

**M&A-NEUVONANTAJAN ODOTETUT JA KOETUT
HYÖDYT SEKÄ VALINTAKRITEERIT
YRITYSKAUPPAPROSESSISSA - MYYJÄN
NÄKÖKULMA**

**Jyväskylän yliopisto
Kauppakorkeakoulu**

Pro gradu -tutkielma

2023

**Tekijä: Tommi Taimisto
Oppiaine: Markkinointi
Ohjaaja: Tiina Kemppainen**



JYVÄSKYLÄN YLIOPISTO

TIIVISTELMÄ

Tekijä Tommi Taimisto	
Työn nimi M&A-neuvonantajan odotetut ja koetut hyödyt sekä valintakriteerit yrityskauppaprosessissa - myyjän näkökulma	
Aine Markkinointi	Työn laji Pro gradu -tutkielma
(pvm.) 31.5.2023	Sivumäärä 63
Tiivistelmä - Abstract	
<p>Yrityskauppojen vaatimukset sekä toteutettujen kauppojen määrä ovat muovanneet yrityskaupassa käytettävien M&A-neuvonantajien roolista entistä merkityksellisemmän. Yhä useammin yrityskauppaprosessit pitävät sisällään huomattavia taloudellisia ja strategisia toimenpiteitä, joilla on suora vaikutus organisaatioiden liiketoimintaan sekä joiden toteutukseen M&A-neuvonantajalla käytöllä on suoria vaikutuksia.</p> <p>Tutkimuksessa tarkastellaan M&A-neuvonantopalvelun ympärille asettuvia odotettuja ja koettuja hyötyjä, joiden lisäksi pohditaan merkittävimpiä M&A-neuvonantajan valintaan vaikuttavia valintakriteereitä. Tutkimus toteutetaan laadullisen tutkimusmenetelmän avulla, hyödyntäen seitsemää puolistrukturoitua teemahaastattelua, joissa haastatellaan pk-yritysten yrittäjiä ja omistajia, jotka ovat toimineet yrityskauppaprosessissa myyjän roolissa.</p> <p>Keskeiset odotetut hyödyt, joita tutkimuksen avulla tunnistettiin, olivat asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista, myyntikanavien hallinta, sopimusturva ja verotekninen osaaminen sekä yrityskauppaprosessin sujuvuus ja tehokkuus. Koetut hyödyt, joita M&A-neuvonantopalvelulta odotettiin ja jotka lopulta toteutuivat, olivat neuvonantajan asiantuntijuus ja kokemus sekä kokonaisvaltainen prosessiosaaminen. Myyntikanavien hallinnan sekä sopimusturvan ja verotekninen osaaminen ei korostuneet yhtä merkittäväksi hyödyksi yrityskauppaprosessin jälkeisessä tarkastelussa. Koetuksi hyödyksi asiantuntijuuden ja prosessiosaamisen lisäksi nousi kuitenkin M&A-neuvonantajan rooli hinnoittelu- ja neuvotteluvaiheissa sekä vaikutukset yrittäjän ajanhallinnan tukena.</p> <p>Odotettujen ja koettujen hyötyjen lisäksi tutkimus tunnisti M&A-neuvonantajan valintaan vaikuttaneita valintakriteereitä. Tutkimuksen mukaan merkittävimpiä valintakriteereitä, jotka neuvonantajan valintaan vaikuttivat, olivat asiakkaan ja neuvonantajan välinen henkilökemia ja luottamus, käytetyt hinnoittelu ja palkkiomallit, mahdollisuus monipuoliseen asiantuntijaosaamiseen sekä neuvonantajan rehellinen ja ei-myyvä lähestymistapa.</p>	
Asiasanat: M&A-neuvonantaja, yrityskauppa, yrityskauppaprosessi, odotetut hyödyt, koettu hyöty, M&A-neuvonantajan valintakriteerit.	
Säilytyspaikka Jyväskylän yliopiston kirjasto	

KUVIOT JA TAULUKOT

KUVIOT

KUVIO 1. Tutkimuksen rakenne	12
KUVIO 2. Yrityskauppaprosessin päävaiheet	19
KUVIO 3. M&A-neuvonantajan toimenpiteet yrityskauppaprosessissa.....	24

TAULUKOT

TAULUKKO 1. Yrityskaupan toteutusmuodot.....	15
TAULUKKO 2. Myyjän tavoitteet yrityskaupassa.....	16
TAULUKKO 3. Ostajan tavoitteet yrityskaupassa.....	18
TAULUKKO 4. Haastateltavien taustatiedot.....	32
TAULUKKO 5. Odottujen hyötyjen teemat.....	34
TAULUKKO 6. Koettujen hyötyjen teemat.....	38
TAULUKKO 7. Valintakriteerien teemat	43

SISÄLLYSLUETTELO

TIIVISTELMÄ	2
1 JOHDANTO.....	7
1.1 Tutkimuksen tausta	7
1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimuskysymykset	10
1.3 Tutkimuksen rakenne	12
2 YRITYSKAUPPA JA M&A-NEUVONANTO.....	13
2.1 Yrityskaupan toteutus.....	13
2.2 Yrityskaupan tavoitteet.....	15
2.2.1 Yrityskaupan tavoitteet myyjän näkökulmasta.....	15
2.2.2 Yrityskaupan tavoitteet ostajan näkökulmasta	17
2.3 Yrityskauppaprosessi.....	18
2.4 M&A-neuvonantaja osana yrityskauppaprosessia.....	20
2.4.1 Valmistelu	20
2.4.2 Ostajien kartoitus	21
2.4.3 Kontaktointi	21
2.4.4 Sopimusneuvottelut.....	22
2.4.5 Due diligence -prosessi	23
2.4.6 Kauppasopimuksen valmistelu ja closing.....	23
2.4.7 Kaupan jälkitoimet.....	23
2.5 M&A-neuvonantajan hyödyt ja valintakriteerit.....	25
2.5.1 M&A-neuvonantajan odotetut hyödyt	25
2.5.2 M&A-neuvonantajan koetut hyödyt.....	26
2.5.3 M&A-neuvonantajan valintakriteerit.....	27
3 AINEISTO JA MENETELMÄ.....	30
3.1 Laadullinen tutkimusmenetelmä	30
3.2 Tutkimusaineisto	31
3.3 Tutkimusaineiston otos.....	32
3.4 Tutkimusaineiston analysointi	33
4 TUTKIMUKSEN TULOKSET	34
4.1 Odotetut hyödyt.....	34
4.1.1 Asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista.....	34
4.1.2 Myyntikanavien hallinta.....	35
4.1.3 Sopimusturva ja verotekninen osaaminen.....	36
4.1.4 Yrityskauppaprosessin sujuvuus ja tehokkuus.....	37
4.2 Koetut hyödyt.....	38
4.2.1 Rooli hinnoittelussa ja neuvotteluissa.....	38
4.2.2 Kokonaisvaltainen prosessiosaaminen.....	39
4.2.3 Ajanhallinta ja operatiiviseen toimintaan keskittyminen	41
4.2.4 Asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista.....	42
4.3 Valintakriteerit	43
4.3.1 Henkilökemiat ja luottamus	43

4.3.2	Hinnoittelu ja palkkiomalli.....	44
4.3.3	Monipuolinen asiantuntijaosaaminen	45
4.3.4	Rehellinen ja ei-myyvä lähestymistapa	46
5	JOHTOPÄÄTÖKSET	48
5.1	Teoreettiset johtopäätökset.....	48
5.1.1	M&A-neuvonantajan odotetut hyödyt	48
5.1.2	M&A-neuvonantajan koetut hyödyt.....	50
5.1.3	M&A-neuvonantajan valintakriteerit.....	52
5.2	Liikkeenjohdolliset johtopäätökset	53
5.3	Rajoitukset ja laadunarviointi	55
5.4	Jatkotutkimusehdotukset	56
	LIITTEET.....	58
	LÄHTEET.....	60

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen tausta

Yrityskaupat ovat olennainen osa yritysten liiketoimintaa, ja niiden määrä on ollut jatkuvassa kasvussa viime vuosikymmenten aikana (Cartwright & Schoenberg, 2006; Meglio & Risberg, 2010). Globalisaation kiihtyminen, taloudelliset ja sääntelyyn tulleet muutokset yhdessä kilpailun taloudellisen kasvun ja kehittyvien markkinoiden kanssa ovat lisänneet yritysten kilpailupaineita. Pyrkinessään vastaamaan näihin vaatimuksiin, yritykset ovat ymmärtäneet, että vaihtoehto on kasvaa myös epäorgaanisesti, yrityskauppojen avulla, jotta kilpailuetu säilytetään (Hitt, 2000). Vuonna 2022 pelkästään Suomessa kirjattiin yli 600 toteutunutta yrityskauppaa, vaikka laskua ennätysiä rikkoneesta yrityskauppavuodesta 2021 tuli noin kymmenen prosentin verran. Vaikka yrityskauppojen toteutus on vahvasti sidonnainen globaaleihin talouden trendeihin, voidaan silti todeta, että yrityskaupat tulevat olemaan merkittävä osa yritysten liiketoimintaa ja kasvua niin Suomessa kuin myös kansainvälisesti. (Talouselämä, 2023)

Yrityskauppojen taustalle asettuu usein monipuolisia tavoitteita, kuten markkinaosuuden kasvattaminen, uusien tuotteiden tai teknologioiden hankkiminen tai synergiaetujen saavuttaminen (Hitt, Harrison & Ireland, 2001; Gomes, Weber, Brown & Tarba, 2013). Kirjallisuuteen pohjautuen yrityskauppa- ja yritysjärjestelyprosessien monimutkaistuessa yhä useammin päädytään käyttämään konsultoivaa neuvonantopalvelua, jota tässä tutkimuksessa nimitetään termillä M&A-neuvonanto. Etutermi M&A (Mergers and Acquisitions) -käsitteellä tarkoitetaan yrityskauppoja sekä -järjestelyitä, joita aiheen ympärillä on tutkittu 1900-luvun puolivälistä lähtien. Ensimmäisistä akateemisista tutkimuksista lähtien, yritysjärjestelyjä ja -kauppoja on pidetty olennaisena osana yhtiöiden strategisia päätöksiä ja valintoja liiketoiminnan kehittämisen näkökulmasta (Gaughan, 2010; Hitt ym., 2001). Yrityskaupprosessien kehittyessä, yrityskauppaa konsultoitvien M&A-neuvonantajien rooli prosessin toteutuksessa on korostunut, sillä neuvonantajien läsnäolon on tunnistettu tuovan merkittäviä hyötyjä yrityskaupprosessin

osapuolille. McCarthy, Aalbers ja Groen (2022) toteavat, että yritykset kuluttavat globaalisti vuositasolla lähes 40 miljardia euroa M&A-neuvonantajille maksettaviin palkkioihin, joiden tehtävänä on tarjota erikoistunutta asiantuntemusta yrityskauppaprosessien edistämiseksi. Suomessa yrityskaupat eroavat toimintatavoiltaan kansainvälisistä sekä rajat ylittävistä cross-border yrityskaupoista, minkä vuoksi on tuotettavan tutkimuksen tulisikin keskittyä juuri suomalaisiin yrityskauppoihin sekä M&A-neuvonantajien tuomiin hyötyihin kohdistetussa ympäristössä (Waselius, Lassenius & Vääntinen, 2022).

M&A-neuvonantajat ovat yrityskauppoihin perehtyneitä ammattilaisia, jotka tarjoavat neuvonantopalvelua yritystenkauppaprosesseihin, niin myynti- kuin ostotoimeksiantojen tueksi. M&A-neuvonantopalveluita tarjoavat toimialalle keskittyneet yhtiöt, yleiset konsulttiyhtiöt, asianajotoimistot tai muut yksittäiset yrityskauppa-alan asiantuntijat. M&A-neuvonantajat ja heidän taustaorganisaationsa hallitsevat usein monia yrityskauppaprosessiin liitettäviä osaamisalueita, kuten rahoitus-, strategia-, laki-, verotus- ja henkilöstöosaamista (Reed, Lajoux & Nesvold, 2007). M&A-neuvonantajat pyrkivät auttamaan myyjiä - sekä ostajia saavuttamaan paremman lopputuloksen, pienentämään riskejä ja välttämään virheitä, jotka voivat johtaa epäonnistuneisiin yrityskauppoihin (Haleblian, Devers, McNamara, Carpenter, & Davison 2009).

Yrityskauppojen toteutuksessa onkin tärkeää tiedostaa, ettei toteutettu yrityskauppa tuota aina toivottuja tuloksia, eikä tietty osa yrityskaupoista saavuta asetettuja tavoitteita kaupanteon jälkeen (Meglio & Risberg, 2010; King, Dalton, Daily & Covin, 2004). Riskiherkillä toimialoilla tai yritys kohtaisten riskien kasvaessa yrityskaupassa käytettävien kumppanien arvon voidaan nähdä korostuvan, sillä osaavan M&A-neuvonantajan läsnäololla voidaan nähdä olevan entistä suurempi positiivinen vaikutus yrityskaupan onnistumisen kannalta. (Reed ym., 2007).

Tutkimuksessa haastateltavien omistajien ja yrittäjien taustalla on koettu yrityskauppaprosessi, jota voidaan tutkimuskirjallisuuteen pohjautuen pitää pitkäkestoisena ja monivaiheisena prosessina (Reed ym. 2007). Yrityskauppaprosessissa neuvonantajat pyrkivät tarjoamaan prosessissa vaihekohtaisesti räätälöityä palvelua, tukea ja asiantuntemusta, jotta jokainen osa-alue vaihe pystytään toteuttamaan onnistuneesti (Hitt ym., 2001; Immonen, 2018; Katramo, Lauriala, Matinlauri, Niemelä, Svennas, & Wilkman, 2011). Yrityskauppaprosessiin kattava määrä erilaisia vaiheita, joihin perehdytään tarkemmin tutkimuksen teoreettista taustaa käsittelevässä luvussa.

M&A-neuvonantajien ympärille asetettujen hyötyjen tarkasteleminen odotettujen ja koettujen hyötyjen näkökulmasta on tarpeellista, sillä odotusten ja hyötyjen hahmottaminen auttaa ymmärtämään neuvonantajan tuottamaa arvoa sekä hyötyä läpi yrityskauppaprosessin. M&A-neuvoantajien toimintaa sekä roolia yrityskaupassa on tutkittu aikaisemmassa akateemisessa kirjallisuudessa pitkälti arvon luomisen kautta. Song, Wei, & Zhou (2013) tarkastelivat M&A-neuvoantajan vaikutuksia yrityskauppaprosessiin, jonka lisäksi he tarkastelivat neuvonantajan tuomaa arvoa eri kokoisten M&A-neuvonantoa tarjoavien organisaatioiden välillä.

Tutkimuksen toteutuksen kannalta merkittäväksi osa-alueeksi nousee odotusten ja kokemusten yhdistäminen. Odotetut hyödyt viittaavat niihin

arvoihin ja hyötyihin, joita yrityskauppaprosessin osapuolet ennakoivat saavansa M&A-neuvonantajan käytöstä, kun taas koetut hyödyt kertovat niistä arvoista ja hyödyistä, jotka lopulta toteutuvat neuvonantajan toimesta yrityskauppaprosessin aikana tai sen jälkeen (Anderson & Narus, 1990). Näiden kahden hyötynäkökulman yhdistäminen antaa kattavan kuvan siitä, miten M&A-neuvonantajat voivat vaikuttaa yrityskauppaprosessin onnistumista, tuottaa parempaa palvelulupausta ja keskittyä oikeiden toimenpiteiden myötä kokonaisvaltaisempaan arvon luomiseen.

Tutkimusta toteutettaessa on huomioitava, ettei M&A-neuvonantajien tuoma hyöty rajoitu ainoastaan yrityskauppaprosessin aikaiseen tukeen, toimenpiteisiin tai asiantuntemukseen. M&A-neuvonantajien palveluilla voidaan nopeuttaa ja huomioida jo tuotuja arvoa sekä hyötyä myös yrityskaupan jälkeiseen integraatioon ja arvonluontiin, mikä tulee pitää tärkeänä osana yrityskaupan onnistumisen arviointia (Graebner & Eisenhardt, 2004; Weber & Lavelle, 2011). Tutkimushaastatteluuissa avulla pyritään tunnistamaan myös ne M&A-neuvonantajien tarjoamat palvelut ja osaamisalueet, jotka voivat edistää yrityskaupan jälkitoimissa toteutettua integraatiota ja arvonluontia.

M&A-neuvonantopalvelun sekä yksilöityvien yrityskauppaprosessien vuoksi onkin tärkeää tutkia, mitä palveluita ja osaamisalueita M&A-neuvonantopalvelua tilaavat yrittäjät ja yritykset arvostavat sekä mitä he palvelulta odottavat. Aikaisemmat tutkimukset M&A-neuvonantajien ja asiantuntijaorganisaatioiden ympärillä (Graham, Walter, Yawson & Huizhong, 2017; Siblikov ym, 2013) ovat keskittyneet pitkälti palvelun koettuun arvoon, eikä tutkimusaihetta ole käsitelty riittäväällä laajuudella esimerkiksi odotetun tai koetun hyödyn näkökulmasta. On kuitenkin selvää, että arvon ja hyödyn käsitteet kulkevat tutkimusympäristössä hyvin lähellä toisiaan, mutta akateemisesti on havaittavissa selkeä tutkimusaukko M&A-neuvonantajien sekä hyötyfunktion välillä. Ymmärtämällä M&A-neuvonantopalveluun kohdistuvat hyötyodotukset, -kokemukset sekä -vaatimukset, M&A-neuvonantoa tarjoavat organisaatiot pystyvät muotoilemaan palvelustaan kokonaisvaltaisemman, jota on kehitetty loppukäyttäjiltä saatujen kokemusten perusteella. (Grönroos, 2011)

Erilaisten M&A-neuvonantajien valintakriteerien ymmärtäminen on tärkeää, sillä neuvonantajien valintaprosessiin liittyy useita valintaan vaikuttavia tekijöitä, joita voivat olla esimerkiksi neuvonantajan asiantuntemus, -maine, -kokemus ja erilaiset hinnoittelumenetelmät (Graebner, Heimeriks & Huy, 2010; Weber, Tarba & Oberg, 2014; Siblikov, Straska, Waller, 2013). M&A-neuvonantajien valintaa sekä valintaan johtaneita syitä on aikaisemmin tutkineet Chang, Shekhar, Tam & Yao (2016), jotka tutkivat neuvonantajan valintaprosessia sekä sitä, kuinka mahdollinen toimialatuntemus ja informaation kulku vaikuttaa tehtävään valintaan. Yleisesti B2B-kontekstissa toimivia yritys-suhteita tutkineet Andersen ja Kumar (2016) puolestaan totesivat, että tunteet, ilmapiiri sekä positiiviset kohtaamiset näyttelevät tärkeää roolia pitkäaikaisia B2B-liiketoimintasuhteita muodostettaessa. Tutkimalla keskeisiä valintakriteereitä ja niiden vaikutusta lopulliseen valintapäätökseen, tutkimuksen avulla saavutetaan arvokasta ja kokemuseräistä tietoa siitä, mitä toimi toimintamalleja voidaan pitää neuvonantajan toiminnan suhteen kriittisenä sekä mitä käytäntöjä yrityskauppaprosessin alkuvaiheessa tulisi

korostaa. Tavoitetilassa asiakasyritykset voivat löytää yrityskauppaprosessiin osaavan ja kokeneen neuvonantajan, jolla saavutetaan todennäköisimmin yrityskauppaprosessista saatavilla olevan lopputuloksen (Reed ym. 2007).

On kuitenkin olennaista tiedostaa, että M&A-neuvonantajien tarjoama palvelu on aina prosessikohtaista, jolloin niiden toimenpiteet elävät merkittävästi eri M&A-neuvonantajien ja yrityskauppaprosessien välillä. Kumppanien ja neuvonantajien tuottamien toimenpiteiden laajuus sekä vaadittavat resurssit differoivat myös yrityskauppaprosessin eri vaiheissa sekä jokaisessa kaupassa, tapauskohtaisesti (Graebner ym., 2010). Mahdollisimman tarkan vaihekohtaisen jaottelun kertominen lukijalle onkin tärkeää, sillä M&A-neuvonantajan roolia ja kaikkia osaamisalueita ei useinkaan yrityskauppaprosessissa ennalta tunnisteta (Reed ym. 2007; Meglio & Risberg, 2010)

1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimuskysymykset

Tutkimuksen keskeisenä tavoitteena on tutkia M&A-neuvonantajien merkitystä yrityskauppaprosessille keskittymällä odotettuihin ja koettuihin hyötyihin sekä M&A-neuvonantajan valintakriteereihin. Tarkoituksena on ymmärtää, millaisia hyötyjä M&A-neuvonantopalvelun odotuksiin sekä kokemuksiin liitetään, jonka lisäksi selvitetään, mitä valintakriteereitä yrittäjät ja yritykset M&A-neuvonantajaa valittaessa arvostavat. Odotusten ymmärtäminen sekä M&A-neuvonannon myötä saadut kokemukset ovat keskeisessä roolissa onnistunutta yrityskauppaprosessia arvioidessa, ja niiden ymmärtäminen on M&A-neuvonantopalvelun kehittämisen kannalta keskeistä.

Tutkimuksen pääpaino on myyjän roolissa toimineiden omistajien ja yrittäjien kokemuksissa, joita haastatellaan toteutuneiden yrityskauppojen pohjalta. Tuotettavan tutkimuksen kannalta on tärkeää tunnistaa erot yrityskauppaprosessissa ostajan- ja myyjän näkökulmista. Se, että havaintoihin keskitytään ainoastaan myyjän näkökulmasta, on luotu tutkimuksen kohdentamisen perusteella, sillä useat M&A-neuvonantajat toimivat tapauskohtaisesti yrityskauppaprosesseissa myös ostajapuolen tukena.

Tutkimus toteutetaan yhteistyössä TietoAkseli Corporate Finance Oy:n kanssa, joka on suomalainen yritysjärjestelyihin erikoistunut asiantuntijayritys. TietoAkseli Corporate Finance on osa TietoAkseli konsernia, jonka palvelutarjontaan kuuluu kattava valikoima talous- ja henkilöstöhallinnon, tilintarkastuksen sekä yritysjärjestelyiden asiantuntijapalveluita. Tutkimustuloksista annetut liikkeenjohdolliset johtopäätökset ovat merkittäviä taustaorganisaation toiminnan kannalta, ja tutkimuksen tavoitteena on kerätä liikkeenjohdollisesti arvokasta tietoa, jonka pohjalta yhtiön operatiivista toimintaa voidaan kehittää.

Tutkimus toteutetaan laadullisena tutkimuksena, jonka tiedonkeruumenetelmänä toimivat puolistrukturoidut teemahaastattelut. Seitsemän teemahaastatteluun osallistuvaa yrittäjää ja omistajaa, jotka ovat käyttäneet M&A-neuvonantoa ja toteuttaneet yrityskaupan vuosien 2019–2022

välisenä aikana. Haastateltavista neljä on toteuttanut yrityskauppaprosessin yhteistyössä TietoAkseli Corporate Financen kanssa, kun puolestaan kolme muuta on käyttänyt apunaan toista M&A-neuvonantoa tarjoavaa yhtiötä.

Tutkimuksen myötä tavoitteena on saavuttaa palveluun keskittyvää sekä asiakasarvoon nojaavaa tietoa, joka hyödyttää M&A-organisaatioita sekä tutkimuksen lukijaa ymmärtämään M&A-neuvonantajan tuottamaa panosta yrityskauppaprosessiin. Keskeisenä tarkoituksena on avata M&A-neuvonantajien toimintaa myös tutkimusta lukeville yrittäjille, jotka tulevaisuudessa harkitsevat yrityskauppaa strategisena toimenpiteenä, johon neuvonantajan tuomat hyödyt ovat vahvasti liitännäisiä.

Markkinoinnin alan tieteelliseen keskusteluun tuotettava tutkimus liittyy M&A-neuvonantopalveluun pohjautuvan arvolupauksen myötä. B2B-kontekstissa toteutettavassa arvolupauksessa keskitytään yritysten väillä tuotettaviin strategisiin toimintoihin sekä päätöksiin, jolla pyritään viestimään palvelun arvosta sekä lopulta välittämään arvo prosessiketjun molemmille osapuolille. Tutkimuksessa M&A-neuvonantopalvelun arvolupausta tarkastellaan pitkälti hyödyn kautta, mutta markkinoinnin alalla hyödyn sekä arvon termit ovat hyvin vahvasti verrannollisia toisiinsa. (Grönroos, 2011)

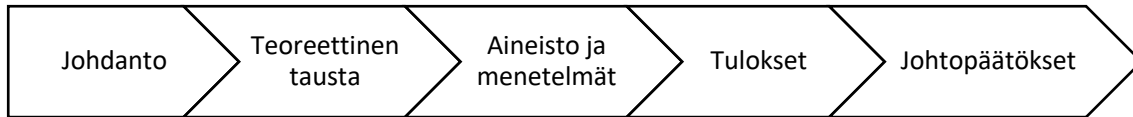
Arvolupauksen myötä voidaan ymmärtää, miten M&A-neuvonantopalvelu kykenee tuottamaan hyötyä asiakasyritykselle arvon eri ulottuvuuksien, kuten funktionaalisen, symbolisen ja kokemuksellisen hyödyn, kautta. Funktionaalisella hyödyllä viitataan M&A-neuvonantopalvelun tarjoamiin konkreettisiin ja mitattaviin etuihin tai hyötyihin, joita voi olla esimerkiksi asiantuntija-apu yrityskauppaprosessin suunnittelussa ja neuvotteluissa, taloudellisten analyysien ja ennusteiden laatiminen, oikeudellisten näkökohtien huomioiminen sekä yrityskaupan toteuttaminen tehokkaasti ja ammattimaisesti. Symbolinen hyöty puolestaan liittyy yrityksen maineeseen, luotettavuuteen ja uskottavuuteen markkinoilla, kun taas kokemuksellisella hyödyllä tarkoitetaan M&A-neuvonantopalvelun tarjoamaa hyötyä ainutlaatuisesta ja positiivisesta kokemuksesta yrityskauppaprosessin aikana. Tutkimuksessa yhdistyvät markkinoinnin, B2B-tutkimuksen ja M&A-neuvonantopalvelun näkökulmat, mikä luo uutta tietoa ja ymmärrystä näiden markkinointiin liitettävien osa-alueiden välisistä yhteyksistä. (Park, Jaworski & MacInnis, 1986)

Kaksi ensimmäistä tutkimuskysymystä on muotoiltu vastaamaan M&A-neuvonantajien hyötyihin odotuksiin ja kokemuksiin pohjautuen. Kolmas tutkimuskysymys puolestaan keskittyy M&A-neuvonantajan valintakriteereihin, joiden perusteella käytetty neuvonantaja on valikoitunut yrityskauppaprosessin tueksi. Tutkimuskysymykset, joilla pyritään saavuttamaan tutkimukselle asetetut tavoitteet, ovat seuraavat:

1. Mitä hyötyjä M&A-neuvonantajan odotettiin tuovan yrityskauppaprosessiin?
2. Mitä koettuja hyötyjä M&A-neuvonantaja onnistui lopulta tuomaan yrityskauppaprosessiin?
3. Mitkä olivat tärkeimmät valintakriteerit, jotka johtivat käytetyn M&A-neuvonantajan valintaan yrityskauppaprosessissa?

1.3 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen rakenne johdattelee yleistä akateemisen alan tutkimusohjeistusta, jota on avattu tarkemmin tutkimuksen kulkua esittävässä kuviossa (Kuvio 1).



KUVIO 1. Tutkimuksen rakenne.

Tutkielma alkoi johdantoluvusta, jossa käsiteltiin tutkimuksen taustaa, tarpeellisuutta ja tavoitteita sekä avattiin M&A-neuvonantajien toimintaa osana yrityskauppaa yleisellä tasolla. Johdantoluvussa esiteltiin myös tutkimuskysymykset, joihin tulokset- ja johtopäätösluvuissa pyritään vastaamaan.

Yrityskaupan ja M&A-neuvonannon teoreettista taustaa käsittelevässä luvussa esitetään kattava katsaus yrityskauppoihin, yrityskauppojen tavoitteisiin, sekä yrityskaupprosessiin. Luvussa avataan myös M&A-neuvonantajien roolia ja toimenpiteitä vaihekohtaisesti, joka yrityskaupprosessin ympärille asettuu. Teoreettista taustaa käsittelevässä luvussa pyritään yhdistämään odotetut ja koetut hyödyt osaksi M&A-neuvonantoa, jonka lisäksi käsitellään hyötyjen historiaa sekä taustaa tutkimuskentällä.

Aineisto ja menetelmät -osiossa kuvataan tutkimuksessa käytettyä tutkimusmenetelmää sekä pyritään avaamaan vaihekohtaisesti, mitä kerätylle aineistolle on tehty. Luvussa keskitytään laadullisen tutkimustavan perusteisiin, jonka lisäksi käydään läpi käytetty tutkimusaineisto, -otos sekä käytetty analysointimenetelmä.

Tutkimuksen tulokset -osiossa esitellään aineistosta havaitut tulokset, jotka esitellään tutkimuskysymysten pohjalta tehdyn jaottelun mukaisesti. Tulosten yhteydessä pyritään nostamaan aineistosta sitaatteja, jotka vahvistavat löydettyjen teemojen havainnointia.

Tutkimuksen päättävässä luvussa annetaan johtopäätökset, joita tulkitaan, ja niiden merkitystä käsitellään teorian sekä saatujen tulosten myötä. Johtopäätöksissä käydään läpi teoreettiset- ja liikkeenjohdolliset havainnot, jonka jälkeen käsitellään myös rajoituksia, laadunarviointia sekä tutkimuksen eettisiä kysymyksiä. Johtopäätösten keskeisin tarkoitus on tiivistää tutkimuksen löydökset ymmärrettävästi ja kattavasti ottaen huomioon ennalta asetetut näkökulmat.

2 YRITYSKAUPPA JA M&A-NEUVONANTO

Tutkimuksen teoreettinen tausta asettuu yrityskaupan ja M&A-neuvonannon ympärille. Yrityskaupat ovat monivaiheisia ja strategisia toimenpiteitä, joiden avulla ostajan roolissa toimivat yhtiöt ja tahot pyrkivät saavuttamaan kilpailuetua, kasvamaan ja laajentumaan uusille markkinoille (Gomes, Angwin, Weber & Tarba, 2013; Trautwein, 1990). Kirjallisuudessa yrityskaupoista käytetään termiä yritysjärjestely, jolla tarkoitetaan yleisesti yrityksen toimintaa tai rakennetta muokkaavaa strategista päätöstä. Teoriaosuudessa toteutettavista järjestelyistä pyritään käyttämään yleistermiä "yrityskauppa", joka kulkee käytettävänä pääterminä läpi tutkimuksen. Termin vakioiminen on tehty helpottamaan lukijan ymmärrystä, jotta tekstin ja tutkimuksen seuraaminen olisi mahdollisimman vaivatonta. Kansainvälisesti yritysjärjestelyistä ja -kaupoista on käytetty termiä M&A "Mergers and Acquisitions", josta myös tutkimuksen pääkäsitteisiin lukeutuva M&A-neuvonantajan -käsite on muotoutunut. Tämän tutkimuksen teoriaosuus pyrkii tarjoamaan kattavan kuvauksen yrityskaupasta ilmiönä, avaten sen tavoitteita molemmilta osapuolien tavoitteita tarkastellen. (Immonen, 2018)

2.1 Yrityskaupan toteutus

Kilpailulain 21 §:n mukaan yrityskaupaksi luokitellaan neljä eri tilannetta: yhtiön määräysvallan hankkiminen, liiketoiminnan hankkiminen osittain tai kokonaan, sulautuminen ja yhteisyrityksen perustaminen. Yrityskauppoja voidaan pitää strategisina päätöksinä, kuten DePamphilis (2011) huomauttaa. Yrityskauppoihin liittyy aina riskien ja mahdollisuuksien arviointia yrityksen toimintaympäristössä. Yrityksen vaihtoehtona voi olla yrityskaupan toteuttaminen vastatakseen näihin haasteisiin tai hyödyntääkseen mahdollisuuksia (Katramo ym., 2011).

Usein ostajan näkökulmasta yrityskaupan syynä ja motivaationa pidetään tuotevalikoiman tai markkinoiden laajentaminen. Perinteisesti ajatellen yrityskauppojen odotetaan parantavan ostavan yhtiön kannattavuutta, tehokkuutta ja tuottavuutta (Katramo ym., 2011). Haspeslagh ja Jemison (1991) toteavat, että yrityskauppojen tavoitteena on yleensä kasvattaa yritystä

nopeammin kuin pelkästään sisäisen, orgaanisen kasvun avulla olisi mahdollista. Yrityskauppojen avulla pyritään myös hyödyntämään ulkopuolista osaamista ja mahdollisuuksia, joita olisi vaikea saavuttaa itsenäisesti.

DePamphilis (2011) korostaa, että tarve yrityskauppojen toteuttamiseen liittyy usein toimintaympäristön muutoksiin. Nykypäivänä yritysten toimintaympäristö muuttuu nopeasti, minkä vuoksi yritysten omistus- ja toimintarakennetta tulisi arvioida säännöllisin väliajoin. Omistuksen rakenteella yrityskaupan kontekstissa tarkoitetaan sitä, kuinka yrityksen omistus on jakautunut ja ovatko omistajat luonnollisia henkilöitä tai yhteisöjä (Gross, 2001).

Meglio ja Risberg (2010) toteavat, että yrityskaupat ovat moniulotteisia, monitasoisia ja monivaiheisia ilmiöitä, jotka kattavat laajan kirjon erilaisia tilanteita ja strategioita. Yrityskauppaprosessiin liittyy monia eri tekijöitä, joita käsitellään tässä luvussa. Yrityskaupan toteutusmuoto riippuu monista tekijöistä, kuten yritysten koosta, toimialasta ja tavoitteista (Brouthers & Nakos, 2004). Yleisimmin yrityskaupat toteutetaan kahdella tavalla: osakekaupalla tai liiketoiminta- eli substanssikaupalla (Taulukko 1). Osakekaupassa ostaja hankkii ostettavan yrityksen osakekannan, mikä siirtää omistajuuden ostajalle. Liiketoiminta eli substanssikaupassa ostaja puolestaan hankkii liiketoiminnan ja siihen liittyvän omaisuuden. (Immonen, 2018)

Osakekaupassa ostaja saa myös yrityksen mahdolliset velat ja vastuut, mutta verojen kannalta se voi olla edullisempi vaihtoehto kuin substanssikauppa (Katramo ym., 2011). Osakekaupan etuna on myös se, että yrityksen sopimukset ja muut oikeudet säilyvät ennallaan, mikä helpottaa integraatioprosessia yrityskaupan jälkeen (Brouthers & Nakos, 2004).

Substanssikaupassa ostaja hankkii vain yrityksen liiketoiminnan tai sen osan, kuten tietyn liiketoimintayksikön, varat ja velat (Immonen, 2018). Liiketoimintakaupassa ostaja voi valita, mitkä varat ja vastuut siirtyvät hänelle, mikä mahdollistaa yrityskaupan räätälöinnin ostajan tarpeiden mukaisesti (Katramo, 2011). Toisaalta liiketoimintakaupassa voi olla monimutkaisempaa siirtää yrityksen sopimuksia ja muita oikeuksia ostajalle, mikä voi hidastaa integraatioprosessia (Brouthers & Nakos, 2004).

Muita yrityskaupan toteutusmuotoja ovat fuusiot, joissa kaksi tai useampia yrityksiä yhdistyvät uudeksi yritykseksi (Gaughan, 2010), sekä joint venture -järjestelyt, joissa yritykset perustavat yhdessä uuden yrityksen tietyn liiketoiminnan toteuttamiseksi. Fuusiot ja joint venture -järjestelyt voivat olla hyödyllisiä erityisesti silloin, kun yritykset haluavat jakaa riskejä ja hyötyjä keskenään tai kun tavoitteena on saavuttaa synergiaetuja yrityskaupan kautta (Hitt ym., 2001).

TAULUKKO 1. Yrityskaupan toteutusmuodot.

Toteutusmuoto	Ominaispiirteet	Lähde
Osakekauppa	Osakekaupassa ostaja hankkii kohdeyrityksen osakkeita, jolloin yrityksen omistus siirtyy ostajalle. Osakekaupassa kaikki kohdeyrityksen oikeudet ja velvollisuudet siirtyvät ostajalle.	Immonen (2018)
Liiketoiminta- kauppa	Liiketoimintakaupassa ostaja hankkii kohdeyrityksen liiketoiminnan, eli sen varat ja velat. Tämä voi tarkoittaa esimerkiksi asiakassuhteiden, henkilöstön tai immateriaalioikeuksien siirtymistä ostajalle.	Hitt, ym (2001)
Fuusio	Fuusiossa kaksi tai useampi yritys yhdistyvät uudeksi yritykseksi tai yksi yritys liittyy toiseen yritykseen. Tässä tapauksessa yritykset yhdistävät resurssinsa ja toimintonsa yhdeksi kokonaisuudeksi.	Gaughan (2010)
Yhteisyritys / Joint venture	Yhteisyrityksessä kaksi tai useampi toimija perustaa uuden yhteisesti omistetun yrityksen, joka hyödyntää molempien yhtiöiden resursseja ja osaamista. Yhteisyritys voi olla strateginen vaihtoehto täydelliselle yrityskaupalle.	Kogut (1988)

Yrityskaupan toteutusmuodon valinta riippuu aina osapuolien tavoitteista, toimialasta ja muista kaupan ympärille asettuvista osatekijöistä. (Taulukko 1) käsitellyistä toteutusmuodoista voimme todeta, että osake- ja liiketoimintakauppa ovat yleisimmät toteutusmuodot, mutta fuusiot ja joint venture -järjestelyitä käytetään myös tietyissä tilanteissa. Yrityskaupan toteutusmuodon valinnan merkitys korostuu erityisesti integraatioprosessin sujuvuuden ja yrityskaupan onnistumisen kannalta.

2.2 Yrityskaupan tavoitteet

2.2.1 Yrityskaupan tavoitteet myyjän näkökulmasta

DePamphilisin (2011) mukaan yksi myyjän keskeisimpiä tavoitteita yrityskaupalle on arvon maksimointi, joka voi ilmetä pyrkimyksenä saada mahdollisimman suuri hinta yrityksestä. Tämä voi tukea myyjän taloudellista tulevaisuutta tai investointeja tuleviin liiketoimintoihin ja yhtiöihin (Taulukko 2).

Toiminnan jatkuvuuden varmistaminen on yksi tärkeä tavoite, jossa myyjä haluaa turvata yrityksen toiminnan ostajan johdolla sekä työntekijöiden työpaikat (Howorth, Westhead, & Wright, 2004). Erityisen tärkeää tämä on

perheyhtiöiden kohdalla, jossa yrityskulttuurin ja toimintaperinteiden säilyttäminen on keskiössä (Sharma, Chrisman, & Chua, 2003).

Tutkimukset (Gaughan, 2010; Hitt ym., 2001; Meglio & Risberg, 2010) osoittavat, että yrityskauppaprosessin käynnistämisen syyt ja tekijät vaihtelevat tilannekohtaisesti. Taulukossa 2 avataan myös, että eläköityminen, strategiset syyt, taloudelliset tarpeet, kauppahinnan maksimointi ja henkilökohtaiset tekijät ovat yleisimpiä tavoitteita yrityskaupassa myyjän näkökulmasta tarkasteltuna. Eläköitymisen motivaatiolla tarkoitetaan tilannetta, jossa yrityksen omistaja tai avainhenkilö haluaa myydä yrityksen eläkkeelle siirtymisen yhteydessä (Hitt ym., 2001). Strategiset syyt voivat liittyä omistajien preferenssivalintaan ja liiketoiminnan uudelleenjärjestelyihin, keskittymiseen ydintoimintoihin tai uusien kasvumahdollisuuksien hyödyntämiseen (Gaughan, 2010). Taloudelliset tarpeet, kuten velkojen maksaminen, investointitarve tai pyrkimys varallisuuden kasvattamiseen, voivat johtaa yrityksen myymiseen, mikäli omistajat näkevät yrityskaupan parhaana vaihtoehtona arvon maksimointiin. Henkilökohtaiset syyt, kuten terveysongelmat, perhetilanteen muutokset tai kiinnostuksen menetykset liiketoimintaan, voivat myös olla syitä myyntiprosessin käynnistämiseen. (Meglio & Risberg, 2010)

Wrightin, Hoskissonin ja Busenitzin (2007) mukaan henkilökohtaisen vastuun ja riskin vähentäminen, joka liittyy yrityksen omistamiseen ja johtamiseen, on yksi selvästi tunnistettavissa oleva tavoite. Henkilökohtaisen vastuun ja riskisyyden vähentäminen onkin erityisen relevanttia, mikäli yrityksen tulevaisuus on epävarma tai yrityksen toimiala on riskialtista merkittäville muutoksille.

Myyjä saattaa tavoitella keskittymistä myös muihin projekteihin tai elämäntilanteisiin, kuten perheeseen, harrastuksiin tai eläkkeelle siirtymiseen. Tarkoituksen omaista poistumista yritystoiminnasta ja yrityskaupan toteuttamista voidaan nimittää Exit-strategiaksi, jonka myötä toteutettu yrityskauppa voi tarjota myyjälle monipuolisia mahdollisuuksia toteuttaa hänen henkilökohtaisia tavoitteitaan. (Weber & Lavelle, 2011; Taulukko 2).

TAULUKKO 2. Myyjän tavoitteet yrityskaupassa.

Tavoite	Tavoitetila	Lähde
Maksimoida kauppahinta	Myyjä pyrkii saamaan mahdollisimman korkean hinnan yrityksestään. Tämä voi olla tärkeä tekijä eläkkeelle siirtymisen, uusien investointien rahoittamisen tai velkojen maksamisen kannalta.	DePamphilis (2011)
Varmistaa yrityksen jatkuvuus	Myyjä voi olla kiinnostunut yrityksen toiminnan jatkuvuudesta kaupan jälkeen, esimerkiksi säilyttämällä työpaikkoja tai tiettyjä arvoja.	Howorth ym., (2004)
Säilyttää osaomistajuus	Myyjä saattaa haluta säilyttää osan omistuksesta yrityksessä, joko taloudellisista syistä tai jatkaakseen vaikuttamista yrityksen toimintaan. Tämä voi vaikuttaa yrityskaupan	Cumming, Leboeuf, & Schwenbacher (2019)

	toteutukseen tai mahdollisen ostajaehdokkaiden valintaan.	
Vastuun ja riskien vähennys	Myyjä voi haluta vähentää vastuutaan ja riskejään esimerkiksi myymällä yrityksen osia, joilla on suuria velkoja, juridisia ongelmia tai muita riskejä.	Wright ym., (2007)
Exit-strategia	Myyjä saattaa haluta toteuttaa yrityskaupan esimerkiksi henkilökohtaisten syiden, rahoitusongelmien tai markkinatilanteen vuoksi.	Weber & Lavelle, (2011)

Taulukossa 2 on avattu tarkemmin yrityskaupan myyjäosapuolen tavoitteita. Esimerkit osoittavat, että yrityskauppaprosessin käynnistämiseen liittyy monenlaisia tekijöitä, jotka vaihtelevat yrityksen omistajien henkilökohtaisista syistä strategisiin ja taloudellisiin tavoitteisiin.

2.2.2 Yrityskaupan tavoitteet ostajan näkökulmasta

Yrityskaupan tavoitteet vaihtelevat ostajan ja myyjän välillä, mutta menestyksekkään yrityskaupan lopputulos täyttää molempien osapuolten tavoitteet. Taulukossa 3 on avattu ostajan näkökulmasta olennaisia tavoitteita, joiden pohjalta yrityskauppaprosessiin voidaan nähdä järkeväksi toteuttaa. Ostajan näkökulmasta yrityskaupan tavoitteet voivat olla myyjän tavoitteita laajempia ja usein niihin liittyy kilpailullista ja strategista lähestymistapaa (Gomes ym., 2013; Immonen, 2018).

Capronin (1999) mukaan yksi keskeinen tavoite yritysostajalla on usein markkinaosuuden kasvattaminen ja kilpailuaseman vahvistaminen. Yrityskaupalla ostaja voi yrityskaupan myötä lisätä nopeasti markkinaosuuttaan, saada uusia asiakkaita ja lisätä tuote- tai palveluvalikoimaansa (Hitt, Harrison, & Ireland, 2001).

Trautweinin (1990) mukaan toinen tärkeä tavoite yritysostajan näkökulmasta on synergiaetujen saavuttaminen. Yrityskaupan myötä ostaja voi yhdistää yhtiökohtaisia resursseja, osaamista ja teknologiaa myyjäyrityksen kanssa ja saavuttaa kustannussäästöjä sekä lisätä tehokkuutta ja innovaatiokykyä. Synergiaetujen saavuttaminen voi kuitenkin olla haastavaa, joka vaatii yrityskaupan osapuolilta usein huolellista integraatioprosessia (Haspeslagh & Jemison, 1991).

Yrityskaupan tavoitteena voi olla myös uusille markkinoille pääseminen tai markkinoiden laajentaminen. Ostaja voi hyödyntää myyjäyrityksen paikallistuntemusta, jakeluverkostoa ja asiakassuhteita päästäkseen helpommin uusille markkinoille tai laajentaakseen toimintaansa nykyisillä markkinoilla. (Hitt ym., 2001)

Lisäksi yrityskauppa voi olla keino saada pääsyä myyjäyrityksen ainutlaatuisen osaamiseen, teknologiaan tai patentteihin (Graebner, 2004). Tällöin ostaja voi hyödyntää näitä resursseja oman liiketoimintansa kehittämisessä ja kilpailuedun saavuttamisessa.

TAULUKKO 3. Ostajan tavoitteet yrityskaupassa.

Tavoite	Tavoitetila	Lähde
Synergiahyödyt	Ostaja pyrkii saavuttamaan synergiahyötyjä yrityskaupan kautta, esimerkiksi vähentämällä kustannuksia, yhdistämällä resursseja, tai saamalla markkina-asemaa.	Trautwein (1990)
Markkina osuuden kasvattaminen	Ostaja voi olla kiinnostunut laajentumaan uusille markkinoille, joko maantieteellisesti tai toimialoittain. Yrityskauppa voi tarjota nopean ja tehokkaan tavan saavuttaa tämä tavoite.	Capron (1999)
Teknologian ja osaamisen hankkiminen	Yrityskauppa voi tarjota ostajalle mahdollisuuden hankkia uutta teknologiaa, tuotekehitystä tai osaamista, joka voi parantaa yrityksen kilpailukykyä ja kasvumahdollisuuksia.	Graebner, (2004)
Diversifiointi	Ostaja voi haluta monipuolistaa toimintaansa, jotta se vähentäisi liiketoiminnan riskejä. Yrityskauppa voi auttaa saavuttamaan tämän tavoitteen esimerkiksi laajentamalla tuotevalikoimaa tai asiakaskuntaa.	Hitt ym, (2001)
Kilpailun eliminointi	Ostaja voi olla kiinnostunut muovaamaan kilpailutilannetta markkinoilla yrityskaupan kautta. Yrityskauppa voi parantaa ostajan markkina-asemaa ja antaa paremman neuvotteluvoiman asiakkaiden ja toimittajien kanssa.	Capron (1999)

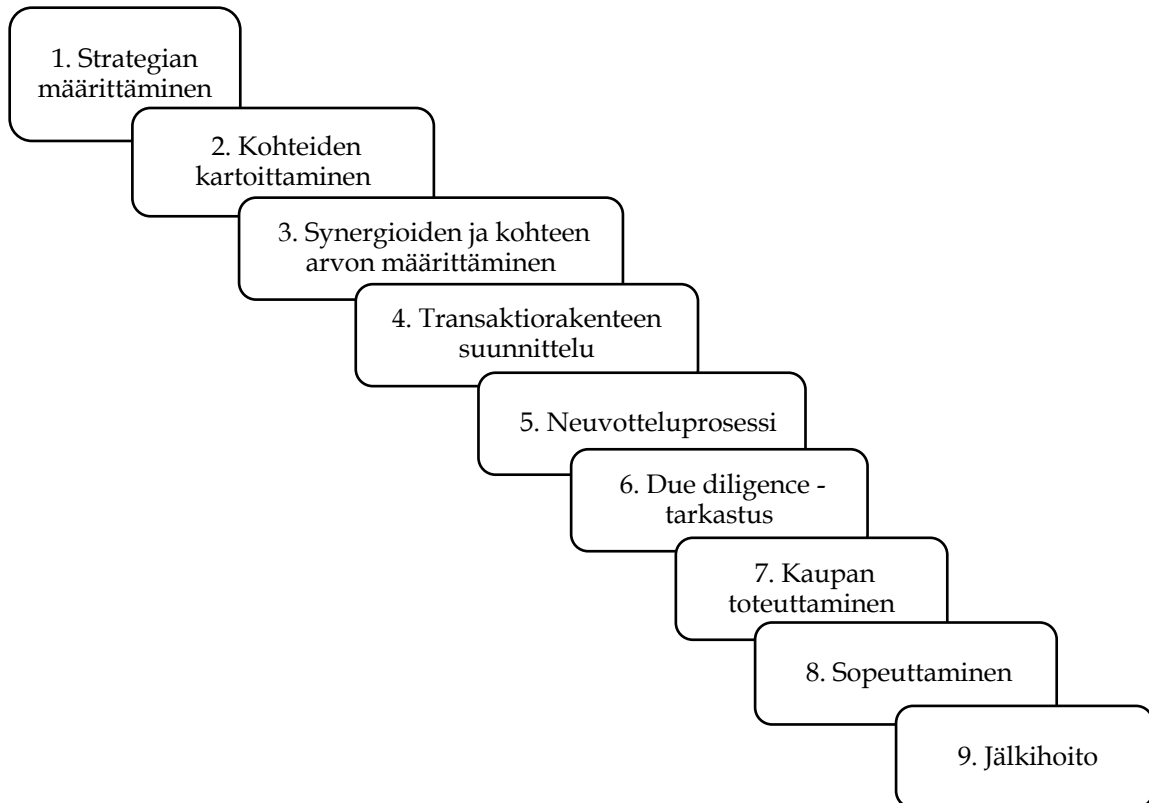
Kuten (Taulukko 3) voidaan päätellä, yrityskaupan ostajan tavoitteet keskittyvät enemmän strategiseen toteutukseen sekä halukkuuteen kehittää ja jatkojalostaa ostavan yrityksen toimintaa. Yrityksostot nähdäänkin lähes aina arvoa edistävänä toimintona, joka on ensisijainen syy oston toteuttamiseen. (Capron, 1999; Trautwein, 1990; Hitt ym., 2001)

2.3 Yrityskauppaprosessi

Yrityskaupan taustalla oleva yrityskauppaprosessi on monivaiheinen ja strateginen prosessi, jossa ostajan roolissa oleva yhtiö hankkii toisen yrityksen haltuunsa kokonaan tai osittain luvussa 2.1 avatuilla yrityskaupan toteutusmuodolla. Tutkimuksen kannalta keskityn yrityskauppaprosessiin myyjän näkökulmasta, mutta on tärkeää tiedostaa, että yrityskauppaprosessi voi saada alkunsa kummankin osapuolen aloitteesta. Yrityskaupan myyjäosapuoli voi hakea syitä ja tavoitteita prosessin käynnistämiseksi strategisista,

taloudellisista tai henkilökohtaisista valinnoista, joita on avattu tarkemmin luvussa 2.2.1 esitetystä taulukosta 2. (Gaughan, 2010; Hitt ym., 2001; Meglio & Risberg, 2010).

Yrityskauppaprosessin tarkka jaottelu on haastavaa, sillä yrityskauppaprosessiin ei ole olemassa yksiselitteistä tai suoraa jaottelua. Kuviossa 2 pyrin avaamaan yrityskauppaprosessin päävaiheita mukailen Gomes ym. (2013), Haspeslagh & Jamieson (1991), Immonen (2018) sekä Katramon ym. (2011) näkemyksiä yrityskauppaprosessin kulusta.



KUVIO 2. Yrityskauppaprosessin päävaiheet

Gomes ym. (2013), Haspeslagh & Jamieson (1991), Immonen (2018) sekä Katramon ym. (2011) tunnistavat seuraavat yrityskauppaprosessin vaiheet: strategian määrittäminen, kohteiden kartoittaminen, synergioiden ja kohteen arvon määrittäminen, transaktiorakenteen suunnittelu, neuvotteluprosessi, due diligence -tarkastus sekä kaupan toteuttaminen, sopeuttaminen ja jälkihoito. Kirjallisuudessa esitetyt yrityskauppaprosessin vaiheet muodostavat vahvan pohjan, jonka perusteella yrityskauppaprosessia voidaan analysoida pienempinä kokonaisuuksina, joka helpottaa tulevaa tarkastelua myös M&A-neuvonannon näkökulmasta.

2.4 M&A-neuvonantaja osana yrityskauppaprosessia

M&A-neuvonantajilla on keskeinen rooli yrityskauppaprosessien hallinnassa ja toteutuksessa, jonka aikana neuvonantajat suorittavat erilaisia yrityskauppaa edistäviä toimenpiteitä riippuen kohdeyrityksestä, kohdeyrityksen koosta tai sen toimialasta. M&A-neuvonantajat ovat mukana läpi yrityskauppaprosessin, jolloin he vastaavat kauppaehtoien neuvottelusta, kauppahinnasta, kaupan rakenteesta sekä muista sopimukseen liitettävistä järjestelyistä (Reed ym., 2007). Koenigin (2016) mukaan on tärkeää löytää kumppanikseen yrityskaupoissa kokenut, joka pystyy proaktiivisesti ratkaisemaan ongelmat ennen kuin ne ilmenevät. Koenigin (2016) kumppani pystyy luomaan arvoa läpi yrityskauppaprosessissa, esittelymateriaalien luonnista tehokkaaseen due diligence -prosessiin, ostajakandidaattien houkutteluun ja nopeaan, tehokkaaseen kauppahinnan maksamiseen. McCarthyn ym. (2022) ja Gomesin ym. (2011) mukaan neuvonantajan tulisi käyttää monipuolisesti asiantuntemustaan, kokemustaan sekä toimialatietämystään yrityskauppaprosessin aikana. Heidän mukaansa neuvonantajalla tulisi olla tavoitteena on lopputulos, jossa päästäisiin kumpaakin osapuolta hyödyttävään tulokseen.

Seuraavissa luvuissa pyritään yhdistämään M&A-neuvonanto osaksi Gomes ym. (2013), Haspeslagh & Jamieson (1991), Immonen (2018) sekä Katramon ym. (2011) tunnistettuja yrityskauppaprosessin vaiheita. Hyödynnän hahmottelussa M&A-neuvonantajan yleisiä toimenpiteitä, jotka on yhdistetty yrityskauppaprosessin vaiheiden kanssa yhdeksi kokonaisuudeksi (Kuvio 3). Seuraavissa luvuissa käydään lävitse vaihekohtainen M&A-neuvonanto osana yrityskauppaprosessia sekä avataan neuvonantajan toimenpiteitä kussakin vaiheessa.

2.4.1 Valmistelu

Yrityskauppaprosessissa M&A-neuvonannon ensimmäinen vaihe on valmistelu, jossa yrityksen omistajat ja johto tekevät päätöksen myynnistä ja valmistelevat yrityksen myyntiä varten (Gaughan, 2010). Usein tähän vaiheeseen sisältyy yrityksen arvon määrittäminen, vahvuuksien ja heikkouksien analysointi, sekä mahdollisten kehityskohteiden tunnistaminen ja korjaaminen. Valmisteluun kuuluu myös tarvittavien asiakirjojen, kuten taloudellisten raporttien ja sopimusten, kokoaminen ja päivittäminen (Hitt ym., 2001).

M&A-neuvonantaja liittyy yrityskauppaprosessiin usein varhaisessa vaiheessa. Yleensä yrityksen omistaja tai hallitus on päättänyt lähteä myymään yritystä ja valmistelee täten toimeksiannon yrityskaupan neuvonantajalle tai muulle asiantuntijalle (DePamphilis, 2011, 112). Ennen toimeksiannon saamista, M&A-neuvonantaja keskustelelee asiakkaan kanssa tämän tavoitteista, odotuksista ja yrityskaupan aikataulusta. Neuvonantaja analysoi myös asiakkaan liiketoiminnan ja markkinatilanteen, jotta hän voi luoda sopivan strategian yrityskaupalle. Neuvonantajaa valintaa tehdessä määritetään yrityksen myynnin tavoitteet, aikataulu ja myyntiprosessin yleinen kulku.

Myyntiprosessin alussa tulee määrittää myös kohdeyrityksen arvo. Arvonmäärityksessä yhtiön arvo määritetään erilaisten arvonmääritysmenetelmien avulla. Reedin ym. (2007) mukaan M&A-neuvonantajan tulee käyttää toimenpiteeseen tilanteeseen sopivaa menetelmää, joita voi esimerkiksi olla DCF-mallit, vertailuyritysten analyysi tai mahdollisten verrokkitransaktioiden käyttö. Arvonmäärityksen vaihe on tärkeä, jotta voidaan varmistaa, että yrityksestä tavoiteltava arvo on realistinen ja perustuu markkinatilanteeseen. Arvonmäärityksen keskeisimpänä tavoitteena on saada realistinen käsitys yrityksen arvosta ja määrittää yhtiölle oikea tavoitehinta.

Valmistelu -vaiheen viimeinen toimenpide on usein toimeksiantosopimuksen allekirjoitus, jossa myyjä ja neuvonantaja allekirjoittavat osapuolten oikeuksia ja velvollisuuksia käsittelevän sopimuksen. Sopimuksessa käydään yksityiskohtaisesti lävitse M&A-neuvonantajan hinnoittelu- ja palkkiomalli, sopimusta koskevat salassapitovelvoitteet ja muut vastuut. (Bragg, 2008)

2.4.2 Ostajien kartoitus

Neuvonantajan valinnan jälkeen yhtiön johto sekä M&A-neuvonantaja valmistelevat listauksen potentiaalisista ostajista yrityksen arvon, tavoitteiden ja markkinatilanteen perusteella (Gomes ym., 2013). Listausta kutsutaan termillä (engl.) Long list, joka on nimensä mukaisesti kattava lista potentiaalisista ostajayhtiöistä. Listan tarkoituksena on auttaa M&A-neuvonantajaa ja asiakasta luomaan pohjaa tulevalle kontaktoinnille.

Long listin luomisen jälkeen M&A-neuvonantaja luo esitteen (engl. Teaser), joka on lyhyt, anonyymi ja yleistä tietoa sisältävä esite yrityksestä (Bragg, 2008). Esitteen tarkoituksena on herättää potentiaalisten ostajien kiinnostus yritystä kohtaan kertomatta kuitenkaan yrityksen tarkkaa nimeä.

Kun esite on valmis, ostajakandidaattien kartoitus siirtyy potentiaalisten ostajien kartoitukseen. Tyypillisesti M&A-neuvonantaja ja yrityksen johto valitsevat long listiltä potentiaalisia tahoja, joiden kanssa pyritään aloittamaan keskustelut yrityskaupasta (DePamphilis, 2011). Long lististä karsittua listausta kutsutaan termillä (engl.) Short list. Tässä vaiheessa M&A-neuvonantaja arvioi myös ostajien todennäköistä kiinnostusta, kykyä rahoittaa kauppa ja strategista sopivuutta.

Usein ostajien kartoituksen aikana M&A-neuvonantaja aloittaa laatimaan myös sijoitusmuistiota. Sijoitusmuistio (engl. Information memorandum) on teaseria laajempi yritysesitys, joka sisältää tarkkaa ja yksityiskohtaista tietoa yrityksestä, sen toiminnasta, taloudellisesta tilanteesta sekä tulevaisuuden näkymistä (Bragg, 2008).

2.4.3 Kontaktointi

Materiaalin valmistuttua M&A-neuvonantaja aloittaa ostajien kontaktoinnin sekä neuvottelut ostajien kanssa mahdollisesta jatkotapaamisesta. M&A-neuvonantaja ottaa short listin avulla yhteyttä potentiaalisiin ostajiin ja lähestyy potentiaalisia ostajia aluksi teaserin avulla (DePamphilis, 2011). Kontaktoinnin

yhteydessä M&A-neuvonantaja pyrkii järjestämään tapaamisen potentiaalisen ostajan kanssa, jossa pyritään neuvottelemaan yrityskaupan mahdollisuuksista sekä yhteistyön eduista.

Yrityskauppaprosessi eteneminen vaatii luottamusta, joten seuraavaksi M&A-neuvonantaja järjestee potentiaalisille osapuolille allekirjoitettavaksi salassapitosopimuksen (engl. NDA, Non-Disclosure Agreement). Salassapitosopimuksen tarkoituksena on turvata myyjästä jaettavaa tietoa, jotta keskusteluissa mukana olevat potentiaaliset ostajat eivät käytä tai paljasta yrityksen luottamuksellisia- tai kilpailullisia tietoja NDA:n ulkopuolisille tahoille (Bragg, 2008).

2.4.4 Sopimusneuvottelut

Kun NDA:t on allekirjoitettu alkaa yrityksen neuvonannossa alkaa sopimusneuvottelut -vaihe. M&A-neuvonantaja toimittaa sijoitusmuistion potentiaalisille ostajille ja vastaa heidän kysymyksiinsä (Weston & Weaver, 2001). M&A-neuvonantajan tavoitteena on saada potentiaaliset ostajat tapaamaan myyjän yritysjohton kanssa. Ostajan ja myyjän välisessä tapaamisessa tavoitteena on käydä läpi yrityksen toimintaa, strategiaa ja tulevaisuuden näkymiä (Bragg, 2008).

Johdon tapaamisen jälkeen M&A-neuvonantaja pyytää potentiaalisilta ostajilta alustavia hintatarjouksia eli hintaindikaatioita (Weston & Weaver, 2001). Hintaindikaatioiden perusteella M&A-neuvonantaja voi arvioida, millaisia tarjouksia on odotettavissa ja mitkä ostajaehdokkaat ovat eniten kiinnostuneita yrityskaupasta.

Hintaindikaatioiden jälkeen M&A-neuvonantaja avustaa asiakastaan neuvottelemalla yrityskaupan ehtoja potentiaalisten ostajien kanssa (Weston & Weaver, 2001). Neuvotteluissa M&A-neuvonantajan rooliin kuuluu asiakkaan edun valvominen, sopimusehtojen ja kauppahinnan optimointi sekä neuvotteluprosessin sujuvoittaminen. Neuvonantaja voi myös tuoda kokemuksensa ja asiantuntemuksensa avulla lisäarvoa neuvotteluihin, joka auttaa kaupan molempia osapuolia saavuttamaan tyydyttävän lopputuloksen.

Kun sopimusneuvottelut ovat edenneet tiettyyn pisteeseen, osapuolten tavoitteena on niin sanotun aiesopimuksen (engl. Letter of Intent, LOI) allekirjoitus. Aiesopimuksessa ilmaistaan yhteinen tarkoitus toteuttaa yrityskauppa, jonka lisäksi sopimuksessa pyritään määrittelemään toteutettavan yrityskaupan pääpiirteet. (Weston & Weaver, 2001). M&A-neuvonantaja vastaa aiesopimuksen laatimisesta ja varmistaa, että asiakkaan intressit ovat huomioituna sopimuksessa.

Aiesopimuksen tarkoituksena rauhoittaa usein yrityskauppaa, jotta molemmat osapuolet saavat rauhan neuvotteluun toistensa kanssa. Aiesopimuksen jälkeen M&A-neuvonantajan tavoitteena on edistää sopimusneuvotteluja osapuolten välillä ja pyrkiä valmistelemaan lopullista kauppasopimusta (engl. SPA, Share Purchase Agreement), joka on molemmille osapuolille sopiva. (Weston & Weaver, 2001)

2.4.5 Due diligence -prosessi

Due diligence -prosessi on yrityskauppaprosessin toteutuksen sekä M&A-neuvonannon kannalta merkittävä vaihe, jossa ostaja tarkastaa myytävän yrityksen taloudelliset, oikeudelliset ja liiketoiminnalliset tiedot ennen kaupan lopullista toteuttamista (Angwin, 2001). Due diligence -tarkastuksen tavoitteena on tunnistaa mahdolliset riskit, arvioida ostokohteen arvoa ja varmistaa, että yrityskauppa on molempien osapuolten etujen mukainen (Bruner, 2004).

M&A-neuvonantajat ovat keskeisiä toimijoita yrityskaupan due diligence -prosessissa. Neuvonantajan rooli tai toimenpiteet voivat vaihdella tilanteen ja asiakkaan tarpeiden mukaan, mutta yleisesti ottaen M&A-neuvonantajat auttavat sekä ostajaa ja myyjää selvittämään yrityskauppaan liittyviä tietoja ja arvioimaan niiden merkitystä kaupan kannalta. M&A-neuvonantajat voivat toimia erilaisten due diligence -tarkastusten suorittajina, esimerkiksi taloudellisen, oikeudellisen, verotuksellisen tai teknisen due diligence -tarkastuksen osalta. M&A-neuvonantaja avustaa tässä vaiheessa asiakastaan due diligence -prosessin koordinoinnissa, tiedon keräämisessä ja analysoinnissa sekä mahdollisten riskien tunnistamisessa ja niihin varautumisessa. (Angwin, 2001).

2.4.6 Kauppasopimuksen valmistelu ja closing

Kun due diligence -prosessi on suoritettu ja kaikki ehdot on neuvoteltu, M&A-neuvonantaja auttaa lopullisen kauppasopimuksen valmistelussa. Valmistelun jälkeen osapuolet allekirjoittavat lopullisen kauppasopimuksen, joka lyhennetään toteuttavan yrityskaupan toteutusmuodon mukaan SPA:ksi (Share Purchase Agreement) tai APA:ksi (Asset Purchase Agreement) (Bragg, 2008). Sopimuksessa määritellään tarkasti kaupan ehdot, kuten kauppahinta, maksuehdot, takuut, vastuut ja muut yksityiskohdat. (Weston & Weaver, 2001). M&A-neuvonantajan vastuulla on varmistaa, että sopimus on laadittu asianmukaisesti ja että kaikki tärkeät ehdot ja yksityiskohdat on huomioitu.

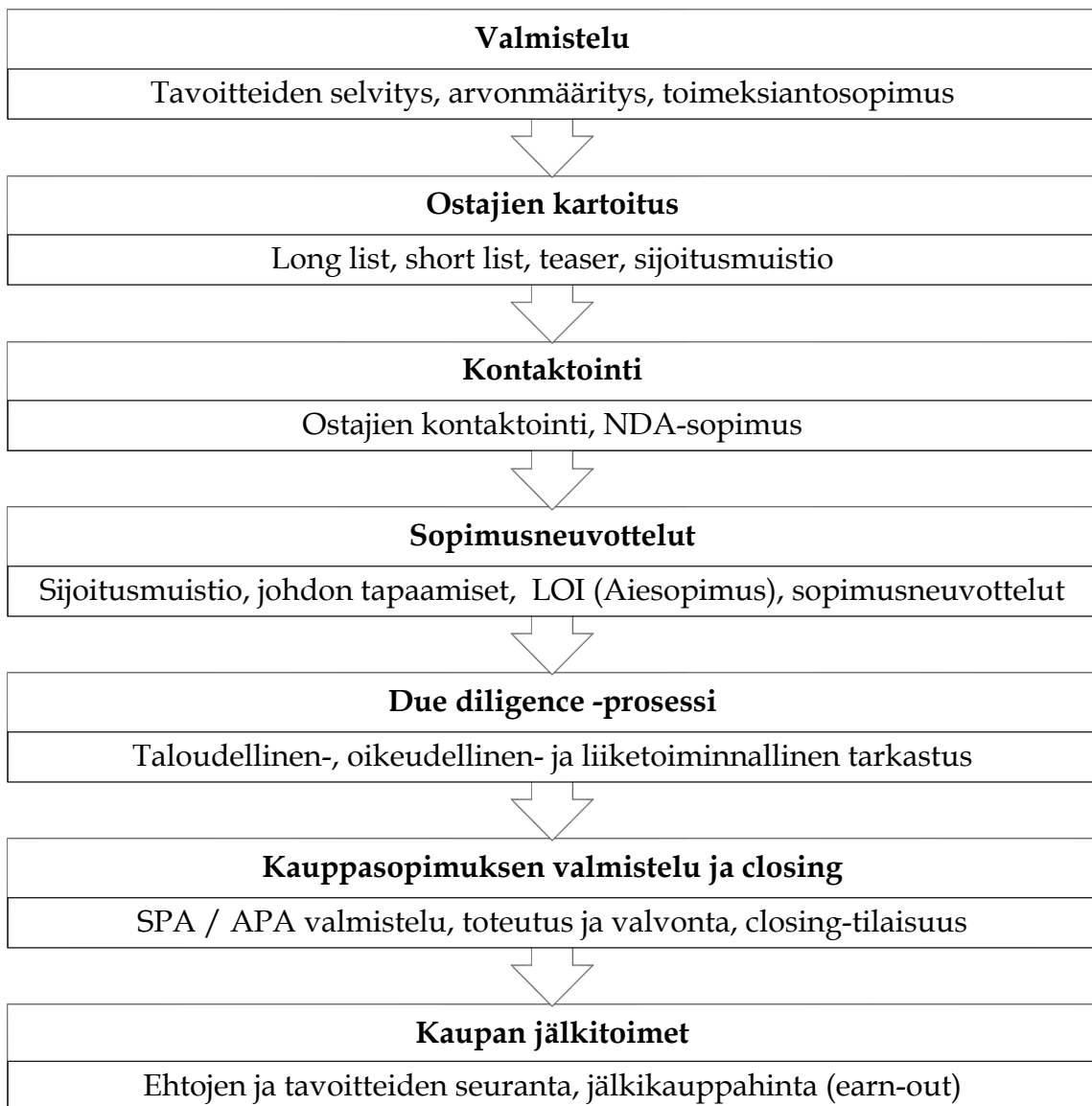
Closing (engl.) tarkoittaa yrityskaupan toteutumisen lopullista hetkeä, jolloin omistusoikeus siirtyy myyjältä ostajalle. M&A-neuvonantaja auttaa osapuolia varmistamaan, että kaikki SPA- tai APA-sopimuksessa mainitut ehdot täyttyvät ja että kaupan toteuttamiseen liittyvät lopulliset järjestelyt suoritetaan asianmukaisesti. Closing-tilaisuudessa osapuolet allekirjoittavat yrityskauppasopimuksen, joka merkitsee virallista kaupantekohetkeä (Bragg, 2008). Yrityskauppasopimuksen allekirjoitus voi tapahtua myös erikseen sovittuna ajankohtana, jolloin erillistä closing-tilaisuutta ei järjestetä.

2.4.7 Kaupan jälkitoimet

M&A-neuvonantajan tehtävät eivät rajoitu pelkästään yrityskaupan suunnitteluun ja toteutukseen, vaan neuvonantajat voivat auttaa yrityksiä saavuttamaan tavoitteensa ja maksimoimaan kaupan taloudelliset hyödyt kauppahetken jälkeisellä aikajaksolla (Gomes, Weber, Brown, & Tarba, 2013). M&A-neuvonantajat voivat olla mukana kauppahetken jälkeisen toiminnan arvioinnissa ja seurannassa, jotta voidaan varmistaa, että yrityskaupalle asetetut

tavoitteet saavutetaan ja yrityskauppasopimuksessa sovitut kaupan ehdot täyttyvät.

Useissa yrityskaupoissa kauppahintaan sisällytetään (engl.) earn-out-maksuerät, jolla tarkoitetaan ostajalta myyjälle kaupanteon jälkeen suoritettavia maksuja toteutuvan suorituskykyyn ja kannattavuuteen liitettävien ehtojen täyttyessä. M&A-neuvonantaja on usein mukana kaupanteon jälkeen maksettavien maksuerien toteutuksessa, seurannassa ja arvioinnissa. Kaupan jälkitoimena neuvonanto pitää usein sisällään suorituskyvyn mittaamista, raportointia ja mahdollisten kiistatilanteiden ratkaisemista yritysostajan ja -myyjän välillä. (Gomes ym., 2011)



KUVIO 3. M&A-neuvonantajan toimenpiteet yrityskauppaprosessissa.

2.5 M&A-neuvonantajan hyödyt ja valintakriteerit

2.5.1 M&A-neuvonantajan odotetut hyödyt

Odotetun hyödyn (engl. expected benefit) käsitettä on käytetty markkinointitutkimuksissa, kun on haluttu ymmärtää ja tutkia kuluttajien sekä organisaatioiden odotuksia ja päätöksentekoa. Zeithamin (1988) mukaan odotettu hyöty viittaa yksilöiden tai organisaatioiden käsitykseen siitä, kuinka paljon hyötyä he voivat saada tietystä toiminnasta tai päätöksestä. Lai & To (2015) puolestaan kuvailivat odotetun hyödyn viittaavan arvioon tuotteen tai palvelun arvosta ja hyödyistä ennen sen kokemista.

Akateemisesti on tärkeä tunnistaa odotetun hyödyn käsitteen ympärille asettuvat erot kuluttaja- ja organisaatiokäyttäytymisessä. M&A-neuvonantoon sitoutuva odotettu hyöty nivoutuu tiukasti kiinni organisaatiotaseeseen hyötykeskusteluun sekä B2B-kontekstiin, jota ovat aikaisemmin tutkineet esimerkiksi Ismail (2010) sekä Officer (2003). Aiemman tutkimuskirjallisuuden mukaan B2B-tasolla sekä M&A-neuvoantopalvelua tuottaessa hyödyllä tarkoittaa usein arvioita siitä, kuinka paljon yritysten tuottama yhteistyö hyödyttää heitä yrityskauppaprosessin päätyttyä, mutta myös sen aikana. Lindgreen ja Wystra (2005) korostavat sitä, kuinka asiakkaat odottavat liiketoimintasuhteissa asiantuntijan tuovan lisäarvoa läpi toimintaprosessin, jotta he pääsevät tavoitteeseensa. Andersonin ja Narusin (1990) mukaan odotetulla hyödyllä on suora vaikutus yritysten B2B-toimintaan, asiakashallintaan ja niiden tapaan tehdä yhteistyötä, kilpailla sekä kehittää tuotteita ja palveluita. Tämä tarkoittaa sitä, että esimerkiksi M&A-neuvonantoa tarjoavat yritykset pyrkivät luomaan arvoa asiakkailleen tarjoamalla ja viestimällä heille odotetuista hyödyistä.

Liiketoimintaympäristössä odotettua hyötyä aiemmin tutkineet Grönroos ja Voima (2013) totesivat, että odotettu hyöty oli kriittinen tekijä palvelun laadun käsitysten muodostumisessa, jonka lisäksi odotuksilla oli lopulta merkittävä vaikutus yritysten tyytyväisyyden- ja uskollisuustasoihin. Lai ja To (2015) havaitsivat tutkimuksessaan, että odotettu hyöty ennusti merkittävästi loppukäyttäjän tyytyväisyyttä sekä tulevaa ostokäyttäytymistä palvelun kuluttamisen jälkeen. tyytyväisyyttä ja ostopäätöksiä. Odotetun hyödyn merkitystä B2B-toiminnan arvolupauksen yhteydessä korostivat myös Babin ja Harris (2015) tutkimus, jotka havaitsivat, että odotetulla hyödyllä oli keskeinen tekijä asiakasuskollisuuden muodostumisessa kaupanteon yhteydessä.

Yrityskauppaprosessissa esimerkiksi myyjän ajatukset kauppahinnan kehityksestä, prosessin sujuvuudesta sekä M&A-neuvonantajan tietotaidosta voivat olla keskeisiä odotettuja hyötyjä, joita myyjän roolissa toimivat yrittäjät ja yritykset odottavat kokevansa. Odotettua hyötyä voidaan nähdä mahdollisesti myös potentiaalisten synergiaetujen tai kustannussäästöjen kasvun myötä (Hitt ym., 2001). Odotetusta hyödystä puhuttaessa on kuitenkin ymmärrettävä, etteivät ennalta asetetut odotukset aina toteudu. King ym. (2004) tutkimus osoittaa, että yrityskaupat ja -fuusiot voidaan kokea epäonnistuneina, mikäli

lopulta koettu hyöty ei vastaa odotuksia, sen ei koeta toteutuvan tai hyödyt toteutuva vain osittain.

Odotetun hyödyn kokonaisuutta ymmärtämällä M&A-neuvonantoa tarjoavat yhtiöt voivat vaikuttaa palvelua kuluttavien yrittäjien, yritysten sekä asiakkaiden hyötyodotuksiin esimerkiksi paremmalla viestinnän- tai markkinoinnin hallinnalla. M&A-neuvonannossa sekä yleisesti asiantuntijatehtävissä on olennaista pitää huolta arvolupauksen toteutumisesta sekä odotusten hallinnasta. Kaiken kaikkiaan odotetun hyödyn hallitseminen auttaa yhtiöitä parantamaan kokonaisvaltaisesti asiakastytyvää ja -uskollisuutta.

2.5.2 M&A-neuvonantajan koetut hyödyt

Koetun hyödyn -käsite (engl. perceived benefit) keskittyy odotetun hyödyn tavoin ostokäyttäytymisen sekä päätöksenteon ymmärrykseen. Yhtiöt sekä palveluja kuluttavat yksilöt arvioivat koetun hyödyn tekijöitä usein suhteessa omiin tai yhtiön tarpeisiin ja mieltymyksiin, jonka perusteella he tekevät ostopäätöksiä kunkin tuotteen tai palvelun kohdalla. Zeithamlin (1988) mukaan koettu hyöty viittaa subjektiiviseen arvioon tuotteen tai palvelun arvosta ja hyödyistä. Käsite keskittyy ymmärtämään, miten tuotetta tai palvelua kuluttavat henkilöt tai yritykset arvioivat erilaisia tuotteita ja palveluita sekä miten he kokevat sen ostopäätöksen jälkeen. Koetun hyödyn rakenne on moniulotteinen ja rakenteeseen käsitetään usein tieteellisessä kirjallisuudessa laaja joukko erilaisia tekijöitä. Tekijöitä voi olla esimerkiksi arvio tuotteen tai palvelun ominaisuuksista, -laadusta sekä luotettavuudesta ja helppoudesta (Babin & Harris, 2015).

Aikaisempaa tutkimusta M&A-neuvonannon ja koetun hyödyn välille on tehnyt Ismail (2010), joka tutki neuvonantajien tuomia hyötyjä mm. varallisuus- ja mainehyötyjen pohjalta. Ismailin (2010) mukaan arvostetun neuvonantajan olemassaolo vähintään toisella puolella yrityskauppaa johti suurempiin varallisuushyötyihin yhdistetylle entiteetille. Song, Wei & Zhou (2013) puolestaan totesivat, että M&A-toimintaan erikoistuneet neuvonantajat pystyvät tarjoamaan yrityskauppaprosessiin erityisosaamista ilman riippuvuussuhdetta, mikä voi johtaa parempiin lopputuloksiin ja koettuihin hyötyihin. Kaiken kaikkiaan yrityskauppaprosessissa myyjäosapuolen M&A-neuvonantajien on nähty tuovan selviä varallisuushyötyjä asiakkailleen, mikä on johtanut korkeampiin koettuihin hyötyihin yrityskauppaprosessissa.

Grönroos (2011) korostaa palvelukeskeisessä näkökulmassaan arvonluonnin, vuorovaikutuksen ja markkinoinnin rajapinnan merkitystä, sekä yhdistää koetun hyödyn osaksi yritysten välisiä suhteita. Hänen näkemyksensä mukaan arvoa luodaan asiakkaan ja palveluntarjoajan yhteistyön tuloksena, ja asiakkaan koetun hyödyn tunnistaminen on keskeistä. Onnistunut yrityskauppa vaatii vahvaa yhteistyötä ja vuorovaikutusta neuvonantajan ja asiakkaan välillä. Neuvonantaja ei pysty tunnistamaan ja saavuttamaan odotettuja taloudellisia ja ei-taloudellisia hyötyjä ilman Grönroosin esittämiä arvonluonnin peruspilareita.

Aihepiirissä koetun hyödyn käsitettä on tutkittu usein etenkin arvon (engl. value) näkökulmasta, ja M&A-neuvonantajan on havaittu olevan merkittävä

tekijä asiakastyytyvyyden, -uskollisuuden ja -suhteiden muodostumisessa (Anderson & Narus, 1998; Ismail, 2010; Ulaga & Eggert, 2006). Koetun hyödyn ymmärtäminen on erityisen tärkeää yritysten välisessä kaupankäynnissä, sillä yritysten väliset suhteet perustuvat usein pitkäaikaiseen yhteistyöhön ja molemminpuoliseen arvonluontiin (Grönroos, 2011).

M&A-neuvonantajien keskuudessa koettujen hyötyjen ymmärtäminen voi auttaa neuvonantajia ymmärtämään asiakkaiden kokemuksia paremmin ja vertaamaan koettuja hyötyjä yrityskauppaprosessin alkuvaiheessa ja aikana kehittyneisiin odotuksiin. Analysoimalla koettua hyötyä, B2B-kontekstissa toimivat yritykset voivat arvioida kumppaneidensa todellista suorituskykyä ja sitoutumista yhteistyöhön. Tämä on keskeistä organisaatioiden ja yritysten välisissä suhteissa, joissa korostetaan arvonluontia (Lindgreen & Wynstra, 2005).

Aikaisemmassa tutkimuksessa esimerkiksi Ulaga ja Eggert (2006) tutkivat arvopohjaista erilaistumista yritysten välisissä suhteissa ja totesivat, että yritykset arvostavat kumppaneitaan paitsi taloudellisten hyötyjen myös ei-taloudellisten hyötyjen perusteella, kuten luotettavuuden, asiantuntemuksen ja yhteistyökyvyn osalta. M&A-neuvonantajien tulisikin tunnistaa ja kommunikoida asiakkailleen myös ei-taloudellisista arvoista, jotta he voivat rakentaa luottamusta sekä kestävää henkilökemioihin painottunutta suhdetta läpi yrityskauppaprosessin.

Yhteenvetona voidaan todeta, että koettujen hyödyn ymmärtäminen sekä hallinta ovat keskeinen osa yritysten välisiä B2B-suhteita sekä arvonluontia yrityskauppaprosessissa. M&A-neuvonantajien tulisi ymmärtää ja arvioida koetun hyödyn merkitystä tasaisin väliajoin myös asiakkaiden näkökulmasta, jotta palvelumuotoilun myötä toiminnasta saadaan tehokasta ja palvelun hyöty pystytään maksimoimaan. Grönroosin (2011) näkemyksen mukaan myös M&A-neuvonantajan tulisi ymmärtää asiakkaidensa odotukset ja pyrkiä ylittämään ne, jotta koetut hyödyt ovat konkreettisia ja asiakastyytyvyisyys säilyy korkealla tasolla.

2.5.3 M&A-neuvonantajan valintakriteerit

Oikean M&A-neuvonantajan valinnalla on ratkaiseva merkitys fuusioiden ja yrityskauppojen onnistumiselle. Hitt ym. (2001) mukaan yritykset, jotka käyttävät yrityskauppaprosessissa laadukkaita ja ammattimaisia kumppaneita, saavuttavat suuremmalla todennäköisyydellä kaupalle asetetut strategiset tavoitteet sekä kaupan jälkeen aiempaa tasoa korkeamman suorituskyvyn.

Song ym. (2013) tutkimuksen mukaan yrityskauppaprosessissa käytetään jatkuvasti myös pienempiä M&A-neuvonantoon keskittyneitä organisaatioita (engl. boutique advisor), eikä organisaation kokoa pidetä ratkaisevana tekijänä valittaessa M&A-neuvonantajaa. Songin ym. (2013) havainnoilla viitataan siihen, että yritykset arvostavat yhä enemmän erikoistunutta asiantuntemusta ja räätälöityjä palveluita, joita pienemmät organisaatiot voivat tarjota.

Hitt (2000) nosti yhdeksi tärkeimmäksi tekijäksi neuvonantajaa valittaessa heidän toimialakohtaisen osaamisensa. Hänen mukaansa riittävän tietämyksen ja kokemuksen omaavat neuvonantajat voivat auttaa yrityksiä ymmärtämään paremmin kohdemarkkinoidensa erityishaasteita ja yrityskaupan tuomia

mahdollisuuksia, joka johtaa todennäköisemmin kummallekin osapuolelle arvoa luovaan yrityskauppaan. Chang ym. (2016) vahvistavat näkemystä tutkimuksessaan, jossa havaittiin, että M&A-neuvonantajien toimialatuntemus yhdessä yrityskauppakokemuksen kanssa on vahva yritysten neuvonantajan valinnan määrittäjä. Chang ym. (2016) mukaan yritykset arvostavat neuvonantajien asiantuntemusta paitsi omalla alallaan myös vastapuolen alalta.

Toimialatuntemuksen lisäksi M&A-neuvonantajaa valittaessa heidän aiempi kokemuksensa yrityskaupoista näyttelee merkittävää roolia. Yritysten tulisi tutkia M&A-neuvonantajan historiaa, jotta he voivat arvioida neuvonantajan kykyä toimia osana onnistunutta yrityskauppaa. Myös M&A-neuvonantajan verkostolla, resursseilla ja oheispalveluilla voi olla merkittävä vaikutus valintaprosessiin. Vahvan globaalin verkoston omaavat neuvonantajat voivat auttaa yrityksiä tunnistamaan ja olemaan vuorovaikutuksessa potentiaalisten ostajien kanssa tehokkaammin, mikä on erityisen tärkeää kansainvälisissä, rajat ylittävissä cross border -yrityskaupoissa. (McCarthy ym., 2022; Gomes ym., 2013; Bauer & Matzler, 2013; Reed ym., 2007)

Bauer & Matzler (2013) nostivat myös kulttuurisen sopivuuden olennaiseksi valintaperusteeksi. Onnistunut yrityskauppa edellyttää neuvonantajan ja yrityksen välillä jatkuvaa yhteistyötä sekä kommunikaatiota, joten on tärkeää löytää yrityskauppaprosessiin neuvonantaja, jonka työskentelytapa ja arvot sopivat hyvin yrityksen kulttuuriin. Kulttuurinen sopivuus sekä yhteensopivat henkilökiemiat voi lisätä luottamusta, yhteistyötä ja tehokkuutta koko yrityskauppaprosessin aikana.

M&A-neuvonantajan valintaprosessiin kuuluu myös heidän palkkiorakenteensa selvittäminen ja vertailu. Changin ym. (2016) mukaan ostajat sekä myyjät olisivat valmiita maksamaan korkeampia palkkioita, mikäli neuvonantajat omaisivat enemmän alakohtaista asiantuntemusta ja kokemusta toteutetuista kaupoista. On myös tärkeää ymmärtää, miten neuvonantaja laskuttaa palveluistaan, jotta palvelua hankkiva voi budjetoida kulut asianmukaisesti ja varmistaa, että neuvonantajalle maksettu palkkio on linjassa yrityksen tavoitteiden ja etujen kanssa. Eri neuvonantajat saattavat käyttää erilaisia palkkiomalleja, kuten kiinteitä maksuja, tuntiveloituksia tai onnistumispalkkioita. Vertailemalla eri M&A-neuvonantajien hintatasoa tai palkkiorakenteita myyjän roolissa oleva yrittäjä tai yhtiö voi tehdä kustannustehokkaan ja tavoitteitaan parhaiten tukevan valinnan. (Reed ym., 2007)

Neuvonantajan maine ja luotettavuus ovat myös tärkeitä tekijöitä valintaprosessissa. Yrityksen kannattaa kartoittaa neuvonantajan mainetta toimialalla ja keskustella muiden asiakkaiden kanssa saadakseen käsityksen neuvonantajan toimintatavoista ja luotettavuudesta. Tämä voi auttaa yritystä arvioimaan, kuinka hyvin neuvonantaja kykenee edistämään yrityskaupan onnistumista ja suojaamaan yrityksen etuja. (Reed ym., 2007)

On kuitenkin tärkeää muistaa, että absoluuttisesti parasta M&A-neuvonantajaa ei voida mitata, vaan paras neuvonantaja yrityskauppaprosessiin on usein se, mikä sopii parhaiten yrityksen arvostaviin tarpeisiin ja tavoitteisiin. Joissakin yrityskauppaprosesseissa neuvonantaja ei tuo prosessiin absoluuttisia toimenpiteitä, vaan hänen tärkein tehtävänsä voi olla yrityskauppaprosessin

juoksutus sekä potentiaalisten ongelmatilanteiden välttäminen. McCarthy ym. (2022) sekä Reed ym. (2007) korostavatkin M&A-neuvonantajan roolia haasteiden ylittämässä sekä yleisten ongelmakohtien tiedostamisessa. Usein valintaa tehdessä ei onnistuta tiedostamaan prosessista lopulta koettuja hyötyä, eikä tiedostamaan kaikkia osia, joissa M&A-neuvonantaja edistää yrityskauppaprosessia. Huolellinen harkinta ja neuvonantajien analysointi yrityskauppaprosessin alkuvaiheessa auttaa usein yritystä ja yrittäjää löytämään heille sopivan M&A-neuvonantajan.

3 AINEISTO JA MENETELMÄ

3.1 Laadullinen tutkimusmenetelmä

Hirsjärven, Remeksen & Sajavaaran (2013) mukaan käytettävän tutkimusmenetelmän valinnassa tulee ottaa huomioon, millaista tietoa etsitään, keneltä ja mistä. Aiemmin esitetyt tutkimustavoitteet, lähtökohdat sekä teoreettinen tausta M&A-neuvonantajien ja yrityskauppaprosessin ympärillä, puolsivat laadullisen tutkimusmenetelmän käyttöä.

Laadullinen- eli kvalitatiivinen tutkimusmenetelmä on metodologinen lähestymistapa tutkimukselle, jossa aineiston keruu ja analysointi pohjautuvat useimmiten luonnolliseen, ei-numeeriseen dataan. Laadullisessa tutkimusmenetelmässä käytetty aineisto voi pitää sisällään esimerkiksi haastatteluita, havainnointia, dokumenttianalyysiä tai etnografista tutkimusta (Flick, 2018). Metsämuuronen (2008) nostaa laadullisen tutkimuksen tavoitteeksi ihmisten kokemusten, käsitysten ja merkityksen ymmärtämisen sekä tulkinnan. Denzin & Lincoln (2018) puolestaan lisäsivät laadullisen tutkimusmenetelmän tarkoitukseksi ilmiöiden, prosessien, sosiaalisten suhteiden sekä kulttuurien ymmärryksen omassa kontekstissaan.

Laadullisen tutkimuksen pyrkimys on kuvata tutkittavaa ilmiötä mahdollisimman monipuolisesti ja syvällisesti (Metsämuuronen, 2008). Kvalitatiivinen lähestymistapa pyrkii ymmärtämään ihmisten kokemuksia, näkemyksiä ja käyttäytymistä sosiaalisessa kontekstissa (Bryman, 2016). Sen sijaan, että tutkimus pyrkii mittaamaan numeerisia, kvantitatiivisia muuttujia tai testaamaan hypoteeseja, kvalitatiivinen tutkimus keskittyy ilmiöiden syvälliseen ja yksityiskohtaiseen kuvaamiseen ja analysoimiseen. Laadullisissa tutkimusmenetelmissä korostuu usein myös tutkijan ja tutkittavien välinen vuorovaikutus, sillä aineiston keruu on usein monivaiheinen prosessi, joka muokkautuu ja syvenee tutkimuksen edetessä. Laadullinen lähestymistapa mahdollistaa M&A-neuvonantajien hyötyjen syvällisen ymmärtämisen tutkimalla odotettuja hyötyjä, koettuja hyötyjä ja syitä M&A-neuvonantajan valintaan yrityskauppaprosessin aikana. (Denzin & Lincoln, 2018; Eriksson & Kovalainen, 2016)

Tutkimuksessa aineistonkeruumenetelmänä puolistrukturoituja teemahaastatteluja, jotka keskittyvät osallistujien subjektiivisten kokemusten ja

näkemyksen tutkimiseen. Käytetty teemahaastattelumenetelmä mahdollistaa laajan tiedonkeruun, josta saatava aineisto on riittävän monipuolinen esitettyihin tutkimuskysymyksiin vastattaessa (Braun & Clarke, 2013). Yleisesti, käytetyt aineistonkeruumenetelmät ja haastattelut voidaan jaotella esimerkiksi sen mukaan, miten tarkasti haastattelun rakenne tai esitysmuoto on ennalta määriteltä ja kuinka muodollisia tai vapaita haastattelutilanteet ovat. Hirsjärven & Hurmeen (2015) mukaan haastatteluiden ääripäinä voidaan nähdä tiukasti rajattu, strukturoitu lomakehaastattelu, kun taas vapaamuotoisinta haastattelumallia edustaa avoin haastattelu. Kokonaan strukturoidussa haastattelussa kysymykset ja niiden esittämisjärjestys on täysin määriteltä, kun avoin haastattelumalli on lähempänä tavallista keskustelua.

Tutkimuksessa käytetty puolistrukturoitu teemahaastattelu asettuu nimensä mukaisesti edellä esitettyjen ääripäiden välille, joka tekee käytetystä joustavan ja varsin käytännöllisen aineistonkeruumenetelmän tutkimustyössä. Puolistrukturoidulle teemahaastattelulle ominaista on se, että osa käsiteltävistä kysymyksistä ja asiakokonaisuuksista on ennalta suunniteltua, kun puolestaan osa haastattelun sisällöstä tapahtuu spontaanisti, keskustelun myötä. Yleisesti puolistrukturoidussa haastattelussa tutkija käyttää keskustelun ohjaamiseksi haastattelurunkoa tai kysymyspatteristoa, joka on luotu vastaamaan käytettyihin tutkimuskysymyksiin. (Hirsjärvi & Hurme, 2015)

3.2 Tutkimusaineisto

Flick (2018) määrittelee kvalitatiivisen tutkimusaineiston materiaaliksi, joka kerätään ennalta määritetyn aineistonkeruumenetelmän avulla haastatteluista, havainnoista, dokumenteista ja muista lähteistä. Tässä tutkimuksessa tutkimusaineisto kerättiin seitsemältä yrittäjältä ja omistajalta, jotka olivat olleet mukana yrityskaupprosessin myyjän roolissa. Kvalitatiivisen tutkimuksen keskiössä oli yrittäjien kokemusten, näkemysten ja käytäntöjen syvälinen ymmärtäminen yrityskaupprosessissa.

Tutkimuksen tavoitteena oli tunnistaa ja korostaa keskeisimmät teemat, jotka nousevat esiin tutkimusaineistosta. Tärkeää oli tarkastella aineistoa riippumatta aiemmasta teoriasta ja tutkimuksesta, jotta voitaisiin saada uutta tietoa M&A-neuvonantajan odotetuista ja koetuista hyödyistä sekä valintakriteereistä yrityskaupprosessissa.

Tiedonkeruu toteutettiin huhti-toukokuussa 2023 käyttäen puolistrukturoituja teemahaastatteluja. Tutkimusaineisto koostui seitsemän yrittäjän teemahaastatteluista, jotka olivat toteuttaneet yrityskaupan, toimien myyjän roolissa. Haastattelut toteutettiin sähköisesti Microsoft Teams-kokouspalvelun välityksellä, jonka avulla haastattelumateriaali tallennettiin. Tallennuksesta tiedotettiin haastateltavia. Tallennetun materiaalin pohjalta haastatteluvastaukset litteroitiin, jotta aineistoa voitaisiin analysoida myöhemmin teema-analyysin avulla.

Käytettyä haastattelurunkoa rakentaessa, oli tärkeää sovittaa kysymyspatteristo yhteen tutkimuksen tavoitteiden ja kolmen

tutkimuskysymyksen kanssa. Käytetyn kysymyspatteriston tulisi keskittyä tutkimaan M&A-neuvonannon odotettuja ja koettuja hyötyjä sekä valintakriteereitä yrityskauppaprosessissa. Kysymysten tarkalla asetelulla ja laadukkaalla pohjustuksella pystytään viemään keskustelua kohti tärkeitä kokonaisuuksia, jotta aineistosta voidaan havainnoida yrittäjien henkilökohtaisia näkemyksiä sekä kokemuksia tutkimuksen aiheesta.

3.3 Tutkimusaineiston otos

Tutkimusaineiston otos muodostui seitsemästä henkilöstä, jotka olivat toimineet yrittäjänä tai omistajana yrityskauppaprosessissa myyjän roolissa. Tutkimusaineiston otosta rakennettaessa ei käytetty toimialaa, kokoluokkaa tai yritysmuotoa rajaavaa tekijää, vaan otos muotoutui nykyisen muotoon taustaorganisaation sekä tutkijan käytettävissä olevien kontaktien myötä. Otoksessa toteutuneet yrityskauppojen toimialat ovat vahvasti teollisuuteen painottuneita, joita on avattu haastattelukohtaisesti taulukossa 4. Taulukossa käydään yritysten toimialojen lisäksi läpi myös taustaorganisaation läsnäolo, teemahaastatteluiden kesto sekä yrityskauppojen toteutusvuosi ja -muoto. Yrityskauppaprosessit, joita teemahaastatteluissa käsiteltiin, sijoittuivat tutkimuksessa vuosille 2019–2022. (Taulukko 4)

TAULUKKO 4. Aineiston otos ja taustatiedot.

Haastattelu	Yrityksen toimiala	TietoAkseli mukana	Haastattelun kesto	Yrityskaupan toteutusvuosi ja -muoto
Haastateltava 1 (H1)	Teollisuuden asennus- ja kokoonpano	x	33 min	2022 Osakekauppa
Haastateltava 2 (H2)	Sähkötekniinen suunnittelu	x	62 min	2021 Osakekauppa
Haastateltava 3 (H3)	Sähköasennus	x	41 min	2021 Osakekauppa
Haastateltava 4 (H4)	Teollisuuden insinööripalvelut	x	46 min	2022 Osakekauppa
Haastateltava 5 (H5)	Erikoisympäristöjen ilmanvaihto	-	43 min	2019 Osakekauppa
Haastateltava 6 (H6)	Katto- ja julkisivuratkaisut	-	35 min	2020 Liiketoimintakauppa
Haastateltava 7 (H7)	Testausjärjestelmien valmistus	-	42 min	2021 Liiketoimintakauppa

Otos sisälsi neljä haastateltavaa (H1-H4), jotka olivat hyödyntäneet yrityskauppaprosessissa TietoAkseli Corporate Finance Oy:n tarjoamia M&A-neuvonantopalveluita. Kolme haastateltavista (H5-H7) oli puolestaan käyttänyt toisen M&A-neuvonantopalvelua tarjoavan organisaation palveluita. (Taulukko 4)

Käytetyllä otosvalinnalla on pyritty huomioimaan erilaisten näkökulmien sekä monipuolisten kokemusten kerääminen osaksi tutkimuksen aineistoa. Rajausta tukee myös Pattonin (2002) näkemys, jonka mukaan on relevanttia rajoittaa tutkimuksessa käytettävä otos siten, että haastatteluun osallistuvilla on tosiasiallista kokemusta yrityksen myyntiprosessista ja he voivat tarjota tutkimuskysymyksiin peilaten mielenkiintoisia vastauksia.

3.4 Tutkimusaineiston analysointi

Tutkimusaineiston analysointi on keskeinen osa tutkimusprosessia, jonka avulla tutkija pyrkii tunnistamaan merkityksellisiä käsitteitä, teemoja ja kuvioita aineistosta sekä yhdistämään nämä havainnot teoreettisiin viitekehyksiin ja aiempaan tutkimukseen (Metsämuuronen, 2011; Braun & Clarke, 2013). Tutkimuksessa aineiston analysointi suoritettiin teemoitteluun pohjautuvan teema-analyysin avulla, joka on yksi laadullisen tutkimuksen analyysimenetelmistä ja sisällönanalyysin muoto (Tuomi & Sarajarvi, 2018).

Analyysiprosessi noudatti Braunin ja Clarcken (2013) esittämää vaiheistusta. Ensimmäisessä vaiheessa tutkittiin huolellisesti nauhoitettuja haastattelumateriaaleja, jotka litteroitiin tekstimuotoon. Litteroinnin jälkeen haastatteluteksteihin perehdyttiin lukemalla aineistoa useita kertoja, jotta saadaan riittävän syvälinen käsitys aineistosta ja sen sisällöstä. Litteroinnin ja aineistoon perehtymisen jälkeen oli vuorossa koodaus -vaihe, jossa tekstistä havaittuja toistuvia näkökulmia tai aiheita merkitään esimerkiksi värikoodein. Värikoodit kuvasivat tekstikatkelmien ja sitaattien sisältöä, aihetta, teemaa tai merkitystä.

Värikoodauksen toteuttamisen jälkeen siirryttiin tunnistamaan koodien pohjalta havaittavia teemoja. Aineistosta esiin nousevia ilmiöitä ja aiheita pyrittiin yhdistämään ja tunnistamaan niitä kuvaaviksi teemoiksi. Teemojen tunnistamisen jälkeen tunnistettuja teemoja tarkasteltiin ja vahvistettiin ne osaksi aineistoa. Teemojen tunnistamisen yhteydessä analysoitiin myös teemojen merkitystä ja niiden yhteyksiä M&A-neuvonannon odotettuihin ja koettuihin hyötyihin sekä valintakriteereihin.

Kun teemat olivat tunnistettu siten, että ne kuvasivat havaintojen keskeisiä merkityksiä ja yhteyksiä, aloitin kokonaisvaltaisen hahmottelun. Hahmottelussa keskityin yhdistämään teemat osaksi tutkimuksen kokonaisuutta sekä havainnoimaan, mitkä olivat mahdollisesti odotettuja ja toteutuneita hyötyjä sekä mitkä odotetut hyödyt eivät lopulta nousseet yhtä merkittävään rooliin. Analysoinnin päätteeksi raportoin tutkimuksen tulokset selkeästi ja perustellen osaksi tulososiota, jossa tulokset on yhdistetty tutkimuskysymyksiin teemapohjaista jaottelua hyödyntäen.

4 TUTKIMUKSEN TULOKSET

Jokainen yrityskauppaprosessi sisältää omia erityisominaisuuksia, mutta samalla yrityskauppaprosessista sekä M&A-neuvonannon ympäriltä voidaan tunnistaa toistuvia teemoja ja näkökulmia. Tulososiossa käydään läpi teemahaastatteluista analysoituja tuloksia, joita käsitellään aineistosta havaittujen teemojen näkökulmasta. Tulososio on jaettu alalukuihin huomioiden tutkimukselle asetetut tutkimuskysymykset. Tuloksiin perehdytään M&A-neuvonantajan odotettujen ja koettujen hyötyjen sekä valintakriteerien pohjalta.

4.1 Odotetut hyödyt

Alaluvut 4.1.1–4.1.4 käsittelevät M&A-neuvonantajan odotettujen hyötyjen löydöksiä ja vastaavat tutkimuskysymykseen (1) siitä, mitä hyötyjä M&A-neuvonantajan odotettiin tuovan yrityskauppaprosessiin. Alaluvussa käsitellään asiantuntijuuden ja kokemuksen merkitystä, myyntikanavien hallintaa, sopimusturvan merkitystä ja yrityskauppaprosessin sujuvuutta ja tehokkuutta (Taulukko 5).

TAULUKKO 5. Odotettujen hyötyjen teemat.

Mitä hyötyjä M&A-neuvonantajan odotettiin tuovan yrityskauppaprosessiin?
1. Asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista
2. Myyntikanavien hallinta
3. Sopimusturva ja verotekninen osaaminen
4. Yrityskauppaprosessin sujuvuus ja tehokkuus

4.1.1 Asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista

Asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista korostuivat merkittävimpinä odotettuina hyötyinä, jotka nousivat esiin teemahaastatteluissa. Useat

haastateltavat painottivat M&A-neuvonantajien ammattitaitoa ja kokonaisosaamista, jotka täydensivät myyjän omia resursseja ja mahdollistivat onnistuneen yrityskauppaprosessin.

Haastateltavien mukaan heillä ei ollut riittävää osaamista tai kokemusta yrityskauppojen toteuttamiseen, mikä teki M&A-neuvonantajan käytöstä välttämätöntä. He ymmärsivät myös, että taustalla tulisi olla asiantuntevia henkilöitä tukemassa prosessia, jotta neuvonantajan asiantuntemusta ja kokemusta voitaisiin hyödyntää parhaalla mahdollisella tavalla.

Kyllähän tietysti se, ettei itseltä löydy osaamista tai kokemusta tuolta puolelta. Näimme, että myös omalla puolella tulee olla asiantuntevat henkilöt taustalla. H1

Kaiken kaikkiaan omien etujen ajaminen ja ammattitaito niihin, jota ei itseltä ikinä löytyisi. H4

Haastatteluissa ilmeni, että M&A-neuvonantajan asiantuntijuuden ja kokemuksen odotettiin tuovan hyötyä läpi prosessin, mutta etenkin hinnoittelussa sekä kaupan ehtojen tulkinnassa. Yrityskauppaprosessiin liittyy usein monimutkaisia juridisia ja taloudellisia näkökohtia, joita hallitseminen vaatii erikoisosaamista.

Kyllä se oli se oikean hinnan määrittäminen. Myös hinnan kirittäminen sekä se, että kaikki osa-alueet tulivat huomioituna kauppahinnassa. Kaikki mitä liittyy liiketoiminnan arvoon, yhtiön sijoituksiin ja muihin, ei niitä kaikkia olisi itse osannut huomioida. H3

Se, että löydetään oikea hintataso, oli yksi tärkeä [odotettu hyöty]. Ja sitten tietysti kauppakirjojen tekeminen, ja että niitä katsottaisi mahdollisimman monelta kantilta. H7

Neuvonantajan ammattitaito näillä aloilla auttoi myyjää varmistamaan oikean hinnoittelun ja sen, että jokainen osa-alue tuli huomioiduksi yhtiön hinnoittelussa. Haastateltavat korostivat, että neuvonantajan rooli oli tärkeä näiden näkökohtien hallinnassa ja neuvotteluissa. Haastateltavat arvostivat neuvonantajan kykyä selventää myös monimutkaisia oikeudellisia termejä, joita yhtiön hinnanmääritykseen sisältyy. Haastateltavien mukaan M&A-neuvonantajan asiantuntijuus ja kokemus oli yksi selkeimmistä odotetuista hyödyistä yrityskauppaprosessissa.

4.1.2 Myyntikanavien hallinta

Haastateltavat odottivat M&A-neuvonantajan vahvistavan yrityskauppaprosessia myös myyntikanavien hallinnalla, joka näkyisi etenkin potentiaalisia ostajia lähestyttäessä. Aineiston perusteella haastattelijat uskoivat, että M&A-neuvonantaja pystyisi hyödyntämään omia verkostojaan ja tietotaitoaan siten, että yrityksen myyntiä voitiin edistää tehokkaasti ja näin tavoitettaisiin potentiaaliset ostajat.

Etukäteen oli odotuksissa, että neuvonantajalla oli hallussa hyvin myyntikanavat ja ostajan tuntemus. Se oli tiedossa ja toteutui. H2

Myyntikanavien hallinta oli varsin odotettu hyöty, koska M&A-neuvonantajat markkinoivat palveluaan usein sillä, että heiltä löytyy laaja ostajaverkosto sekä suoria kontakteja potentiaalisii ostajiin.

Kyllähän näillä [neuvonantajilla] on kattavat verkostot, kun on kysymys sijoittajista tai mahdollisista ostajista. H6

Monesti neuvonantajalla on myös tiedossa, minkälaisia yrityksiä halutaan, eikä ihan summassa tarvitse lähteä kaupankäyntiä tekemään. H7

Toimenpiteinä neuvonantajalta odotettiin kontaktien luomista, joka näkyisi hallittuna toimina myyntiprosessin edistämiseksi. Myyntikanavien hallinta nähtiin erityisen tärkeänä etenkin siinä vaiheessa, kun yrityskauppaprosessi etenee ostajien kontaktointiin, neuvotteluihin sekä sopimuspuolen käsittelyyn.

4.1.3 Sopimusturva ja verotekninen osaaminen

Haastateltavat korostivat odotetuksi hyödyksi myös sopimuspuolen turvaa, jota he odottivat saavansa neuvonantajan palvelun avulla. Neuvonantajan odotettiin tarjoavan varmuutta ja tukea, etenkin sopimuspuolen käsittelyn yhteydessä. Aineistossa haastateltavat olivat yksimielisiä ja he pitivät yrityskauppaprosessiin liittyviä sopimuksia ja ehtoja monimutkaisina kokonaisuuksina. Haastateltavat pitivät sopimuspuolen hallintaa tärkeänä ja niiden nähtiin vaativan yrityskauppaprosessin aikana huolellista käsittelyä. Odotus oli, että M&A-neuvonantajan myötä yrityskauppaprosessissa käytetyt sopimukset olivat asianmukaisia ja ne turvasivat myyjän edut yrityskaupassa.

No kyllä tietysti sopimusehdoissa ja näissä. Sitä puolta tavoittelimme tärkeimpänä, että saamme niistä mahdollisimman hyvät meidän puolestamme. H1

Sopimuspuoli oli tärkein [odotettu hyöty], odotimme että saamme sopimuspuoleen turvaa. Tiesimme, että homma vaatii byrokraattisempaa osaamista ja olisi ihan hyvä, että noissa vaiheissa on mukana neuvonantaja. H2

Myös ostajat kokevat, että se on kaikkien etu, mikäli käytössä on neuvonantaja molemmin puolin. H3

Aineiston mukaan yrittäjät odottivat myös veroteknistä osaamista, jota heiltä itseltään ei löytynyt. Yksi haastateltava myös tiedosti, että ostajat ovat kokeneita, eivätkä he varmasti jättäisi vastapuolen kokemattomuutta hyödyntämättä esimerkiksi sopimusneuvotteluissa.

Verotekniset asiat oli [odotettu hyöty]. Neuvonantaja avasi mahdollisuuksia optimaaliseen toteutukseen. Juridisissa asioissa, vähän mikä on se käytäntö, ettei ostaja vie itseä kuin pässiä narussa.

Sopimuspuolen osaaminen herätti selkeästi arvostusta palvelua käyttäneissä yrittäjissä. Aineiston perusteella sopimuspuolen hallinta ja sopimusturva nousee vahvasti esiin odotuksissa ennen yrityskauppaprosessiin lähtemistä.

4.1.4 Yrityskauppaprosessin sujuvuus ja tehokkuus

M&A-neuvonantajan mukanaolon odotettiin tekevän yrityskauppaprosessista entistä sujuvampaa ja tehokkaan. Haastateltavien välillä oli eroja, sillä osa tunnisti, että yrityskauppaprosessi voi olla pitkä ja monivaiheinen prosessi, kun puolestaan osa haastateltavista kuvitteli yrityskauppaprosessin olevan huomattavasti kevyempi.

En kauhean tarkkaan tunnistanut kyllä prosessin eri vaiheita. Pidin prosessia suoraviivaisempana. Kuvittelin, että sähköpostitse lähestytään jotakin tahoa, käydään keskusteluja, näytetään lukuja, hyväksytään jokin taho ja mennään kättelemään. H2

Vaiheet käytiin läpi toimeksiantosopimuksessa ja tietysti tiesimme tarkasti mitä ostimme. H5

Aineiston pohjalta neuvonantajan odotettiin tuovan prosessiin rakennetta ja selkeyttä, joka auttaa myös myyjän roolissa olevia yrittäjiä keskittymään yhtiön operatiiviseen liiketoimintaan. Haastateltavat korostivat neuvonantajan merkitystä erityisesti prosessin alkuvaiheissa, joissa he saivat kattavan avauksen prosessista ja sen etenemisestä.

Hyvin alkuvaiheessa tuli M&A-neuvonantajalta tarkkaa tietoa, että miten prosessi etenee ja saimme kattavan avauksen [yrityskauppa]prosessista. Neuvonantajan avaus oli kriittinen vaihekohtaisten hyötyjen ymmärryksessä ja oli kyllä erittäin, erittäin hyvä kaveri. H1

Mikäli neuvotteluissa oli ollut useampia M&A-neuvonantajia, haastateltavat pystyivät tunnistamaan selkeitä eroja näiden toimintamalleissa. Odotuksiin vaikutti merkittävästi jo ennen toimeksiantoa käydyt keskustelut siitä, miten eri neuvonantajat avasivat prosessin kulkua, mahdollisuuksia ja toimintamalleja.

Ensimmäinen neuvonantaja kertoi jyrkästi, miten kauppa tapahtuu, millainen malli on. Omana haluna oli irtautua yrittäjän arjesta, eikä jatkaminen yhtiössä kiinnostanut. Valikoituneen neuvonantajan erona ensimmäisen neuvonantajan kanssa käytyihin keskusteluihin oli, että TietoAkseli avasi yrityskauppaprosessin kattavasti, kertoi niiden toteutusmallien erosta ja perusteli myös ehtojen olevan tapauskohtaisia ja neuvoteltavissa. H2

Haastateltavat tunnistivat myös neuvonantajan läsnäolon vaikutuksen ostajan toimintaan, joka näkyi merkittävänä odotettuna hyötynä. Useampi haastateltava nosti esiin sen, että ostajan kanssa koettujen keskustelujen pohjalta, ilman neuvonantajaa yritysprosessin läpivieminen olisi jopa mahdotonta. Odotettuna hyötynä voidaankin pitää ostajalta saatavaa arvostusta, joka haastateltavien mukaan ilman välikätenä toimivaa M&A-neuvonantajaa olisi ollut selkeästi alhaisempaa.

Tavallaan odotuksiin vaikutti myös ostajan näkemys/vaatimus siitä, että homma ei etenisi ilman ammattilaista. Myös ostajat kokevat, että se on kaikkien etu, mikäli käytössä on neuvonantaja molemmiin puolin. Ostajalta tuli myös informaatiota, että he eivät näe järkeväksi jaksaa prosessia sillä tavalla, ettei myyjän puolella ole käytössä neuvonantajia. Koska meiltä ei löydy tietoa ja osaamista niihin kysymyksiin, mitä ostajan puolelta tulee koko prosessin ajan. H3

Tietysti se alkuun odotuksena oli tämä yrityksen arvonmääritys, myyntihinnan selvitys ja arviointi. Aina sitä on ajatuksia, että voisi se olla enemmänkin, kun hinnassahan on myös aina aineetonta hypetystä, mutta sitä on hyvin vaikea muuttaa rahaksi. Myös, kun me puhumme ostajan kanssa kaupasta, niin se ei ehkä ole niin vakuuttavaa, mutta kun käytössä on neuvonantaja välikätenä niin se pehmentää tilanteita. Myös se, että viestimme ostajalle olevamme tosissaan, kun käytämme neuvonantajaa. H5

Yrityskauppaprosessin sujuvuutta ja tehokkuutta voidaan pitää viimeisenä odotettuna hyötynä, jota käytettävästä aineistosta pystyttiin havainnoimaan. Yrittäjien näkemysten mukaan M&A-neuvonantajan läsnäolo ja hallinnointi auttoivat varmistamaan, että kaikki tarvittavat toimenpiteet ja vaiheet toteutuivat oikea-aikaisesti, tarkasti sekä myyjän etujen mukaisesti. Haastateltavien kokemusten mukaan prosessiosaaminen näkyi odotusten suhteen etenkin siinä, että myyjän kuormitus ja aikataulut pisyisi hallinnassa jo yrityskauppaprosessin alusta lähtien. Ajanhallinnan odotettiin antavan yrittäjälle toimintarauhaa, kun neuvonantajan vastuulla oli hoitaa yrityskauppaprosessin hallinta ja varmistaa sujuvuus.

4.2 Koetut hyödyt

Alaluvut 4.2.1–4.2.4 käsittelevät M&A-neuvonantajan koettujen hyötyjen löydöksiä ja vastaavat tutkimuskysymykseen (2) siitä, mitä koettuja hyötyjä M&A-neuvonantajat onnistuivat lopulta tuomaan yrityskauppaprosessiin. Alaluvussa käsitellään roolia hinnoittelussa ja neuvotteluissa, kokonaisvaltaista prosessiosaamista, ajanhallintaa ja operatiiviseen toimintaan keskittymistä sekä asiantuntijuutta ja kokemusta yrityskaupoista (Taulukko 6).

TAULUKKO 6 Koettujen hyötyjen teemat.

Mitä koettuja hyötyjä M&A-neuvonantajat onnistuivat lopulta tuomaan yrityskauppaprosessiin?
1. Rooli hinnoittelussa ja neuvotteluissa
2. Kokonaisvaltainen prosessiosaaminen
3. Ajanhallinta ja operatiiviseen toimintaan keskittyminen
4. Asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista

4.2.1 Rooli hinnoittelussa ja neuvotteluissa

Koettujen hyötyjen ensimmäinen teema haastattelujen pohjalta oli M&A-neuvonantajan rooli yrityskauppaprosessin hinnoittelu- ja neuvotteluvaiheissa. Haastateltavat kokivat, että neuvonantajan toimenpiteet osana hinnoitteluratkaisuja sekä käytyjä kauppaa- ja sopimusneuvotteluita toivat merkittävää hyötyä yrityskauppaprosessiin.

Haastatteluissa korostui M&A-neuvonantajan rooli etenkin hinnoittelumallien sekä kaupan jälkitoimena toteuttavien earn-out erien osajana. Haastateltavien mukaan M&A-neuvonantajan kyky avata myyjän roolissa toimiville yrittäjille yrityskaupan hinnoittelumalleja sekä yhtiön arvonmäärittelyyn vaikuttavia tekijöitä oli selvä jälkikäteen koettu hyöty. Toimintamallien ja -suositusten antaminen näyttäytyi ratkaisevana tekijänä yrityskaupan onnistumisesta tarkastellessa.

Hinnoittelutyyli, earn-out jutut, jota tuli kuitenkin eniten neuvonantajan suunnalta. Neuvonantaja avasi mitkä ovat yleisiä käytänteitä, mihin kannattaa suostua ja mihin ei kannata suostua. Niillä oli mielestämme ratkaiseva merkitys. H1

Neuvonantajan koettiin tuovan hyötyä yrityksen hintaan etenkin käydyissä hintaneuvottelussa. Yrittäjät kokivat, että M&A-neuvonantaja pystyi neuvottelemaan tai johdattamaan neuvottelua suotuisaan suuntaan, joka oli merkittävässä roolissa paremman hinnan neuvottelussa.

Paremman hinnan neuvotteluun neuvonantaja auttoi merkittävästi. H2

Kyllä olen erittäin tyytyväinen siihen, mitä palvelua saatiin. Onnistuminen näkyi euromääräisellä tasolla, eikä jälkikäteen ole tullut mitään yllätyksiä esim. sopimuksien osalta. H4

Alkuun oli haasteita potentiaalisten tahojen kontaktoinnissa, mutta hyvin neuvonantaja lopulta kontaktoi niitä ja kävi ensimmäisen haastattelukierroksen, ennen kuin minä liityin palaveriin mukaan. H6

Haastatteluissa korostui myös M&A-neuvonantajan rooli sopimusneuvotteluissa, jossa neuvonantaja rooli nähtiin "filtterinä" ostajan ja myyjän välillä.

Tietysti se filtti siinä keskustelussa ostajan ja meidän välillämme. Välittäjän tehtävä on olla siinä välillä pehmentämässä asioita, kertoen ne sopivasti kummallekin osapuolelle. H5

Haastateltavat kertoivat olevansa erittäin tyytyväinen saamaansa palveluun ja korostivat neuvonantajan roolia palaverien läpiviennissä. Aineisto osoittaa, että neuvonantajan toimenpiteillä on kriittinen rooli, miten asiakkaat kokevat hyötyä yhtiön hinnoittelu- ja neuvotteluvaiheissa. Keskustelujen suodattaminen sekä "välikätenä" toimiminen auttoi myyjää keskittymään olennaiseen ja todennäköisyys paremman hinnan saavuttamiseen on suurempi.

4.2.2 Kokonaisvaltainen prosessiosaaminen

Kokonaisvaltainen prosessiosaaminen oli toinen keskeinen teema, joka nousi teemahaastatteluiden pohjalta esille M&A-neuvonantopalvelun koetusta hyödystä. Kokonaisvaltainen prosessiosaaminen vastaa pitkälti yrityskauppaprosessin sujuvuuden ja tehokkuuden odotettua hyötyä, mutta haastateltavat korostivat aineiston perusteella etenkin kokonaisuuden hallintaa. M&A-neuvonantajan kyky hallita sekä ohjata yrityskauppaprosessia

kokonaisvaltaisesti ja kohti tavoiteltua lopputulosta koettiin merkittävänä hyötynä.

Vaikea sanoa yksittäisiä, oikeastaan koko prosessi oli sieltä materiaalin luomisesta alkaen. Myös due diligence -prosessi oli hoidettu hyvin ja en pysty oikein nostamaan mitään tiettyä. H1

Prosessin ammattimainen läpivienti oli ehdoton hyöty, jonka lisäksi tietysti markkinointi- ja myyntikanavat olivat toinen. H6

Haastateltavat nostivat myös kaupan ehtojen- ja hinnankilpailutuksen esille, jonka lisäksi juridisen puolen osaamista arvostettiin prosessin yksittäisinä osatekijöinä. Yritystarkastuksen, eli due diligence -prosessin juoksuttaminen, neuvonanto sekä hallinta oli myös merkittävä koettu hyöty.

Kyllä se lopullisen hinnanmäärittäminen, -kilpailuttaminen sekä juridinen puoli. Kaikki kirjalliset kysymykset due diligence -vaiheessa, joita oli varmaan 200 kappaletta. ... Tää oli kuitenkin itselle niin vierasta ja hänellä oli kokemusta siihen, miten prosessi etenee. H3

Kaiken kaikkiaan se oli se kokonaisuus. Se joka on neuvonantaja, niin tulee olla henkilö, joka tulee ihmisten kanssa hyvin toimeen. Tulee olla asiallinen ja saada luottamus herätettyä yrittäjässä. Neuvonantaja kulki koko prosessin mukana ja auttoi mm. sopimuksiin valmistautumisessa. H4

Prosessiosaamisen rinnalle haastateltavat nostivat esiin myös neuvonantajan ominaisuuksista kommunikointitaidot sekä vuorovaikutuksen, joita prosessiosaamisen toteuttaminen vaatii. Haastateltavat korostivat myös neuvonantajan läsnäoloa koko yrityskauppaprosessin aikana, asiakkaalle annettua tukea sekä turhien, mutta mahdollisten sudenkuoppien välttämistä koettuna hyötynä.

Ehkä sellainen neuvominen, jatkuva rinnalla kulkeminen, turhien sudenkuoppien välttäminen oli se juttu [Koettu hyöty]. Tämä oli kuitenkin itselle niin vierasta ja heillä oli kokemusta siihen, miten prosessi etenee. H3

Keskusteluissa M&A-neuvonantajan toimenpiteet, tuki sekä palvelun merkitys korostui koko yrityskauppaprosessin aikaikkunaa tarkastellen.

Yksi haastateltavista pystyi myös tunnistamaan käyttämänsä M&A-neuvonantajan heikkouden prosessiosaamisen saralta, jonka kanssa tehty yhteistyö nähtiin päättyvän välittömästi neuvonantajan maksetun palkkion jälkeen.

Jos välityspalkkio on sidottu onnistumiseen ja neuvonantaja lopettaa yhteistyön heti, kun saa rahat taskuun ja niin ne ovat kyllä huonoja neuvonantajia. Sellaisesta on myös kokemusta ja siitä en pidä yhtään. H6

Prosessiosaamisen osa-alueista haastateltavat tunnistivat myös neuvonantajan sosiaaliset taidot, jotka olivat edellytys prosessiosaamisen sekä kommunikoinnin hallinnalle. M&A-neuvonantajan kyky esiintyä vakuuttavasti, rakentaa luottamusta yrittäjään sekä potentiaaliseen ostajaan, oli myös selkeä koettu hyöty yrityskauppaprosessin aikana.

4.2.3 Ajanhallinta ja operatiiviseen toimintaan keskittyminen

Kolmas koetun hyödyn teema oli ajanhallinta ja operatiiviseen toimintaan keskittyminen yrityskauppaprosessin aikana. Haastateltavat kokivat M&A-neuvonantajan roolin tärkeänä hyötynä siltä kantilta, että M&A-neuvonantajan mukanaolo mahdollistaa myyjä yrittäjälle mahdollisuuksia ajanhallintaan, jolloin omistaja/yrittäjä pystyy keskittymään paremmin yhtiön operatiivisen toiminnan pyörittämiseen.

Täytyy pyörittää yrityksen asioita joka tapauksessa, eikä voi keskittyä myymään [yritystä]. Se on prosessin ensimmäinen ehto, että asiakkaat eivät kärsi ja bisnes pyörii. H5

Haastateltavat tunnistivat asiakkaiden merkityksen sekä sen, että yrityskauppaprosessin aikana oman yrityksen tavoiteltu suoritus- ja tulostaso tulisi säilyttää. Mikäli yrityksen tulostasossa tapahtuisi merkittäviä muutoksia, etenkin heikompaan suuntaan, se vaarantaisi koko yrityskauppaprosessin.

Lähtökohta on se, että pitää olla ammattilainen ja neuvonantaja mukana. Jos itse kokee olevansa ammattilainen, että osaisi hoitaa oman leiviskänsä, niin jonkun pitää sitten hoitaa nämä [operatiiviset] tehtävät. H3

Yrittäjät olivat varsin tietoisia yrityskauppaprosessin korkeasta aikavaatimuksesta. Yrityskauppaprosessi koettiin haastateltavien keskuudessa ajoittain myös erittäin raskaana, mutta neuvonantajan avulla yrityksen johto pystyi paremmin kohdistamaan aikaresurssit tehtäviin, jotka ovat yhtiön toiminnan ja tulostason kannalta kriittisiä.

En varmasti olisi itse pystynyt saamaan prosessia näin saamaan maaliin... Suurimmat haasteet myyntiprosessissa oli, että itsellä oli kädet täynnä yrityksen töitä. H2

Se oli pirun raskas vaihe... Eihän siinä mitään, jos saisi keskittyä pelkästään siihen, mutta kun taustalla on yritys hoidettavana kaiken aikaa...Pk-yrittäjälle ei myöskään ole aikaa hoitaa kaikkea itse, sillä kaikki operatiivinen toiminta keskeytyy tämän ajaksi. H4

Haastattelijat korostivat neuvonantajan apua ratkaisevana yrityskauppaprosessin onnistuneelle läpiviennille, koska myyjäyrityksen johtohenkilöt kokevat olevansa kiireisiä yrityksen päivittäisen toiminnan kanssa. Haastateltavista kaksi H6 & H7 olivat yrityskaupan aikana ainoastaan myytävän yhtiön hallituksessa, omistajan roolissa, eikä heillä ollut operatiivista vastuuta. He eivät kokeneet ajanhallinnan suhteen koettua hyötyä, mutta tiedostivat mahdolliset kokemukset, mikäli rooli olisi ollut erilainen. Yksi haastateltava korosti myös neuvonantajan yrityskauppaprosessin eteen tekemää työmäärää, jonka hän näki selvänä vahvuutena.

En mä tiedä oliko yksittäisiä, selkeitä haasteita... Prosessi oli mielestäni raakaa työtä. H5

Tulokset osoittavat, että M&A-neuvonantajan panos on erittäin arvokas ajanhallinnan ja operatiivisen toiminnan näkökulmasta yrityskaupan

prosessissa. Neuvonantajan tehtävänä mahdollistaa yrityksen johdolle keskittyminen yhtiön operatiivisen toiminnan pyörittämiseen, ettei yrityskauppaprosessi satuta yhtiön jokapäiväistä toimintaa, asiakastyötä tai hallinnollisia tehtäviä.

4.2.4 Asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista

Neljäs teema, joka koetun hyödyn aineistosta kävi ilmi, oli M&A-neuvonantajan asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista. Teema oli pääteema myös odotettujen hyötyjen tarkastelussa, joten odotusten voidaan todeta kohdistuvan tarkasti myös haastateltavien kokemuksiin M&A-neuvonantajan asiantuntijuuden ja kokemuksen osalta.

M&A-neuvonantajan rooli ja merkitys yrityskauppaprosessissa nähtiin yleisesti erittäin tärkeänä, ja seitsemästä haastateltavasta ainoastaan yksi koki, että olisi voinut onnistua prosessissa ilman neuvonantajaa. Kyseisessä yrityskauppaprosessissa yrittäjällä oli jo ennen prosessia suora kontakti potentiaaliseen ostajaan, jonka kautta yrityskauppa lopulta toteutui. Kontaktin myötä vaaditun M&A-neuvonantopalvelun laajuus oli muita prosesseja selkeästi pienempi, joka vaikutti merkittävästi neuvonantajalta tarvittavien toimenpiteiden määrään.

Useat haastateltavat mainitsivat, että ilman neuvonantajan läsnäoloa yrityskauppaprosessi olisi ollut huomattavasti haastavampi ja epäonnistumisen mahdollisuudet olisivat olleet suuremmat. M&A-neuvonantajan asiantuntijuus, kokemus, neuvot, ohjeistukset sekä toimintamallit osoittautuivat ratkaiseviksi tekijöiksi yrityskaupan onnistumista mitattaessa.

Siinä mielessä neuvonantajan rooli on todella tärkeä ja itse koen, että ilman niitä prosessista ei tule yhtään mitään. Hyöty mitä tuli, neuvot mitä tehdään ja miten toimitaan, niin tekivät yrityskaupasta onnistuneen. H3

Silloin kun myytävä yritys on pieni ja liiketoiminta on vielä suhteellisen pientä, niin silloin pystyisin ehkä itsekini tekemään. Mutta jos hallituksesta ei löydy yrityskaupan osaajia, niin ehkä silloin ei kannata itse lähteä yrittämään. H7

Neuvonantajan asiantuntemus ja kokemus auttoi yrittäjiä tekemään oikeita päätöksiä ja toimimaan tehokkaasti. Neuvonantajan neuvojen avulla he pystyivät yhdessä suunnittelemaan ja toteuttamaan yrityskauppaprosessin vaiheet harkitusti ja ammattimaisesti.

Kyllä mä sanoisin, että paras oppi tuli siitä, että jos tällaista tekee niin pitää valita hyvä kumppani siihen. Eikä lähteä itse tekemään, vaikka tuntuisi että yhden prosessin jälkeen tässä olisi jotain oppinutkin, niin pitää vaan valita hyvä kumppani. Jos joskus on ajankohtaista, niin käytetään kyllä samaa neuvonantajaa. H1

Yksi keskeinen oppi, jonka haastateltavat mainitsivat, oli asiantuntevan ja kokeneen neuvonantajan valitseminen. He korostivat, että valitsemalla oikean kumppanin yrityskauppaprosessi sujui paremmin ja, että sen avulla odotetut hyödyt myös saavutettaisiin. Haastateltavat olivat sitä mieltä, että vaikka heillä olisi jo kokemusta yrityskaupoista, M&A-neuvonantajan ammattitaito ja tuki olivat välttämättömiä menestyksekkään prosessin varmistamiseksi.

4.3 Valintakriteerit

Alaluvussa 4.3.1–4.3.4 käsitellään M&A-neuvonantajan valintaan johtaneita valintakriteereitä, joilla pyritään vastaamaan tutkimuskysymykseen (3), mitkä olivat tärkeimmät valintakriteerit, jotka johtivat käytetyn M&A-neuvonantajan valintaan yrityskauppaprosessissa? Aineistosta havaittuja keskeisiä valintakriteereitä olivat henkilökemiat ja luottamus, hinnoittelu ja palkkiomalli, mahdollisuus laajaan asiantuntijaosaamiseen sekä rehellinen ja ei-myyvä lähestymistapa (Taulukko 7).

TAULUKKO 7. Valintakriteerien teemat.

Mitkä olivat tärkeimmät valintakriteerit, jotka johtivat käytetyn M&A-neuvonantajan valintaan yrityskauppaprosessissa?	
1.	Henkilökemiat ja luottamus
2.	Hinnoittelu ja palkkiomalli
3.	Mahdollisuus laajaan asiantuntijaosaamiseen
4.	Rehellinen ja ei-myyvä lähestymistapa

4.3.1 Henkilökemiat ja luottamus

M&A-neuvonantajan selkein yksittäinen valintakriteeri oli henkilökemiat ja luottamus. Jokainen haastateltava totesi, että yrittäjän ja neuvonantajan välille rakentuvat henkilökemiat ja luottamussuhteet ovat kriittisiä valintakriteereitä, jotka korostuvat läpi yrityskauppaprosessin. Haastateltavat näkivät henkilökemiat kaiken lähtökohtana, jota ilman yrityskauppaprosessissa ei tulisi onnistumaan.

Henkilökemiat natsasivat todella hyvin. Mielestäni henkilökemiat ovat kaiken lähtökohta. Jos sitä ei ole ja tekee asiakkaiden kanssa bisnestä, niin ei tule bisnestä. Henkilökemiat toimivat kaiken kaikkiaan helvetin hyvin ja se on lähtökohta onnistumiselle. H4

Se on niin pitkä prosessi, kuukausittaisia ja viikoittaisia tapaamisia ja puhelinkeskusteluita. Jos siinä ei henkilökemiat toimisi, niin ei siitä tulisi yhtään mitään. H3

Haastateltavat korostivat henkilökohtaisten ominaisuuksien, kuten luottamusta herättävien ja hyvien vuorovaikutustaitojen merkitystä neuvonantajan valinnassa. Kokemukset viittaavat siihen, että M&A-neuvonantajan kyky synnyttää luottamusta ja hyvät henkilökemiat vaikuttivat heidän valintaansa.

Valinta tehdään alkumetreillä, mutta kyllä sillä luottamuksella oli merkitystä. Aika suurikin. Sellainen ajatus oli itsellä, että tämän kaverin kanssa tämä onnistuu ja tämän kaveri osaa auttaa meitä. Neuvonantajan osaaminen yhdessä kemioiden kanssa oli merkittävää. H1

Se oli tärkeää, että henkilökemiat toimivat ja neuvonantajalla on tuntemusta alasta. Näkisin, että kyllähän näiden henkilökemioiden on vaan pakko toimia. H7

Yksi haastateltavista korosti myös henkisen tuen merkitystä, sillä kiireisenä yrittäjä hän joutui tekemään yrityskauppaprosessia edistäviä tehtäviä välillä myös iltaisin.

Sain myös henkistä tukea prosessin aikana, kun lippulappuja joutui vääntämään kellon ympäri, niin tuli soiteltua myös iltaisin ja kyselyä vinkkejä. Henkinen tuki oli myös tärkeää. H2

Sitaatit korostavat sitä, että yrityskauppaprosessi edellyttää M&A-neuvonantajalta säännöllistä, pitkäjänteistä ja toimivaa kommunikointia yrittäjän kanssa. Vuorovaikutustaidot sekä myyjän ja neuvonantajan välille kehittyvä luottamussuhde on jo neuvonantajaa valittaessa selkeä valintakriteeri, johon myyjät keskittyvät. Haastateltavat kokivat, että mikäli henkilökemiat eivät toimi, koko yrityskauppaprosessin lopputuloksesta "ei tule yhtään mitään".

4.3.2 Hinnoittelu ja palkkiomalli

Aineiston perusteella M&A-neuvonantajan valintakriteereitä käsiteltäessä, nousi esiin myös neuvonantajan käyttämät hinnoittelu- ja palkkiomallit. Haastatteluiden pohjalta yrittäjät kokivat merkittävänä kriteerinä neuvonantajan käyttämien hinnoittelu- ja palkkiomallien kiinteät kustannuserät, jotka haastateltavien mukaan laskevat luottamusta neuvonantajalta saatavaan lupaukseen yhtiön myytävyydestä. Yhden haastateltavan mukaan hinnoittelumallin tulisi olla sellainen, joka laskisi kynnystä yrityskauppaprosessiin lähtemiselle.

Arvonmäärityksen hinnoittelu on hyttysenpaskan kokoinen ongelma jälkikäteen, jos kauppa on onnistunut, mutta siinä vaiheessa, kun yrittäjänä mietin, lähdenkö prosessiin mukaan, kiinteähintainen kustannus vaikuttaa todella paljon. H2

Haastateltavan näkemyksen mukaan kiinteä hinta alussa voi olla merkittävä este yrityskauppaprosessin aloittamiselle, vaikka onnistuneen yrityskaupan jälkeen sen rooli aiheutuneelle kokonaiskustannukselle olisi pieni. H2 nosti esiin myös kiinteähintaisten kustannuksen negatiivisen vaikutuksen M&A-neuvonantajan palvelulupaukselle, jonka lisäksi hän koki kiinteän erän myös kolauksena neuvonantajan ja yrittäjän väliselle luottamussuhteelle.

Se on semmoinen juttu, että se syö luottamusta. Luottamus saa kolauksen, kun teiltä otetaan yhteyttä ja kerrotaan, että on hyvä yritys, joka on helppo myydä, löytyy ostajia. Se sotii sitä vastaan, kun arvonmäärityksen tekoon tarvitaankin rahaa, eikä uskota, että raha tulisi lopulta sieltä myynnin kautta. Se loi kuvan, että minulta maksatetaan tällainen raportti, millä en ehkä lopulta tee yhtään mitään. H2

Tiesin, että etukäteen veloitetaan kiinteitä eriä, joissa oli tällaisista materiaalien luontia. Ne olisivat olleet menetettyä rahaa, mikäli kauppaa ei olisi tapahtunut. En kuitenkaan näe, että kiinteillä erillä olisi ollut vaikutusta valintaan. H7

Haastateltavat nostivat esille myös M&A-neuvonantajan palkkiotason, jota he pitivät varsin kohtuullisena verrattuna kokonaisuutena saatavaan

kauppahintaan. Aineiston perusteella haastateltavat tiedostivat myös neuvonannon tuoman lisäarvon, joka voidaan usein lisätä euromääräisesti kauppahintaan jopa useaan kertaan.

Tietysti neuvonantaja hyvän tuntipalkan tai kuukausipalkan sai, mutta kokonaisuudessaan pidän hinnoittelua kohtuullisena ja minulle se oli ok. Uskon että myös meidän tapauksessamme neuvonantajan palkkio tuli takaisin kauppahinnassa ja kaupan ehdoissa, mahdollisesti jopa useaan kertaan. H4

Mun mielestä se on jo puoli voittoa, jos neuvonantajan palkkion verran pystytään nostamaan hintoja ylöspäin. H3

Sitaateissa korostuu, että M&A-neuvonantajan palkkio voi olla euromääräisesti merkittävä, mutta se tulisi aina suhteuttaa yrittäjän kokemaan hyötyyn. Asianmukaisen palkkiotason lisäksi haastatteluista kävi ilmi, että palkkiomallin tulee olla prosenttiperusteinen, mikä kannustaisi neuvonantajaa tekemään parhaansa asiakkaan hyväksi. Mielenkiintoisena näkemyksenä H2 toi esille myös yrityskauppaprosessista kilpailleen M&A-neuvonantajan hinnoittelumallin, jonka hän koki huonona, eikä päätynyt valitsemaan kyseistä neuvonantajaa yrityskauppaprosessin tueksi.

Nyt muuten, kun mietin, niin merkitystä kyllä oli [palkkiomallilla]. Siinä oli joku näistä muista, mitkä lähestyivät minua. Heillä oli semmoinen malli, missä kiinteän summan osuus oli melko iso. Jotenkin se tuntui siltä, että kyseessä olisi aika riskinen vaihtoehto. H2

Haastateltavien näkemykset korostavat sitä, kuinka M&A-neuvonantajan hinnoittelumallilla on selkeä vaikutus neuvonantajaa valittaessa. Hinnoittelussa sekä palkkiomallissa kiinteä aloitusmaksu koetaan ongelmaksi, jota M&A-neuvonantajien tulisi välttää kilpailtaessa toimeksiantosopimuksesta.

4.3.3 Monipuolinen asiantuntijaosaaminen

Teemana M&A-neuvonantajaa valittaessa esiin myös haastateltavien näkemykset monipuolisen asiantuntijaosaamisen hyödyntämisestä. Haastateltavat odottivat, että taustaorganisaatio pystyisi tarjoamaan osaamista eri aloilta, kuten lakiasioista, rahoituksesta ja liiketoiminnan strategisesta ymmärtämisestä. Monipuolinen asiantuntijaosaaminen oli keskeistä yrityskauppaprosessin tehokkaassa läpiviennissä ja kauppaan liittyvien riskien hallinnassa.

Kyllä oli mahdollisuus hankkia ja se oli tiedossa. Tiesin, että niitä hankitaan tarpeen tullen ja se vaikutti osaltaan. H2

Kyllähän se, että neuvonantajalla on enemmän taustaosaamista, eikä kaikki ole yhden henkilön varassa niin vaikuttaa valintaan. H6

Haastateltavat arvostivat, mikäli asiantuntijaosaaminen löytyi M&A-neuvonantoa tarjoavan yrityksen sisältä, eikä sitä hankittaisi muualta alihankintana. Haastateltavat uskoivat, mikäli monipuolista asiantuntijaosaamista pystyttäisiin käyttämään yhtiön sisällä, tämä olisi

ulkopuolista palvelua edullisempaa, vaivattomampaa sekä luotettavampaa toimintaa.

Neuvonantajan päässä oli osajia, joita hyödynnettiin prosessin aikana. Kyllä siitä oli hyötyä prosessin aikana. Sopimusvalmisteluissa käytettiin lakiasiantuntijoita ja tämä nähtiin ehdottomasti positiivisena lisänä. H3

Lakimiehet, ja en enää edes muista kaikkia neuvoja siitä, ketä voitiin käyttää. He kommentoivat sopimusta ja sopimusta muokattiin. Siten tuli myyjän huomiot, mielipiteet ja riskit hallintaan. H4

Se että oli lakipuolen ja verotuksen osajat niin vaikuttivat. Yrityskaupassa joutuu yleensä verojakin maksamaan, niin siitä pidettiin huoli että laki- ja vero-osajat olivat käytössä. H7

Asiantuntijaosaamisen hyödyntäminen jatkui läpi yrityskaupprosessin ja tämän osa-alueen merkitys M&A-neuvonantajaa valittaessa oli merkittävä. Teeman ympärille asetetut odotukset näkyivät etenkin lakiasiantuntijoiden ja sopimusteknisten osajien arvostuksessa M&A-neuvonantajaa valittaessa.

4.3.4 Rehellinen ja ei-myyvä lähestymistapa

Haastatteluaineistosta yksittäiseksi valintakriteeriksi nousi esille myös rehellisen ja ei-myyvän lähestymistavan merkitys M&A-neuvonantajaa valittaessa. Haastateltavat arvostivat poikkeuksetta neuvonantajan kykyä olla suorasanainen, rehellinen ja edustavan myyntityyliltään "ei-myyvä". Vuorovaikutusosaamiseen liitettävät tekijät vaikuttavat oleellisesti asiakkaan kokemukseen M&A-neuvonantajan henkilökuvasta sekä siitä, mikä on rehellisesti neuvonantajan perimmäinen tarkoitus olla mukana yrityskaupassa.

Neuvonantaja sai vakuutettua, että hän on rehellinen. Moni olisi ehkä väritellyt totuutta tai sanonut, että en tiedä, mutta käyttämältämme neuvonantajalta tuli aina suora ja rehellinen vastaus. H2

Haastateltava H2 korosti erityisesti neuvonantajan rehellisyyttä, joka ilmeni suorissa ja rehellisissä vastauksissa. Tämä kertoo siitä, että asiakkaat haluavat olla tietoisia koko prosessin kulusta ja he arvostavat avoimuutta sekä läpinäkyvyyttä, vaikka uutiset eivät olisi aina positiivisia. Tämä asettaa haasteita neuvonantajalle, sillä vaikka myyntiprosessiin liittyy usein epävarmuustekijöitä, asiakkaat odottavat suoraviivaisuutta ja totuudenmukaisuutta.

Haastateltavat toivat myös useasti esiin rehellisen ja ei-myyvän tyylin lisäksi ammattimaisuuden merkityksen.

Rehellinen, ei myyvä tyyli ja ammattimaisuus. Tavallaan se luottamus muodostuu kohtaamisesta sekä ensivaikutelmasta ja se harvoin pettää. Se mikä fiilis siitä kohtaamisesta jää niin se harvoin pettää. H3

Se on ihan turhaa, jos neuvonantaja heittelee korulauseita ilmoille. Pitää avata, että tässä on hintataso ja tällä hinnalla yritys voidaan myydä, eikä lupailta tyhjiä. H6

Ammattimaisuuden lisäksi valintaa tehdessä esiin nousi myös ensivaikutelman merkitys. Yhden haastateltavan mukaan luottamus muodostuu

ensikohtaamisesta ja -vaikutelmasta, ja se harvoin pettää. Ensivaikutelman merkitystä tehtävälle valinnalle ei sovi haastateltavien mukaan väheksyä, sillä se antaa asiakkaalle käsityksen neuvonantajan toimintatavoista, rehellisyydestä ja ammattimaisuudesta.

Kaiken kaikkiaan rehellisyys ja ei-myyvä lähestymistapa ovat keskeisiä tekijöitä M&A-neuvonantopalvelua tai muuta asiantuntijapalvelua myytäessä. Haastattelujen pohjalta neuvonantajan toimintatavat ja -tyylit muodostavat perustan asiakkaan ja neuvonantajan väliselle luottamukselle, joka on olennainen valintakriteeri yrityskauppaprosessin alkuvaiheessa.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

Johtopäätösluvussa keskitytään tutkimuksen tulosten pohdintaan ja niiden merkityksen tarkasteluun aiempaan tutkimuskirjallisuuteen sekä liikkeenjohdollisiin johtopäätöksiin pohjautuen. Luvun keskeinen tarkoitus on keskittyä vastaamaan tutkimustavoitteisiin, eli selvittää, mitä odotettuja ja koettuja hyötyjä M&A-neuvonantajat tuovat yrityskauppaprosessiin sekä mitkä olivat tärkeimmät valintakriteerit neuvonantajaa valittaessa. Tutkimuksen löydökset yhdessä aiemmin toteutettujen tutkimusten löydöksiin tarjoaa arvokasta tietoa M&A-neuvonantoa palvelunaan tarjoaville organisaatioille, mutta myös yrityskauppaa ja M&A-neuvonantoa harkitseville yrittäjille ja yrityksille.

Tutkimuksen tulokset tarjoavat myös yksityiskohtaista tietoa tutkimuksen taustaorganisaatiolle, jonka tarkoituksena on vahvistaa yrityskauppaprosessin ja M&A-neuvonannon suunnittelua ja toteutusta.

5.1 Teoreettiset johtopäätökset

Tutkimuksen teoreettiset johtopäätökset on esitetty alla olevassa osiossa, joka on jaoteltu kolmeen alalukuun 5.1.1–5.1.3. Jaottelu pohjautuu kolmeen tutkimuskysymykseen, joiden pohjalta on analysoitu saatuja tutkimustuloksia sekä avattu tuloksista johdettuja johtopäätöksiä. Jokaisessa alaluvussa keskitytään erikseen yhteen tutkimuskysymykseen, jonka pohjalta annetaan kysymyskohtaisesti teoreettiset johtopäätökset.

5.1.1 M&A-neuvonantajan odotetut hyödyt

Ensimmäinen tutkimuskysymys koski odotettuja hyötyjä M&A-neuvonantajan käytöstä yrityskauppaprosessissa. Tutkimustulosten pohjalta voidaan vahvistaa aiempaan tutkimuskirjallisuuteen pohjautuvia löydöksiä, mutta myös havaita uutta ja mielenkiintoista tietoa M&A-neuvonantajalta odotetuista hyödyistä. Grönroosin ja Voiman (2013) mukaan odotetuilla hyödyillä on kriittinen merkitys palvelun laatua arvioitaessa, joka näkyy asiakkaan tyytyväisyys- ja uskottavuustasoilla. Esitettyä odotetun hyödyn näkemystä tukee se, että

ainoastaan yksi haastateltava koki, ettei käytetty neuvonantaja olisi välttämätön yrityskauppaprosessissa.

Teemakohtaisissa havainnoissa M&A-neuvonantajien asiantuntijuus ja kokemus yrityskaupoista oli keskeinen tekijä odotetun hyödyn muodostumisessa. Teemassa korostui odotukset ammattitaitoisen neuvonantajan merkityksestä yrityskauppaprosessin onnistumiselle. Teema on linjassa aiemman kirjallisuuden kanssa, sillä McCarthy ym. (2022) sekä Reed ym. (2007) korostivat myös asiantuntevan ja kokeneen kumppanin merkitystä yrityskauppaprosessissa. Myös Ismail (2010) korosti ammattitaidon merkitystä tutkimuksessaan, jonka havainnot keskittyivät korkeatasoisten kumppaneiden vaikutuksiin yrityskauppaprosessissa. Kokonaisuudessaan haastateltavat arvostivat M&A-neuvonantajan osaamista ja asiantuntijuutta, joka vahvisti tutkimuksen tuloksia osana teoreettista taustaa.

M&A-neuvonantajan kokemus ja asiantuntijuus tuovat mukanaan paitsi teknistä osaamista, myös laajemman ymmärryksen yrityskaupan kontekstista ja yrityskauppaprosessista. Yrityskauppaprosessin arvostaminen ja odotukset hyödystä yhdistyvät Ulagan & Eggertin (2006) sekä Lindgreen ja Wystra (2005) havaintoihin yrityskauppaprosessin hallinnan merkityksestä. Havainnon perusteella onkin selvää, että yrittäjät ja omistajat ovat varsin tietoisia prosessihallinnan merkityksestä jo ennen yrityskauppaprosessin alkamista. Yrittäjät uskovat, että neuvonantajat pystyvät tarjoamaan yrityskauppaprosessille paljon enemmän kuin pelkkää teknistä neuvontaa, sillä odotuksissa on, että neuvonantaja auttaa asiakkaitaan ymmärtämään yrityskauppaprosessin kulkua, strategisia vaikutuksia.

Tutkimuksessa nousi keskeiseksi temaksi odotettujen hyötyjen suhteen myyntikanavien hallinta. Tutkimus vahvistaa aiempaa näkökulmaa, jonka mukaan M&A-neuvonantajalta odotetaan perusteellista myyntikanavien hallintaa. Tämä odotus korostuu jo yrityskauppaprosessin alkuvaiheista alkaen. Myyntikanavien ja sopimusturvan rooli korostuu myös aiemmassa tutkimuksessa, kuten Andersonin ja Narusin (1990) näkemyksissä. Heidän tutkimuksensa osoitti, että odotetulla hyödyllä on suoria vaikutuksia yritysten väliseen B2B-toimintaan ja asiakashallintaan. Myyntikanavien hallintaan liittyvät löydökset vahvistavat Andersonin ja Narusin näkemyksiä.

Kolmantena teemana odotuksissa korostui sopimusturvan ja veroteknisen osaamisen merkitys. Sopimusturvan ja veroteknisen osaamisen osalta M&A-neuvonantajan odotettiin tuovan mukanaan osaamista ja asiantuntijuutta, jotta yrityskaupassa käytettävät sopimukset ovat asianmukaisia ja suojaavat myyjän roolissa toimivan yrittäjän etuja. Sopimusturva ja verotekninen osaaminen korostui myös Reed ym. (2007); yrityskaupalle asetetuissa odotuksissa ja hyödyissä.

Viimeisenä teemana havaittiin, että yrityskauppaprosessin sujuvuus ja tehokkuus on keskeinen odotettu hyöty M&A-neuvonannosta yrityskauppaprosessissa. Odotukset vahvistivat aiempaa tutkimusta, sillä myös Ulaga & Eggert (2006) sekä Reed ym. (2007) totesivat, että neuvonantajat vahvistavat ja selkeyttää yrityskauppaprosessiin rakennetta, joka mahdollistaa tehokkaamman toimimisen. Tämä on linjassa aiemman tutkimuksen kanssa, joka

on osoittanut, että ammattitaitoiset neuvonantajat voivat lisätä prosessin tehokkuutta ja sujuvuutta (Ulaga & Eggert, 2006).

5.1.2 M&A-neuvonantajan koetut hyödyt

Toisessa tutkimuskysymyksessä keskityttiin koettuihin hyötyihin M&A-neuvonantajan käytöstä yrityskauppaprosessissa. Tutkimustulokset vahvistavat odotettujen hyötyjen tavoin aiempaa kirjallisuutta ja näkemyksissä korostui M&A-neuvonantajan rooli hinnoittelussa, neuvotteluissa, kokonaisvaltaisessa prosessiosaamisessa, ajanhallinnassa ja operatiiviseen toimintaan keskittymisessä sekä asiantuntijuuden ja kokemuksen tarjoamisessa. Kokonaisvaltaisena kokemuksena M&A-neuvonantajan läsnäolo ja tuki auttoivat yrityksiä sujuvan ja tehokkaan yrityskauppaprosessin läpiviemisessä. Löydökset tukivat myös aiempia havaintoja, sillä Song ym. (2013) totesi, että M&A-toimintaan erikoistuneet neuvonantajat pystyvät tarjoamaan yrityskauppaprosessiin erityisosaamista, mikä voi johtaa parempiin lopputuloksiin ja koettuihin hyötyihin. Tulokset puolsivat aiempaa tutkimusta, sillä M&A-neuvonantajan käytöllä oli merkitystä prosessin onnistumisen ja lopputulosten kannalta.

Ensimmäinen ja selkein koettu hyöty, joka nousi esiin tutkimustuloksista, oli M&A-neuvonantajan rooli hinnoittelussa ja neuvotteluissa. Haastateltavat korostivat, että neuvonantajan toimenpiteillä oli merkittävä vaikutus yrityskauppaprosessin hinnoitteluratkaisuihin ja käytäviin kauppa- ja sopimusneuvotteluihin. Hinnoittelun merkitystä oli aiemmin korostanut myös Ismail (2010), jonka mukaan arvostetun neuvonantajan olemassaolo vähintään toisella puolella yrityskauppaa johti suurempiin varallisuushyötyihin yrityskaupan osapuolille. Kaiken kaikkiaan yrityskauppaprosessissa myyjäosapuolen M&A-neuvonantajien osaaminen vastasi kirjallisuudessa todettuja näkemyksiä neuvonantajan tuomasta taloudellisesta arvosta onnistuneelle yrityskaupalle (McCarthy, 2022; Reed ym. 2007; Hitt ym. 2001). Arvokkaana nähtiin etenkin M&A-neuvonantajan kyky avata käytetyt hinnoittelumallit sekä arvonmääritykseen vaikuttavat tekijät, joiden merkitystä on aiemmin myös korostanut Graham ym. (2017).

Toinen tärkeä koetun hyödyn tema liittyi M&A-neuvonantajan kokonaisvaltaiseen prosessiosaamiseen. Tutkimuksessa haastatellut korostivat neuvonantajan kykyä hallita ja ohjata yrityskauppaprosessia kohti tavoiteltua lopputulosta. Tämä vastaa aiempaa kirjallisuutta, jossa korostetaan neuvonantajan roolia prosessin tehokkaassa läpiviennissä ja kokonaisuuden hallinnassa (Ulaga & Eggert, 2006; Hitt ym., 2001; Lindgreen & Wystra, 2005). Haastateltavat arvostivat erityisesti neuvonantajan osaamista kaupan ehtojen- ja hintakilpailutuksessa sekä juridisessa puolessa. Kommunikointi- ja vuorovaikutustaidot koettiin myös tärkeäksi osaksi, jotta prosessiosaamisen toteuttamisessa voitiin onnistua. Prosessiosaamisen ja -hallinnan merkitystä on aiemmin käsitelty myös McCarthy ym. (2022), jonka mukaan prosessiosaamisen sekä käytettyjen neuvonantajien hallinnalla pystytään tehostamaan merkittävästi yrityskauppaprosessin kulkua. Tutkimusten tulosten pohjalta

voidaan tehdä johtopäätös, joka vahvistaa M&A-neuvonantajan kokonaisvaltaista prosessiosaamista keskeisenä hyötynä yrityskauppaprosessia arvioidessa.

Kolmas koettu hyöty liittyi ajanhallintaan ja operatiiviseen toimintaan keskittymiseen. Tutkimuksessa haastateltavat korostivat, että M&A-neuvonantajan läsnäolo mahdollisti myyjäyrityksen johdolle mahdollisuuden keskittyä yrityksen operatiivisen toiminnan pyörittämiseen. Tämä vastaa osittain aiempaa kirjallisuutta, jossa mm. McCarthy ym (2022) pohti neuvonantajan tuottamaa aikasäästöä. Tulee kuitenkin tiedostaa, että erona McCarthy'n (2022) tutkimukseen on se, että laaja-alaisesti jakautunut M&A-neuvonanto sekä asiantuntijoiden hyödyntäminen nähtiin aiemmin ajankäytöllisesti haastavana. Tutkimuksessa haastateltavat puolestaan kokivat ajanhallinnan sekä monipuolisen asiantuntijaosaaminen ajankäyttöä edistävänä tekijänä.

Haastateltavat korostivat, että yrityskauppaprosessi voi olla ajoittain raskas, jolloin se vaatii yrittäjältä paljon aikaa ja resursseja, mutta he eivät ikinä pohtineet sitä, olisiko jokin vaihe voitu toteuttaa tehokkaammin. Resurssien ja vaativuuden suhteen (Reed ym. 2007; Ulaga & Eggert, 2006) tutkimusten näkemykset vahvistuvat, sillä myös aiemmin yrityskauppaprosessi on tunnustettu kuormituksen suhteen vaativaksi kokonaisuudeksi. Keskeinen näkemys teeman myötä oli, että M&A-neuvonantajan avulla yrityksen johdon on helpompi kohdistaa aikaresurssit yrityskauppaprosessin edistymisen kannalta kriittisiin tehtäviin, eikä yrityskauppaprosessin oheistoiminta rasittanut yrittäjiä. Haastateltavat kokivat tärkeänä, että neuvonantajan käyttö mahdollistaa operatiiviseen toimintaan keskittymisen, joka helpottaa potentiaalisen tulostason säilyttämistä.

Viimeinen koettu hyöty liittyi M&A-neuvonantajan asiantuntijuuteen ja kokemukseen yrityskaupoista. Tutkimuksessa havaittiin, että haastateltavat arvostivat neuvonantajan tarjoamaa asiantuntijuutta, neuvontaa ja ohjeistusta yrityskauppaprosessin eri vaiheissa. Tämä vastaa aiempaa kirjallisuutta (Ulaga & Eggert, 2006; Hitt ym., 2001; McCarthy ym., 2022; Reed ym. 2007), jossa korostetaan neuvonantajan osaamista ja kokemusta yrityskaupoista. Haastateltavien mukaan neuvonantajan asiantuntijuus auttoi heitä tekemään oikeita päätöksiä ja toimimaan tehokkaasti prosessin aikana. Eryityisesti korostettiin neuvonantajan roolia yrityksen hinnoittelun, juridisen puolen ja yritystarkastuksen hallinnassa. Tämä koettu hyöty vahvistaa neuvonantajan roolin merkitystä ammattitaitoisena kumppanina, jolla on tarvittava osaaminen ja kokemus yrityskauppojen toteutukseen.

Haastateltavien kokemusten suhteen voidaan päätellä, että haastateltavat ovat löytäneet itselleen ammattitaitoisen ja kokeneen M&A-neuvonantajan, joka on pystynyt tarjoamaan tarvittavaa osaamista, tukea ja palvelua yrityskauppaprosessin eri vaiheissa. M&A-neuvonantajan kokonaisvaltainen prosessiosaaminen, kommunikointitaidot ja vuorovaikutustaidot olivat tulosten perusteella tärkeitä tekijöitä, jotka mahdollistivat lopulta sujuvan ja tehokkaan yrityskauppaprosessin.

Tuloksista tehtävän analyysin myötä havaitsimme eroja ja yhtäläisyyksiä odotettujen ja koettujen hyötyjen suhteen. Merkittävin havaittu ero liittyi myyntikanavien hallintaan. Vaikka haastateltavat odottivat neuvonantajan

tarjoavan merkittävää apua myyntikanavien hallinnassa ja potentiaalisten ostajien tavoittamisessa, tämä ei toteutunut niin tehokkaasti kuin odotettiin. Haastateltavat kokivat, että M&A-neuvonantajalla olisi ollut paremmat edellytykset tavoittaa potentiaaliset ostajat omien verkostojen kautta.

Toinen odotettujen ja koettujen hyötyjen ero liittyi sopimusehtojen tulkintaan. Vaikka M&A-neuvonantajan odotettiin tuovan asiantuntemusta ja apua sopimusehtojen hallintaan, tämä ei aina toteutunut odotetulla tavalla. Joissakin tapauksissa yritykset kokivat, että neuvonantajan rooli sopimusturvan suhteen jäi liian passiiviseksi, eikä neuvonantaja tarjonnut riittävää tukea sopimusehtojen neuvotteluissa.

Vastaavasti yrityskauppaprosessin sujuvuuden ja tehokkuuden osalta odotetut ja koetut hyödyt vastasivat hyvin toisiaan. M&A-neuvonantajat auttoivat todella yrityksiä suorittamaan yrityskauppaprosessin sujuvammin ja tehokkaammin, jolloin yritysten omat resurssit voitiin kohdentaa paremmin muihin tarpeisiin. Läpi yrityskauppaprosessin toteutuneena kokemuksena yrittäjät pitivät myös M&A-neuvonantajien osaamista korkeatasoisena ja onnistumisen kannalta tarpeellisena toimenpiteenä. Vaikka jotkin odotetut hyödyt jäivät yrityskauppaprosessin aikana saavuttamatta, haastateltavat arvostivat neuvonantajien asiantuntemusta ja kokemusta, jota käytettiin heidän etujensa ajamiseksi.

5.1.3 M&A-neuvonantajan valintakriteerit

Kolmas tutkimuskysymys koski M&A-neuvonantajan valintakriteereitä. M&A-neuvonantajan valintakriteereistä tehdyt johtopäätökset auttavat vahvistamaan tutkimuskirjallisuuden jo tekemiä havaintoja.

Ensimmäisenä ja keskeisenä teemana haastatteluiden pohjalta esiin nousi henkilökemiat ja luottamus. Henkilökemioiden merkitystä on korostanut McCarthy ym. (2022), Reed ym. (2007) sekä Chang ym. (2016). Henkilökemioiden merkitys valinnalle on yhdenmukaista aikaisemman kirjallisuuden kanssa, joka nivoutuu tiukasti yhteen M&A-neuvonantajan ja asiakkaan välille kehittyvään luottamussuhteeseen. Bauer & Matzler (2013) nostivat aiemmin esiin kulttuurisen sopivuuden, joka vahvistui myös henkilökemioiden yhteensopivuuden osalta. Aiemman tutkimuksen mukaan onnistunut yrityskauppa edellyttää toimijoiden välillä jatkuvaa yhteistyötä, jonka vuoksi on tärkeää löytää yrityskauppaprosessiin neuvonantaja, jonka työskentelytapa ja arvot sopivat hyvin yrityksen kulttuuriin. Haastateltavat korostivat haastatteluissa henkilökemioiden merkitystä M&A-neuvonantajan valintaa tehdessä, jolla nähtiin olevan selkeä valintaa edistänyt merkitys.

Toiseksi M&A-neuvonantajan valintaan vaikuttaneeksi teemaksi nostettiin M&A-neuvonantajan käyttämät hinnoittelu ja palkkiomallit. Haastateltavat arvostivat neuvonantajan kykyä avata käytettyä hinnoittelu- ja palkkiomallia mahdollisimman yksityiskohtaisesti sekä avoimesti. Merkittäväksi huolenaiheeksi nousi kuitenkin palkkiomallin kiinteät alkuerät, joka näkyi palvelulupauksen kritisointina. Kiinteiden kustannusten nähtiin aiheuttavan huomattavaa taloudellista räsitusta yritykselle, etenkin yrityskauppaprosessin alkuvaiheessa. Tässä vaiheessa yrityskaupan lopputulos on usein vielä

epävarma, mutta kiinteät kustannukset ovat jo olemassa ja ne on katettava, riippumatta siitä, toteutuuko yrityskauppa lopulta vai ei. Neuvonantajien palkkiomallit, jotka sisältävät suuria kiinteitä kustannuksia, voivat siten olla esteenä yrityskaupprosessin aloittamiselle tai jatkamiselle. Aikaisemman tutkimuksen mukaan ostajat sekä myyjät olisivat valmiita maksamaan korkeampia palkkioita, mutta palkkiorakenteen tarkastelu on jäänyt hyvin vähälle (Cheng ym., 2016).

Haastatteluiden pohjalta voidaan kuitenkin korostaa neuvonantajan palkkiomallin läpinäkyvyyttä ja ymmärrettävyyttä. Läpinäkyvyyttä ja verrattavuutta on korostanut aiemmin Reed ym. (2007), jonka mukaan vertailemalla eri M&A-neuvonantajien hintatasoa tai palkkiorakenteita myyjän roolissa oleva yrittäjä tai yhtiö voi tehdä kustannustehokkaan ja tavoitteitaan parhaiten tukevan valinnan. Yhtenä mahdollisuutena tulisikin nähdä joustavampien palkkiomallien toteutus, joissa kiinteät kustannukset olisivat alhaisempia ja prosentuaalinen onnistumispalkkio onnistuneesta olisi suurempi. Kyseinen palkkiorakenne antaisi myyjän roolissa toimivalle yritykselle enemmän hengitystilaa alkuvaiheen taloudellisten rasitteiden kanssa, jonka lisäksi prosenttiperusteinen onnistumiseen painottuva palkkiomalli motivoisi M&A-neuvonantajaa työskentelemään aktiivisesti korkeamman palkkion eteen.

Kolmas havaittu valintaan vaikuttanut tema oli monipuolinen asiantuntija osaaminen, jota haastateltavat pitivät tärkeänä valintapäätöstä tehdessä. Weberin, Tarban ja Obergin (2014) tutkimus käsitteli yleisiä onnistumistekijöitä sekä haasteita, joita liittyy yrityskaupassa käytettävien kumppaneiden valintaan ja yrityskaupprosessin läpiviemiseen. Heidän mukaansa yksi suurimmista haasteista on löytää M&A-neuvonantaja, jolla on käytössään tarvittava määrä asiantuntijaosaamista ja resursseja. Tämä näkemys vahvistui myös tuotettavan tutkimuksen myötä, sillä M&A-neuvonantajan osaaminen lakiasioista, rahoituksesta ja liiketoiminnan ymmärtämisestä vaikuttivat tehtyyn valintaan.

Lisäksi tulokset osoittavat, että M&A-neuvonantajan rehellisyys ja ei-myyvä lähestymistapa olivat tärkeitä tekijöitä neuvonantajaa valittaessa. Tätä näkökulmaa ei ole nostettu keskiöön aiemmassa M&A- tai yrityskauppaan liitettävissä tutkimuksissa, ja se tarjoaakin uutta näkökulmaa M&A-neuvonantajan valintakriteeriksi. Valintakriteeri voidaan kuitenkin yhdistää aikaisempaan markkinoinnin alan tutkimuskenttään, sillä esimerkiksi Johnson (2016) on korostanut vuorovaikutus- ja kuunteluosaamista yhtenä merkittävimpänä myyntityön osa-alueena. Näkemyksen pohjalta voidaan tehdä johtopäätös, että yrittäjät ja yritykset arvostavat M&A-neuvonantajaa, joka on tyyliältään suorasanainen ja rehellinen, eikä pyri myymään palveluitaan liialla innolla.

5.2 Liikkeenjohdolliset johtopäätökset

Perustuen tutkimuksen tuloksiin ja löydöksiin, liikkeenjohdollisten johtopäätösten pääpaino on M&A-neuvonantopalveluihin keskittyneiden organisaatioiden kehittämisessä. Taustaorganisaation sekä muiden alalla

toimivien yritysten keskeisimmät kehityskohteet keskittyvät pitkälti yrityskauppaprosessissa käytettävän arvolupauksen tehostamiseen sekä myynnissä ja markkinoinnissa tarjottavaan palvelulupauksen kehittämiseen. Tutkimustulosten ja analyysin perusteella tunnistetaan selkeä tarve tarkastella nykyisiä toimintamalleja ja ottaa käyttöön konkreettisia M&A-neuvonantopalvelua kehittäviä toimenpiteitä.

M&A-neuvonantajan odotettu ja koettu hyöty painottuivat tutkimuksessa asiantuntijuuteen ja osaamiseen. Tämä edellyttää organisaatiotasolla jatkuvaa osaamisen arviointia, kehittämistä sekä ajan tasalla pysymistä markkinoiden kehityksen sekä toimialan trendien mukaisesti. Asiantuntijuuden ylläpitoa ja kehittämistä voidaan tukea M&A-neuvonantoa tarjoavissa organisaatioissa esimerkiksi aktiivisella koulutusosallistumisella sekä alan näkymien ja tuotettujen tutkimusten seuraamisella.

Hinnoittelun, neuvotteluiden ja sopimusturvan merkitys korostuu asiakkaiden odotuksissa M&A-neuvonantajan toimintaa arvioidessa. Tämä edellyttää organisaatiotasolla läpikäyntiä etenkin hinnoittelumallien, käytetyissä neuvottelumenetelmien ja sopimusturvaan liitettävien käytänteiden saralla. Liikkeenjohdollisena tavoitteena on varmistaa, että käytössä olevat mallit ja käytännöt vastaavat asiakkaiden tarpeita ja että M&A-neuvonantajat pystyvät tarjoamaan yhä korkeampaa teknistä osaamista, strategista näkemystä sekä vahvoja neuvottelutaitoja. Erityistä huomiota tulisi kiinnittää kiinteiden kustannusten merkitykseen yrityskauppaprosessin alkuvaiheessa, millä todettiin olevan merkittävä vaikutus etenkin M&A-neuvonantajan ja asiakkaan välisen luottamussuhteen rakentumisessa.

Onnistunut asiakaskommunikaatio ja vuorovaikutus ovat myös avainasemassa M&A-neuvonannossa yrityskauppaprosessien aikana. Tulevaisuudessa alalla toimivien yhtiöiden tulisi vahvistaa toteutettavaa kommunikaatioita sekä vuorovaikutusta asiakkaiden kanssa hyödyntämällä toiminnassaan monipuolisesti erilaisia viestintä- ja kommunikointikanavia. Tavoitteena olisi varmistaa nopea ja vaivaton yhteydenpito neuvonantajan ja asiakkaan välillä koko yrityskauppaprosessin aikana.

Rehellisyys ja asiakaslähtöisyys ovat edelleen keskeisiä arvoja, jotka ohjaavat M&A-neuvonantajan valintaa ja toimintatapoja. M&A-neuvonantajan tulee olla myös jatkossa luotettava ja sitoutunut asiakkaan etujen ajamiseen. Organisaatiotasolla tulisi jatkuvasti arvioida ja kehittää sisäisesti toimintaa, jolla varmistetaan neuvonantajan avoimuus, läpinäkyvyys ja vilpittömyys kaikissa asiakassuhteissa. Keskeisenä tavoitteena tulisi olla kokonaisvaltainen toiminnan kehittäminen, jotta asiakkaiden tarpeiden ratkaisemiseen pystytään keskittymään ja organisaatio pystyy tukemaan asiakkaiden toimia kaikissa yrityskauppaprosessin vaiheissa.

Kokonaisuudessa voidaan todeta, että liikkeenjohdollisten johtopäätösten perusteella M&A-neuvonantopalveluita tarjotessa tulee kiinnittää erityinen huomio yrityskauppaprosessien tehostamiseen, palvelulupaukseen, asiantuntijuuden ylläpitoon, hinnoitteluun, neuvotteluihin, sopimusturvaan, kommunikointiin ja vuorovaikutukseen sekä rehellisyyteen ja asiakaslähtöisyyteen. Organisaation sisällä toteutettava osa-alueiden kehittäminen auttaa alalla toimivia yhtiöitä tarjoamaan asiakkailleen entistä

parempia M&A-neuvonantopalveluita sekä vahvistamaan asemaansa markkinoilla.

5.3 Rajoitukset ja laadunarviointi

Vaikka tutkimus tarjosi arvokasta tietoa M&A-neuvonantajan odotetuista ja käytön koetuista hyödyistä, on tärkeää huomioida tutkimukseen liitettävät rajallisuudet. Tutkimus perustui haastatteluihin rajoitetulta otokselta yrityskauppaprosessin kokeneita yrittäjiä. Lisätutkimus laajemmalla aineistolla ja eri toimialoilta voisivat syventää ymmärrystä M&A-neuvonantajan roolista ja monipuolistaa hyötynäkökulmaa yrityskauppaprosessissa.

Bryman (2016) korostaa eettisten kysymysten merkitystä laadullisessa tutkimuksessa, koska tutkimuksessa käytettävä aineisto perustuu aina henkilökohtaiseen näkemykseen, kokemukseen ja näkökulmaan. Luotettavuuden varmistamiseksi on tärkeää kuvata tutkimusprosessi ja tutkimusmenetelmät mahdollisimman yksityiskohtaisesti, jotta tulokset ovat uskottavia ja niiden pohjalta voidaan tehdä johtopäätöksiä (Creswell & Poth, 2018). Tuotettavan tutkimuksen kannalta rajoittavaksi tekijäksi nousi yrityskauppaprosessissa käytettävien sopimusten sensitiivisyys, sillä usein M&A-neuvonanto- sekä yrityskauppaprosessi sisältävät jonkinasteisen NDA-salassapitosopimuksen. Haastatteluun osallistuvien tulikin varmistua siitä, että annetut näkemykset ja kokemukset eivät riko usein toimeksiantovaiheessa solmitun sopimuksen rajoituksia, vastuita tai sopimuspykäliä. Aiheen sensitiivisyys asetti rajoituksia tutkimusotoksen kartoitusvaiheessa, sillä taustaorganisaation ulkopuolelta järjestettävät haastattelut osoittautuivat odotettua vaikeammaksi.

Lisäksi tutkimuksessa käytettiin aineistona ainoastaan onnistuneita ja maaliin vietyjä yrityskauppoja. Tämä rajoittaa tutkimuksen kattavuutta ja heikentää yleistettävyyttä, sillä epäonnistuneita yrityskauppoja ei ole mukana aineistossa. On mahdollista, että M&A-neuvonantoa käyttävien yritysten näkökulma ja tyytyväisyys palvelun laatuun olisi erilainen, mikäli yrityskauppa ei ole mennyt maaliin tai johtanut toivottuun lopputulokseen. Epäonnistuneiden yrityskauppojen mukanaolo aineistossa voisi antaa monipuolisemman kuvan M&A-neuvonannon ongelmakohdista ja haasteista, joka auttaisi myös parantamaan neuvonantopalvelun laatua sekä tehokkuutta.

Eettisyyteen liittyviin kysymyksiin tulee keskittyä Denzin ja Lincolnin (2018) mukaan myös haastattelujen yhteydessä, sillä tutkimusta toteutettaessa tutkijan on huolehdittava haastateltavien riittävästä informoinnista, vapaaehtoisuudesta sekä yksityisyyden suojasta. Creswell & Pothin (2018) mukaan aineiston analysoinnissa ja raportoinnissa tulee kunnioittaa haastateltavien käsityksiä ja varmistaa, että tulokset eivät vääristä tai loukkaa heidän näkökulmiaan.

Tutkimuksen rajoitteet liittyvät pitkälti sen laajuuteen ja metodologisiin valintoihin. Vaikka pyrkimyksenä on tuottaa kattava ja luotettava kuva M&A-neuvonantajien odotetuista ja koetuista hyödyistä sekä valintakriteereistä, on mahdollista, että kaikki merkittävät tekijät eivät tule esiin tutkimuksen aikana.

Lisäksi tutkimuksen tulokset perustuvat suomalaisten yrittäjien ja yrityskauppaprosessin toteuttaneiden myyjien kokemuksiin, joten niiden yleistäminen muihin maantieteellisiin alueisiin ja toimialoihin voi olla rajallista. Tilaajaorganisaatio toimii kuitenkin pääasiassa kansallisten yhtiöiden neuvonantajana, eikä tutkimuksen tilaajan liiketoiminnan kannalta kansainvälisten yrityskauppojen ole kansalliseen tasoon verrattavaa merkitystä. Näkemykseni mukaan tämän tutkimuksen tuloksilla voidaan täydentää ja rikastuttaa olemassa olevaa tietoa M&A-neuvonantajien roolista ja arvosta yrityskauppaprosessissa.

Tutkimuksen laajuutta voi rajoittaa myös relevantin kirjallisuuden saatavuus ja saatavuus M&A-neuvonantajista, koska käytössä olevat lähteet eivät välttämättä ole saatavilla verkossa tai ne vaativat tilauspohjaista käyttöoikeutta. Kirjallisuus on tuotettu pääosin englanniksi, joten haasteet kielellisen ulkoasun kääntämisessä sekä perinpohjaisen tarkoituksen säilyttämisessä voivat vaikuttaa tutkimuksen laatuun.

5.4 Jatkotutkimusehdotukset

Lopuksi nostetaan esiin jatkotutkimusehdotuksia, jotka toimivat pohjana tulevaisuudessa toteutettaville tutkimuksille. Jatkotutkimusehdotuksien tarkoituksena on tarjota tuoreita näkökulmia, monipuolisia aiheita sekä lähestymistapoja, jotka voivat tuottaa merkittävää lisäarvoa sekä akateemiselle tutkimuskentälle että M&A-ympäristölle.

Tämä tutkimus otti huomioon ainoastaan onnistuneiden yrityskauppojen havainnot, mutta mielestäni yrityskauppoja ja M&A-neuvonantoa tulisi tutkia jatkossa vielä tarkemmin epäonnistuneiden transaktioiden pohjalta. Tulevaisuuden tutkimuksessa voitaisiin yhdistää M&A-neuvonantajien toimintamalleja, strategioita ja tehtyjä päätöksiä sekä onnistuneissa että epäonnistuneissa yrityskaupoissa. Tutkimuksessa voitaisiin keskittyä olennaisiin syihin sekä sudenkuoppiin, jotka ovat olleet onnistuneiden ja epäonnistuneiden yrityskauppaprosessien takana. Tämä kokonaisvaltaisempi lähestymistapa auttaisi ymmärtämään paremmin M&A-neuvonantajien vaikutusta ja roolia onnistuneiden ja epäonnistuneiden yrityskauppaprosessien taustalla, mikä voisi johtaa palvelun kehittämisen kannalta arvokkaaseen tietoon.

Jatkotutkimus voisi tutkia myös M&A-neuvonantajien välisiä eroja eri näkökulmista. Tämä voisi tarkoittaa palvelujen, osaamisen, kokemuksen, hinnoittelun ja asiakaspalautteen vertailuanalyysia. Kokemuksien ja toteutetun tutkimuksen mukaan, tulevaa tutkimusta voitaisiin jakaa myös yrityskaupan kohteena olevien yritysten toimialaan tai kokoon liitettävällä rajoituksella. Olisi mielenkiintoista nähdä ajankohtaista tutkimusta esimerkiksi siitä, miten yrityskaupan luonteet eroavat vahvasti digitalisoituneissa tai puhtaasti perinteiseen teollisuuteen keskittyvien yritysten osalta. Vertaileva tutkimus auttaisi yrityskaupan kohteena olevia organisaatioita valitsemaan käytettävän

neuvonantajan tarkemmin sekä M&A-neuvonantajia kohdistamaan palveluaan aiempaa tarkemmin.

Yrityskauppaprosessit voivat olla erityisen haastavia taloudellisesti epävakaina aikoina. Tutkimustani edelsi aikajakso, jolloin COVID-19 pandemian aiheuttaman hetkellisen talouskriisin aikana markkinoilla usein ostajan roolissa toimiviin yrityksiin oli tehty suuria taloudellisia satsauksia matalalla korolla olevalla lainarahalla. Yritykset pystyivät toteuttamaan yritysostoihin painottunutta kasvustrategiaa aggressiivisesti, joka näkyi omalta osaltaan maksu- ja ostohalukkuutena M&A-markkinoilla. Tulevaisuuden tutkimuksessa voitaisiin vertailla alan haasteita, toimintatapoja sekä mahdollisuuksia tiettyinä aikajaksoina. Jatkotutkimus voisi keskittyä M&A-neuvonantajien merkitykseen ja toimintamalleihin erilaisessa korkoympäristössä ja kuinka neuvonantajat mukauttavat strategioitaan ja toimintamallejaan tällaisessa tilanteessa.

Edellä mainitut jatkotutkimusehdotukset tarjoavat perustan uusille ja entistä laajemmille tutkimuksille, jotka liittyvät M&A-neuvonantajien rooliin ja merkitykseen yrityskauppaprosesseissa. Näiden näkökulmien toteuttaminen ja ymmärtäminen auttaisi hyödyntämään tehokkaammin M&A-neuvonantajien asiantuntemusta yrityskauppaprosesseissa, joka parantaisi yrityskauppojen tuloksellisuutta.

LIITTEET

KYSYMYSPATTERISTO

Kysymykset on jaettu tutkimuskysymysten pohjalta kolmeen teemaan: (1) M&A-neuvonantajan odotetut hyödyt, (2) M&A-neuvonantajan koetut hyödyt ja (3) M&A-neuvonantajan valintakriteerit.

M&A-neuvonantajan odotetut hyödyt:

1. Millaisessa yrityskauppaprosessissa olet käyttänyt M&A-neuvonantajan palveluita?
2. Mitkä olivat tärkeimmät syyt M&A-neuvonantajan käyttöön yrityskauppaprosessissa?
3. Mitkä olivat tärkeimmät odotetut hyödyt M&A-neuvonantajan käytöstä?
4. Millaisia hyötyjä odotit saavasi M&A-neuvonantajalta yrityskauppaprosessin eri vaiheissa?

M&A-neuvonantajan koetut hyödyt:

5. Millainen merkitys M&A-neuvonantajalla oli mielestäsi yrityskauppaprosessin onnistumisen kannalta?
6. Onnistuiko M&A-neuvonantaja täyttämään yrityksenmyyntiprosessille asetetut odotukset ja tavoitteet?
7. Mitkä olivat konkreettisimmat koetut hyödyt, joita M&A-neuvonantaja toi yrityskauppaprosessiin?
8. Millaisia eroja ja yhtäläisyyksiä näit odotettujen hyötyjen ja toteutuneiden hyötyjen välillä, jos eroja tai yhtäläisyyksiä oli, miten ne ilmenivät?
9. Miten M&A-neuvonantaja auttoi ylittämään mahdollisia haasteita yrityskauppaprosessissa?

M&A-neuvonantajan valintakriteerit:

10. Miten M&A-neuvonantajan valinta yrityskauppaprosessissa yhtiössänne eteni?
11. Mitkä olivat tärkeimmät valintakriteerit, jotka johtivat kyseisen M&A-neuvonantajan valintaan yrityskauppaprosessissa?
12. Oliko yrityskauppaprosessin alkuvaiheessa useampia vaihtoehtoja M&A-neuvonantajaksi?
13. Lähestyikö M&A-neuvonantaja(t) teitä, vai te tiettyä M&A-neuvonantajaa?
14. Oliko M&A-neuvonantajan taustaorganisaatiolta mahdollisuuksia hankkia konsultointia myös muihin asiantuntijapalveluihin (esim. lakiasiantuntijat, tilintarkastajat)? Jos oli, vaikuttiko valintaan?
15. Millainen merkitys yhtiön referenssihistoria kyseisen M&A-neuvonantajan valintapäätökseen?
16. Millainen merkitys M&A-neuvonantajaan muodostuneilla henkilösuhteilla tai -kemioilla oli M&A-neuvonantajaa valitessa?
17. Millainen merkitys M&A-neuvonantajan hinnoittelutasolla tai palkkiomallilla oli valintapäätökseen?

18. Millainen rooli M&A-neuvonantajalla oli yrityskaupan jälkitoimissa? Jos oli rooli, millaisia toimenpiteitä kaupan vahvistuksen jälkeen M&A-neuvonantoon sisältyi?
19. Mitä oppeja voitte jatkossa hyödyntää, mikäli yrityskauppaprosessi olisi tulevaisuudessa ajankohtainen?

LÄHTEET

- Andersen, P. & Kumar, R. 2006. Emotions, trust and relationship development in business relationships: A conceptual model for buyer-seller dyads. *Industrial Marketing Management*, 35, 522-535.
- Anderson, J. C., & Narus, J. A. 1990. A model of distributor firm and manufacturer firm working partnerships. *Journal of Marketing*, 54(1), 42-58.
- Angwin, D. 2001. Mergers and acquisitions across European borders: National perspectives on preacquisition due diligence and the use of professional advisers. *Journal of World Business*, 36(1), 32-57.
- Babin, B. J., & Harris, E. G. 2015. CB7. Cengage Learning.
- Bauer, F., & Matzler, K. 2013. Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration. *Strategic Management Journal*, 34(6), 774-781. <https://doi.org/10.1002/smj.2091>
- Bragg, S. M. 2008. *Mergers and Acquisitions: A Condensed Practitioner's Guide*. John Wiley & Sons.
- Braun, V., & Clarke, V. 2013. *Successful qualitative research: A practical guide for beginners*. Sage.
- Brouthers, K. D., & Nakos, G. 2004. SME entry mode choice and performance: A transaction cost perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(3), 229-247.
- Bruner, R. F. 2004. *Applied mergers and acquisitions*. John Wiley & Sons.
- Bryman, A. 2016. *Social research methods*. Oxford university press.
- Capron, L. 1999. The long-term performance of horizontal acquisitions. *Strategic Management Journal*, 20(11), 987-1018.
- Cartwright, S., & Schoenberg, R. 2006. Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities. *British Journal of Management*, 17(S1), S1-S5.
- Chang, X., Shekhar, C., Tam, L. H. K., & Yao, J. 2016. Industry Expertise, Information Leakage and the Choice of M&A Advisors. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(1/2), 191-225.
- Creswell, J.W. & Poth, C.N. 2018. *Qualitative Inquiry and Research Design: Choosing among Five Approaches*. 4th Edition. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, Inc.
- Cumming, D., Leboeuf, G., & Schwienbacher, A. 2019. Crowdfunding models: Keep-it-all vs. all-or-nothing. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 43(6), 1150-1178.
- Denzin, N. K., & Lincoln, Y. S. 2018. *The Sage handbook of qualitative research*. Sage.
- DePamphilis, D. 2011. *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (9th ed.). Academic Press

- Eriksson, P., & Kovalainen, A. 2016. *Qualitative methods in business research: A practical guide to social research*. Sage.
- Flick, U. 2018. *An introduction to qualitative research*.
- Gaughan, P. A. 2010. *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings* (5th ed.). John Wiley & Sons.
- Gomes, E., Angwin, D., Weber, Y., Brown, C., & Tarba, S. Y. 2013. *Mergers, acquisitions, and strategic alliances: Understanding the process*. Palgrave Macmillan.
- Graebner, M. E., & Eisenhardt, K. M. 2004. The seller's side of the story: Acquisition as courtship and governance as syndicate in entrepreneurial firms. *Administrative Science Quarterly*, 49(3), 366-403.
- Graebner, M. E., Heimeriks, K. H., & Huy, Q. N. 2010. Real options as engines of choice and heterogeneity. *Academy of Management Perspectives*, 30(1), 7-25.
- Graham, M., Walter, T. S., Yawson, A., & Zhang, H. 2017. The value-added role of industry specialist advisors in M&As. *Journal of Banking & Finance*, 81, 81-104.
- Grönroos, C. 2011. Value co-creation in service logic: A critical analysis. *Marketing Theory*, 11(3), 279-301.
- Grönroos, C., & Voima, P. 2013. Critical service logic: making sense of value creation and co-creation. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 41(2), 133-150.
- Haleblian, J., Devers, C. E., McNamara, G., Carpenter, M. A., & Davison, R. B. 2009. Taking stock of what we know about mergers and acquisitions: A review and research agenda. *Journal of Management*, 35(3), 469-502.
- Haspeslagh, P. C., & Jemison, D. B. 1991. *Managing acquisitions: Creating value through corporate renewal*. Free Press.
- Hirsjärvi, S. & Hurme, H. 2008. *Tutkimushaastattelu: Teemahaastattelun teoria ja käytäntö*. Helsinki: Gaudeamus Helsinki University Press.
- Hitt, M.A. 2000. The new frontier: transformation of management for the new millennium. *Organizational Dynamics*, Vol. 28 No. 1, pp. 6-17
- Hitt, M. A., Harrison, J. S., & Ireland, R. D. 2001. *Mergers and acquisitions: A guide to creating value for stake holders*. Oxford University Press.
- Howorth, C., Westhead, P., & Wright, M. 2004. Buyouts, information asymmetry and the family management dyad. *Journal of Business Venturing*, 19(4), 509-534.
- Immonen, R. 2018. *Yritysjärjestelyt*. Alma Talent.
- Ismail, A. 2010. Are good financial advisors really good? The performance of investment banks in the M&A market. *Review of Quantitative Finance & Accounting*, 35(4), 411-429.
- Johnson, P. 2016. The top five traits of a successful salesperson. *American Salesman* 61(8), 13-16.
- Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svensnas, K., & Wilkman, N. 2011. *Yrityskauppa*. Alma Talent.
- Kilpailulaki 948/2011. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2011/20110948>.

- King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., & Covin, J. G. 2004. Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators. *Strategic Management Journal*, 25(2), 187-200
- Koenig, P. 2016 Deals Done Efficiently: Four Things M&A Advisors Need to Know. *Mergers & Acquisitions*. Nov/Dec2022, Vol. 57 Issue 6, p4-5. 2p.
- Kogut, B. 1988. Joint ventures: Theoretical and empirical perspectives. *Strategic Management Journal*, 9(4), 319-332.
- Lai, L. S., & To, W. M. 2015. Content analysis of social media: A grounded theory approach. *Journal of Electronic Commerce Research*, 16(2), 138.
- Lindgreen, A., & Wynstra, F. 2005. Value in business markets: What do we know? Where are we going? *Industrial Marketing Management*, 34(7), 732-748.
- McCarthy, K. Aalbers, R. Groen, A. 2022. Research: How Many M&A Advisors Do You Really Need? *Harvard Business Review*, 100(12), 45-52.
- Meglio, O., & Risberg, A. 2010. Mergers and acquisitions—Time for a methodological rejuvenation of the field? *Scandinavian Journal of Management*, 26(1), 87-95.
- Metsämuuronen, J. 2008. Laadullisen tutkimuksen perusteet (3. uud. p.). International Methelp.
- Metsämuuronen, J. 2011. Tutkimuksen tekemisen perusteet ihmistieteissä. International Methelp.
- Officer, M. S. 2003. Termination fees in mergers and acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 431-467.
- Park, C. W., Jaworski, B. J., & MacInnis, D. J. 1986. Strategic brand conceptimage management. *Journal of marketing*, 50(4), 135-145.44
- Reed, S., Lajoux, A. R., & Nesvold, P. 2007. *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide* (4th ed.). McGraw-Hill.
- Sharma, P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. 2003. Predictors of satisfaction with the succession process in family firms. *Journal of Business Venturing*, 18(5), 667-687.
- Sibilkov, V., Straska, M., & Waller, H. G. 2013. Do Firms Use M&A Business to Pay for Analyst Coverage? *Eastern Finance Association Review*, 48, 725-751
- Song, W., Wei, J., & Zhou, L. 2013. The value of "boutique" financial advisors in mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 20, 94-114.
- Talouselämä. 2023. Kaupanteko kuolee hetkellisesti - mennyt yrityskauppuvuosi oli vielä hyvä, mutta nyt on pahin edessä. <https://www.talouselama.fi/uutiset/kaupanteko-kuolee-hetkellisesti-mennyt-yrityskauppuvuosi-oli-viela-hyva-mutta-nyt-on-pahin-edessa/6831dbde-f29f-4429-be14-18dd2e13db58>
- Tuomi, J., & Sarajarvi, A. 2018. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Tammi. Ellibs e-kirja.
- Trautwein, F. 1990. Merger motives and merger prescriptions. *Strategic Management Journal*, 11(4), 283-295.
- Waselius, C., Lassenius, F., & Vääntinen, V.-V. 2022. Private Mergers and Acquisitions in Finland: Overview. *Practical Law Country Q&A: Finland*. Retrieved from [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-633-9719]

- Weber, Y., & Lavelle, K. 2011. Handbook of research on mergers and acquisitions. Edward Elgar Publishing.
- Weber, Y., Tarba, S. Y., & Oberg, C. 2014. A comprehensive guide to mergers & acquisitions: Managing the critical success factors across every stage of the M&A process. FT Press.
- Weston, J. F., & Weaver, S. C. 2001. Mergers and acquisitions. McGraw-Hill.
- Wright, M., Hoskisson, R. E., Busenitz, L. W., & Dial, J. (2007). Entrepreneurial growth through privatization: The upside of management buyouts. *The Academy of Management Perspectives*, 21(3), 61-78.