ym. 2015, 8-9.)

Petäjä et al. painottavat julkaisussaan (2015, 57) yritysostoprosesseissa suunnitelmallisuuden merkitystä. Varsinkin heidän tekemänsä tutkimuksen viitekehyksessä, eli suomalaisissa yrittäjävetoisissa yrityksissä usein ostajan strategia voi olla hyvin kirkas, mutta sitä ei ole dokumentoitu. Dokumentoimattomuus ei aina ole suunnitelmallisuuden puutetta, mutta tämä aiheuttaa riskitason nousua siihen liittyen, että tavoitteet muokkautuvat liikaa matkan varrella ja, että kukaan muu yrittäjän lisäksi ei tiedä strategiaa ja tavoitteita. Tämä voi johtaa jopa siihen, että edellä kuvattu yrittäjämäinen tapa toimia muodostaa esteen yrityksen kasvulle. Tarvitaan siis johtamiskyvykkyyttä. (Petäjä ym. 2015, 57.)

Petäjä et al. ovat kehittäneet (2015, 55-56) oman tutkimuksensa perusteella taulukon 3 mukaisen yritysostojen strategisen mallin sekä taulukon 4 mukaisen kuvauksen yrityskaupan prosessista ostajan näkökulmasta.

TAULUKKO 3 Yritystojen strategisen johtamisen malli (Petäjä ym. 2015, 55.)

Yritystojen vaihe	Strategisen päätöksen perusteet	Strateginen päätös
Yritystojen lähtökohdat	Yrityksen liiketoiminnan tavoitteet ja strategia	Päätös mahdollisuudesta käyttää yritystojen keinoja strategian toteuttamisessa Yritystojen strategia ja yritystojen kriteerit
Ostojen valmistelu	Yritystojen strategia ja yritystojen kriteerit Perustiedot mahdollisesta ostokohteesta	Päätös edetä neuvotteluvaiheeseen tai päätös vetäytymisestä
Yrityskauppa-neuvottelut	Tiedot ostokohteesta ja sen liiketoimintaympäristöstä Yritystojen jälkeinen uudistuva liiketoiminta ja sen sopivuus omiin tavoitteisiin Haltuunotto- ja kehittämissuunnitelma Taloudelliset laskelmat ja arvonmääritys	Päätös kaupan ehdoista ja ostosta tai vetäytymisestä
Haltuunotto	Haltuunottosuunnitelman toteutus ja seuranta Ostokohteen resurssien ja toiminnan analysointi	Päätökset suunnitelman päivityksistä
Liiketoiminnan kehittäminen	Uudistuneen liiketoiminnan tavoitteiden saavuttaminen	Tilanteen mukaiset strategiset liiketoimintapäätökset

Muodollinen, dokumentoitu suunnitelmallisuus ryhdistää yrityksen johtamista ja tämä pätee myös yritystojen tilanteessa. Yhtenä osa-alueena suunnitelmallisuudessa on tunnistaa alueet, johon tarvitaan lisää mahdollisesti ulkopuolista osaamista, esim. taloudelliset ja juridiset asiat, jotka tyypillisesti eivät ole yrityksen osaamisen keskiössä. (Petäjä ym. 2015, 55.)

TAULUKKO 4 Yrityskaupan prosessin kuvaus (ostajaosapuoli) (Petäjä, Kettunen, Tall & Varämäki 2015, 56.)

Yritystoston vaihe	Johtamisessa ja päätösten teossa huomioitavaa
Yritystoston lähtökohdat	Jos yrityskaupoista ei ole kokemusta, hanki perustiedot, keskustele asiasta kokeneempien kanssa ja tee yritystostomahdollisuuksien kartoitus. Kun yrityksen liiketoimintastrategiaa tai -suunnitelmaa päivitetään, arvioi, voivatko yrityskaupat olla keino tavoitteiden saavuttamisessa. Laadi yritystostostrategia ja määrittele yritystostokriteerit.
Ostoprosessin valmistelu	Toimi strategian mukaan joko aktiivisesti ostokohteita hakien tai tarttuen kriteerien mukaiseen ostomahdollisuuteen, kun sellainen tulee eteen. Hanki ostokohteesta nopeasti saatavissa olevat lisätiedot, arvioi kiinnostavuus, sopivuus strategiaan sekä omat resurssit ja tee päätös, edetäänkö neuvotteluvaiheeseen.
Yrityskauppa-neuvottelut	Kokoa neuvotteluryhmä ja kiinnitä asiantuntija. Tutustu myyjään ja ostokohteeseen. Selvitä ostokohteen liiketoimintaympäristö ja sen kehityssuunnat. Suunnittele tulevaa uudistuvaa liiketoimintaa ja haltuunottoa. Tee taloudelliset laskelmat tulevasta liiketoiminnasta ja muodosta käsitys liiketoiminnan arvosta. Selvitä oston ja tulevan liiketoiminnan rahoitus. Käy neuvottelut kaupan kohteesta, ehdoista ja kauppahinnasta. Yhteisymmärryksen syntyessä tee ostopäätös ja laadi sopimukset.
Haltuunotto	Ota ostokohteen toiminta johtosi ja käynnistä haltuunotto suunnitelman mukaan. Tiedota yrityskaupasta henkilöstöille, asiakkaille ja harkinnan mukaan julkisuuteen. Varaudu muutoksiin ja ole valmis päivittämään suunnitelmaa niiden perusteella.
Liiketoiminnan kehittäminen	Johda ja kehitä uutta liiketoimintaa tavoitteisiin pääsemiseksi. Seuraa toteutumaa, reagoi ja päivitä suunnitelmaa toimintaympäristön muuttuessa.

3 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS

3.1 Laadullinen tutkimus

Tämä tutkimus toteutettiin metodiltaan kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena. Laadulliselle tutkimukselle on tyypillistä, että kohdetta tutkitaan mahdollisimman laaja-alaisesti ja tiedon keruussa käytetään usein ihmisiä. Laadullisen tutkimuksen lähtökohtana on kuvata todellista elämää. Näin ollen kasvokkain tapahtuvat tapaamiset ovat tärkeä osa laadullisen tutkimuksen aineiston hankintaa. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2019, 164.)

Laadullisessa tutkimuksessa ei ole keskeistä teorian tai hypoteesien testaaminen, vaan mahdollisimman kokonaisvaltainen, monipuolinen ja tarkka aineiston tutkiminen. Aineiston hankinnassa käytetään mieluiten metodeja, joissa tutkittavien ajatukset ja näkökulmat pääsevät ääneen. Erityyppiset haastattelut tai tekstien diskursiiviset analyysit ovat tähän soveltuvia metodeja. Laadullisen tutkimuksen kohteita ei valita satunnaisesti, vaan ne ovat etukäteen huolellisesti ja tarkoituksenmukaisesti mietittyjä. (Hirsjärvi ym. 2016, 164.)

Laadullisessa tutkimuksessa tutkimus eri vaiheineen ei ole välttämättä aina ennen tutkimusta selkeästi ryhmitelty ja onkin tyypillistä, että tutkimus jäsenyy vasta tutkimusten edetessä. Laadullisessa tutkimuksessa tutkija kohtaakin paljon ongelmanratkaisu- ja päätöksentekotilanteita. Koska tämä lähestymistapa edellyttää tutkijalta oman tietoisuutensa kehittymisen tiedostamista, voidaan tutkimuksen tekeminen nähdä eräänlaisena oppimistapahtumana, jossa tutkijan tietoisuus kasvaa tutkittavaa aihepiiriä kohtaan. (Kiviniemi 2010, 70–76.)

Laadullisessa tutkimuksessa teoreettisen tarkastelun kannalta tärkeäksi muodostuvat haastattelujen aineistot ja tästä syystä teoriaa ei välttämättä kannata tehdä lopullisen valmiiksi ennen haastattelujen tekoa (Kiviniemi 2010, 70–76). Tässä tutkimuksessa teoriaosio hahmoteltiin ensin pääraameiltaan valmiiksi, mutta hyväksyttiin metodillinen ominaisuus, jossa käsitteet eivät ole vielä välttämättä lopullisia ennen tutkimuksen suorittamista. Haastattelukysymykset laadittiin teoriaosiota hyödyntäen ja haastateltaville toimitettiin ennen haastatteluja

kysymykset ja ennakkomateriaali, jossa neljää teema-aluetta oli avattu teoriaesimerkein. Haastattelujen jälkeen teoriaa ja haastattelujen tuloksia verrattiin toisiinsa, eikä haastateltavien vastauksista ollut tulkittavissa merkittäviä eroavaisuuksia tutkimuksen teoriaosioon.

3.2 Narratiivinen tutkimus

Tätä tutkimusta luonnehtii laadullisen tutkimuksen lisäksi narratiivinen tutkimusote. Narratiivisessa tutkimuksessa kertomukset ja kertominen toimivat tiedon välittäjinä ja rakentajina. Narratiivinen tutkimus voi hyödyntää materiaalinaan kertomuksia tai tarinoita. Se voi olla myös kertomuksen tuottamista maailmasta. Käsite narratiivisuus, on peräisin latinan kielen sanasta *narratio*. *Narratio* tarkoittaa kertomusta ja *narrare* tarkoittaa kertomista (verbi). Suomen kielessä narratiivista käytetään usein käännoästä tarina tai tarinallisuus. (Heikkinen 2018, 172.)

Narratiivisessa tutkimuksessa on kyse paradigmasta, missä subjektiiviset, henkilökohtaiset tai sosiaaliset merkitykset hyväksytään tiedon perustana (Syrjälä 2018, 267). Narratiivinen tutkimus onkin laajentunut perinteisten filosofian, kirjallisuustieteiden yms. lisäksi muille tieteenaloille, kuten esim. taloustieteisiin. Narratiivisuuden käsitettä voidaan Heikkisen (2010, 145) mukaan käyttää tieteellisesti neljällä eri tavalla; (1) sillä voidaan viitata tiedonprosessiin, (2) sitä voidaan käyttää kuvatessa tutkimusaineiston luonnetta, (3) sillä voidaan viitata kerätyn aineiston analyysin tekemistapoihin ja (4) sitä voidaan käyttää liittäen se narratiivien käytännölliseen merkitykseen. (Lämsä, Auvinen, Heikkinen & Sintonen 2018, 283.)

Narratiivisuutta hyödynnetään tutkimusotteena tässä työssä kahdella eri tavalla. Sillä kuvataan sekä tutkimusaineiston luonnetta, että viitataan kerätyn aineiston analyysin tekemistapaan. Tutkimusaineisto koostuu haastateltavien kertomuksista, joita teemoittelun ja narratiivisen analyysin avulla peilataan teoriaan tarinan muodossa.

Tarinoilla ja kertomuksilla on yleensä kronologinen rakenne. Niissä voidaan ajatella olevan alku, keskikohta sekä loppu. Alku ja loppu kuvaavat useimmiten jotain asiantilaa ja keskikohta toimintaa, jolloin loppu on tyypillisimmin alun muuntunut muoto. Tarinoissa on mukana juonellisuutta, joka tekee niistä mielenkiintoisia ja helposti ymmärrettäviä. (Alasuutari 2011, 126–127.)

Myös Lämsä ja kumppanit toteavat, että tarinan ja kertomuksen muoto sopii hyvin ymmärtämään muiden ihmisten toimia, koska me elämme omaa elämäämmeikin tarinoiden kautta (Lämsä, Auvinen, Heikkinen & Sintonen 2018, 280). Narratiivisen tutkimuksen vahvuutena voidaan pitää juuri sen todentuntua. Sen uskottavuus perustuu väitelauseiden sijaan kykyyn saada lukija eläytyämään ja kokemaan tarina todellisena. (Syrjälä 2018, 278.)

3.3 Tutkimuksen aineisto

Narratiivisen tutkimuksen aineisto kerätään tyypillisesti haastattelemalla. Tällöin haastateltava pyydetään, joko itse kertomaan omin sanoin tutkimuksen kohteena olevasta aiheesta tai tutkija voi hyödyntää teemahaastattelun keinoja aineiston keruussa, ja sen perusteella etsiä aineistoista tarinallisia tulkintoja. (Hänninen 2010, 164.)

Tiedonkeruumenetelmänä haastattelu on ainutlaatuinen, koska siinä tutkija on tutkittavan kanssa suoraan kielellisessä vuorovaikutuksessa. Haastattelututkimuksen etuna on joustavuus muihin tiedonkeruumenetelmiin nähden. Aineiston keruuta pystytään säätämään tutkijan toimesta aina tilanteiden edellyttämällä tavalla, esimerkiksi kysymysjärjestystä muuttamalla tai vastauksia tulkitsemalla. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2017, 204–205.)

Tämän tutkimuksen haastattelut toteutettiin teemahaastattelulla, joka on Suomessa käytetyin tapa kerätä laadullista ja erityisesti tarinallista aineistoa (Hirsjärvi ym. 2017, 204). Teemahaastattelu on puolistrukturoitua haastattelu, jossa haastattelun näkökulma, aihepiiri ja teemat ovat kaikille haastateltaville samoja (Hirsjärvi & Hurme 2008, 34). Teemahaastattelussa jokaiselle haastateltavalle esitetään samat teemat ja keskeiset kysymykset, mutta keskustelun kulku voi muuttaa kysymysten järjestystä (Kuula 2011, 128). Teemahaastattelulla saadaan hyvin esille tutkittavien oma näkökulma ja mielipiteet aiheesta (Hirsjärvi ym. 2009, 164). Teemahaastattelun idea on selvittää mitä joku ajattelee jostakin asiasta kysymällä sitä häneltä. Näinhän toimimme käytännössä myös arkielämässämme. Teemahaastattelussa on kyse siis tietyn tyyppisestä keskustelusta, joka käynnistyy tutkijan aloitteesta ja etenee hänen määrittelemillä ehdoilla. Tutkijan tavoitteena on vuorovaikutuksen kautta saada haastateltavilta selville tutkimuksen aihepiiriin kannalta merkitykselliset asiat. Aikaisemmin haastatteluissa käytettiin kysymys-vastausmetodia, mutta viime vuosina tästä metodista on siirrytty keskustelunomaisempiin haastattelutilanteisiin. (Aaltola & Valli, 24.)

Kertomukset kerättiin puolistrukturoidulla haastattelulla. Kysymykset ja teemat olivat etukäteen määriteltyjä, mutta haastateltavien vastauksia ei lähdetty millään tapaa rajaamaan. Narratiivisen tutkimuksen tunnuspiirteiden mukaisesti tutkimuksessa pyrittiin huomioimaan, minkälaisia merkityksiä haastateltavat antavat kertomuksissaan eri asioille (Heikkinen 2010, 156). Haastatteluaineisto kerättiin nauhoittamalla keskustelu ja litteroimalla keskustelu sanatar-kasti. Kussakin haastattelussa läpikäytävät teemat olivat: yritysostojen strategiat, pehmeämpien strategisten arvojen merkitys yritysostoissa, suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta yritysostoissa, yrityskauppa prosessina.

Tutkimuksen aineisto koostuu viiden kokoneen, yritysjärjestelyissä mukana olleiden asiantuntijoiden erillishaastatteluista. Haastateltavat valittiin tarkoituksenmukaisesti ja kaikki heistä ovat oman työnsä kautta olleet suunnittele-massa ja toteuttamassa useita kasvuyritysten yrityskauppoja sekä -järjestelyitä. Haastateltavista jokainen on edustanut yritysjärjestelyissä ostajayritystä, joko hallituksen jäsenen, operatiivisen johdon tai neuvonantajan roolissa. Haastateltavien anonymiteetin varmistamiseksi heistä ei ole laadittu yksityiskohtaisempaa kuvausta. Tuloksien selkeyttämiseksi heistä on käytetty tunnisteita H1, H2,

H3 jne. Taulukossa 5 on kuvattu haastateltavien tunnisteiden lisäksi, heidän ammattiala, tehtävärooli, kokemusvuodet sekä -määrät yritysjärjestelyistä.

TAULUKKO 5 Taustatietoja haastateltavista.

HAASTATELTAVAN LYHENNE	AMMATTIALA	TEHTÄVÄROOLI	KOKEMUS YRITYSKAUPOISTA VUOSINA	KOKEMUS YRITYSKAUPOISTA MÄÄRÄNÄ
H1	Startup- ja kasvuyhtiöiden neuvonantaja	Bisnesenkeli, hallitusammattilainen, senior advisor	21 v.	33 kpl
H2	Yritysjärjestelyjen neuvonantaja	Toimitusjohtaja	12 v.	~100 kpl
H3	Teollisuuden urakointi- ja kunnossapitopalvelut	Toimitusjohtaja	19 v.	9 kpl
H4	Teollisuuden urakointi- ja kunnossapitopalvelut	Talousjohtaja	6 v.	4 kpl
H5	Yritysjärjestelyjen neuvonantaja	Hallituksen puheenjohtaja, osakas	6 v.	25 kpl

Laadullisessa tutkimuksessa aineiston koko ja edustavuus eivät ole yksiselitteisesti määriteltävissä. Aineiston riittävyttä, kylläisyyttä arvioidaan sen perusteella tuovatko lisähaastattelut tutkimusongelman kannalta uutta olennaista tietoa. Samojen asioiden alkaessa toistumaan voidaan todeta, että aineiston osalta on saavutettu saturaatio, joka mahdollistaa tutkimuksen tuloksien riittävän teoreettisen merkityksen. (Hirsjärvi ym. 2017, 181–182.)

Haastattelupyynnöt esitettiin sähköpostilla ja haastattelun ajankohta sovittiin saman tien sähköpostikeskustelulla. Haastateltaville lähetettiin etukäteen haastattelurunko, jotta he saivat tutustua siihen rauhassa ennen haastattelua. Kaikille haastateltaville esitettiin kaikki kysymysrunon kysymykset. Paremman ymmärryksen saamiseksi, toisinaan myös esitettiin tarkentavia lisäkysymyksiä.

Kaikki haastattelut tehtiin Teams-videoneuvottelualustalla ja ne myös nauhoitettiin samalla teknologialla myöhempää tarkastelua varten. Haastattelujen pituus vaihteli seuraavasti: lyhyin haastattelu kesti 15 minuuttia ja pisin haastattelu kesti 31 minuuttia. Keskimäärin haastattelut kestivät 25 minuuttia ja yhteensä nauhoitetta kertyi 127 minuuttia. Nauhoitetut haastattelut litteroitiin kirjalliseen muotoon sanasta sanaan editoiden. Litteroitua tekstiä kertyi tämän dokumentin fontilla yhteensä 25 sivua.

Haastatteluja tehtiin ensin kaksi. Tämän perusteella todettiin, että aineistoa ei ole kertynyt vielä riittävästi ja haastatteluja tehtiin kolme lisää. Sen jälkeen nämä kolme lisähaastattelua litteroitiin ja aineistoa analysoitiin uudelleen, jolloin havaittiin, että samat asiat alkoivat toistua vastauksissa.

Haastateltavien kertomukset on ryhmitelty ja kuvattu luvussa 4 teemoitain. Haastateltavien kanssa käydyistä keskusteluista löytyi myös tulkittavissa olevia asioita, joita on pyritty tarinallistamaan alalukujen 4.5.1 epäonnistunut yritysosto- ja 4.5.2 onnistunut yritysostotarinas.

3.4 Analyysimenetelmä

Laadullisen aineiston analysointitapoja on monia, eikä yhtä oikeaa, parasta tapaa ole välttämättä olemassa (Hirsjärvi & Hurme 2008, 135). Laadullisessa tutkimuksessa, jossa aineisto kerätään useammassa vaiheessa haastatteluin ja havainnoinnalla, aineiston keruu ja analysointi tapahtuvat yleensä osittain samanaikaisesti (Hirsjärvi ym. 2016, 223). Hirsjärven ja Hurmeen (2008, 143) mukaan laadullisen analyysin vaiheita on useita, aineiston käsittelystä aina lopputuloksiin asti. He määrittävät laadullisen analyysin pääpiirteet seuraavasti: 1) haastatteluvaiheessa tapahtuva havainnointi, 2) aineiston analysointi, 3) induktiivinen, deduktiivinen tai abduktiivinen päättely ja 4) analyysitekniikka.

Haastatteluvaiheessa tutkija pystyy havaintojensa perusteella tunnistamaan haastatteluissa toistuvia teemoja, tyypittelemään niitä ja muodostamaan ajatusmalleja, joiden toimivuutta hän voi testata keräämällä enemmän aineistoa. Laadullisen aineiston analyysi tapahtuu Hirsjärven ja Hurmeen mukaan ”lähellä” aineistoa ja sen kontekstia, koska haastattelut puretaan usein sanasta saan tekstimuotoon. Tutkijalla on käytössään erilaisia päättelytapoja, induktiivinen, deduktiivinen tai abduktiivinen. Induktiivisessa päättelyssä painottuu aineistolähteisyys, deduktiivisessa teorialähtöisyys ja abduktiivisessa teoriasidonaisuus eli tutkija pyrkii aineiston avulla todentamaan käsittelemäänsä teoriaa. Analyysitekniikoita on rajattomasti ja etenkin aloittelevan tutkijan kannattaa lukea, kokeilla ja kehittää erilaisia ratkaisutapoja. (Hirsjärvi & Hurme 2008, 136.)

Analyysivaiheessa on tarkoitus selkeyttää kerättyä aineistoa ja pyrkiä tuottamaan uutta tietoa tutkittavasta asiasta. Tämä on yleensä tutkijoiden keskuudessa koettu tutkimuksen vaikeimmaksi vaiheeksi. (Eskola & Suoranta 1998, 138.) Analyysivaihe on työläs, koska aineiston laadukas analysointi vaatii haastattelutallenteiden yksityiskohtaisen purun ja puheen analyysin. Laadullisen tutkimuksen aineisto usein kirjoitetaan puhtaaksi sanatarkasti eli litteroidaan (Hirsjärvi ym. 2016, 222). Tämän ensimmäisen työstövaiheen tarkoitus on kuvata haastateltavan ajatukset ja kertomukset autenttisesti (Aaltola 2010, 44). Aineisto on syytä purkaa mahdollisimman pian haastattelujen jälkeen, kun aineisto on vielä tuore. Tällöin mahdolliset aineiston täydentämiset ja selventämiset ovat tutkijan sekä haastateltavien kannalta helpompia myös toteuttaa. (Hirsjärvi & Hurme 2008, 135.)

Tutkimuksessa haastattelut litteroitiin sanatarkasti. Aineistosta jätettiin pois haastateltavien turhat äännähdykset, tauot yms. asiat, joilla ei tutkimuksen kannalta ollut merkitystä. Kun kaikki haastattelut oli purettu, niin aineistoon tutustuttiin useaan kertaan, sillä analysointia ei voi tehdä ennen kuin aineistoon on kokonaisuudessa ja huolellisesti tutustuttu (Hirsjärvi & Hurme 2008, 143).

Tekstiä teemoittaessa tutkijat pyrkivät huolellisesti aineistoon tutustumalla löytämään tekstistä, mutta myös rivien välistä tekstin keskeisimmät asiat pelkistämällä aineistoa. Tutkijat kävivät tekstin useaan kertaan läpi ja pyrkivät kriittisesti tarkastelemaan ja syventämään teemojen merkityssisältöä. Tavoitteena oli muodostaa tutkimuksen kannalta mahdollisimman eheä merkityksenantojen kokonaisuus. (Moilanen & Räihä 2010, 60–61.)

Vaikka tutkimuksen teemat ja kysymykset olivat ennalta haastateltaville toimitettu, niin teemahaastattelulle tyypillisesti samasta teemasta oli keskusteltu monessa kohtaan haastattelua. Tekstin lukeminen useaan kertaan auttoi tunnistamaan aineistosta samankaltaisia sisältöjä ja ryhmittelemään ne tutkimuksen eri teemojen alle. Ryhmittely eri teemoihin tehtiin litteroidusta aineistosta ”maalamalla” tekstiä teemojen mukaan eri väreillä.

Aineiston luokittelu teemoittain ei ole analyysin lopullinen tavoite, mutta tärkeä välivaihe aineiston analyysin muodostamisessa. Litteroitu aineisto muokattuna induktiivisesti ryhmiksi voi joskus olla riittävä, mutta varsinainen laatu syntyy siitä, jos aineiston käsittelyä jatketaan pidemmälle. Tällöin aineistosta tehdyille löydöksille etsitään tulkintojen tueksi teoriasta selityksiä tai vahvistusta. (Hirsjärvi & Hurme 2008, 150.) Tämän tutkimuksen tavoitteena on ollut ymmärtää tutkittavaa asiaa laaja-alaisemmin, joten aineiston analyysissä on käytetty abduktiivista päättelyä. Näin aineistosta tehty analyysi ei perustu suoraan teoriaan, vaikka kytkennät siihen ovat selvästi tunnistettavissa (Eskola 2001a, 137).

Aineiston analyysin ensimmäisenä vaiheena on käytetty sisällönanalyysia teemoitteluperiaatteella. Tämän jälkeen, toisessa vaiheessa aineiston analyysia, löydöksiä on pyritty syventämään ja rikastamaan tukeutumalla narratiiviseen analyysiin. Sisällönanalyysissä teemoitteluperiaatteen pohjalta aineisto on jaoneltu neljän teeman mukaisesti: yritysostojen strategiat, pehmeämpien strategisten arvojen merkitys yritysostoissa, suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta yritysostoissa, yrityskauppa prosessina. Toisessa vaiheessa aineistoa on analysoitu vielä narratiivisen analyysin keinoin ja muodostettu analyysin perusteella kaksi tarinaa, jotka ovat epäonnistunut yritysosto ja onnistunut yritysosto.

Sisällönanalyysi tarkoittaa nimensä mukaisesti haastattelussa puhutun sisällön sanataarkkaa analysointia (Hyvärinen, Nikander & Ruusuvuori 2017, 430). Narratiivinen analyysi tarkoittaa vastaavasti tarinan tai tarinoiden rakentamista aineiston analysoinnin tuloksena (Lämsä ym. 2018, 285).

Tutkimuksen aineiston keruun, analysoinnin ja tulkinnan osalta työjako oli tutkijoilla seuraavanlainen: toinen tutkijoista suoritti aineiston keruun haastatteluin ja litteroi ne ja toinen tutkijoista suoritti litteroidun aineiston pohjalta teemoittelun ja analysoinnin. Tämän jälkeen tutkijat tulkitsivat yhdessä analyysia eli pohtivat analyysin tuloksia sekä tekivät niistä omia johtopäätelmiä. (Hirsjärvi ym. 2016, 228–229.)

3.5 Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys

Laadullisella tutkimuksella pyritään kuvaamaan todellista elämää. Todellisuus on usein hyvin moniulotteista, joten kvalitatiivisessa tutkimuksessa ei ensisijaisesti ole tavoitteena todistaa tiedossa olevia totuusväittämiä, vaan löytää ja tunnistaa tosiasioita ihmisten ajatuksien ja kertomuksien takana. Aiheellisesti voidaan siis ajatella, että ihmisiä, tilanteita ja kulttuuria koskevat kuvaukset ovat aina ainutlaatuisia. Näin ollen niiden luotettavuutta ei pystytä arvioimaan sa-

moilla keinoin kuin esimerkiksi määrällisissä tutkimuksissa. Laadullisen tutkimuksen luotettavuutta tulee edellä mainituista ominaispiirteistä tai haasteista huolimatta silti kyetä arvioimaan. Toimivin apuväline tähän on tutkijan tekemä tarkka kuvaus tutkimuksen toteutustavoista sen eri vaiheissa. (Hirsjärvi ym. 2017, 161, 232.)

Tutkimuksen tavoitteena on kuvata tutkittavien ajatuksia ja näkemyksiä niin hyvin kuin on mahdollista. Tutkijan on syytä tunnistaa, että jo aineiston keruuvaiheessa tutkija vaikuttaa keräämäänsä tietoon omilla tulkinnoillaan ja käsitteistöillään. Tutkijan on osattava kuvata, miten hän on päätenyt aineiston luokitteluihin ja tulkintoihin. Laadullisissa tutkimuksissa sekoittuvat sekä tutkijan että tutkittavien käsitteistöt ja tulkinnat, joten tutkimus on niiden yhteensovittamista. Tästä johtuen on inhimillistä, että toinen tutkija voi päätyä samasta aiheesta erilaisiin tuloksiin ilman, että sitä voidaan nähdä kummankaan tutkimuksen heikkoutena. Tutkimuksen luotettavuuden kannalta on olennaisempaa, että tutkija perustelee menetelmänsä uskottavasti. (Hirsjärvi & Hurme 2009, 189.)

Tutkimusta tehtäessä tutkimusongelmat yleensä tarkentuvat ja muuttuvat, koska tutkijan ymmärrys aiheesta syvenee ja laajenee. Aineistoonsa tutustessaan tutkijalle syntyy uusia ajatuksia siitä, minkälaiset merkityksenannot ovat aineiston kannalta olennaisia ja mielenkiintoisia. Keskeistä on, että tutkimuskysymykset ja aineisto ovat lopulta linjassa keskenään. (Moilanen & Räihä 2010, 56.)

Hirsjärvi ja Hurme (2008, 34) toteavat, että haastattelujen yleistymisen tiedonkeruumuotona on johtanut entistä strukturoimattomampiin haastatteluihin. Yllättäen kuitenkin hyvin harva tutkija näkee tätä tutkimusraporteissaan ongelmallisena. (Hirsjärvi & Hurme 2008, 34.) Laadullisen tutkimuksen haasteena on perusoletus siitä, että haastateltavien vastaukset kertovat totuuden ja välittyvät samalla tavalla myös tutkijalle. Ihmisten erilaiset kielikäsitykset ja puheen suuri merkitys sosiaalisen todellisuuden rakentajana haastaa tätä oletusta. On hyvä tunnistaa, että itseasiassa meidän kaikkien oma todellisuus muodostuu yksilöllisen tulkitsemisen ja ymmärtämisen prosessin kautta. (Eskola & Suoranta 1998, 139.)

Haastatteluvastauksien yllättävä samankaltaisuus ei siis aina ole välttämättä seurausta siitä, että haastateltavat ajattelevat tutkittavasta kohteesta täysin samalla tavalla, vaan tutkijoilla on myös taipumusta tulkita ja ymmärtää asioita tietyn suuntaisesti ja siten joko tietoisesti tai tiedostamatta poimia tai rajata aineistosta. (Eskola & Suoranta 1998, 139–141.)

Haastattelututkimukseen liittyy tiettyjä haasteita. Haastattelutilanteissa voi ilmaantua monia eri virhelähteitä, jotka ovat seurausta joko haastattelijasta, haastateltavasta, haastattelutilanteesta tai näistä kokonaisuutena. Haastattelujen laadukas toteuttaminen vaatii haastattelijalta huolellista valmistautumista, suunnittelua ja erityisesti oman roolinsa tarkkaa ymmärtämistä. (Hirsjärvi ym. 2017, 205–206.)

Jokaisen aloittelevan tutkijan on löydettävä oma tapansa toimia haastattelussa ja asettaa itselleen rajat ja tavat, kuinka hän kohtaa haastateltavan. Kaiken kattavia ohjeita tähän ei ole. Haastattelija voi olla Aaltolan & Vallin (2001, 25) mukaan mm. Mauno Koivistomaisen haastattelijan omainen ilmeetön, välinpitämättömän ja jopa kyllästyneen näköinen tai toisaalta Matti Kortelaisen tapainen haastateltavasta henkilökohtaisesti kiinnostunut ja välittävä tutkija.

Ylipäätään on hyvä pohtia syitä, miksi haastateltava osallistuu haastatteluun. Tyypillisesti haastatteluun osallistuvilla on ainakin kolme motivoivaa tekijää; haastateltavalle tarjoutuu mahdollisuus kertoa oma mielipiteensä, halu kertoa omista kokemuksistaan ja hyvä kokemus tai muisto aikaisemmista tutkimuksista, johon haastateltava on osallistunut. (Aaltola & Valli, 25–27.)

4 TUTKIMUKSEN TULOKSET

Luvussa 4 esitellään tämän tutkimuksen empiirisen osuuden tulokset. Aiemmin alaluvussa 3.4. kuvatun mukaisesti aineistoa on ensimmäisessä vaiheessa analysoitu käyttämällä sisällönanalyysia teemoitteluperiaatteella ja muodostettu sen perusteella neljä eri teemaa, jotka on käsitelty alaluvuissa 4.1–4.4. Toisessa vaiheessa tutkimuksen alaluvussa 4.5. aineiston analyysia on syvennetty ja rikastettu narratiivisen analyysin keinoin ja muodostettu kaksi tarinaa.

Alaluvussa 4.1. käsitellään, mitä erilaisia strategioita kuuluu yritysostoihin. Eli kuvataan haastateltavien perusteluita ja strategisia tulokulmia siihen miksi yritysostoja tehdään. Alaluvussa 4.2. käsitellään, minkälainen merkitys on yritysoston onnistumisen kannalta pehmeämmillä strategisilla arvoilla. Näillä pehmeämmillä strategisilla arvoilla haastateltavat tarkoittavat tässä yhteydessä mm. ihmisten ja kulttuurin merkityksen korostamista ja niiden tietoista johtamista yrityskauppojen integraatiovaiheessa. Alaluvussa 4.3. käsitellään, miten suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta näkyvät haastateltavien mielestä yritysostoissa. Viedäänkö yritysostot läpi huolellisesti ja suunnitellusti, alkuperäisen yritysostostrategian mukaisesti vai määräytyykö eteneminen jonkin muun periaatteen mukaisesti. Alaluvussa 4.4. kuvataan, mitä eri vaiheita yritysostoprosessiin kokonaisuudessaan kuuluu. Lisäksi tässä kohdassa haastateltavat pyrkivät tunnistamaan mitkä vaiheet yritysostoprosessissa ovat yrityskaupan onnistumisen kannalta kriittisimpiä. Lopuksi alaluvuissa 4.5.1 ja 4.5.2 on muodostettu haastattelujen pohjalta narratiivisen analyysin keinoin kaksi tarinaa, epäonnistunut yritysostotarina ja onnistunut yritysostotarina.

4.1 Teema 1 – Yritysostojen strategiat

Tässä alaluvussa käsitellään, mitä erilaisia strategioita haastateltavat näkevät kuuluvan yritysostoihin. Eli kuvataan perusteluita ja strategisia tulokulmia siihen miksi yritysostoja tehdään. Jo tämän tutkimuksen teoriaosuudessa tuotiin

esille, että yritysostojen strategioita on monenlaisia. Haastatelluilla asiantuntijoilla on kokemusta yhteensä yli 150 yritysjärjestelystä, ja erilaisten strategioiden laaja kirjo tuli hyvin esille myös heidän haastatteluissaan.

Kaikki haastateltavat näkevät yrityksen oman strategian määrittävän lähtökohdat yritysostostrategialle. Yrityksellä täytyy olla halua kasvattaa omaa liiketoimintaa nopeammin kuin yritys orgaanisesti kykenisi kasvamaan.

Taustalla on tietysti, että firmalla on tosiaan jonkinlainen niinku oma se strategia ja sitten taustalla halu kasvaa ja sitten tavallaan se toinen on siinä niinku iso trendi, ni monesti mihin ne perustuvat on se, että halutaan sitä omaa tarjoamaa vähän kasvattaa. (H1)

No kyl se varmaan niinku ehke suurin mihi ite törmää on se tietyllä tavalla sen niinku markkinaosuuden kasvattaminen ja sitte sen palvelutarjonnan laajentamine. Varmaan se päällimmäinen syy on siellä se orgaanisen rakentamisen vaihtoehto... ja se niinku, et saadaa nopeempi se kasvu tai saadaa heti kassavirtaa jo aikaseks. (H2)

Markkina-alueiden, -osuuksien, asiakasmäärien sekä liikevaihdon kasvattaminen ovat haastateltavien mielestä päällimmäisiä syitä yritysostoille, koska uusille markkinoille pääsy tai nykyisten markkinaosuuksien kasvattaminen eivät välttämättä orgaanisella kasvulla ole kovin nopeaa. Haastateltavien mielestä uudella ostettavalla liiketoiminnalla on yleensä jonkinasteinen liittymäpinta nykyiseen liiketoimintaan, vaikka myös täysin uusiakin aluevaltauksia tehdään.

Sit on tietenki niitä niinkun, et halutaan tiettyjä asiakkuuksia, et se voi olla maantieteellisesti samalla alueella, mutta tietyn kautta ei päästä niinku asiakkuuksiin. Ja tietenki sitte aika monet liittyy myös tähä palvelun laajentamiseen. Tietyl tasol se voi olla sitä olemassa olevaa tukevaa tai sitten ihan omaa tukijalkaa. Joko ihan uus puoli, mutta yleensä niissä sit on joku liittymäpinta, et on joko samantyyppinen liiketoiminta tai liiketoimintamalli tai sitte vastaavantyyppiset asiakkaat. (H2)

Taustalla yritysostoissa on yleensä kuitenkin yksityiskohtaisia suunnitelmia, tavoitteita ja huolellisesti mietittyjä strategioita. Goedhart et al. (2017, 2) mainitsevat yritysostojen strategioina muun muassa yrityksen tuotteiden ja palveluiden markkinoille pääsyn, osaamisen tai teknologian hankinnan nopeammin tai halvemmin kuin oman kehittämisen, skaalautuvuuden hyödyntämisen, mutta myös voittajayritysten varhaisen tunnistamisen ja hankinnan sekä näiden liiketoiminnan kehittämisen ja kasvattamisen.

Mä ehkä lähtisin niinku siitä laajemmasta näkemyksestä, että kaikki lähtee liikenteseen siitä olemassa olevasta markkinasta ja minkälaista potentiaalia se olemassa oleva markkina tarjoaa missä se yritys toimii. Ja sieltä se yritysostostrategia aina lähtee jonkun näkösen synergian hyödyntämiseen, ja sillon se voi olla, että laajennutaan vaikka maantieteellisesti, halutaan päästä kiinni johonki uuteen asiakassegmenttiin tai vaikka toimialalla on liian paljon kapasiteettia, että kilpailuasetelma on epäterve, et pitää ostaa kilpailijoita pois tai tuotantoo pois ja ajaa kapasiteettia alas. (H5)

Strategioita on siis monia, miten yritys pyrkii selviytymään tai menestymään siinä markkinassa missä muutkin kilpailijat. Goedhartin et al. mukaan ei ole olemassa mitään yhtä ainuttä strategiaa, jolla menestyminen yritysostoissa olisi taat-

tua. Yleisesti voidaan sanoa, että yritysostostrategiat, jossa on selkeä rajattu arvonluonti-idea menestyvät, kun taas ne yritysostostrategiat, joissa arvonluonti-idea on ”yleisellä tasolla”, tapaavat epäonnistua. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 1–2.)

Martinin (2016, 42–48) mukaan todennäköisyydet onnistua yritysostossa paranevat, jos yritysoston ostajaosapuolella on jotain annettavaa, joka parantaa ostokohteen kilpailukykyä. Haastateltavien mielestä yritysostoissa synergioiden tavoittelu on lähtökohta onnistuneelle strategialle.

Kyllä meillä on toiminu ne asiat, että on ensinnäkin ollu siellä kohteet semmosia, joissa on se synergia. Jatkumoa ei ois ollu mitä on ostettu, mutta niissä se henkilöstö on ollu ja se toiminta semmosta mitä on ollu mahdollista buustata merkittävästi eteenpäin ja sillä tavalla, että se on tukenu meidän olemassa olevia toimintoja ja kasvutavoitteita. Nimenomaan siihen, että pystytään viemään koko konsernia eteenpäin niillä toimenpiteillä mitä on tehty, sen takia että ei paikalleen voida jäähä. (H4)

Ostajayrityksen suorituksen parantamiseen liittyviä ostostrategioita ovat muun muassa sellaiset, joissa ostaja haluaa parantaa ostokohteen organisaation johtamista, ostaja haluaa toimittaa ostokohteelle arvokkaita taitoja tai ostaja haluaa jakaa ostokohteelle arvokkaita kyvykkyyksiä. (Martin 2016, 42–48.) Suurin osa haastateltavista koki näiden merkityksen yrityskaupan onnistumisen kannalta aivan keskeisenä.

Yritysoston tavoitteena on mielestäni juuri parantaa ostokohteen organisaation johtamista, toimittaa arvokkaita taitoja ja kyvykkyyksiä, ja suorituskyvyn parantamista näillä tietysti haetaan. (H1)

Yritysoston onnistumisen kannalta on tärkeää kyetä hankkimaan tai yhdistämään oikeanlaista osaamista. Taitojen, osaamisen ja kyvykkyyksien hankkiminen nähtiin molemminpuolisena. Sekä ostajan että ostettavan tulisi saada yrityskaupassa uutta osaamista ja kyvykkyyttä.

Se on yksi strategia, et on riittävä ymmärrys siitä osaamisesta ja osaajista, et mitkä ovat ne organisaatiokyvykkyudet kasvuyrityksessä. Kyl mä nään, et se pitää olla näin päin, tai itseasiassa molemmin päin. Jos ei myös ostaja saa (osaamista), ni onhan se vähä erikoinen tilanne, että kaikki osaamine pitäs sinne pystyy siirtämään. Kyllä se ois tärkeätä et tunnistetaan, et myös saadaan kyvykkyyksiä. Se suorituskyvyn parantaminen, sehän on ihan olennaista ja pitää olla ostovaiheessa tiedossa mitä tekemällä yritysostossa pystytään saavuttamaan ihan erilaista suorituskykyä ja tehokkuutta. (H3)

Joissain tilanteissa yrityksillä voi olla vaikeuksia päästä tarjoamaan tuotteitaan ja palveluitaan uusille potentiaalisille markkinoille. Tämä haaste voi liittyä osaamiseen tai teknologiaan, jolloin niiden hankkiminen voi tapahtua nopeammin ja edullisemmin ostamalla kuin itse kehittämällä (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 3). Haastateltavien näkemyksen mukaan tätä strategiaa on syytä harkita, kun tietty liiketoiminta-alue vaatii jotain erityisosaamista, jota on vaikeaa tai kallista yrityksen itse tuottaa.

Itseasiassa tällä hetkellä yhdessä noissa projektissa, missä mä oon nimenomaan mukana, on käytännössä niin nitze -toimintaa, alihankintatoimintaa. Siellä tietyllä ta-

valla niinkun muutama kilpailija kilpailee isojen asiakkuuksien sopimusvalmistuksista niinkun hyvin paljonki hinnalla, et siel ois niinku ihan järkevääkin ostaa sit pois. (H2)

Ja samalla toki se osaamisen tai teknologian hankinta. Niinku tossa erään kaverin kaa viimeviikolla puhuttiin, että he olivat laajentumassa Ruotsiin ja mietittiin onko se realistista lähtee rakentaa sitä maaorganisaatioo vai pitääkö se sitte etabloitua siten, et se osaaminen sinne hankitaan, jollon selkeesti nopeammin pystytään, et se on niinkun selkee strategia. (H3)

Yksi Goedhard et al. (2017, 4) nimeämä yritysostostrategia on tunnistaa varhaisessa vaiheessa uusi toimiala tai tuotantotapa tai yritys, joka tulee kasvamaan merkittävästi. Tässä strategiassa on olennaista tunnistaa nämä asiat ennen kilpailijoita ja kyetä panostamaan ostokohteiden kehittämiseen. Tämä yritysostostrategia vaatii yritysjohtolta sitä, että johdon täytyy uskaltaa investoida yritykseen tai toimialaan huomattavasti ennen muita, eli ennen kuin muut näkevät markkinan tai yrityksen mielenkiintoisena. Toiseksi ostokohteita täytyy olla useampia ja hyväksyä se, että kaikki tapaukset eivät tule onnistumaan. Kolmanneksi yritysjohtolla tulee olla riittävästi pitkäjänteisyyttä hoitaa ja kehittää ostettua liiketoimintaa. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 4.)

Yksikään haastateltavista ei nähnyt kovin helppona kasvavien toimialojen, saati voittajayritysten varhaista tunnistamista. Lisäksi he näkivät tämän liian riskisenä kasvuyritysten näkökulmasta ja kokivat tämän tyyppisen strategian soveltuvan lähinnä pääomasijoittajille.

Siitä ei oo kyllä kokemusta, että se on varmasti ihan omanlaisensa osaamislaji ja strategia, että millä kriteereillä sä tunnistat ne voittajayritykset. Et siinä varmasti siihen arviointiin ja ostokriteerimalliin pitää olla kyllä ihan omanlainen osaaminen. Että mistä syntyy varhasenvaiheen voittajayrityksen tunnistaminen, että se ei ole yksi niistä yheksästä jotka ei lähe ikinä lentoon. Et se on sit yks niistä kymmenestä joka lähtee. Et siitä mulla ei oo kyllä ammattimaista kokemusta, että miten se maailma toimii. (H3)

Haastateltavat tunnistivat myös nk. kovan linjan yritysostostrategioita. Näitä ovat esimerkiksi seuraavat strategiat: (1) toimialan konsolidointi vyöryttämällä, (2) konsolidointi kilpailija-asetelman parantamiseksi, (3) muutosjärjestely, (4) osta halvalla (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 4). Nämä strategiat he yhdistivät myös enemmän pääomasijoittajiin ja globaaleihin suuriin yrityksiin kuin kasvuyrityksiin.

Kyl toi konsolidointi kilpailija-aseman parantamiseksi, ni kyllähä se on usein se pääomasijoittajien malli. Lähetään siinä muuttamaan sekä kilpailija-asetelmaa, että silloin on toki sitä oman aseman parantamista, ja sitte tuodaan niitä keskitettyjä tukipalveluita, johtamista ja myyntiä, markkinointia, viestintää, hallintoo, millä saadaan sit niitä peruskuluja sieltä pienemmäksi. (H3)

Haastateltavien mielestä näiden kovien strategioiden avulla suuret yritykset ja pääomasijoittajat saavat luotua ihan uudenlaista ansaintalogiikkaa. Tietyn kokoluokan saavutettuaan, nämä yritykset pääsevät hyötymään suuruuden ekonomista.

Kyllä niitä löytyy aina joku pohjoismaine tai eurooppalainen ketju, joka pystyy vielä isommin tekemään, mutta toki se vaatii sen pääomasijoittajan tai jonku muun isomman rahoitusjärjestelyn, jotta se pystytään siie riittävään kokoon viemään. (H3)

Yritysostrategioiden suurien erojen syinä haastateltavat näkevät mm. ostajien erilaiset omistajataustat. Heidän näkemyksensä mukaan pääomasijoittajataustaisilla omistajilla on yleensä paljon lyhyempi sijoitushorisontti ja kovempi tuottovaade, kuin yrittäjätaustaisilla omistajilla. Se vaikuttaa omalta osaltaan strategian suoraviivaisuuteen. Pääomasijoittajalla omistuksia on todennäköisesti myös useita, kun taas yrittäjätaustaisilla yksi tai korkeintaan muutamia.

Yrittäjätaustaisella ostajalla voi olla sen omistuksen aikajänne huomattavasti pitempiaikainen, ja ehkä se heijastuu sit kans niihin yritysostoihin. Ne ovat yleensä yksittäisiä yritysostoja ja hyvin tarkkaan mietittyjä. Niissä mietitään tarkkaan, mikä sen oston strategia on ja mitä synergioita saadaan aikaan. Ja sitten taas, jos on pääomasijoittaja taustanen, ni silloin sen omistuksen omistusaika on useasti huomattavasti lyhyempi, jollon se kasvupotentiaali pitää hyödyntää huomattavasti lyhyemmässä ajassa. Et sit yleensä se pääomasijoittajataustanen etsii tai hyödyntää sitä strategiaa, että siellä toimialalla olis mahdollisuus toteuttaa konsolidaatioita eli ikäänku tällasia buy and build ostostrategiaa. (H5)

Haastateltavien mielestä nämä kovan linjan ostostrategiat ovat ostettavan organisaation kannalta raskaita. Niissä ei huomioida yksittäisten työntekijöiden tai edes yritysten arvokasta historiaa. Strategia perustuu puhtaasti taloudellisten hyötyjen lyhytaikaiseen maksimointiin.

Et tämmösiä kovanlinjan yritysostostrategioita on kyl vastassa ja toki ne ei oo sitte kivaa katsottavaa. Se ei oo sellasta kivaa yritysostamista, vaan siinä ostetaan pois ja suljetaan tietyllä tavalla, että sillä suojellaan niinku omaa asemaa vaan tai ostetaan pois sitä kilpailua et pystytään hintataso pitämään. (H2)

Haastateltavien mielestä yrityskaupan onnistumisessa on kyse synergioista, joita kaupalla saavutetaan. Heidän näkemyksensä mukaan sekä ostajan että ostettavan on hyödyttävä kaupasta, jotta kauppa ylipäänsä toteutuu. Martinin (2016, 42-48) mukaan yritykset, jotka keskittyvät yritysostoissa pelkästään siihen mitä he tulevat saamaan yrityskaupassa tulevat todennäköisemmin epäonnistumaan. Toisaalta ne yritykset, jotka keskittyvät siihen mitä heidän tulee ja mitä he voivat antaa yrityskaupassa tulevat menestymään yrityskauppojen toteutuksessa paremmin.

Haastateltavat näkevät kaupan onnistumisen kannalta keskeisenä, että se tuo molemmille yrityksille uutta osaamista ja kyvykkyyttä. Tämä on heidän mielestään mahdollista myös kovan linjan ostostrategioissa, mutta itse he puhuvat ennemmin pehmeämpien ostostrategioiden puolesta.

4.2 Teema 2 – Pehmeämpien strategisten arvojen merkitys yritysostoissa

Tässä alaluvussa käsitellään, minkälainen merkitys on yritysoston onnistumisen kannalta pehmeämmillä strategisilla arvoilla. Näillä pehmeämmillä strategisilla

arvoilla haastateltavat tarkoittavat mm. ihmisten, kulttuurin ja erilaisuuden arvostamista, luottamuksen rakentamista ja johtamista yrityskauppojen neuvottelu- ja integraatiovaiheessa. Haastateltavien vastauksissa pehmeiden arvojen merkitys nousi esille keskeisenä tekijänä yrityskaupan onnistumisen kannalta.

Joo, no siis ehkä semmosena pehmeenä arvona mä nostasin yhen asian ylitse muiden, eli luottamus, ja ennen kaikkee se luottamus siinä yrityskauppaneuvotteluissa, ja mulla ainakin on semmone fiilis, että ihan mikä tahansa syy ni yrityskauppaneuvotteluitten aikana, jos luottamus katoa, nin se on se päälimmäisin syy miks ne yrityskauppaneuvottelut ei toteudu koskaan. (H5)

Luottamuksen menettämisen syitä on monia. Ne voivat johtua jommankumman, myyjän tai ostajan liian suurista lupauksista tai odotuksista, joita ei integraatiovaiheessa pystytä täyttämään. Useimmiten kyse ei haastateltavien mielestä ole tahallisuudesta tai välinpitämättömyydestä, vaan kyse on pikemminkin ymmärtämättömyydestä sen suhteen, mikä vaikutus ihmisillä ja heidän tunteillaan on yrityskaupan onnistumiseen. Inhimillisillä tekijöillä on suuri merkitys erityisesti pienempien yritysten kokoluokassa, joissa omistajuus on saattanut siirtyä suvussa eteenpäin ja työntekijät ovat kuin omaa perhettä.

Sekä siinä neuvottelujen, että integraation aikana on tärkeää, miten työntekijöitä kohdellaan, tai mitenkä työntekijöille käy tässä yrityskaupassa, miten asiakkaille käy, mitenkä sille minun yrityksen nimelle käy, mitä minä oon kehittänyt kaks viimeistä sukupolvea. Ja miten sen nimen tarina jatkuu, ja yleensäki tämmöset yrityskulttuuri-, johtamisasiat, ni kyllä ne ovat niinku tosi tärkeitä. (H5)

Yrityskaupassa on kyse suuresta muutoksesta. Muutos vaatii johtamista ja johtamisen tulee olla suunnitelmallista. Muuten vaara kaupan epäonnistumisesta kasvaa. Yritysosto on vasta siinä vaiheessa onnistunut, kun kahden yhtiön toiminnot ja kulttuurit on kyetty integroimaan toisiinsa. Voidaan hyvin todeta, että yrityksen ostaminen on helpompaa kuin sen integroiminen onnistuneesti.

Johtaminen on äärimmäisen tärkeää sekä siinä yrityskaupprosessissa, että sen yrityskaupan jälkeisessä ajassa, että sitä yrityskauppaa ikäänku johdetaan struktuuridusti ja luodaan se mielikuva myös sille myyjälle, että asioita hoidetaan jämäkästi ja sitä kautta myös rakennetaan sitä luottamusta. Ja tottakai sit sen jälkeen pitää olla se strategia, miten yrityskaupan jälkeen sitä haltuunottoa johdetaan ja miten saahaan ne asiat toimimaan ja täytöntöön, että pystyy lunastaa niitä odotuksia mitä sille yritysostolle on asetettu. (H5)

Yrityksen työntekijät ovat ne, jotka saavat muutoksen aikaan, joten johtamisen kannalta on erityisen tärkeää, että heille muodostuu yhteinen ja kirkas kuva siitä mihin kaupalla pyritään ja mikä on kunkin rooli tämän toteutuksessa. Huoli tai epäselvyys omasta tulevaisuudesta vaikuttaa sitoutumiseen ja myös siihen, miten kykenemme toimimaan.

Yks iso asia ihmisten näkökulmasta on se että, ...olis hyvä tietää hyvin varhasessa vaiheessa, kun se kysymys kuitenkin tulee, että mitenkä minulle tässä käy. Se tulee aina eteen väistämättä, kaikille yksilöille, ja sitä kautta tullaan sit siihen omaan yksiköön ja tiimiin. Ni olis sen takii hyvä olla se integrointisuunnitelma niinku valmiina, ikään ku day one meillä ja kertoa mitä tässä ollaan integroimassa ja sit yhtä tärkeää ois kertoa mitä ei olla integroimassa. (H1)

Muutoksiin liittyy usein vastarintaa. Sitä ei voida täysin välttää, koska yrityskaupoilla ei pystytä eikä ole tarkoituskaan miellyttää kaikkia. Tarkoitus on saada kaupalla aikaiseksi hyötyjä, jotka palvelevat niitä päämääriä, joita kaupalla tavoitellaan. Muutosvastarinnan vähentämiseksi kannattaa silti tehdä mahdollisimman paljon. Tärkeää on ymmärtää, että molemmat kaupan osapuolet voivat oppia toinen toisiltaan ja erityisesti yksilön motivaation kannalta on keskeistä, miten hänen osaamistaan hyödynnetään eli mikä on hänen merkityksensä muutoksen kannalta.

Kyllä ehtomasti ja nimenomaan että saahaan se porukan mieliala kääntymään, koska ainahan se vastarinta on alussa sen puolvuotta vähintään, ja vuoden kohalla se ruppee vähän niinku olemaan jo neutraali. (H4)

Hyvän ja suunnitelmallisen viestinnän merkitys korostuu yritysjärjestelyissä, koska ne ymmärrettävästi herättävät monissa työntekijöissä epävarmuutta. Työntekijöille on tärkeää tietää, mitkä asiat ovat kaupan myötä muuttumassa, mutta myös mitkä eivät. Tavoitteena on onnistua poistamaan, mahdollisimman monet huolestuttavat kysymykset riittävän laajan ja oikea-aikaisen viestinnän avulla. Näin vältetään turhaa energiahukkaa ja päästään suuntaamaan kaikki voimat heti alkuvaiheessa uusien yhteisten päämäärien saavuttamiseen.

Kun kysymykset alkaa pyöriä päässä ja niihin ei saa vastauksia, ni sit itse tulee keksittyä niitä vastauksia helposti ja sit se johtaa monesti ihan tarpeettomiin ongelmiin. Et ne pitäs just poistaa, just sen tunneskaalan laimentamiseksi. (H1)

Se on nimenomaan hyvä, että jokainen tietää, mitä odotetaan siltä työpanokselta ja mikä on se oman tekemisen kenttä. Ni onhan se nyt helpompi toimia sillon, ku tietää ne odotukset ja raamit missä toimitaan. (H4)

Kuuselan (2013, 31) mukaan yritysostot, jotka toteutetaan ostajaosapuolen organisaation toimiessa yrittäjämäisesti, onnistuvat yleisesti paremmin kuin ostot, jotka toteutetaan ostajaosapuolen toimiessa korporaatiomaisesti. Haastateltavien mielestä kyse on tällöin käytännönläheisestä lähestymistavasta, halusta ymmärtää molempien osapuolien vahvuuksia ja heikkouksia. Tällöin kaupan ostajaosapuolella on aito halu käydä vuoropuhelua, hakea yhteistä ymmärrystä siihen, miksi kauppa ollaan tekemässä ja halu varmistaa, että myös henkilökemiat toimivat ja eri osapuolien motivaatio säilyy. Näillä edellä mainituilla asioilla on lopulta yllättävän suuri psykologinen merkitys sekä yritysosto- että integraatiovaiheessa, mutta valitettavan harvoin haastateltavien mielestä niihin kiinnitetään riittävästi huomiota.

Noh, kaikki missä on jollain tavalla nähny epäonnistumisen, ni ne liittyy jollakin tavoilla niihin henkilökemioihin hyvin pitkälle. Et joko se vanha yrittäjä ei sovi palkolliseksi tai sitten nämä pehmeet arvot on huomioitu vähän hutiloimalla integraatiovaiheessa. On ehkä tuotu vaan omaa, miten hyviä me ollaan ostaa tai näin, eikä oteta huomioon sitä mitä kaikkee hyvää siellä myyjälläkin on olemassa. (H2)

Jos molemmilla on pohjalla se jokin ydinviesti, et miksi tehdään tätä liiketoimintaa ja jos sitä ei oo selvitetty siinä vaiheessa, kun ollaan jo syvällä yritysostokeskusteluissa tai viimeistään ku ollaan yhdessä, mietitään molempien whyt siellä taustalla ja mietitään et okei törmääks nää niinku pahasti. Tuntuu, ettei tällasta sit välttämättä tehdäkään, et sanoisin et pehmeet arvot aika taustalla on valitettavasti näissä. (H2)

Myyjäorganisaation yrittäjäomistajien ja työntekijöiden sitouttaminen on haastateltavien mielestä keskeisessä roolissa yrityskaupan onnistumisen kannalta. Yrityskauppaan ja erityisesti kasvuyritysten yrityskauppoihin liittyy monia riskejä, joita pyritään jakamaan ostajan ja myyjän kesken. Earnout eli lisäkauppahinta on haastateltavien mielestä yksi käytänteistä, jota sovelletaan usein sellaisissa yrityskaupoissa, joissa on paljon kasvupotentiaalia ja taloudellista epävarmuutta.

Haastateltavat näkevät earnoutin haasteena sen, että se huomioi yleensä vain kovia taloudellisia mittareita ja hyödyttää ensisijaisesti yrittäjäomistajia. Haastateltavat peräänkuuluttavatkin lisäkauppahinnan maksamiseen myös henkilöstön hyvinvointiin liittyviä mittareita, jotta myös pehmeämmät arvot tulisivat huomioituksi yrityskaupan toteutuksessa.

Jos lisäkauppahinta on kytketty esimerkiksi tiukkaan seuraavan 2-3 vuoden päähän, laitetaan pallo jalkaan ja tiukat lisäkauppahinnat ja sä jatkat sitä johtamista, ni ihminen on vaa valitettavasti sellane, et se optimoi sitä omaa ansaintaa ja sillo revitään siitä koneesta ns. jopa liikaakin irti siihen lisäkauppahintaan. Ja sit ku se on ohi, ni sitte lässähtää ja tippuu hanskat. Pitäis miettiä myös tätä mallia millä se kauppa hommataan, että kuinka pitkälle halutaan nähdä sitä niitten pehmeitten arvojen kautta. Ja saatas vielä se vanhakin myyjäyrittäjäkin pidettyä siinä, jos halutaan se jäädä jatkamaan ja saada se tietotaito hyödynnettyä, ni jollain muulla motivointikeinolla, mitä tossa nyt on johtamisessa työkaluja käytettävänä tai muissa pehmeissä arvoissa, kuin et se vaan sillä euroilla väännetään. (H2)

Edellä kuvatuilla toimilla haastateltava näkee, että voitaisiin onnistua vähentämään mm. yrityskaupan jälkeistä ei-toivottua henkilökunnan vaihtuvuutta. Yritysoistoissa on toki kyse jossain määrin erilaisten kulttuurien yhdistämisestä, ja siksi kaikki vaihtuvuus ei ole aina huonosta. Kulttuurimuutos tapahtuu yleensä hitaasti, mutta suunnitelmallisesti ja hyvin johdettuna sitä voidaan nopeuttaa tuoden organisaatioon tarvittavaa muutosta, silti yhteentörmäyksiä välttämällä.

Kilpinen (2018, 32) näkee, että tyytyväiset työntekijät ovat niitä, jotka työskentelevät turvallisessa ympäristössä, saavat käyttöönsä työvälineet, koulutuksen ja resurssit, joilla he voivat suorittaa tehtävänsä hyvin, voivat suorittaa tehtävänsä ilman turhaa byrokratiaa, saavat työstään arvostuksen ja reilun korvauksen. Aiemmin teoriaosuudessa esiintuodun Kilpisen kuvion toisella tasolla ovat sitoutuneet työntekijät, jotka ovat osa poikkeuksellista tiimiä, saavat toteuttaa työtehtäviään itsenäisesti, oppivat ja kasvavat työssään joka päivä, tekevät työtä, jolla on vaikutusta ja merkitystä. Kolmannella eli tuottavimmalla tasolla ovat inspiroituneet työntekijät, jotka saavat yrityksen missiosta inspiraation ja tarkoituksen työhönsä ja saavat inspiraatiota yrityksen johtajilta. (Kilpinen 2018, 32.)

Yhden haastateltavan mielestä juuri tämä inspiraation taso on se mitä yrityskaupoissa tavoitellaan. Hänen mielestään kaikki lähtee selkeästä visiosta ja hyvästä johtajuudesta.

Porukka pitää saaha mukaan ja ymmärtämään se mitä myö halutaan ja ollaan, ja just et ne viihtyy tietysti ku siellä on. Että on selkeätä johtajuutta, verrattuna siihe aikasempaa. On siellä varmasti osalle porukkaa täysin uutta ja outoo ja vähä ihmetyttääki et hyö ei saakkaan enää ite päättää kaikesta. Nyt ku ollaan osa isompaa konserttia ni sillo ne palvelee isompaa kokonaisuutta ne päätökset, eikä vaan sitä yksittäistä työntekijää tai pientä osastoa. Ja johdonmukaisuutta siinä on merkittävästi enemmän varmasti. Joillekin aiheuttaa varmasti myös haasteita. Kuitenki iha selkee et toimitusjohtaja on meillä se joka viimeisen sanan sanoo ja sen mukkaan mennää. Ja nimenomaan, että niistä käydään keskustelua niistä asioista. (H4)

Adler näkee yritysjärjestelyjen tärkeinä pehmeämpinä arvoina myös työntekijöiden diversiteetin. Hän pitää lähestymistapaa ”ei-perinteisenä”, koska päätösten vaikutuksia arvioidaan, ei vaan pelkästään yrityksen, vaan myös työyhteisön kannalta. (Adler 2008, 194). Juuri edellä kuvatuilla toimilla haastateltavien mukaan työntekijöiden sopiva diversiteetti pystytään varmistamaan. Erilaisuus tuo laaja-alaisuutta ajatteluun ja tekemiseen, kunhan erilaisuutta kyetään johtamaan samaan suuntaan.

4.3 Teema 3 – Suunnitelmallisuus ja strategian mukainen toiminta yritysostoissa

Tässä aluvuossa käsitellään miten suunnitelmallisuus ja määritellyn strategian mukainen toiminta ilmenevät yritysostoissa. Yrityksen kasvun lähteinä voivat olla sekä orgaaninen kasvu että yritysostot. Se millä keinoin yritys aikoo kasvaa, vaatii huolellista suunnittelua. Myös taloudelliset tekijät määrittelevät pitkälti mihin strategiaan yritys voi milloinkin nojata. Yritysostot ovat näiden strategisten valintojen seurausta ja toteuttamista. Elorannan (2018, 85) mukaan yritysostojen syitä ovat mm. jos tietty liiketoiminta nähdään kasvu- ja kannattavuusnäköymien johdosta houkuttelevana tai jos yritysostot nähdään tekevän yrityksestä kiinnostavamman ja kilpailukykyisemmän asiakkaiden silmissä.

Ennen kaikkea tietysti itte oon vahvasti sen kannalla, että jos ja kun meillä on se strategia olemassa ja yleensä se on jonkinlainen kasvustrategia, ni sit pitää niinku mieltä se, että kasvetaan. Ensin pitää mieltä kasvetaanko me orgaanisesti vai kasvetaanko me myös yritysostojen kautta, tai onko se keino meillä valikoimassa vai ei. (H1)

Toisilla yrityksillä yritysostot ovat strateginen tavoite ja yritysostoja tehdään jatkuvasti, kun taas toisilla yrityksillä yritysostoja tehdään epäjatkuvasti (Tall 2014, 183). Haastateltavien kokemuksen mukaan osa yrityksistä saattaa olla hyvin aktiivisesti etsimässä potentiaalisia ostettavia yrityksiä markkinoilta, kun taas osa on lähinnä valmiita reagoimaan vain eteen tuleviin yritysostomahdollisuuksiin.

Jos se (strategia) on aktiivinen, ni sit ois hyvä tehdä tämmönen vähän niinku pitkä lista et ton alan, ton tyyppisiä yrityksiä me halutaan, siis ensin mieltä se, ja sitte niinku alkaa listata niitä. Tehä vähä niinku se pitkä lista ja siitä sitte lyhyttä listaa, että oppis ja olis niinku haarukoitu se markkinapotentiaali. Vähä niinku asiakkuuksia haettaessa, vähän samaan tyyliin. (H1)

Riippumatta siitä etsiikö yritys aktiivisesti ostokohdetta vai ei, niin itse yritysostoon tulisi haastateltavien mielestä varautua huolellisesti. Eloranta (2018, 88) toteaa, että yritysostot tulisi tehdä suunnitelmallisesti ja strategian mukaisesti, eikä vain sen vuoksi, jos joku kohde sattuu olemaan myytävänä.

Kyllä se suunnitelmallisuus pitää olla, ja sit jos lähetään aktiivisesti hakemaan yritysostoja ni kartotus ja haarukointi kuntoon. Ja vaihtoehtoja olla enemmänkin ja tietyllä tavalla vaihtoehtoiskustannuslaskenta, et mitä tällä ostolla voitetaan siihe et tehdään ite. Ensin pitää olla kristallinkirkas se oma strategia siihen kasvuun ja tekemiseen. Ei

nyt välttämättä tarvi olla omaa yritysostostrategiaa, mut jos sitte ostomahollisuus tulee kohdall, ni ainaki sen pitää sopia siihen strategiaan. Et okei tollahan me saadaan tätä omaa strategiaa toteutettua, et semmone pomppoileva tapa on aina haastavampi hallita ja enemmän tulee niitä virheitä. (H2)

Lähtökohtana pitää aina olla ostettavan yrityksen tai liiketoiminnan houkuttelevuus, kannattavan kasvun näkymät ja se, että onko integraation jälkeinen yrityskokonaisuus asiakkaiden silmissä toimijana houkuttelevampi kuin yrityksen nykyinen kokonaisuus (Eloranta 2018, 85).

Lähetään siitä, miten ne linkittyy siihe strategiaan. Ni ne pitää palvella sitä valittua strategiaa. Ne pitää täydentää sitä tai tuoda jotain uutta, että se vie sitä toimintaa eteenpäin sitte ostavalla taholla. (H4)

Myös kaikki haastateltavat ovat samaa mieltä Elorannan kanssa suunnitelmallisuuden ja strategian mukaisen toiminnan tärkeydestä. Yritysostot ovat strategisten valintojen seurausta ja toteuttamista (Eloranta 2018, 85).

Se kun lähetään tämmöseen yrityskaupprosessiin, ni se pitää olla suunnitelmallista. Sillon se on ikäänku tämmönen mittava prosessi, jolle asetetaan jonkun näkönen päämäärä ja siinä on erinäkösiä steppejä, miten sinne päämäärään päästään. Ja siihen koko prosessiin pitää valjastaa tiimi, eli ketkä hoitaa eri tehtäviä sen prosessin eteenpäin viemisiksi ja yleensä tiimin jäsenillä on erilaisia rooleja. (H5)

Kyl se suunnitelmallisuus on ihan ydin asia, et kaikesta eri osa-alueista, et on se sitten taloutta, johtamista, teknologioita, kulttuureja, joka osa-alueeseen pitää olla suunnitelmallisuus, miten niitä milläkin aikataululla tehdään, edistetään, integroidaan. Sit tietysti on tärkeä, miten sitä resursoidaan ja miten sitä suunnitelmaa mitataan, et niit asioita oikeesti tehdään. Ja miten sitä sitten arvioidaan, et miten sitä suunnitelmaa käytännössä sitten korjataan sitä toteutusta ja niitä toimenpiteitä. (H4)

Taloudelliset hyödyt ovat lähtökohtaisesti yrityskauppojen tavoitteena, mutta haastateltavien kokemuksen mukaan jostain syystä niiden käsittely jää välillä liian vähäiselle huomiolle ja hyvin myöhäiseen vaiheeseen neuvotteluja. Oikea arvonmääritys on kuitenkin aivan keskeisimpiä asioita kaupan toteutumisen ja onnistumisen kannalta. Sen takia arvonmääritykseen liittyvää analyysia ja keskustelua olisi syytä kuljettaa neuvotteluissa mukana jo varhaisesta vaiheesta lähtien.

Se valuaatiokeskustelu tulee tehdä hyvin ja kohtuu ajoissakin, niinku et on se yhteinen näkemys. Aika moni taitaa hukata paljon siihe, että tehdään sitä prosessia ja tuumataan sitä ja suunnitellaan sitä yhteistä elämää eteenpäin, mutta se valuaatiokeskustelu on jääny vähä hataralle pohjalle ja sit ne ajatukset ei kohtaakkaan. Tehdään paljon turhaa duunia. Mä oon pitäny aika hyvänä sitä et sais sen valuaatiokeskustelun aika lailla oikeelle tasolle osapuolten välillä heti alussa, ja sit pääsis tekemään sitä eteenpäin, että miten tähä päästään. (H2)

Yritysostoissa tehdään usein suunnitelma yritysten integraatioista ja luodaan arvio hankkeen vaikutuksesta koko yrityksen tulokseen, kassavirtaan, taseeseen ja markkina-arvoon. Lähtökohtaisesti yritysostokohteen valuaation tulisi olla edullisempi kuin vertailukelpoinen ostavan yrityksen valuaatio. (Eloranta 2018, 88.)

Valuaatio perustuu hyvin paljo siihe, että minkälaista se toiminta on. Siihe ei niinku yksiselitteistä vastausta pysty sanomaan et mitä se pitää olla. Vaan se nimenommaa et

mikä se toiminnan taso on, miten paljon siellä joudutaan tekemään, mitkä ovat ne edellytykset viivä sitä eteenpäin, että onko siellä semmosia estäviä tekijöitä tai semmosia puoltavia mitä pystytään helposti muuttamaan ja tuomaan kannattavuutta sitte tulevaisuudessa, joka johtaa siihen arvonnousuun siinä ostetussa kohteessa. (H4)

Yleensä se valuaatio luo sen viitekehyksen, et meillä on tällainen tietynlainen targetti, meidän oma valuaatio. Me haetaan tällaisia ja tällaisia synergioita tällä ostolla, ja arvioidaan miten se vaikuttaa eli mihinkä kauppahintaan asti meidän kannattaa olla neuvotteluissa mukana, että se nostaa meidän ostajan arvoa. Se on tietynlaista matematiikkaa ja siihen matemaattiseen alkujohtotulemaan pitää siinä neuvottelussa luottaa ja tukea. Ja sitten jos mennään valuaatiossa sen viitekehyksen yli ja se ei tuu toteutumaan, ni silloin se on syy hypätä pois siitä kelkasta. (H5)

Yrityskauppaan liittyvien riskien ja vastuiden kartoittamisella tarkoitetaan yleensä due diligence- tarkastusta. Se tapahtuu tyypillisesti ennen suurten päätösten tekemistä tai heti sen jälkeen, kun yritysjärjestelystä on ilmoitettu. Due diligence -tarkastukseen sisältyy yleensä aina yrityksen tuotteiden, palveluiden, rahoitusvarojen, liiketoimintamallien ja teknologian, ns. ”kovien tietojen” tarkistaminen sekä analysointi. Due diligence -tarkastuksessa keskitytään ensisijaisesti juridisiin ja taloudellisiin kysymyksiin. Oikein suoritettuna due diligence -tarkastus auttaa organisaatiota tunnistamaan avainkysymykset, jotka voivat estää neuvotteluja tai integraatiota. (Denison & Ko 2016, 54.)

Hyvin pitkälle on tämä dd -prosessi mitä pyörittää niin legal ku finans puoliki, ni ennenkaike se legal puoli ja kaikki se henkilöstöön liittyvä ni sillä on se merkitys, et minkälaisia asioita sieltä tunnistetaan ja miten niihin pystytään vaikuttamaan, mitä mahdollisuuksia se luo kasvuedellytyksille. Kyllä se on se prosessi miten hyvissä ajojin alotetaan, miten hyvin tehään työt, niin sitä valmiimpia ollaan siinä vaiheessa ku sitä ruetaan integraatiovaihetta pyörittämää, ja et ollaan tehty oikee ratkasu kohteen valinnassa. (H2)

Haastateltavien mielestä due diligence -tarkastuksessa on vaikeaa tunnistaa ostokohteena olevan yrityksen työntekijöihin ja yrityskulttuuriin liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia. Näiden merkitys yrityskaupan integraatiovaiheen kannalta on kuitenkin hyvin suuri ja sen takia myös tähän osa-alueeseen tulisi käyttää aikaa ja vaivaa jo yrityskaupan suunnitteluvaiheessa.

Ja siinä suunnitelmallisuudessa vielä ne operatiiviset asiat, että työntekijä- ja yrityskulttuuriasiat mitä ei voi etukäteen suunnitella. Miten niitä pystyisi ennakoivasti suunnittelemaan, kun ei voi kuitenkaan sitte kovinkaan laajassa osassa niitä sitten etukäteen sen ostettavan kohteen henkilöstön kans käydä, ku vaa yleensä omistajien tai myyjien. Että aidosti pääsisi siihen et mitä ne kulttuurit, ja tietysti sillo jos on isommasta ostettavasta yksiköstä kysymys, et siel olis tehty erilaista 360:stä henkilöstömittausta, johdonmittausta et saisi sen aineiston käyttöön, ni se on todella tärkeää. Ja jos ei olis, et pystyisi sille ostettavalle sanoo et he tekee sen dd:n aikana osana heidän omaa kehittämistä. Että tieto ei tuu henkilöstölle et se liittyy kauppaan, vaan et se liittyy yritystoiminnan kehittämiseen. (H3)

Haastateltavan näkemyksen mukaan yrityskaupan onnistumisen ydin on siinä, minkälaisiin sykleihin yrityskaupprosessi jaetaan ja keitä mihinkin syklin vaiheeseen osallistetaan. Yrityskauppaan liittyy hänen näkemyksen mukaan kolme eri vaihetta (neuvotteluvaihe, kaupantekovaihe ja integraatiovaihe), joiden aikana tarvitaan erilaista osaamista. Eloranta (2018, 227) painottaa, että yrityskaupan valmistelu kannattaa toteuttaa luottamuksellisesti ja hyvin suppean ryhmän

kesken. Hänen näkemyksensä mukaan toimiva ryhmä voi sisältää hallituksen lisäksi esim. toimitusjohtajan, lakiasianjohtajan ja talousjohtajan.

Yrityskaupan neuvotteluvaiheen arkaluontoisuuden takia on ymmärrettävää, että se halutaan pitää vain pienen joukon tiedossa. Mitä pidemmälle neuvotteluissa edetään ja mitä lähemmäksi kaupantekovaihetta ja integraatiovaihetta tullaan, sitä tärkeämpää on haastateltavien mielestä laajentaa asiantuntijarinkiä.

Yrityskauppaprosessiin liittyy paljon erilaisia asiantuntija-aihealueita, siihen liittyy taloutta ja juridiikkaa, ja sit siihen voi osallistua toimitusjohtaja tai hallituksen puheenjohtaja tai talousjohtaja ja sitten ulkopuoliset neuvonantajat. Näihin neuvotteluihin voi valmistautua siten, että eri ihmisillä on erilaisia rooleja. Mä uskon, että silloin päästään parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen niissä neuvotteluissa. (H5)

Ja sit tämmönen roolitus varsinkin, et kuka hoitaa minkäki puolen asiaa, et jos ois tämmöstä työntekijäpuoltaki varte oma henkilö, tai markkinointibränditiimiäki sais sieltä mukaa ja miettis mitä me tehdään tälle ostetulle brändille tai mite me sulautetaan nää. Ja myynti miettis sitä, et niinku tiimiyttäs myös sitä yritysostoo, eikä se oo vaa et hallituksen puheenjohtaja tai toimitusjohtaja yksin vie sitä ostoprojektia ja sit esittelee tiimille et tässä, vaan et ne ois aidosti osa sitä tiimiä ne tekijät, jotka joutuu painimaan niitten asioiden kanssa sen yritysoston jälkeenki. Nii, nii. Ja molemmin puolinen sitte, et jos nähdään et ostettavastakin yrityksestä henkilöitä jää, ni heitäki otetaan siihe sit mukaan. (H2)

Tallin mukaan (2014, 183–184) keskeisiä ostajayritysten ostokriteereitä ovat mm. uuden tuotelinjan hankkiminen, uutta liikevaihtoa toimialalta, omaa liiketoimintaa täydentävä liiketoiminta tai saman alan samaa liiketoimintaa yrityksen nykyisen markkina-alan vierestä. Yrityskaupoilla on mahdollista uudistaa resursseja, rakentaa kyvykkyyksiä ja vahvistaa strategian toteuttamista. Myös ostajayrityksen strategiatyön uudistuminen yrityskaupan jälkeen on yleistä.

Haastateltavien mielestä yritysoston tulee perustua juuri Tallin kuvaamalla tavalla yrityksen strategiaan ja mieluiten vielä tarkennettuun yritysostostrategiaan, jossa ostajayritys on huolellisesti määrittänyt ostokriteerit yritysostoille. Haastateltavien näkemyksien mukaan yritysoston onnistumisen kannalta on tärkeää, että yritysosto sekä suunnitellaan, mutta myös toteutetaan huolellisesti. Yritysostoihin liittyy monia vaiheita ja osa-alueita, mitkä vaativat huolellisuutta ja erityisasiantuntemusta. Yritysoston onnistumisen kannalta on tärkeää, miten oikeat asiantuntijat kyetään osallistamaan yritysostoprosessin tueksi. Näin yritysostoon liittyvät riskit, vastuut ja mahdollisuudet tulevat oikealla tavalla huomioituksi.

Asiantuntija-avun merkitys korostuu haastateltavien mielestä due diligence- tarkastuksen yhteydessä ja erityisesti yrityksen arvonmäärityksessä sekä yrityskulttuureihin että työntekijöihin liittyvien haasteiden ja mahdollisuuksien tunnistamisessa ennen integraatiovaihetta. Haastateltavien mielestä näillä vaiheilla on aivan keskeinen merkitys yritysoston onnistumisen kannalta.

4.4 Teema 4 – Yrityskauppa prosessina

Tässä alaluvussa tarkastelemme yrityskauppaa prosessina. Muun muassa Varamäki et al. (2013, 126) kuvasivat yrityskauppaprosessin ylätasoisesti kolmeen päävaiheeseen, jotka ovat (1) Ennen omistajanvaihdosta, (2) Omistajanvaihdoksen aikana ja (3) Omistajanvaihdoksen jälkeen. Toisaalta Petäjän et al. (2015, 8–9) mielestä yrityskauppaprosessin voi jakaa myös viiteen alavaiheeseen, jotka ovat (1) Yritystoston lähtökohdat, (2) Ostoprosessin valmistelu, (3) Yrityskauppaneuvottelut, (4) Haltuunotto ja (5) Liiketoiminnan kehittäminen. Tämä jälkimmäinen määritelmä oli hyvin samansuuntainen haastateltavien näkemyksien kanssa.

No minä palastelin yrityskaupan tarkkaan. Sen niinku ennen kauppaa tapahtuvan, et siellä on ne alkukartotukset, sitten on kohteeseen tarkempi tutustuminen, sen jälkeen sitte ne dd -prosessit, sitten niistä löytyneisiin asioihin reagointi ja sitte se sopimuksen muodostamine ja sen jälkee se ite integraatiovaiheen tapahtumat. (H4)

Jo aikaisemmin todetun mukaisesti yritystoston lähtökohtana haastateltavat pitävät yrityksen strategiaa. Varamäen et al. mukaan (2013, 135–136) ostajalla tulee olla selkeä näkemys omaan strategiaansa sopivista ostokohteista ja siitä, miten se kehittää ja kasvattaa omaa liiketoimintaa.

Kyllä se lähtee sieltä strategiasta, niinkun tuossa aikaisemmin puhuttiin, että me niinku mietitään, että ensinnäki on tietonen päätös, että onko meillä kasvustrategian osana yritystostot. Jos on, sitte me mietitään mihinkä meidän arvoverkoston kohtaan sitä haetaan ja mihinkä meidän tarjoaman salkkukohtaan sitä haetaan. Et on niinku mietitty, et mihin kohtaan siihen meidän bisnesmalliin sitä ostosta ajatellaan. (H1)

Yritystosten kuuluessa yrityksen strategiaan, on tärkeää määritellä erikseen myös yritystostostrategia ja yritystostokriteerit (Petäjä ym. 2015, 55). Petäjä et al. mainitsevat julkaisussaan (2015, 57), että yritystostoprosesseissa juuri näissä osaluissa suunnitelmallisuus ja ammattimaisuus vaihtelevat eri yritysten välillä suuresti. Petäjän et al. näkemyksen mukaan erityisesti yrittäjävetoisissa yrityksissä haasteena on se, että vaikka yrityksen johdolla tai omistajilla on hyvin selkeä ostostrategia mielessään, niin sitä ei ole välttämättä dokumentoitu tai viestitty riittävällä tavalla yritystostossa mukana olevalle organisaatiolle. Tämä voi aiheuttaa ongelmia siinä, johdetaanko yrityskauppaa suunnitelmallisesti strategian mukaan vai pelkästään eteen tulevien tilanteiden ratkaisujen kautta. Riskit kasvavat tällöin ja yrityskaupan onnistumisessa on kyse enemmän johtamiskyvykkyydestä kuin huolellisesta prosessista. (Petäjä ym. 2015, 57.) Haastateltavien näkemyksien mukaan potentiaalisten yritystostokohteiden kartoittaminen tulee tämän strategisen tarkastelun jälkeen.

Se yritystostomarkkinan tarkastelu, se kuuluu strategisen tavallaan tarkastelun jälkeen, eli mitäs siellä nyt sit vois olla ostettavaa, eli se longlistin tekemine just. On mietitty, että mihin kohtaan arvoketjussa tai arvoverkostossa ja mihinkä kohtaan meidän tarjoamasalkussa se me haluttas. (H1)

Halutun ostokohteen kartotus ja etsintä ja sieltä valikoituminen on tämmönen skriinausvaihe, et mistä on mahdollista saada ostettua ja mitä halutaan ostaa ja käydä niitä alustavia neuvotteluja. Ja sitten sieltä valikoida niitä ostokohteita ja niiden kanssa

käynnistää neuvottelua. Kyllähän siinä sitte tietyllä tavalla riittävä tutustuminen, että saa sen tarvittavan käsityksen, et pystyy jonku indikatiivisen ehdotuksen tarjouksen laittamaan. Ni sellanen ensimmäinen konkreettinen maali, joka joko johtaa siitä jatkoon tai ei. (H2)

Haastateltavat pitivät tärkeänä, että ostoprosessin valmistelu tehdään laadukkaasti, jotta yritys kykenee valitsemaan ne itselleen sopivimmat ostokohteet laajemmasta joukosta. Lisäksi laadukkaan kartoituksen avulla pystytään välttämään turhaa työtä ja säästämään aikaa yrityskaupan prosessin myöhemmissä vaiheissa.

Kaikkihan ei joha maaliin mutta ei liian montaa hukkaprosessia kannata tehdä, koska se vaatii paljo ajankäyttöä. (H4)

Sit ku se työ on tehty ja sieltä löytyy niitä kiinnostavia kandidaatteja, nin sit se on asiointien priorisoimista, et kenenkä kanssa lähetään asioita edistämään ja avataan ne neuvottelut, tutustutaan siihen yritykseen, tehdään sitä omaa analyysiä siitä yrityksestä ja laskentaa siitä yrityksestä ja käydään niitä neuvotteluita kaupallisista ehdoista. Sen vois tiivistää projektin vaiheena tämmöseks analysointivaiheeksi. (H5)

Varsinainen yrityskauppaneuvottelu käynnistyy vasta siinä vaiheessa, kun ostokohteena oleva yritys hyväksyy yritysostoa suunnittelevan yrityksen neuvottelutunnustelut. Yrityskauppaneuvotteluissa ostajayritys pyrkii hankkimaan mahdollisimman tarkat tiedot ostokohteesta ja sen liiketoimintaympäristöstä. Näiden tietojen avulla ostajayritys pyrkii muodostamaan näkemyksen, miten yrityskauppa uudistaa sen omaa liiketoimintaa ja miten se sopii sen omiin tavoitteisiin. Sen jälkeen on tarkoitus laatia myös ns. haltuunotto- ja kehittämissuunnitelma ja tehdä taloudelliset laskelmat sekä arvonmääritys. Näiden perusteella pystytään tekemään päätös kaupan ehdoista ja ostosta tai vetäytymisestä. (Petäjä ym. 2015, 55.)

Monesti se tiivistyy se analyysivaihe siihen, että sille ostettavalle yritykselle, niille toimitetaan jonkin näkönen ei sitova indikatiivinen tarjous. Ja jos se siitä lähtee eteneeseen, niin sitten neuvotellaan näistä kaupallisista ehdoista. Ja samalla sen neuvotteluvaiheen lopputuloksena, kun kaupallisesta sopimuksesta saadaan yhteisymmärrys, niin pitäis saada solmittua joko aie- tai esisopimus. Se antaa sekä ostajalle että myyjälle turvaa siihen, kun siirrytään due diligence -vaiheeseen, jossa lähetään tarkastelemaan sitä yritystä, että kaikki ne asiat mitä siinä neuvotteluitten aikana on tullu, ni pitää paikkaansa. (H5)

Due diligence -tarkastelun avulla päästään pureutumaan tarkemmin yrityskaupan riskeihin ja vastuisiin. Haastateltavien mielestä se miten due diligence -tarkastelun havaintoihin reagoidaan, on yritysostoprosessissa ensiarvoisen tärkeää.

Ja sitte sen jälkeehä lähetään pyörittämään niitä tarkempia analyysijä, ku on vähä avainhenkilöitten kanssa jo keskusteltu. Ni sitten dd -prosessin pyörittäminen, ja just nimenommas se missä meillä on aikasemmista caseista ni parannettavaa merkittävästi, on se, että mite reagoidaan niihi löydöksiä mitä tulee, mitä meille indikoidaan. Ni niihin vaikuttaminen enne sitä kaupantekoa, että ne asiat ois hoidettu kuntoon, koska sen jälkee se niihin vaikuttamine on nii paljon työläämpää. (H4)

Esimerkkeinä haastateltavat nostavat esille muun muassa vastuut, jotka liittyvät työsuhteisiin ja työsopimuksiin. Näillä on ymmärrettävästi merkittäviä vaikutuksia ihmisten sitoutumiseen ja motivaatioon ja mitä paremmin ne pystytään yrityskauppaa ennen tai sen yhteydessä ratkomaan, sitä helpompi on viedä haltuunotto- ja kehittämisvaihetta suunnitellusti eteenpäin.

Jos siellä on nimenomaan jotain työsuhteisiin tai työsopimuksiin liittyviä asioita, ni ne ois semmosia mitkä ois niinku hyvä olla siinä mallissa, et niille ei tarviis heti tehdä enää mitään. Koska ne ovat semmosia, jotka vaikuttaa siihen päivittäiseen toimintaan ja mielialaan sillä henkilöstöllä, joka on siirtynyt meille. Siihen on niinku tulevaisuudessa käytettävä huomattavasti enemmän aikaa siihen kohteeseen tutustumiseen, että ollaan paremmin vielä kartalla niistä asioista, kuin mitä tähän saakka. Sen kivutomammin käy sit se integraatiovaihe sen jälkeen. (H4)

Due diligence - tarkastuksen havainnot on syytä sopia ennen kauppaa tai viimeistään kauppakirjassa tarkkaan, jotta vältetään turhia vääntöjä ja kustannuksia kaupanteon jälkeen.

Kaupantekemisen niin sanottu termsheet on hyvä tehdä aina tarkasti. Millä ehdoilla se kauppa syntyy ja millä se ei synny. Jos siinä missaa, ni sit ollaan jo syvällä sopimuskiemuroissa, hukkaamassa kymmeniä tuhansia euroja juristeille, ja sit todetaan et hetkinen ei tää perusehto, meillä on ihan eri käsitys siitä perusehdosta. Sen oon niinku huomannu, et jos sitä ei tehdä riittävän hyvin, ni on tosi vaikeeta ja voi olla, että sopimus ei koskaan synnykkään. (H1)

Kun due diligence -tarkastus on tehty, tulee ostajan tehdä taloudelliset laskelmat tulevasta liiketoiminnasta ja muodostaa ymmärrys ostettavan liiketoiminnan arvosta. Lisäksi on tärkeää selvittää yritysoston ja liiketoimintaan tehtävien mahdollisten investointien rahoitus. (Petäjä ym. 2015, 56.) Haastateltavien mielestä hintaneuvottelut ja rahoituskeskustelut ovat syytä käydä ajoissa, jotta pitkät ja monivaiheiset kauppaneuvottelut eivät jää lopulta niistä kiinni.

Mutta mikä toimii, ni on yleensä, siihe mitä sanoin ki jo, et käydään se ajoissa se hintaneuvottelu sopivan kevyesti, mutta riittävän tarkasti, että ollaanko samalla aaltopituudella. Ja sit voi indikaatiivisesti, vaikka sopia ja sit tehdä vaikka yhteisen työryhmän, joka miettii et miten tässä päästään siihe tavoitteeseen. Et me voitais olla maksamassa se tarvittava summa ja te oisitte valmiita hyväksymään sen tarvittavan summan. Se on varmasti sellanen, mikä toimii ja dd on kuitenkin sellanen mikä on aina hyvä suoja molemmille puolille, et se on toimiva paketti. (H2)

Ja sitte ehkä siitä yhestä casesta mikä meillä oli, ni siitä vois ehkä sanoa, että kyllä se pitää se rahoituski olla nii hyvissä ajoissa, et se rahoitus onnistuu. (H1)

Tässä tutkimuksessa käytetyistä yrityskaupprosessiin liittyvistä teorioista hie-man poiketen osa haastateltavista korostaa psykologisten tekijöiden huomioimisen ja ymmärtämisen merkitystä yrityskaupan onnistumisen kannalta. Yrityskauppa on eri kulttuurien ja erilaisten ihmisten yhdistämistä. Erilaisuus voidaan nähdä vahvuutena, jos kaikilla on sama suunta ja yhteinen päämäärä. Tämä vaatii yrityskaupan yhteydessä erityisesti myyjäpuolen tekijöiden sitouttamista ja motivointia.

Kulttuurien merkityksen ymmärtäminen, kartottaminen ja niihin se suunnitelmallisuus. Miettiä, et miten niitä voidaan tehdä ennakoiden, kun siinä on sit se human factory mitä ei voi välttämättä etukäteen mitata. Niin se on kyllä tärkeä osa sitä myyjien sitoutusta. Minkä verran siellä on osaamista tai hiljasta tietoa, että oma ajatus vahvistuu siihen, että pystyisi sen tekemään niin päin et tota, on se sit vuos tai mikä on määritelty jakso et se ansaintalogiikka on yhteine. Et myyjät sitoutuu samoihin tavoitteisiin ja silloin on yhteinen tekijä minkä eteen sitten tehdään ja edetään, ja sen integraation läpiviemiseksi, eikä siten että myyjät tietää et ne saa ne x -euronsa ja kuhan nyt roikkuu siinä takapenkillä sen puolvuotta tai vuoden ilman et sil on oikeesti merkitystä siihen onnistuneeseen siirtoon. (H3)

Yrityskaupan jälkeinen ostokohteen haltuunotto tulee perustua yrityskauppaneuvotteluissa laadittuun haltuunottosuunnitelmaan. Haltuunottoon liittyy alkuvaiheessa yrityskaupan tiedottamista henkilöstölle, asiakkaille ja mahdollisesti myös julkisuuteen. Kaikki asiat eivät mene varmasti alkuperäisten suunnitelmien mukaisesti, joten haltuunottosuunnitelmia on varauduttava päivittämään tehtyjen havaintojen perusteella. Uutta liiketoimintaa tulee aktiivisesti johdattaa, mitata ja kehittää kohti sille asetettuja tavoitteita. (Petäjä ym. 2015, 56.)

Itse työhän alkaa sit sen ostettavan yrityksen haltuunotossa. Eli se työ jatkuu sitten jonkun strategian mukasella sadan päivän haltuunottosuunnitelmalla tai mikä ikinä se onkaan. (H5)

Nii, nii, siis siihe integrointiinhan kuuluu niinkun, sanoin tossa jossakin vaiheessa et se pitää tuoda sinne johtamiseen se integrointi, et se ei ole vaan niinku tiedottamista, vaan se on oikeesti niinku, se pitää tuoda sinne johtamiseen sisään. Ja kun ollaan siellä maalissa, ni se on niinku tavallaan sitä jatkuvaa kehittämistä. (H1)

Haastateltavien mielestä yrityskaupan haltuunotto ja kehittäminen ovat vaiheita, joissa rakennetaan uuden yhteisen yrityksen kulttuuria ja toimintatapoja. Huolellisesti suunniteltuna ja johdettuna sitä voidaan pitää murrosvaiheena, jonka jälkeen toiminta muuttuu normaalimmaksi. Pelkillä kovilla mittareilla tätä murrosta ei haastateltavien mielestä voi johtaa, vaan myös erilaiset henkilöstöpulssit ja -kyselyt ovat tässä vaiheessa suureksi avuksi.

Vaikee varmaan sanoa kaun se integrointi kestää, mut meillä on suunnitelmat nuo ja sit integroidaan ja sit ku on integroitu, ni sithä se on periaatteessa toteutettu. Sitte vaan sitä ns. bisnes as usual. Sen lisäksi, että niinku nähdään, että mitkä olivat tavoitteena tässä integroinnissa, toi ja toi toteutuu, ni se on se yks tapa mitata, mut toinen tapa on sit kysellä henkilöstöltä, että mitenkä asiat on edenneet. Sitä voi sitte tarkkailla mm. henkilöstökyselyillä. (H1)

Petäjän et al. mukaan (2015, 55) yrityskauppa tulisi nähdä prosessina, sillä muodollinen, dokumentoitu suunnitelmallisuus ryhdistää yrityksen johtamista sekä yritysostoja. Myös haastateltavien mielestä prosessimaisuus on tärkeää, sillä vaikka yrityskaupoissa on suuria mahdollisuuksia, niin niissä on myös valtava määrä riskejä. Huolellisen ja ennalta mietityn prosessin avulla riskejä pystytään heidän mielestään välttämään ja mahdollisuuksia hyödyntämään. Samalla prosessi tuo johdonmukaisuutta johtamiseen, jolloin yrityskaupan eri vaiheet eivät ole irrallisia, vaan luonnollista jatkoa edelliselle.

Vaikka haastateltavat peräänkuuluttavat yritysostoilta suunnitelmallisuutta ja johdonmukaisuutta eli prosessimaisuutta, he peräänkuuluttavat yrityskaupan johtamisessa myös psykologisia taitoja. Heidän näkemyksensä mukaan

onnistunut yrityskauppa on yhdistelmä huolellisesti suunniteltua ja toteutettua yritysostoprosessia sekä taitavaa ihmisten johtamista, leadershipiä.

4.5 Kaksi tarinaa

Seuraavissa alaluvuissa 4.5.1 ja 4.5.2 kerrotaan kaksi erilaista fiktiivistä yritysostotarinaa. Ensimmäinen näistä on kuvaus epäonnistuneesta yritysostosta ja jälkimmäinen kuvaus onnistuneesta yritysostosta. Molemmat tarinat on muodostettu yhdistelemällä haastateltavien edellä kuvaamien neljän eri teeman aihealueita tutkimuksessa käytettyyn teoriaan. Tarinoiden tavoitteena on kuvata lukijalle todentuntuisin esimerkein yritysostoihin liittyviä strategioita ja itse yritysostoprosessin eri vaiheita.

Tämä osio tutkimuksessa on aiemmin kuvaamamme mukaisesti narratiivista analyysia. Sen tarkoituksena on syventää ja rikastaa tutkimuksen analyysia koostamalla epäonnistumistarinan ja menestystarinan kautta aineiston ja teorian vuoropuhelu, jossa nousevat esille haastateltavien näkemyksien mukaan keskeiset tekijät yritysostoissa epäonnistumisen ja menestymisen poluilla.

4.5.1 Epäonnistunut yritysostotarina

Tämän eteläsuomalaisen ohjelmistoyrityksen tarina alkoi vuonna 2007. Yrityksen perustivat kaksi hieman alle 30-vuotiasta ystävää, jotka tutustuivat Helsingin teknillisessä korkeakoulussa opiskeluaikoinaan. Molempien opinnot ja tietotekniikkaan liittyvät harrastukset sekä perhetaustoissa oleva yrittäjyys antoivat alkusysäyksen yrittäjyydelle. Vaikka intoa ja kiinnostusta ohjelmointia sekä yrittäjyyttä kohtaan oli heillä yllin kyllin, ei yrityksen alkutaival ollut kovin helppo. Ensimmäisten vuosien opettelun sekä finanssikriisin jälkeen yritys alkoi kuitenkin menestyä voimakkaasti kasvavalla ohjelmistoalalla.

Pikkuhiljaa yrityksen kehittämien taloushallinnon ohjelmistopalveluiden kysyntä alkoi kasvamaan ja kaverusten tarvitsi rekrytoida uusia työntekijöitä yritykseensä. 2010 -luvun puoliväliin mennessä yritys oli kasvanut organisaationa reilun 25 työntekijän yritykseksi ja liikevaihto oli tuplaantunut viimeisen kolmen vuoden aikana. Yrityksen kokoluokan kasvettua ja kannattavuuden parannuttua yrityksen omistajilla alkoi kunnianhimo kasvaa. Yrityksen hallitukseen palkattiin kahden omistajan tueksi yksi ulkopuolinen hallitusammattilainen ja samalla omistajien omat puoliset jäivät yrityksen hallituksesta pois. Samassa yhteydessä hallitusammattilaista sitoutettiin ostajayritykseen suunnatulla osakeannilla, jossa hän sai omistuksiinsa hyvin nimellistä sijoitusta vastaan noin 10%:a yrityksen osakkeista.

Ulkopuolinen hallitusammattilainen oli eläkkeelle jäänyt ison kansainvälisen pankin investointipankkiiri. Hänen kokemuksensa ja ymmärryksensä yritysten taloudesta, arvonnäkökulmasta ja yritysjärjestelyistä olivat arvokasta tietoa yrittäjille, jotka halusivat investoida kertyneitä tuottoja yhä nopeampaan kas-

vuun. Enää ei omistajille riittänyt vain orgaaninen kasvu, vaan yhteisymmärryksessä uuden hallituksen jäsenen kanssa he alkoivat suunnitella vielä nopeampaa kasvua ja siten yritystaloja.

Yritystalojen suunnittelu aloitettiin huolellisesti päivittämällä yrityksen olemassa olevaa strategiaa ja miettimällä, minkä tyyppiset yritykset sopisivat heidän kasvu- ja laajenemissuunnitelmaan. Pian kasvusuunnitelmien haasteena tunnistettiin oman ydinosaamisen eli taloushallinnon ohjelmistokehittämisen hyvin keskittynyt markkina Suomessa. Varsinaisesti potentiaalisia ostokohteita ei omalla toimialalla ollut, koska toimiala oli jo kovin konsolidoitunut eli keskittynyt muutamalle isommalle toimijalle. Yritys halusi toimialan kasvurajoitteista huolimatta kasvaa ja tästä syystä yrityksessä päädyttiin kartoittamaan lähellä omaa ydinosaamista olevia ohjelmistotalan toimijoita. Lopulta kohdeyrityksiksi valikoituivat pelikehittäjäyhtiöt, osittain Rovion ja Supercellin kaltaisten peliyritysten viimevuosien maailmanmenestysten innostamana.

Ostajayrityksen kokoluokasta ja taloudellisista resursseista johtuen painopiste peliyrityksien kartoituksessa oli hyvin varhaisessa kehitysvaiheessa olevat yritykset, jotka kaipasivat rahoitusta omaan pelikehitykseen. Huolellisen taustatyöskentelyn ja oman asiantuntijaverkoston avulla, ostajayritys onnistui kartoittamaan noin kuuden potentiaalisen peliyrityksen longlistin, josta investointipankkiirin tekemien pika-analyysien pohjalta päädyttiin valitsemaan kaksi varteenotettavinta. Molempia yrityksiä lähestyttiin hallitusammattilaisen toimesta, sillä ostajayrityksen enemmistöomistajat totesivat, että hänellä oli paras osaaminen tämän tyyppisiin neuvotteluihin.

Alustavat keskustelut kahden potentiaalisen peliyrityksen kanssa käynnistyivät, mutta valitettavasti hyvin nopeasti kävi ilmi, että toinen yrityksistä kävi neuvotteluita jo toisenkin yrityksen, erään isomman peliyrityksen kanssa. Isompi peliyritys oli kiinnostunut ostamaan pienemmän peliyrityksen ja palkkaamaan sen omistajat omiksi työntekijöikseen. Tämä yrityskauppatunnustelu tyssäsi heti alkuunsa, mutta onneksi toinen näistä potentiaalisista yrityksistä ja itseasiassa ostajayrityksen näkökulmasta se hieman kiinnostavampi, halusi jatkaa yhteisiä keskusteluja.

Tässä vaiheessa yritysten kauppaneuvottelujen edistämistä varten palkattiin ostajayrityksen neuvottelija vetävän hallitusammattilaisen tuttavallakimies, hoitamaan juridisia puolia neuvotteluissa. Yritysten välille solmittiin aiesopimus ja salassapitositoumus, jonka jälkeen hallitusammattilainen pyysi ostokohteenä olevan peliyrityksen omistajilta lupaa tutustua tarkemmin heidän yrityksensä taustoihin.

Taustaselvityksen perusteella kävi ilmi, että peliyritys oli kehittämässä mielenkiintoista uutta strategiapeliä, jonka koodaamisen oli tarkoitus jatkua, kunhan rahoituspuoli olisi taas kunnossa. Rahoitus oli tiukilla, sillä peliyrityksen edellinen hyvin potentiaalisen fantasiapelin lanseeraus satoi edelleen huomattavia summia pääomia. Varsinaisia muita merkittäviä haasteita rahoituksen lisäksi ei tarkemmissa selvityksissä tunnistettu.

Neuvottelija vetävä hallitusammattilainen laajensikin tämän jälkeen keskustelut hyvin nopeasti molempien yritysten omistajien välille. Keskustelut sujuivat hyvässä hengessä ja molemmille osapuolille muodostui kirkas käsitys siitä,

että uuden pelin kehittäminen oli tärkeää ja sen lanseeraaminen vaatisi myös lisäinvestointeja. Globaali pelimarkkinoiden potentiaali huomioiden nämä investoinnit nähtiin molemmin puolin välttämättöminä.

Kauppaneuvotteluissa päästiin sujuvasti eteenpäin ja kauppaehtoihin kirjattiin myös myyjäyrityksen omistajajohdon sitouttamiseksi ja motivoimiseksi pykälää, joilla varmistettiin heidän sitoutuminen uuteen organisaatioon. Yrityskauppa saatiin toteutettua hyvässä yhteisymmärryksessä ja uusi peli saatiin valmiiksi tavoitellussa aikataulussa. Yrityskaupan haltuunottovaiheessa ei ollut aistittavissa minkäänlaisia haasteita yrityskulttuurien tai ostokohteena olleen yrityksen työntekijöiden sitouttamisessa. Syynä oli varmasti hyvät ja yhteisymmärryksessä sujuneet neuvottelut, jotka rakensivat vahvan luottamukseen perustuvan vuorovaikutuksen omistajien välille.

Tämä edellä mainittu ei silti taannut yrityskaupan onnistumista, vaan melko pian uuden pelin lanseerauksen jälkeen ostajayrityksen omistajat havahtuivat siihen, miten vaikeaa ja kallista on saada hyväkin tuote erottumaan kansainvälisillä ja hyvin kilpailluilla pelimarkkinoilla. Vaikka juuri pelimarkkinoiden kasvupotentiaali oli tunnistetusti valtava, ei menestyminen ollut läheskään niin helppoa kuin aluksi molemmissa yrityksissä kuviteltiin, loistavasta tuotteesta huolimatta.

Lopulta ostajayrityksen kannattavalla ja kasvavalla taloushallinnon ohjelmistoliiketoiminnalla jouduttiin rahoittamaan tappiollista pelikehitystyötä. Vuonna 2019, muutaman vuoden ja muutamien uusien yhtä heikosti menestyneiden pelilanseerauksien jälkeen yritys joutui katkerana hyväksymään, että tappiollinen peliliiketoiminta piti ajaa alas. Tämän jälkeen yritys palasi takaisin juurilleen ja alkoi keskittyä uudelleen pelkästään taloushallinnon ohjelmistokehittämiseen. Valitettavasti näiden muutamien peliseikkailuvuosien aikana oli yhtiöltä ehtinyt palaa valtaosa kassasta ja toisaalta se oli todennäköisesti menettänyt osan potentiaalisesta kasvusta myös taloushallinnon ohjelmistopuolella.

Tiivistettynä voi todeta, että yritysosto perustui ostajayrityksen päivitettyyn kasvuhakuiseen strategiaan, taustaselvitykset olivat huolellisesti tehty ja kauppaneuvottelut onnistuttiin viemään läpi lyhyessä ajassa sitouttaen myyjäyrityksen omistajajohtoa uuteen yritykseen ja onnistuen vahvistamaan keskinäisen luottamuksen rakentumista haltuunotto ja liiketoiminnan kehittämissä vaiheissa. Vaikka itse yritysostoprosessi oli ostajayrityksen puolelta huolellisesti suunniteltu ja toteutettu, ei se silti taannut onnistunutta yrityskauppaa.

Epäonnistunut yritysostotarina kuvaa hyvin miten haastavia yritysostot ovat. Yritysostotarinessa on tunnistettavissa sekä kovia että pehmeitä strategisia arvoja ja sen toteutus oli perusteellinen. Miksi siis tämä yritysosto lopulta epäonnistui?

Erityisesti kansainväliset tutkimukset osoittavat, että jopa 70%–90% yritysostoista epäonnistuu. Martinin näkemyksen mukaan (2016, 42–48) yritykset, jotka keskittyvät yritysostoissa liikaa siihen mitä he tulevat saamaan yrityskaupassa tulevat todennäköisemmin epäonnistumaan. Toisaalta ne yritykset, jotka keskittyvät siihen mitä heidän tulee ja mitä he voivat antaa yrityskaupassa tulevat menestymään yrityskauppojen toteutuksessa paremmin. (Martin 2016, 42–48)

Tämän edellä mainitun valossa voidaan todeta, että epäonnistuneessa yritysostotarinnassa ei ostajayrityksessä oltu mietitty etukäteen riittävästi mitä osaamista ja kyvykkyyttä uudelle liiketoiminta-alueelle lähteminen vaatii. Ostajayrityksessä ei oltu myöskään mietitty, mitä muuta kuin taloudellista tukea se kaupassa pystyy ostettavalle yritykselle tarjoamaan. Lähtökohta oli pikemminkin, mitä lisäarvoa ostettava yritys tuo ostajayritykselle. Menestyminen kilpailluilla markkinoilla on yleensä pienestä kiinni ja tällöin ratkaisevaa on osaaminen ja oikeat kyvykkyydet. Valitettavasti tässä tarinassa näiden huomioiminen oli sekä ostaja- että myyjäyrityksessä jäänyt liian vähälle.

4.5.2 Onnistunut yritysostotarina

Tämän keskisuomalaisen teollisuuden palveluita tuottavan yrityksen tarina on alkanut vuonna 1995. Yritys on perheomisteinen ja yrityksen perustaja, toimitusjohtaja, hallituksen puheenjohtaja ja enemmistöomistaja, on perheen 64 -vuotias insinööri isä. Perheyriksen johtoon ja hallitukseen kuuluvat myös hänen 39 -vuotias kauppatieteiden maisteri tytär ja 36 -vuotias diplomi-insinööri poika, jotka ovat molemmat työskennelleet yrityksessä erilaisissa työtehtävissä nuoresta pitäen opiskelujen ohessa. Nykyisin tytär toimii yrityksen talous- ja myyntijohtajana ja poika vastaavasti palvelutuotannon esimiehenä. Perheyriksessä on tehty vuosien varrella jo osittaista sukupolvenvaihdosta ja tytär sekä poika omistavat kumpikin nykyisin 20%:a yrityksestä.

Perheyriksen perustaja (isä) työskenteli aikoinaan pitkään työnjohdollisissa tehtävissä kotipaikkakunnallaan isossa suomalaisessa teollisuudenalan pörssi-yhtiössä, mutta lähti työnantajansa kannustamana perustamaan omaa teollisuuden palvelualan yritystä, jonka alkuvaiheen ainoa asiakas oli juuri hänen aikaisempi työnantaja. Yrityksen perustamisen yhteydessä toimitusjohtaja sai pörssi-yhtiöstä mukaansa viisi vanhaa alaistaan ja sai muutenkin hyvässä yhteisymmärryksessä edellisen työnantajan kanssa sovittua edullisista tila- ja laiteratkaisuista sekä pieniin alkuinvestointeihin liittyvästä rahoituksesta. Näin ollen riskit oman yrityksen perustamiselle olivat suhteellisen pieniä ja liiketoiminta sai hyvin startin.

Vähitellen vuosien saatossa yritys kasvoi pääosin tärkeimmän asiakkaansa, pörssi-yhtiön liiketoiminnan kasvun ja tilausten myötä yhä suuremmaksi. 2010 -luvun alussa yritys työllisti jo noin 60 työntekijää ja liikevaihto oli kasvanut noin 8 miljoonaan euroon eli yli kymmenkertaiseksi alkuperäisestä. Vaikka yritys oli onnistunut vuosien varrella hankkimaan uusia asiakkaita, nojautui yrityksen kasvu edelleen liikaa yhden asiakkuuden varaan.

Perheen lapset alkoivat asteittain opiskelujensa jälkeen ottaa yrityksen johtamisessa entistä suurempaa vastuuta, ja muun muassa yrityksen strategiatyöhön alettiin panostaa aivan uudella tavalla. Strategiatyön fokuksessa oli kasvu, jota oli tarkoitus aikaansaada palvelutuotantoa ja myyntiä uudistamalla sekä kehittämällä ja asiakaskuntaa laajentamalla. Normaalin myyntiin perustuvan organisaation kasvun lisäksi perheyriksen strategiassa tehtiin päätös kasvattaa liiketoimintaa myös yritysostojen avulla. Yrityksen kasvutavoitteiksi otettiin seuraavan viiden vuoden ajalle liikevaihdon tuplaaminen 16 miljoonaan euroon ja

noin 60 uuden työntekijän palkkaaminen, mikä ei pelkästään orgaanisella kasvulla olisi ollut mahdollista. Uusi strategia käytiin läpi myös yrityksen suurimman asiakkaan eli pörssiyhtiön kanssa, joka suhtautui yrityksen palvelukehityssuunnitelmiin myönteisesti ja lupasi olla tukemassa asiantuntija-avulla myös yrityksen kasvutavoitteita.

Strategiapäivityksen jälkeen uusi strategia käytiin henkilökunnan kanssa läpi ja toimitusjohtaja (isä) aloitti potentiaalisten ostokohteiden kartoittamisen sekä pankin kanssa alustavat rahoitustunnustelut, tytär lähti kehittämään yrityksen myyntiprosesseja ja poika vastaavasti yrityksen palveluprosesseja yhdessä muun henkilökunnan kanssa. Lisäksi isä, tytär ja poika jatkoivat hallituksessa yritysostostrategian ja -kriteerien tarkennusta. Yritysostostrategian ja -kriteerien yhtenä tärkeimpänä lähtökohtana oli se, että ostajayrityksen ja ostettavan yrityksen palveluliiketoiminnat ja toiminta-ajatukset olisivat riittävän samankaltaisia keskenään, jotta liiketoimintojen integrointi oston jälkeen ei olisi liian monimutkaista. Ostojen tavoitteena oli tarjota myös ostajayritykselle uutta osaamista ja näkökulmaa liiketoimintansa kasvun vauhdittamiseen, mutta samalla myös vahvistaa ostajayrityksen osaamista palveluprosessien kehittämisen osalta.

Noin yhdeksän kuukauden ajan yrityksen uutta päivitettyä strategiaa jalkautettiin, prosesseja selkeytettiin, organisaation kyvykkyyttä ja tahtotilaa kasvatettiin. Näin parannettiin yrityksen ymmärrystä sen omista vahvuuksista ja kehittymismahdollisuuksista. Samaan aikaan yrityksessä oltiin myös tehty huolellista taustaselvittelyä potentiaalisista yritysostokohteista. Tähän selvitystyöhön oli pyydetty mukaan perheyhtiön asiakkaana olevan pörssiyhtiön suosittelemaa yritysjärjestelyihin erikoistunutta konsulttiyritystä. Tällä konsulttiyrityksellä oli paljon kokemusta yritysjärjestelyprojektin kokonaisvaltaisesta toteuttamisesta, yrityksen arvonmäärityksestä ja due diligence -tarkastelusta. Sen lisäksi konsulttiyritys oli ehtinyt tutustua perheyritykseen, osallistuessaan viimeisten kuukausien aikana neuvonantajan roolissa myös perheyrityksen strategiatyöhön.

Kun konsulttiyrityksen kanssa oli kirkastettu tarkkaan yritysostoihin liittyvät tavoitteet, listattiin tämän perusteella potentiaaliset yritykset paremmuusjärjestykseen. Listalle nousi muutamia hyvinkin kiinnostavia vaihtoehtoja, mutta hallitus totesi yhteisymmärryksessä konsultin kanssa, että toimitusjohtajan suulla on järkevää avata keskustelut aina vain yhden potentiaalisen ostokohteen kanssa kerrallaan. Työnjaollisesti vastuu neuvottelujen avauksesta sovittiin toimitusjohtajalle ja ostoprosessin toteutuksesta konsulttiyritykselle, kun samanaikaisesti taas tytär ja poika ottivat enemmän vastuuta operatiivisen toiminnan pyörittämisestä.

Yritysostokeskustelun avausta helpottavana tekijänä oli tunnistettavissa alan pienet piirit, joten potentiaalisimman ostokohteen yrittäjäomistajat olivat jo etukäteen toimitusjohtajalle tuttuja. Lisäksi yrittäjillä oli hyvin samanlaiset taustat sekä haasteet, mikä yhdisti heidän ajatteluaan. Myös ostajayrityksen arvoitettu asema alalla oli etuna neuvottelujen kannalta. Edellä mainituista syistä johdun neuvottelut lähtivät sujuvasti liikkeelle ja konsulttiyrityksen juristin johdolla pystyttiin tekemään yrityskauppaneuvotteluja varten aie- ja salassapitositoumus.

Keskustelujen edetessä kävi hyvin varhaisessa vaiheessa selväksi, että molempia osapuolia kiinnosti kovasti yrityskaupan toteuttaminen ja sen tuomat

mahdollisuudet. Tämän innostuksen ei annettu kuitenkaan liikaa sotkea huolellista yrityskaupan valmistelua, vaan konsultin toimesta käynnistettiin ostokohteessa due diligence -tarkastus. Due diligence -tarkastuksen kautta saatiin paljon molempia osapuolia hyödyttävää lisäinformaatiota riskeistä ja mahdollisuuksista, joita pystyttiin avoimesti peilaamaan ostajayrityksen strategiatyössä esiin nousseisiin vastaavanlaisiin havaintoihin.

Näiden pohjalta aloitettiin laatimaan yhdessä ostokohteena olevan yrityksen yrittäjäomistajien kanssa haltuunotto- ja liiketoiminnan kehittämissuunnitelmaa. Tällä haluttiin varmistaa, että integraatiovaiheessa olisi ennalta osattu tunnistaa yrityskaupan mahdolliset kipupisteet ja osattu varautua näihin riittävän hyvin jo etukäteen. Samalla konsultti teki erilaisia valuaatiolaskelmia oikean kauppahinnan määrittelemiseksi. Arvonmäärityksessä laskettiin ja arvioitiin integraation vaikutuksia yrityskaupan myötä syntyvän isomman yrityksen tulokseen, kassavirtaan, taseeseen ja markkina-arvoon.

Ostokohteena oleva yritys oli liikevaihdoltaan noin 6 miljoonaa euroa ja työntekijöitä sillä oli 49. Se oli ostajayritystä kannattavuudella ja kassavirroilla mitattuna hieman heikommin menestyvä, mutta kuitenkin tunnusluvuiltaan hyvä. Lisäksi yritysten asiakaskunnan, palvelutarjoaman ja osaamisen yhdistäminen vaikutti konsultin laskelmien perusteella tuovan yrityskaupassa merkittäviä synergiaetuja. Ymmärrettävästi kauppahinta nousi tämän kokoisessa yritysostossa suureksi ja oikean kauppahinnan löytäminen ei aluksi ollut kovin helppoa. Myyjäosapuoli näki luonnollisesti oman yrityksensä liiketoiminnan potentiaalin korkeampana kuin ostajaosapuoli.

Kauppahinnan osalta päästin kuitenkin lopulta sopuun, kun konsultin suosituksesta ostajayritys tarjosi kokonaiskauppahintaa, johon oli yhtenä osana sidottu earnout eli lisäkauppahinta. Ostajayritys sitoutui maksamaan siinä tapauksessa lisäkauppahinnan myyjille, jos tietyn aikavälin kasvu- ja kannattavuustavoitteet täyttyvät. Tässä yhteydessä earnouttiin kytkettiin poikkeuksellisesti kasvu- ja kannattavuustavoitteiden lisäksi pienellä painolla myös henkilöstö- ja asiakastytyväisyystavoitteet.

Kauppahinnan varmistuttua, ostajayrityksen toimitusjohtaja (isä) ja talousjohtaja (tytär) varmistivat vielä riittävän rahoituksen oman pankkinsa ja Finnveran kanssa. Aikaisemmin käytyjen rahoitustunnustelujen johdosta rahoituspäätöksen saaminen ei tuottanut ongelmia. Rahoituksen järjestyttyä kauppakirja viimeisteltiin huomioiden ostokohteena olevien yrittäjien ja avainhenkilöiden sitouttaminen kauppahinnan maksun jaksotuksen ja työvelvoitteen avulla. Kauppahinta sovittiin maksettavaksi kahdessa erässä, varsinainen kauppahinta heti kaupan toteuduttua ja toinen erä eli mahdollinen lisäkauppahinta vasta kahden vuoden kuluttua. Toisen erän suuruus oli siis sidottu uuden yrityksen liikevaihdon, liiketuloksen, taseen, henkilöstötytyväisyyden ja asiakastytyväisyyden kehitykseen. Lisäkauppahinnan suuruus oli toteutuessaan hyvin merkittävä, noin 30%:a kokonaiskauppahinnasta, joten se kannusti varmasti myyjäyrityksen omistajia tavoittelemaan lisäkauppahinnalle asetettuja tavoitteita. Vastaavasti, jos tavoitteet eivät täytyisi, ostaja saisi yrityksen halvemmalla.

Kauppa solmittiin onnistuneesti alkuvuodesta 2012, minkä myötä ostajayrityksen liikevaihto kasvoi noin 70%:a ja vastaavasti työntekijöiden määrä kasvoi 49 henkilöllä. Huolellisen yrityskaupan suunnittelun, toteutuksen ja haltuunoton

johdosta yrityskauppa oli onnistunut ja sen jälkeisinä seuraavina kahtena vuotena myyjä- ja ostajayrityksen omistajat onnistuivat kasvattamaan yrityksen liiketoimintaa yrityskaupan lisäkauppahinnan ehtojen mukaisesti. Liikevaihto kasvoi kaupantekohetkestä vielä noin 30%:a 18,2 miljoonaan euroon ja henkilöstön kokonaismäärä 134:ään. Myyjäyrityksen omistajat saivat lopulta kaupasta itselleen toivomansa suuremman kauppahinnan ja ostajayrityksen omistajat hyvin menestyvän yrityksen ja strategiatavoitteidensa mukaiset kasvuluvut.

Tiivistettynä voi todeta, että perheyritys kykeni tunnistamaan oman liiketoimintansa riskit ja mahdollisuudet. Havaintojen pohjalta se lähti päivittämään strategiaansa ja määrätietoisesti uudistamaan sekä kasvattamaan liiketoimintaansa. Johto ja muut sidosryhmät olivat hyvin sitoutettu strategiaan eli strategia oli jalkautettu arkeen. Yritysosot otettiin osaksi yrityksen kasvuhakuista strategiaa ja yritysostostrategia sekä -kriteerit mietittiin huolellisesti ennen kuin yritysostoissa edes aktivoiduttiin.

Yritysosojen tavoitteena oli hankkia liiketoimintaa, jonka he jo ennalta hyvin tunsivat, ja mikä oli helposti yhdistettävissä nykyiseen liiketoimintaan. Yritysostoissa oli lisäksi tavoitteina oman palvelutarjoaman ja asiakaspohjan laajentaminen sekä yrityksen osaamisen ja kyvykkyyksien kasvattaminen. Yritysosoproessi oli huolellisesti suunniteltu ja toteutettu. Sen toteutukseen oli palkattu konsultti, jolla oli kokemusta sekä osaamista johtaa kokonaisvaltaisesti yritysostoprosessia. Yritysosotossa toimittiin suunnitelmallisesti alusta loppuun ja yritysostostrategiassa oli piirteitä sekä kovista että pehmeistä strategioista sopivassa suhteessa. Tapa miten kauppa toteutettiin, rakensi luottamusta heti alkuvaiheesta lähtien ostaja- ja myyjäyrityksen välillä, jolloin haltuunotto ja liiketoiminnan kehittäminen sujuivat kitkattomasti hyvällä yhteistyöllä.

Miksi juuri tämä yritysosto onnistui? Kuuselan (2013, 31) mukaan yritysostot, jotka toteutetaan ostajaosapuolen organisaation toimiessa yrittäjämäisesti, onnistuvat yleisesti paremmin kuin ostot, jotka toteutetaan ostajaosapuolen toimiessa korporaatiomaisesti. Aroran näkemyksen mukaan (2015, 100) tämä johtuu siitä, että yrittäjillä on tyypillisesti kykyä tunnistaa yritystensä heikkoudet ja vahvuudet, joiden kautta yritykset menestyvät tai epäonnistuvat.

Onnistuneessa yritysostotarinnassa on tunnistettavissa juuri näitä Kuuselan ja Aroran mainitsemia piirteitä. Ostajayrityksen omistajilla on vahva ymmärrys oman liiketoimintansa riskeistä ja mahdollisuuksista. He tunnistavat tarpeen yritysostoille, mutta ymmärtävät myös oman osaamisensa rajallisuuden. He kykenevät taitavalla tavalla osallistamaan yritysostoon oikeanlaista asiantuntijuutta ja yhdistämään sen omaan ihmissläheiseen tapaan johtaa muutosta.

Onnistuneessa yritysostotarinnassa voidaan yritysosto nähdä myös prosessina, sillä yritysosto on huolellisesti suunniteltu ja siihen liittyvät päätökset perustuvat faktoihin ja vankkaan asiantuntemukseen. Yritystoston toteutuksessa eli johtamisessa on onnistuttu huomioimaan myös tämän tutkimuksen haastateltavien peräänkuuluttamat inhimilliset tekijät. Tapa, jolla yritysostoproessi on toteutettu, huokuu osaamista ja herättää kaikissa sidosryhmissä luottamusta.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä tutkimuksessa pyrittiin kuvaamaan ja selvittämään kasvuyritysten erilaisia yrityskauppastrategioita sekä tunnistamaan näiden pohjalta tekijöitä, jotka ovat tunnusomaisia onnistuneille, mutta toisaalta myös epäonnistuneille yritysostoille. Havaintojen pohjalta kuvattiin niitä keinoja, joilla kasvuyritys pystyy onnistumaan paremmin yritysostoissaan.

Molemmat tutkimuksen tekijät työskentelevät läheisesti yrityskauppojen parissa, toinen kasvuyrityksen, potentiaalisen ostajayrityksen hallituksen puheenjohtajan roolissa ja toinen pankin (rahoittajan) toimitusjohtajan roolissa. Tutkimuksen tavoitteena oli kehittää tutkimuksen tekijöiden ammatillista osaamista, mutta tarjota erityisesti tutkimuksen toimeksiannon antaneelle yritykselle sekä lukijoille konkreettisia vinkkejä yritysostoihin.

Tutkimuksen aihe oli mielestämme ajankohtainen, sillä yrityskauppojen kiinnostavuus on viime vuosina lisääntynyt. Yritykset laajentavat omaa strategiaansa entistä useammin yritysostoihin, koska uusille markkinoille pääsy tai nykyisten markkinaosuuksien kasvattaminen eivät välttämättä ole orgaanisella kasvulla kovin nopeaa. Päällimmäisiä syitä yritysostoille on aineistomme mukaan markkina-alueiden, -osuuksien, asiakasmäärien sekä liikevaihdon kasvattaminen.

Yritysostoihin liittyy suuria riskejä ja mahdollisuuksia, minkä takia ne tulee kytkeä ja toteuttaa huolellisesti yrityksen strategiaan pohjautuen. Ennen yritysostoa ostajayrityksen on mietittävä tarkkaan oma yritysostostrategiansa ja siihen liittyvät kriteerit. Strategioita voi kuitenkin olla monia, miten yritys pyrkii menestymään yritysostoissa.

Goedhartin et al. (2017) mukaan ei ole olemassa mitään yhtä ainuttakaan strategiaa, jolla menestyminen yritysostoissa olisi taattua. Yleisesti voidaan todeta, että ne yritysostostrategiat, jossa on selkeä rajattu arvonluonti-idea menestyvät, kun taas ne, joissa arvonluonti-idea on jäänyt yleiselle tasolle, tuppavat epäonnistumaan. (Goedhart, Koller & Wessels 2017, 1–2.) Myös Martinin (2016, 42–48) mukaan todennäköisyydet onnistua yritysostoissa paranevat, jos ostajaosapuolella on jotain annettavaa, joka parantaa ostokohteen kilpailukykyä. Haastateltavien

mielestä yrityskaupan perusedellytyksenä on se, että sekä ostaja että ostettava hyötyvät kaupasta. Kaupan onnistumisessa on kyse synergioista.

Sekä teorian että aineistomme perusteella voidaan todeta, että yrityksiä kannattaa rakentaa yritysostoihin selkeä prosessi. Yrityskaupoissa on suuria mahdollisuuksia, mutta niissä on myös valtavia riskejä. Huolellisen ja ennalta mietityn yritysostoprosessin avulla riskejä pystytään välttämään ja eteen tulevia mahdollisuuksia hyödyntämään. Prosessi luo yrityskauppaan ja sen johtamiseen selkeyttä ja johdonmukaisuutta, jolloin yrityskaupan eri vaiheet eivät ole toinen toisistaan irrallisia, vaan luonnollista jatkoa edelliselle. Myös Petäjä et al. (2015, 55) suosittelevat yrityskauppaan prosessia, sillä muodollinen, dokumentoitu suunnitelmallisuus ryhdistää heidän näkemyksensä mukaan yrityksen johtamista sekä yritysostoja.

Vaikka aineistomme yrityskauppa-asiantuntijat korostavat yritysostoissa suunnitelmallisuutta ja johdonmukaisuutta eli prosessimaisuutta, ei heidän mielestään yritysosto ole pelkästään vain kaavamainen prosessi. Yrityskaupan johtamisessa tarvitaan myös psykologisia taitoja. Onnistunut yrityskauppa on yhdistelmä huolellisesti suunniteltua ja toteutettua yritysostoprosessia sekä taitavaa ihmisten johtamista, *leadershipiä*.

Yritysostostrategioissa on suuria eroja. Suurimpina selittävinä tekijöinä nähtiin ostajayrityksien erilaiset kokoluokat sekä omistusrakenteet. Yleistäen voidaan sanoa, että mitä suurempi yritys tai mitä suurempi omistus yrityksestä on pääomasijoittajilla, sitä suoraviivaisempi ja ”kovempi” on yleensä yrityksen ostostrategia.

Yrityskauppaan liittyy useita vaiheita, joiden aikana tarvitaan erilaista osaamista. Tärkeää on, että ostajayritys kykenee sujuvalla tavalla osallistamaan yritysostoon oikeanlaista asiantuntijuutta ja yhdistämään sen omaan ihmisläheiseen tapaan johtaa muutosta.

Yrityskaupan haltuunotto ja kehittäminen eli integraatiovaihe on aineistomme asiantuntijoiden mielestä yrityskaupan onnistumisen kannalta tärkein vaihe. Siinä rakennetaan uuden yrityksen kulttuuria ja toimintatapoja. Huolellisesti suunniteltuna ja johdettuna sitä voidaan pitää murrosvaiheena, jonka jälkeen toiminta kehittyy uudelle, tavoitellulle tasolle.

Yrityskaupassa on kyse suuresta ja kokonaisvaltaisesta organisaatiota koskevasta muutoksesta, joten näihin muutoksiin liittyy organisaatiossa usein vastarintaa. Tätä muutosvastarintaa ei yritysostoissa voida täysin välttää, koska yrityskaupoilla ei pystytä eikä ole tarkoituskaan miellyttää kaikkia. Muutosvastarinnan vähentämiseksi kannattaa silti tehdä mahdollisimman paljon töitä.

Aineistossamme korostui niin sanottujen pehmeämpien strategisten arvojen merkitys yrityskaupan onnistumisen kannalta. Näillä pehmeämmillä strategisilla arvoilla tarkoitettiin mm. ihmisten, kulttuurin ja erilaisuuden arvostamista, luottamuksen rakentamista ja johtamista yrityskauppojen neuvotteluvaiheessa, mutta erityisesti integraatiovaiheessa.

Tämän tutkimuksen yksi keskeisimpiä havaintoja on, että nk. pehmeillä strategisilla arvoilla on suuri merkitys yrityskaupan ja erityisesti integraatiovaiheen onnistumisen kannalta. Tämä näkökulma jäi tutkimuksen kirjallisuudessa

ja aineistossa sen verran vähäiselle huomiolle, että päätimme peilata tehtyjä havaintoja vielä tällä hetkellä käynnissä olevaan yrityskauppa ja yritysjärjestely - keskusteluun ja tutkimukseen.

Hyvin nopeasti ilmeni, että alan kirjallisuudessa ja tutkimuksissa on yrityskaupan integraatiovaiheen aikaisiin psykologisiin tekijöihin kiinnitetty yllättävän vähän huomiota. Vaikka tätä inhimillisen puolen näkökulmaa ei mm. henkilöstön muutosvastarinnan osalta ole kovin paljon vielä tutkittu, niin sen nähdään kiinnostavan yhä laajempaa joukkoa tutkijoita. (Dorling 2017, 937.)

Useiden eri kansainvälisten tutkimusten (Dorling 2017; Itani 2017; Martin 2016) mukaan suurin osa, jopa 70–90% yrityskaupoista epäonnistuu. Dorlingin (2017) tutkimuksen mukaan yrityskaupat ja yritysjärjestelyt epäonnistuvat useimmiten juuri yrityskaupan jälkeisen integraatiovaiheen heikon toteutuksen johdosta. Dorling pitää huonoa ihmisten johtamista suurimpana syynä yritysjärjestelyn epäonnistumiselle. Syynä epäonnistumiseen on yleensä yritysjohtajien kyvyttömyys ymmärtää yrityskaupan psykologisia vaikutuksia, kun he pyrkivät voittamaan henkilöstön muutosvastarintaa. (Dorling 2017, 936.)

Muutosvastarinta on yrityskauppojen integraatiovaiheen yksi suurimmista haasteista. Sen sijaan, että muutosvastarintaa yritetään nujertaa, niin sitä kannattaa mieluummin käsitellä psykologisella tasolla. (Dorling 2017, 950.) Muutosvastarinnan nujertaminen ei myöskään vaikuta kovin toimivalta, kun otetaan huomioon epäonnistuneiden muutoksien lukumäärä. Muutokseen liittyvien ongelmien ratkaisemiseksi muutosvastarinta kannattaa nähdä vallan ja vastarinnan dynamiikan tuotoksena. (Thomas & Hardy 2011, 322.) Ymmärtämällä asian juuri vallan ja vastarinnan suhteena, pystymme siirtämään painopisteen pois kysymyksistä kuka vastustaa muutosta ja miksi? Tällöin painopiste pystytään paremmin suuntaamaan kysymyksiin, kuinka vallan ja vastarinnan suhde saadaan toimimaan niin, että saavutetaan haluttu muutos. Vaikka muutosta voidaan määrittää, on todennäköisempää, että henkilöstö on vastaanottavaisempi, jos heillä on parempi ymmärrys muutoksen merkityksistä ja siihen liittyvistä käytännöistä. (Thomas & Hardy 2011, 323.)

Muutosvastarinta voidaan nähdä muutoksissa tarpeellisena ilmiönä. Tarpeellisuus kumpuaa siitä, että se on yksilön luontainen tapa käsitellä muutosta ja siihen liittyvää epävarmuutta. Ilman tuon prosessin läpikäyntiä muutos jää yksilöllä todennäköisesti kesken. Nujertamisen sijaan siis kannattaa edistää muutoksen kohtaavien organisaation jäsenten muutokseen sopeutumista ja muutosvastarinnan käsittelyä.

Dorlingin mielestä tässä tarvitaan pidemmälle kehittyneitä johtamistaitoja ja laaja-alaisempaa yhteistyötä henkilöstön kanssa. Nykyistä parempi tietämys ja ymmärrys henkilöstön tunteista ja mielteistä on tarpeen, jos halutaan onnistua yhä suuremmassa osassa yrityskauppoja sekä -järjestelyitä. (Dorling 2017, 936.)

Integraatiovaihe on yrityskaupan viimeinen, monimutkaisin ja kriittisin vaihe, joka lopulta määrittelee yrityskaupan onnistumisen. Integraatiovaiheessa syntyy usein muutosvastarintaa, koska erilaisia ihmisiä, organisaatiokulttuureja ja toimintatapoja pyritään yhdistämään keskenään ja samalla mahdollisesti yritykseen muodostetaan uusia rooleja sekä tiimejä. Yrityskaupat muuttavat yleensä organisaation toimintaa kokonaisvaltaisesti, mikä ymmärrettävästi ai-

heuttaa henkilöstön keskuudessa suuria huolia. Tutkimuksien mukaan juuri yrittyskauppojen mukanaan tuoma valtava muutos on keskeisimpänä syynä siihen, että yrittyskauppoihin suhtaudutaan henkilöstön keskuudessa negatiivisesti. Tämä tarkoittaa automaattisesti tyytymättömyyttä ja heikompa sitoutumista yrityksen tavoitteisiin sekä lisääntyneitä vaihtuvuutta. (Dorling 2017, 941.)

Adlerin (2018 192) mukaan henkilöstö sitoutuu työhönsä ja kykenee tekemään töitä paljon, jos he ovat työssään inspiroituneita. Motivaatio yksin ei työelämässä tähän riitä. Ihmiset inspiroituvat, jos he kokevat, että heidän työnsä palvelee jotain suurempaa tarkoitusta.

Kuten edellä on sanottu, yritysostoissa on kyse suuresta muutoksesta. On tärkeää tiedostaa, että juuri henkilöstö on se, joka saa aikaan halutun muutoksen. Tutkimuksen aineistosta tehdyt havainnot ovat Dorlingin ja Adlerin näkemyksien kanssa samansuuntaisia. Integraatiovaihe nähtiin usein liian vähälle huomiolle jääneenä yrittyskaupan vaiheena. Se on kuitenkin muutoksen johtamisen kannalta erityisen tärkeä, jotta henkilöstölle muodostuu yhteinen ja kirkas kuva siitä mihin kaupalla pyritään ja mikä on kunkin rooli tämän toteutuksessa. Huoli tai epäselvyys omasta tulevaisuudesta vaikuttaa sitoutumiseen ja myös siihen, miten henkilöstö kykenee toimimaan. Panostamalla yritysoston integraatiovaiheessa henkilöstön inspiroimiseen ja sitouttamiseen, parannetaan merkittäväällä tavalla yrittyskaupan onnistumisen edellytyksiä. Keinoina tähän nähtiin henkilöstön osallistaminen muutokseen, selkeä ja avoin viestintä sekä määrätietoinen, kunnianhimoinen, mutta myös ihmisläheinen johtaminen.

Dorlingin (2017) tutkimuksen mukaan panostaminen nk. psykologiseen pääomaan vähentää yrityksessä olevaa muutosvastarintaa merkittäväällä tavalla ja lisää sitoutuneisuutta. Hän esittelee tutkimuksessaan Luthans et al. kehittämän ns. PsyCapin teoreettisen mallin, jonka avulla pystytään tunnistamaan se joukko, joka vastustaa muutosta eniten. (Dorling 2017, 950.)

Luthans et al. (2004) näkivät kuinka alati muuttuvassa toimintaympäristössä, vaadittiin yrityksiltä yhä suurempaa ketteryyttä, joustavuutta ja innovatiivisuutta. Työntekijöiden tietämyksen, kokemusten, taitojen ja asiantuntemuksen merkitys alkoi korostua. Tämä ns. inhimillinen pääoma alkoi muodostua yhä tärkeämmäksi menestystekijäksi yrityksen suorituskyvyn jatkuvan parantamisen tavoittelussa. (Luthans et al. 2004, 46.) Toisin sanoen, vähitellen alkoi näyttää, että henkilöstö ei ollut enää vain kustannuserä, vaan pikemminkin yrityksen menestyksen kannalta välttämätön ”hyödyke” ja ”sijoitus”. Sitä oli kyettävä johtamaan tehokkaasti, jotta sen avulla yritys pystyisi rakentamaan kestävä kilpailuedun ja korkean tuoton omistajilleen. (Luthans & Youssef 2004, 143.)

Luthans et al. (2007) kehittivät näiden ajatusten pohjalta PsyCap -mallin, jonka avulla pystytään tunnistamaan nk. psykologisen pääoman osa-alueita, jotka edustavat yksilöllisiä motivaatiotaipumuksia. Nämä psykologisen pääoman osa-alueet ovat: tulevaisuuden usko, optimismi, sinnikkyys ja itseluottamus. Ne kuvaavat ihmisen tunnetiloja, jotka korreloivat yksilön suoriutumisen kanssa. (Luthans et al. 2007, 542.) PsyCap -malli auttaa tunnistamaan muutosvastarintaa ja kohdistamaan yrityksen johtamisen fokuksen tämän joukon sitouttamiseksi muutoksen taakse (Dorling 2017, 950).

Tutkimuksemme aineistossa kävi hyvin ilmi, kuinka tärkeää henkilöstön motivointi ja sitouttaminen ovat yrittyskaupan onnistumisen kannalta. Keinoja

henkilöstön motivointiin ja sitouttamiseen löytyi sekä teoriasta että aineistosta, mutta vasta PsyCap- teorian malli tuntui tarjoavan apuvälineen siihen, miten näitä keinoja voidaan kohdentaa tehokkaasti ja oikein. PsyCap -malli saattaa mielestämme tarjota yritykselle välineen, jonka avulla se voi tavoitella Adlerin (2018) kuvaamaa henkilöstön inspiroitumisen tasoa.

5.1 Suositukset ja jatkotutkimusehdotukset

Tämän tutkimuksen johtopäätösten perusteella voidaan suositella, että yritysostoa harkitsevien yritysten kannattaa työstää itselleen huolellisesti mietitty yritysostoprosessi, johon liittyvät päätökset perustuvat faktoihin ja vankkaan asiantuntemukseen. Lisäksi yrityksille suositellaan yritysoston toteutuksessa, erityisesti integraatiovaiheessa, että ne huomioivat myös tämän tutkimuksen haasteltavien peräänkuuluttamat inhimilliset tekijät ihmisten johtamisessa ja Dorlingin tutkimusartikkelissa esiintuodun psykologisen pääoman merkityksen. Tämän tutkimuksen toimeksiannon antaneelle yritykselle, mutta myös muille yrityksille suositellaan tarkempaa tutustumista Dorlingin tutkimuksessa mainittuun PsyCap- teorian malliin ja sen käyttöön yrityskaupan integraatiovaiheessa, jotta yrityskauppaan liittyvää muutosvastarintaa pystytään vähentämään.

Tässä tutkimuksessa haluttiin selvittää niitä tekijöitä, jotka edistävät onnistumista yrityskaupoissa. Tutkimustuloksien perusteella voidaan todeta, että monia näitä tekijöitä tutkimuksessa myös löydettiin. Mutta kuten niin monessa muussakin tutkimuksessa, niin myös tässä tutkimuksessa jäi paljon mielenkiintoisia asioita tutkimatta.

Jo pelkästään tämän tutkimuksen tuloksien perusteella olisi mielenkiintoista tehdä jatkotutkimus, jossa tutkittaisiin yrityskauppojen ja yritysjärjestelyjen integraatiovaiheen muutosvastarintaa. Tämä integraatiovaiheen muutosvastarinta merkitys nousi tässä tutkimuksessa hyvin selvästi esille. Näin ollen olisi varmasti hyödyllistä ymmärtää entistä paremmin muutosvastarinnan taustalla olevia syitä ja testata käytännössä PsyCap -mallia apuvälineenä yrityskaupan jälkeisen muutosvastarinnan lieventämisessä.

Toinen mielenkiintoinen jatkotutkimusaihe olisi tutkia tarkemmin suomalaisten kasvuyritysten yrityskauppoja ja niiden onnistumisia sekä verrata näitä tutkimustuloksia vastaaviin kansainvälisiin tutkimuksiin. Tässä tutkimuksessa nousi esille, että kansainvälisten tutkimusten mukaan valtaosa yrityskaupoista epäonnistuu. Vaikka globaaleissa tutkimuksissa on osoitettu yrityskaupoissa onnistumisen olevan vähintään haasteellista, tutkimamme tutkimusaineisto osaltaan tukee väitettä, jossa yrityskaupoissa voi menestyä, ainakin Suomessa tapahtuvissa yrityskaupoissa PK-sektorilla.

Varamäki et al. (2013, 121–124) mukaan omistajavaihdokset PK-yrityksissä onnistuvat pääsääntöisesti hyvin. Heidän näkemyksensä mukaan Suomessa, jopa neljä viidestä ostajayrityksestä kokee yrityskaupan onnistuneen. Ostettavat yritykset tyypillisesti myös kasvavat ja kehittyvät yrityskaupan jälkeen.

Tutkimuskirjallisuudessa yhtenä yleisimpänä syynä yrityskauppojen korkealle epäonnistumisasteelle pidetään organisaatiokulttuurien huonoa yhteensopivuutta tai tapaa, jolla näitä kulttuureihin liittyviä dynamiikkoja integraatiovaiheessa johdetaan. Organisaatiokulttuurilla tarkoitetaan normeja, arvoja ja taustalla olevia oletuksia, jotka vaikuttavat organisaation johtamisjärjestelmään, johtamistapoihin sekä käyttäytymistapoihin. (Denison & Ko 2016, 54.)

Denison & Ko (2016, 54–55) pitävät yrityskauppojen onnistumisen kannalta keskeisenä, että yrityskaupan due diligence -vaiheen aikana kiinnitetään riittävästi huomiota yritysten tärkeimpien kulttuurielementtien tunnistamiseen ja analysoimiseen.

Mielenkiintoista olisikin selvittää, mistä Suomen PK-sektorin ja kansainvälisten yrityskauppojen suuret erot onnistumisissa johtuvat. Johtuuko suomalaisten yrityskauppojen korkeampi onnistumisaste juuri yrityskulttuurien paremmasta yhteensovittamisen taidosta vai onko eroavaisuuksissa kyse lopulta jostakin aivan muusta?

LÄHTEET

- Aaltola, J. & Valli, R. 2001. Ikkunoita tutkimusmetodeihin I – metodin valinta ja aineistonkeruu: virikkeitä aloittelevalle tutkijalle. Jyväskylä: PS kustannus.
- Adler, N. 2008. International dimensions of organizational behavior
- Alasuutari, P. 2011. Laadullinen tutkimus 2.0. Tampere: Vastapaino.
- Arora, M. 2015. Mergers and Acquisitions in Entrepreneurship for Gaining Strategic and Competitive Advancements.
- Denison, D. & Ko, I., 2016. Cultural Due Diligence in Mergers and Acquisitions. *Advances in Mergers and Acquisitions* 15, 53-72.
- Dorling, J. L., 2017. Impact of psychological capital on the resistance to change during post-merger integration. *Journal of Organizational Change Management* 30 (6), 936–956
- Eloranta, J. 2018. Hallitus johdon tukena. Helsinki: Alma talent.
- Eskola, J. 2001a: Laadullisen tutkimuksen juhannustaiat. Laadullisen tutkimuksen analyysi vaihe vaiheelta. Teoksessa Juhani Aaltola & Raine Valli (toim.) Ikkunoita tutkimusmetodeihin II. Näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin. 133-157. Jyväskylä: PS-kustannus.
- Goedhart, M., Koller, T. & Wessels, D. 2017. The six types of successful acquisitions. U.S.A: Mckinsey & Company.
- Heikkinen, H. L. 2010. Narratiivinen tutkimus-todellisuus kertomuksena. Teoksessa Aaltola, J. & Valli, R. (toim.) Ikkunoita tutkimusmetodeihin II - näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin. 143-159. Jyväskylä: PS-kustannus.
- Hirsjärvi, S. & Hurme, H. 2015. Tutkimushaastattelu – Teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Helsinki: Yliopistopaino.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2017. Tutki ja Kirjoita. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.
- Hyvärinen, M., Nikander, P., Ruusuvoori, J. 2017. Tutkimushaastattelun käsikirja. Tampere: Vastapaino.
- Hänninen, V. 2010. Narratiivisen tutkimuksen käytäntöjä. Teoksessa Aaltola, J. & Valli, R. (toim.) Ikkunoita tutkimusmetodeihin II - näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin. 160-178. Jyväskylä: PS-kustannus.
- Itani, S. 2016. A Critical Theory approach to human resource management.
- Juvonen, J. 2019. Kansainvälinen kasvusuunnitelma. Varkaus: Elcoline Group.
- Kilpinen, P. 2018. Inspiroitunut – miten johtaa ja menestyä muuttuvassa työelämässä. Jyväskylä: Docendo Oy.
- Kiviniemi, K. 2010. Laadullinen tutkimus prosessina. Teoksessa Aaltola, J. & Valli, R. (toim.) Ikkunoita tutkimusmetodeihin II - näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin. 70-85. Jyväskylä: PS-kustannus.
- Kuusela, P. 2013. A Behavioral Theory Perspective on Acquisitions, Acquisition Performance, and Strategic Alternatives

- Luthans, F., Avolio, B. J., Avey, J. B. & Norman, S. M. 2007. Positive Psychological Capital: Measurement and Relationship with Performance and Satisfaction. *Personnel Psychology* 60 (3), 542-572.
- Luthans, F., Luthans, K. W. & Luthans, B. C. 2004. Positive psychological capital: Beyond human and social capital. *Business Horizons* 47 (1), 45-50.
- Luthans, F. & Youssef, C. M. 2004. Human, Social, and Now Positive Psychological Capital Management: Investing in People for Competitive Advantage. *Organizational Dynamics*, 33 (2), 143-160.
- Lämsä, A-M., Auvinen, T., Heikkinen, S. & Sintonen, T. 2018. Narrativity and its application in business ethics research. *Baltic Journal of Management* 3 (2), 279-296.
- Martin, R. 2016. M&A: The One Thing You Need to Get Right. *Harvard Business Review*
- Moilanen, P. & Räihä, P. 2010. Merkitysrakenteiden tulkinta. Teoksessa Aaltola, J. & Valli, R. (toim.) *Ikkunoita tutkimusmetodeihin II - näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin.* 46-69. Jyväskylä: PS-kustannus.
- Peltonen, J. 2019. Elcoline - Suuntaamo - Vastuullisen ja asiakaslähtöisen kasvustrategian kirkastaminen.
- Petäjä, E., Kettunen S., Tall J. & Varamäki E. 2015. Strateginen johtaminen yritysostoissa. Seinäjoki.
- Siegenthaler, P. 2009. Perfect M and As - the Art of Business Integration.
- Syrjälä, L. 2018. Elmänkerrat ja tarinat tutkimuksessa. Teoksessa Valli R. (toim.) *Ikkunoita tutkimusmetodeihin I - metodin valinta ja aineistonkeruu: virikkeitä aloittelevalle tutkijalle.* 267-278. Keuruu: PS-kustannus.
- Tall, J. 2014. Yrityskauppa ja strateginen uudistuminen. III, 180-181, 183-184. Vaasa: Vaasan yliopisto.
- Tarhuni, N., Mondesir, D., Patel, N., & Nelson, M. 2020. European M&A Report, 2019 Annual. 3-4. PitchBook Data, Inc
- Thomas, R. & Hardy, C. 2011. Reframing resistance to organizational change. *Scandinavian Journal of Management* 27(3). 322-331.
- Varamäki, E., Joensuu-Salo, S., Viljamaa, A., Tall, J. & Katajavirta, M. 2018. Valtakunnallinen omistajanvaihdosbarometri. 5. Eura: Eura Print Oy.
- Varamäki, E., Tall, J., Viljamaa, A., Sorama, K., Lämsä, A., Petäjä, E. & Laitinen, E. 2013. Omistajanvaihdos osana liiketoiminnan kehittämistä ja kasvua - tulokset, johtopäätökset ja toimenpide-ehdotukset. Seinäjoki.
- Viitala, E-J. 2014. Metsätieteen aikakauskirja. 124. Vantaa: Metsäntutkimuslaitos