

# Negatiivisen liikearvon syntyminen ja käsittely IFRS-tilinpäätöksessä - Case Rapala VMC Oyj

Laskentatoimi  
Maisterin tutkinnon tutkielma  
Jaana Saarenheimo  
2009

**Laskentatoimen ja rahoituksen laitos**  
HELSINGIN KAUPPAKORKEAKOULU  
HELSINKI SCHOOL OF ECONOMICS



NEGATIIVISEN LIIKEARVON SYNTYMINEN JA KÄSITTELY IFRS-  
TILINPÄÄTÖKSESSÄ  
-CASE Rapala VMC Oyj

### Tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen tavoitteena oli kuvailla, miten negatiivisen liikearvon muodostumista ja käsittelyä tilinpäätöksessä on säädelty IFRS-standardeissa. Osana tätä tavoitetta oli uudistetun IFRS 3R –standardin aiheuttamien muutosten tutkiminen. Tavoitteena oli myös selvittää standardien ulkopuolisia syitä negatiivisen liikearvon muodostumiselle.

### Lähdeaineisto

Tutkimuksessa on käytetty lähdeaineistona vuoden 2004 ja 2008 IFRS 3 –standardeja, sekä muuta aiempaa kirjallisuutta ja tutkimusta aihepiiristä. Empiirisenä lähdeaineistona on käytetty case-yritys Rapalan CFO:n ja Group Financial Controllerin haastatteluita, sekä Rapalan vuosikertomuksia ja erien arvostamista koskevaa sisäistä materiaalia.

### Aineiston käsittely

Tutkimuskysymyksiin on pyritty vastaamaan IFRS-standardeja ja muuta materiaalia tutkimalla, sekä Rapalaa käsittelevän eksploratiivisen case-tutkimuksen avulla. Case-tutkimus käsitti kolmen Rapalan tekemän yritysoston tutkimisen, joissa kaikissa on syntynyt negatiivista liikearvoa. Pääasiallinen tutkimusmenetelmä olivat avoimet haastattelut. Negatiivista liikearvoa on monilta osin lähestytty positiivisen liikearvon teorian avulla.

### Tulokset

Tutkimuksessa todettiin, että yksityiskohtaisesta ohjeistuksesta huolimatta liikearvon muodostumiseen IFRS 3 –standardin mukaan liittyy paljon valintakysymyksiä, joilla voi olla merkittäväkin vaikutus muodostuvan liikearvon määrään. Merkittäviä muutoksia aiheuttaa myös uudistettu IFRS 3R –standardi. Negatiivisen liikearvon syiden todettiin olevan vahvasti yritys-, tilanne- ja toimialakohtaisia, ja tulosten yleistämisen siksi vaikeaa. Rapalan tapauksissa negatiivisen liikearvon syynä kuitenkin olivat edulliset kaupat, joten standardin lähtökohtainen oletus negatiivisesta liikearvosta laskennallisena tai arvostuksellisenä virheenä oli pätemätön case-yrityksen kohdalla.

### Avainsanat

Negatiivinen liikearvo, liikearvo, liiketoimintojen yhdistäminen, hankintamenomenetelmä, IFRS 3, IFRS 3R

## Sisällysluettelo

1	JOHDANTO .....	5
1.1	Motivaatio tutkimukselle .....	5
1.2	Tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset .....	6
1.3	Tutkimusmenetelmät .....	7
1.4	Tutkimuksen rakenne .....	8
2	NEGATIIVISEN LIIKEARVON MUODOSTUMINEN .....	9
2.1	IFRS 3, Liiketoimintojen yhdistäminen –standardi .....	9
2.2	Hankintamenomenetelmä .....	10
2.2.1	Hankkijaosapuolen nimeäminen .....	11
2.2.2	Hankinta-ajankohta .....	11
2.2.3	Hankintamenon määrittäminen .....	11
2.2.4	Hankintamenon kohdistaminen .....	13
2.2.5	Varojen ja velkojen arvostaminen .....	15
2.2.6	Liikearvo hankintamenomenetelmän lopputuloksena .....	18
2.3	Uudistetun IFRS 3 –standardin aiheuttamat muutokset .....	20
3	SYITÄ NEGATIIVISEN LIIKEARVON MUODOSTUMISELLE .....	24
3.1	IFRS 3 -standardin esittämät syyt .....	24
3.2	Aineettomat hyödykkeet .....	25
3.3	Negatiiviset synergiat .....	27
3.4	Strategiset näkökohdat .....	28
3.5	Neuvotteluprosessi osana hinnanmuodostusta .....	29
3.5.1	Neuvotteluvoima .....	33
3.6	Taseen ulkopuoliset vastuut .....	37
4	NEGATIIVISEN LIIKEARVON KÄSITTELY TILINPÄÄTÖKSESSÄ .....	39
4.1	IFRS:n mukainen käsittely .....	39
4.2	Negatiivinen liikearvo US GAAP:in mukaan .....	40
4.3	Liikearvon käsittelyn kehitys .....	41
5	CASE RAPALA VMC OYJ .....	43
5.1	Tutkimuksen lähtökohdat .....	43
5.2	Negatiivisen liikearvon muodostuminen ja erien arvostaminen .....	44
5.2.1	Asiakassuhteet ja tuotemerkit .....	46

5.2.2	Negatiivinen liikearvo ja IFRS 3 -standardi.....	47
5.3	Negatiivisen liikearvon syyt .....	50
5.3.1	Neuvotteluprosessi .....	52
5.3.2	Neuvotteluvoima .....	53
5.4	Tulosten tulkintaa .....	55
6	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET .....	58
7	LÄHDELUETTELO.....	61

## TUTKIELMASSA KÄYTETTÄVÄT LYHENTEET

BATNA	Best Alternative To a Negotiated Agreement
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization
FAS	Finnish Accounting Standards
FASB	Financial Accounting Standards Board
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
KPL	Kirjanpitolaki
US GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles

## KUVAT JA LIITTEET

Kuva 1	Neuvotteluprosessin suunnitelma (Dietmeyer & Kaplan 2004)
Liite 1	Group Financial Controller Anu Koskisen haastattelun runko
Liite 2	CFO Jouni Grönroosin haastattelun runko

# 1 Johdanto

## 1.1 *Motivaatio tutkimukselle*

Yritystostot ovat kiinteä osa monen yrityksen strategista toimintaa ja jatkuvasti käytännön yritysmaailmassa eteen tulevia tilanteita, jolloin on tärkeää ymmärtää niihin liittyviä osa-alueita, näiden käsittelyä ja tämän käsittelyn vaikutuksia yritykselle. Tämän tutkimuksen tarkoituksena on perehtyä yhteen yritysostoihin mahdollisesti kuuluvaan osa-alueeseen, eli yritysostossa syntyvään negatiiviseen liikearvoon, sen syihin ja tilinpäätöskäsittelyyn. Yritysten raportointia koskevat standardit ja ohjeet muuttuvat jatkuvasti, joten on tärkeää pysyä ajan tasalla siitä, mikä milloinkin on oikea tapa käsitellä yrityksen toimintaan liittyviä asioita kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä. Tämän hetken IFRS-standardien mukaan yritysoston yhteydessä ei tulisi syntyä lainkaan negatiivista liikearvoa. Todellisuus on kuitenkin toinen. Käytännössä negatiivista liikearvoa syntyy, joten tämä muodostaa mielenkiintoisen ristiriidan sääntelyn lähtökohtien ja käytännön välille. Onkin siis ajankohtaista tutkia, mitä nykyiset standardit negatiivisesta liikearvosta sanovat, ja miten niiden periaatteet vastaavat asioiden tilaa todellisuudessa. Negatiivista liikearvoa ja sen kirjaamista edullisesta kaupasta syntyvänä voittona on myös kritisoitu (Ketzer 2005).

Negatiiviselle liikearvolle ja sen sisällölle ei ole määritelty vastaavia komponentteja kuin positiiviselle liikearvolle (Johnson & Petrone 1998). Toinen mielenkiintoinen tutkimuskohde onkin siis se, miksi negatiivista liikearvoa sitten syntyy. Standardit antavat ohjeistusta sille, miten negatiivista liikearvoa käsitellään, mutta tämä tutkimus pyrkii myös löytämään syitä negatiivisen liikearvon muodostumiselle. Osaltaan tähän vaikuttavat standardien sanelemat arvostus- ja kirjaamisperiaatteet, osaltaan mm. neuvotteluprosessin kautta syntynyt kauppahinta. On siis mielenkiintoista selvittää, mitkä ovat syyt negatiivisen liikearvon takana ja miksi teoria, jolle standardit rakentuvat, ei pidä negatiivisen liikearvon syntymistä todellisenä liiketaloudellisena mahdollisuutena.

Aihe on ajankohtainen myös nykyisen taloudellisen tilanteen huomioon ottaen. Osakekurssien heittelehtiessä ja talouden ollessa epävarmaa syntyy mahdollisuus tilanteille, joissa yritysten markkina-arvot alittavat niiden tasearvot. Tämä luo puitteet edullisille kaupoille ja negatiivisen liikearvon synnylle, ja tekee yrityksistä potentiaalisia ostokohteita. Tällöin

syntynyt negatiivinen liikearvo on todellinen taloudellinen tilanne eikä laskennallinen virhe, joka on lähtökohtaisena ajatuksena standardeissa.

Standardit ovat luonnollisesti alue, jota tutkitaan paljon, ja niiden sisällön tunteminen kuuluu mm. yritysten taloushallinnon henkilöiden ja tilintarkastajien tehtäviin. Standardit ovat kuitenkin jatkuvasti elävä sääntelymuoto, ja liikearvon käsittelyä sääntelevä IFRS 3 –standardi on vastikään uudistettu. Tämä tekee uudistetun standardin tutkimisesta ajankohtaista. IFRS 3 –standardien sisältöä on kylläkin viime aikoina tutkittu paljon, mutta negatiivinen liikearvo on alue, jota on tutkittu huomattavan vähän. Erityisesti negatiivisen liikearvon syistä ei ole löydettävissä suoraan juurikaan tutkimusta. Yksin standardien näkökulmasta aihe olisi suppea negatiivisen liikearvon ollessa vain yksi hankintamenolaskelman lopputulos, mutta negatiivisen liikearvon syiden etsimisen yhdistäminen standardien käsittelyyn tekee aiheesta mielenkiintoisen, ja luo uutta näkökulmaa sen käsittelyyn.

## ***1.2 Tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset***

Tutkimuksen ensimmäisenä tavoitteena on kuvailla, miten negatiivisen liikearvon muodostumista ja käsittelyä tilinpäätöksessä on säädelty IFRS-standardeissa. Tutkimus keskittyy IFRS-standardeihin, koska nämä ovat standardit, joita suomalaiset ja eurooppalaiset pörssiyritykset nykyään soveltavat konsernitilinpäätöksissään. Osana tätä tavoitetta on myös vastikään uudistetun IFRS 3 –standardin aiheuttamien muutosten tutkiminen. Lisäksi tavoitteena on tutkia myös standardien ulkopuolisia syitä negatiivisen liikearvon muodostumiselle mm. yritysostoprosessin neuvotteluvaiheen ja hankittavan yrityksen arvostamisen kautta. Empiirinen osa puolestaan tarkastelee, miten case-yritys Rapala VMC Oyj on soveltanut näitä standardeja negatiivista liikearvoa käsitellessään, ja mitä syitä negatiivisen liikearvon muodostumiselle on heidän tapauksessaan ollut.

Keskeiset tutkimuskysymykset voidaan tiivistää seuraavaan muotoon:

1. Miten negatiivinen liikearvo IFRS:n mukaan syntyy ja miten se käsitellään tilinpäätöksessä?
2. Mitä syitä negatiivisen liikearvon muodostumiselle voidaan löytää?

Tutkimuksen tavoitteena ei ole perehtyä laajemmin yritystostoprosessiin ja sen eri vaiheisiin. Tämä olisi luonnollisesti täysin mahdotonta tutkimuksen laajuuden huomioon ottaen. Tarkoituksena ei ole myöskään kuvata kattavasti edes niitä prosessin vaiheita, joita tutkimuksessa tarkastellaan negatiivisen liikearvon syntyä selittävinä osa-alueina. Tavoitteena onkin poimia oleellisimpia selittäviä seikkoja standardien ulkopuolelta tarkoituksenmukaisella tavalla, ja muodostaa näin selkeä kokonaisuus yritystoston yhteydessä syntyvästä negatiivisesta liikearvosta. Jonkinlaista vertailua tehdään myös muihin standardistoihin kuten US GAAP:iin, sekä negatiivisen liikearvon käsittelyn kehitykseen, mutta tämä ei ole tutkimuksen pääasiallisena tavoitteena.

### ***1.3 Tutkimusmenetelmät***

Tutkimuksen teorian muodostamiseen kuuluu aihealueen kirjallisuuteen ja aiempaan tutkimukseen perehtyminen. Ratkaisevan tärkeässä osassa ovat luonnollisesti myös liikearvoa ja yrityshankintoja käsittelevät standardit, erityisesti sekä vuoden 2004 että 2008 uudistettu IFRS 3 –standardi. Negatiivisen liikearvon tutkiminen perustuu pitkälti liikearvon tutkimiselle sen ollessa yksi mahdollinen liikearvolaskelman lopputulos. Siksi tutkimuksessa tullaan puhumaan paljon myös positiivisesta liikearvosta, vaikka painopisteenä ja kiinnostuksen kohteena on erityisesti negatiivinen liikearvo. Negatiivista liikearvoa pääsee tutkimaan ainoastaan liikearvon yleisten muodostumisperiaatteiden kautta.

Tutkimuksen empiirinen osa toteutetaan eksploratiivisena case-tutkimuksena tutkimalla keskisuurta suomalaista pörssiyhtiötä, eli Rapala VMC Oyj:tä (myöhemmin vain Rapala). Rapala soveltuu hyvin tutkimuskohteeksi sen takia, että se tekee paljon yritystostoja, ja sillä on myös syntynyt negatiivista liikearvoa yritystostojen yhteydessä. Tarkoituksena on tutkia yhden yrityksen useampaa erillistä yritystostoa kattavan case-aineiston muodostamiseksi, tarkemmin sanottuna kolmea hieman erikokoista Rapalan toteuttamaa yrityskauppaa. Case-tutkimus on valittu toteutustavaksi siksi, että se soveltuu hyvin uuden tiedon keräämiseen niukasti tutkitusta aiheesta, samoin kuin syvällisen käsityksen muodostamiseen case-yrityksestä.

Pääasiallisia tutkimusmenetelmiä ovat yhtiön laskentahenkilöstön ja yritystostoprosessiin osallistuvien työntekijöiden haastattelut. Vapaamuotoisten haastattelujen avulla on



mahdollista saada syvällisempää tietoa case-yrityksestä, kuin esimerkiksi kyselylomaketta käyttämällä. Myös vuosikertomuksiin ja sisäiseen materiaaliin perehtyminen kuuluvat tutkimusmenetelmiin.

#### ***1.4 Tutkimuksen rakenne***

Seuraavassa luvussa käyn läpi IFRS 3 –standardien perustiedot sekä hankintamenomenetelmän, jonka avulla liikearvon määrä standardien mukaan määritetään. Kolmannessa luvussa etsin syitä negatiivisen liikearvon muodostumiselle hankintamenolaskelman ulkopuolelta muilta yritysostoprosessin osa-alueilta. Neljännessä luvussa esittelen negatiivisen liikearvon tilinpäätöskäsittelyn sekä vertailen sitä hieman muihin standardeihin, ja viidennessä luvussa tutkin negatiivisen liikearvon muodostumista ja syitä empiirisesti case-yritykseni avulla. Viimeisessä luvussa teen yhteenvedon tutkimuksestani ja tarkastelen sen tuloksia ja niiden yleistettävyyttä, sekä pohdin mahdollisia jatkotutkimusaiheita.

## 2 Negatiivisen liikearvon muodostuminen

### 2.1 IFRS 3, Liiketoimintojen yhdistäminen –standardi

Liikearvoa käsittelevät säännökset sisältyvät lähinnä IFRS 3 –standardiin. Nykyisellään sovellettava IFRS 3 –standardi tuli voimaan vuonna 2004 ja sitä on tullut soveltaa 31.3.2004 tai sen jälkeen toteutettaviin yrityshankintoihin ja niiden tilinpäätöskäsittelyyn. IFRS 3 –standardi on kuitenkin vastikään uudistettu, ja tässä tutkimuksessa käsitellään myös uudistetun standardin vaikutuksia negatiiviseen liikearvoon ja sen käsittelyyn. Uudistettu standardi (IFRS 3R) on julkaistu tammikuussa 2008. Uudistettua standardia on sovellettava 1.7.2009 alkaen, mutta aikaisempi soveltaminen on sallittua. Uudistettua standardia täytyy kuitenkin soveltaa samanaikaisesti yhtä aikaa uudistetun IAS 27 Konsernitilinpäätös ja erillistilinpäätös –standardin kanssa. Standardin takautuva soveltaminen aikaisempiin yrityskauppoihin on kielletty. Uuden IFRS 3 –standardin on tarkoitus lähentää IFRS:n ja US GAAP:in raportointisäännöksiä, ja se on tehty yhteistyössä Yhdysvaltojen FASB:n (Financial Accounting Standards Board) kanssa (Halonen ym. 2006, 89). Tutkimuksen empiirinen osa perustuu luonnollisesti vuoden 2004 standardiin, sillä yritykset eivät ole vielä ehtineet ottaa uudistettua standardia käyttöön.

IFRS 3 on standardi, joka käsittelee liiketoimintojen yhdistämissä. *Liiketoimintojen yhdistäminen määritellään erillisten yritysten tai liiketoimintojen yhdistämiseksi yhdeksi raportoivaksi yksiköksi, jossa toinen osapuoli saa määräysvallan muihin liiketoimintoihin nähden (IFRS 3: 4).* Kyseessä voi olla esimerkiksi yrityksen osakkeiden kauppa, kaikkien nettovarojen osto tai liiketoiminnan muodostavien nettovarojen osto. Jos hankitut varat eivät muodosta liiketoimintaa, ei liikearvoa muodostu kuten liiketoimintojen yhdistämisen kohdalla.

Koska IFRS vaatii varojen ja velkojen arvostamista käypään arvoon, on myös käyvän arvon käsite tärkeä. *IFRS 3 –standardi määrittelee käyvän arvon niin, että se on summa, jolla omaisuuserä voitaisiin lunastaa tai velka maksaa takaisin asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä (IFRS 3: liite A).* IFRS:n mukainen käyvän arvon käsite ei siis sisällä synergiavaikutusten tai muiden strategisten hyötyjen huomioon ottamista. Käyvän arvon määrittämisessä voidaan käyttää erilaisia

menetelmiä. *Markkinaperusteisissa menetelmissä* käypä arvo on joko omaisuuserän noteerattu markkina-arvo tai lähinnä vastaavan omaisuuserän markkina-arvo. *Tuottoperusteisissa arvonmäärittäysmenetelmissä* omaisuuserän arvo määritetään sen tulevaisuuden tuotto-odotusten perusteella, ja *kustannusperusteisissa arvonmäärittäysmenetelmissä* taas niiden kustannusten perusteella, jotka syntyisivät saman tai vastaavan hyödyn tuottavan omaisuuserän jälleenhankinnasta. Markkinaperusteinen arvonmäärittäysmenetelmä on näistä suositeltavin, mutta markkinahintojen puuttuessa muutkin menetelmät ovat mahdollisia. (Halonen ym. 2006, 65).

## **2.2 Hankintamenomenetelmä**

IFRS 3 –standardin mukaan liikearvon määrä määritetään hankintamenomenetelmällä. Uudistunut IFRS 3R käyttää tosin hieman eri termistöä, ja hankintamenomenetelmä on muuttunut uudistetussa standardissa hankintamenetelmäksi. Myös menetelmän vaiheet jaotellaan eri tavalla uudessa standardissa. Vuoden 2004 –standardin (IFRS 3: 16) mukaan hankintamenomenetelmän vaiheet ovat seuraavat:

- a) hankkijaosapuolen nimeäminen;
- b) liiketoimintojen yhdistämisen hankintamenon määrittäminen; ja
- c) liiketoimintojen yhdistymisen hankintamenon kohdistaminen hankituille varoille sekä vastattavaksi otetuille veloille ja ehdollisille veloille hankinta-ajankohtana.

Hankintamenomenetelmän vaiheet uudistetun standardin (IFRS 3R: 5) mukaan puolestaan ovat:

- a) hankkijaosapuolen nimeäminen;
- b) hankinta-ajankohdan määrittäminen;
- c) hankittujen yksilöitävissä olevien varojen, vastattavaksi otettujen velkojen tai hankinnan kohteessa mahdollisesti olevien määräysvallattomien omistajien osuuden kirjaaminen ja arvostaminen; ja
- d) liikearvon tai edullisesta kaupasta syntyvän voiton kirjaaminen ja määrittäminen.

Seuraavassa käsitellään näitä vaihteita molempia standardeja mukailten, mutta lähinnä vuoden 2004 standardin määräysten mukaan. Jonkinlaista vertailua IFRS 3R –standardin uudistuksiinkin tehdään, mutta tarkempi kuvaus uudistuksista esitetään luvun lopuksi kappaleessa 2.3.

### **2.2.1 Hankkijaosapuolen nimeäminen**

Jokaisessa liiketoimintojen yhdistymisessä on yksi yhdistyvistä yrityksistä nimettävä hankkijaosapuoleksi. Nimeämiseen on uudistetun standardin mukaan sovellettava IAS 27, Konsernitilinpäätös ja erillistilinpäätös –standardiin sisältyvää ohjeistusta. Hankkijaosapuoli saa määräysvallan hankinnan kohteessa. Määräysvalta syntyy tyypillisesti hankkimalla yli 50% toisen yrityksen äänivallasta, mutta se voi syntyä myös esimerkiksi oikeudella nimittää tai erottaa enemmistö toisen yrityksen hallituksen tai vastaavan hallintoelimen jäsenistä, tai sopimuksella tms. IFRS 3 –standardit antavat runsaasti ohjeita hankkijaosapuolen määrittämisestä eri tilanteissa. Tämän tutkimuksen empiirinen osa, kuten hankintamenomenetelmäkin, käsittelee nimenomaan hankkijaosapuolen näkemystä yritystostosta. (IFRS 3: 17-19, IFRS 3R: 6-7).

### **2.2.2 Hankinta-ajankohta**

Hankinta-ajankohdan määrittäminen on tärkeää nettovarojen arvon ja konserniliikearvon oikean määrän selvittämiseksi. Yrityskaupassa voidaan erottaa toteutumisajankohta ja hankinta-ajankohta. Toteutumisajankohta (the date of exchange) on hetki, jolloin kauppa on toteutunut, ts. se päivä jolloin sijoitus merkitään hankkijaosapuolen tilinpäätökseen. Hankinta-ajankohta taas on hetki, jolloin määräysvalta kaupan kohteessa siirtyy hankkijalle. Jos kauppa toteutuu yhdellä hankinnalla, ovat hankinta-ajankohta ja toteutumisajankohta yleensä yksi ja sama. Määräysvalta voidaan tosin saavuttaa aikaisemminkin tai vasta myöhemmin kuin kaupan toteutumispäivänä esimerkiksi sopimuksen avulla. Mikäli hankinta koostuu useammasta kaupasta, toteutumisajankohta ja hankinta-ajankohta eroavat toisistaan. Toteutumisajankohtia ovat kaikkien erillisten kauppojen toteutumispäivät, kun taas hankinta-ajankohta on hetki määräysvallan siirtyessä, esimerkiksi saavutettaessa yli 50% omistusosuus. Tällöin hankintameno määräytyy yksittäisten kauppojen hankintamenojen summana. Hankittavan yrityksen nettovarat arvostetaan hankinta-ajankohdan käypään arvoon. (IFRS 3: 25-26, IFRS 3R: 8-9).

### **2.2.3 Hankintamenon määrittäminen**

Hankintameno syntyy, kun konserniin kuuluva yritys sijoittaa omaa pääomaa toiseen yritykseen sitä perustettaessa tai ostaa osakkeita yrityksen omistajilta. Myös myöhemmin tapahtuvan osakepääoman korotuksen yhteydessä syntyy hankintamenoa, tai osakkeita voidaan ostaa useammassa erässä. Tyypillinen seuraus liiketoimintojen yhdistämisestä on emoyritys-tytäryrityssuhde, mutta liiketoimintojen yhdistäminen voi tapahtua muillakin tavoilla, kuten toisen yhteisön nettovarallisuuden ostamisena oman pääoman sijaan (IFRS 3: 6-7). Hankintameno määritetään tytäryritysten lisäksi myös esimerkiksi osakkuusyrittäyksille, mutta ne käsitellään muuten toisella tavalla. Vuoden 2004 IFRS 3 –standardin soveltamisalaan eivät kuulu yhteisytytykset, saman määräysvallan alaiset yhteisöt, keskinäiset yhteisöt eivätkä liiketoimintojen yhdistämiset, joissa yhdistäminen perustuu yksinomaan sopimukseen eikä omistusosuutta saada (esim. yhteislistautuneet yhtiöt) (IFRS 3: 3). Uudistettu standardi on kuitenkin tuonut tähän soveltamisalaan laajennuksia, joista kerrotaan tarkemmin kappaleessa 2.3.

Hankintameno on vastikkeen kaupan toteutumisajankohdan käypä arvo, jonka hankkijaosapuoli on luovuttanut saadakseen määräysvallan hankinnan kohteesta, lisättyinä muilla hankinnasta välittömästi johtuvilla menoilla. Hankintameno koostuu tyypillisesti käteisvaroista ja hankkijaosapuolen omista osakkeista. IFRS 3 –standardin mukaan hankintamenon muodostavat yhteenlaskettuina luovutetut varat, syntyneet tai vastattaviksi otetut velat ja määräysvallan saavuttamiseksi liikkeeseen lasketut oman pääoman ehtoiset instrumentit toteutumisajankohdan käypään arvoon arvostettuina.(IFRS 3: 24). Syntyneiksi veloiksi ei katsota vastaisia tappioita tai muita menoja, joita oletetaan syntyvän yhdistymisen seurauksena (IFRS 3: 28).

Jos toteutumisajankohta ja hankinta-ajankohta eroavat toisistaan, eroavat siis myös ajankohdat, joiden mukaan vastikkeen ja sillä hankittujen nettovarojen käyvät arvot määritetään. Vastikkeen käypä arvo määritetään toteutumisajankohdan mukaan, kun taas hankittujen nettovarojen käypä arvo määritetään hankinta-ajankohdan mukaan. Tällä voi olla merkitystä esimerkiksi hankittaessa yritystä hiljalleen pienemmissä osissa. Ensimmäisten kauppojen hankintamenot on määritetty mahdollisesti vuosia sitten maksetun hinnan mukaan, kun taas nettovarojen käypä arvo määritetään sen hetken mukaan, jolloin määräysvalta siirtyy hankkivalle yhtiölle.

Vuoden 2004 standardin mukaan hankintameno on luettu myös yrityskaupasta välittömästi johtuvat menot, kuten tilintarkastajille, lakimiehille, arvioijille ja muille konsulteille maksetut palkkiot. Yleisiä hallintomenoja, kuten yrityskauppoja toteuttavan osaston ylläpitomenoja, ei kuitenkaan ole laskettu hankintameno, kuten ei myöskään kauppaa varten liikkeelle laskettujen rahoitusinstrumenttien kustannuksia, olivat ne vieraasta tai omasta pääomasta johtuvia (IFRS 3: 29-30). Uudistettu standardi eroaa tässä suhteessa nykyisestä standardista: uudistetun standardin mukaan yrityskaupan menoja ei enää lasketa hankintameno, vaan ne kirjataan kuluksi (IFRS 3R: 53). Tällä on varmasti vaikutusta muodostuvan liikearvon määrään.

On myös mahdollista, että kauppahinta riippuu osittain tulevaisuuden tapahtumista, kuten tietyn tulostason säilyttämisestä tai liikkeeseen laskettujen instrumenttien markkinahinnan säilyttämisestä. Vuoden 2004 standardin mukaan tulevan oikaisun määrä on sisällytettävä hankintameno hankinta-ajankohtana, jos oikaisu on todennäköinen ja luotettavasti määritettävissä. Jos tulevaisuuden tapahtumat eivät myöhemmin toteudukaan tai arviota on tarpeellista muuttaa, hankintamenoa ja liikearvoa on oikaistava vastaavasti. (IFRS 3: 32-34) Tällaisen ehdollisen kauppahinnan sisällyttäminen hankintameno on muuttunut uuden IFRS 3R –standardin myötä.

#### **2.2.4 Hankintamenon kohdistaminen**

IFRS ajattelutavan mukaan tytäryritys hankittaessa hankitaan tämän yrityksen yksittäisiä varoja ja velkoja. Ajattelutapa eroaa kirjanpitolaista, jonka mukaan hankittiin tytäryrityksen omaa pääomaa. Tämän vuoksi hankintamenon oikea kohdistaminen saa paljon enemmän painoarvoa IFRS:ssa kuin kirjanpitolaissa, käyvän arvon periaatteen ollessa muutenkin yksi IFRS-standardien johtavia ajatuksia. Kaikki varat ja velat pyritään arvostamaan käypään arvoon, ja hankintameno kohdistamaan mahdollisimman tarkasti näille nettovaraille. KPL:n mukaan toimittaessa kohdistaminen ei ollut yhtä tärkeää, vaan ylimääräinen kauppahinta jätettiin helposti konserniliikearvoksi (Halonen ym. 2006, 57).

Tämän näkökulman selventämiseksi on hyvä tehdä nopea katsaus kirjanpitolakiin. Kirjanpitolain mukaan toimittaessa liikearvo määritetään konserniaktiivan ja konsernipassiivan avulla. Jos yritysoston hankintameno ylittää hankittua osuutta vastaavan oman pääoman arvon, syntyy konserniaktiivaa. Vastaavasti hankintamenon alittaessa oman

pääoman arvon syntyä konsernipassiivaa. Oma pääoma arvostetaan tässä vertailussa tasearvoonsa. Seuraava vaihe kirjanpitolain mukaisessa hankintamenetelmässä onkin konserniaktiivan tai –passiivan kohdentaminen hankituille nettovaroille. Omaisuus- ja velkaerien käypien arvojen ja tasearvojen väliltä tulisi löytää eroja, jotka selittävät konserniaktiivan tai –passiivan, ja joille se voidaan kohdistaa. Jos esimerkiksi yrityksen omistama rakennus on tasearvoltaan 500, mutta asiantuntija-arvion mukaan ostohetkellä käyvältä arvoltaan 700, voidaan erotus 200 kirjata pois konserniaktiivasta tämän rakennuksen arvoon. Prosessin lopputuloksena kaikkien varojen ja velkojen tulisi olla arvostettuina käypiin arvoihinsa. Kaikkea konserniaktiivaa tai –passiivaa ei kuitenkaan voida aina kohdistaa, vaan jäljelle jää positiivista tai negatiivista konserniliikearvoa (konsernireserviä). Tämän ”yli- tai alikauppahinnan” selittävät muut tekijät kuin yksilöitävissä olevat omaisuuserät ja niiden käypä arvo. Näihin tekijöihin palataan jäljempänä tarkemmin. (KPL 6:8).

Lopputulos pitäisi siis kirjanpitolain ja IFRS:n mukaan olla sama: varat ja velat tulevat arvostetuiksi käypiin arvoihinsa. IFRS ei kuitenkaan ajattele liikearvon syntyä konserniaktiivan ja konsernipassiivan kautta. Lähtökohtana on arvostaa kaikki hankitut varat ja velat suoraan käypään arvoonsa, ja verrata tätä nettovarojen määrää hankintamenoon. Erotus muodostaa positiivisen tai negatiivisen konserniliikearvon kuten kirjanpitolain mukaankin. Jos hankitaan ainoastaan nettovaroja, jotka eivät muodosta liiketoimintaa, kohdistetaan hankintameno hankituille varoille ja veloille niiden käypien arvojen suhteessa, eikä tällöin voi syntyä lainkaan liikearvoa kuten liiketoiminnan tai koko yrityksen hankinnassa (IFRS 3: 4).

Hankkijaosapuolen on kirjattava kaikki hankittavan yrityksen yksilöitävissä olevat varat ja velat konsernitilinpäätökseen, vaikka hankittava yritys ei itse olisi näitä kaikkia taseeseensa aiemmin kirjannutkaan. Esimerkkejä tällaisista eristä voisivat olla aikaisemmin kirjaamattomat aineettomat hyödykkeet, sekä laskennalliset verot, joiden kirjaamisperuste syntyy vasta yrityskaupan myötä (IFRS 3: 44).

Hankkijaosapuolen on kirjattava hankinnan kohteen yksilöitävissä olevat varat, velat ja ehdolliset velat hankinta-ajankohtana erikseen vain, jos ne täyttävät tuona ajankohtana seuraavat kriteerit (IFRS 3: 7):

- a) Kun kyseessä on muu omaisuuserä kuin aineeton hyödyke, on todennäköistä, että siihen liittyvä taloudellinen hyöty tulee hankkijaosapuolen hyväksi, ja omaisuuserän käypä arvo on määritettävissä luotettavasti;
- b) Kun kyseessä on muu kuin ehdollinen velka, on todennäköistä, että veloitteen täyttäminen edellyttää taloudellista hyötyä ilmentävien voimavarojen poistumista yrityksestä, ja käypä arvo on määritettävissä luotettavasti;
- c) Kun kyseessä on aineeton hyödyke tai ehdollinen velka, sen käypä arvo on määritettävissä luotettavasti.

Seuraavassa käsitellään varojen ja velkojen kirjaamista ja joidenkin omaisuuserien arvostamista tarkemmin.

### **2.2.5 Varojen ja velkojen arvostaminen**

Pääsääntö IFRS 3 –standardin mukaan on, että hankitut varat ja velat arvostetaan niiden käypiin arvoihin. Tästä yleisestä arvostusperiaatteesta on kuitenkin joitakin poikkeuksia, mm. IFRS 5:n mukaiset myytävänä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät ja lopetetut toiminnot. Ne arvostetaan kirjanpitoarvoon tai sitä alempaan nettomyyntihintaan (IFRS 3: 36, IFRS 5: 15). Vähemmistöosuus on arvostettava määrään, joka vastaa vähemmistön osuuden suhteellista osuutta hankinnan kohteen nettovaroista. (IFRS 3: 36 ja 40).

#### Aineelliset hyödykkeet

Maa-alueet ja rakennukset on lähtökohtaisesti arvostettava markkina-arvoonsa (IFRS 3: B16:e). Tähän tarvitaan normaalisti ulkopuolisen asiantuntijan antama arvio käyvästä markkina-arvosta. Taseissa saattaa olla esimerkiksi vanhoja mutta arvokkaita rakennuksia, joiden tasearvo on hyvin matala. Tällöin niihin voi yrityskaupan yhteydessä tulla huomattavia arvonkorotuksia (Halonen ym. 2006, 74). Jos markkina-arvon käyttö ei ole mahdollista, ovat tuotto- ja kustannusperusteisetkin menetelmät mahdollisia (KHT-yhdistys 2006, 38).

Myös koneet ja laitteet arvostetaan ensisijaisesti markkina-arvoonsa (IFRS 3: B16:f). Jos markkina-arvoa ei voida esimerkiksi omaisuuserän erikoisluonteisuudesta johtuen käyttää, voidaan käyttää tuottoperusteista lähestymistapaa tai poistoilla vähennettyä jälleenhankinta-arvoa. On myös tärkeää selvittää, ovatko toiminnallisesta tai taloudellisesta epäkuranttiudesta johtuvat arvonalennukset tarpeellisia (KHT-yhdistys 2006, 39).



Vaihto-omaisuuden käypänä arvona käytetään valmiiden tuotteiden osalta niiden myyntihintaa vähentämällä niistä niiden luovuttamisesta johtuvat menot ja kohtuullinen voitto, joka perustuu vastaavanlaisista valmiista tuotteista ja kauppataavaroista saatavaan voittoon. Keskeneneräisistä tuotteista vähennetään vielä tämän lisäksi niiden valmiiksi saattamisesta johtuvat menot. Vaihto-omaisuuden luovuttamisesta johtuvat menot voivat käsittää rahti ja kuljetusmaksuja, sovellettavia alennuksia sekä myyntikomissioita. Raaka-aineet arvostetaan käyttämällä tarkasteluhetken jälleenhankinta-arvoja. (IFRS 3: B16:d, KHT-yhdistys 2006, 40).

Hankintamenoa kohdistettaessa saadaan huomioida vain ne velat, jotka olivat olemassa jo hankinta-ajankohtana. Hankkijaosapuolelle yrityskaupasta mahdollisesti jatkossa aiheutuvia kustannuksia tai tappioita ei voi kirjata velkana hankintamenoa kohdistettaessa. Velkojen käypä arvo on rahamäärä, jolla velka voitaisiin suorittaa vallitseva korkotaso huomioiden. Lyhytaikaisen velan kohdalla korkovaikutus voidaan jättää huomioimatta, jos velan nimellisarvon ja käyvän arvon ero ei ole merkitsevä. (IFRS 3: B16:j ja 41:b).

Näiden lisäksi IFRS 3 –standardissa annetaan ohjeita myös mm. rahoitusinstrumenttien, työsuhde-etuuksien, saamisien, varauksien ja laskennallisten verojen arvostuksesta.

### Aineettomat hyödykkeet

Hankinnan kohteen aineettomat hyödykkeet merkitään taseeseen silloin kun ne täyttävät IAS 38:n yksilöitävyyden määritelmän ja niiden käypä arvo voidaan määrittää luotettavasti. Käypä arvo voidaan lähtökohtaisesti aina määrittää hyödykkeelle, jonka taloudellinen vaikutusaika on rajallinen. IAS 38:n mukaan aineettoman hyödykkeen tulee olla yksilöitävissä, eli erotettavissa tai irrotettavissa hankinnan kohteesta joko yksinään tai yhdessä siihen liittyvien sopimusten, varojen tai velkojen kanssa. Tämä tarkoittaa, että se pystytään myymään, siirtämään, lisensoimaan, antamaan vuokralle tai vaihtamaan sellaisenaan. Toinen vaihtoehto yksilöitävyyden täyttymiselle on, että aineeton hyödyke perustuu sopimukseen tai muuhun oikeuteen (arises from contractual or other legal rights) riippumatta siitä, onko se siirrettävissä ja erotettavissa hankinnan kohteesta. Jos aineeton hyödyke on erotettavissa vain yhdessä siihen liittyvien hyödykkeiden kanssa, merkitään nämä taseeseen yhdeksi eräksi. (IFRS 3: 45-46).

Aineettoman hyödykkeen käyvän arvon perusteena voi olla joko noteerattu markkinahinta, samanlaisen hyödykkeen aikaisempi kaupassa toteutunut hinta, tai erityinen laskentatekniikka, kuten toimialakohtaiset laskentamallit tai hyödykkeen diskontattujen kassavirtojen arvo. Käytännössä aineettomien hyödykkeiden arvostaminen on yksi vaikeimmista osista hankintamenon kohdistamista. IFRS 3 –standardissa on annettu esimerkkejä siitä, minkälaiset erät mm. täyttävät aineettomien hyödykkeiden määritelmän. Aineettomia hyödykkeitä voivat olla esimerkiksi tavaramerkit, asiakassuhteet, tilauskanta, tekijänoikeudet lisenssi- ja rojalty sopimukset, franchising-sopimukset, maan käyttöoikeudet, patentit, tietokannat, yrityssalaisuudet jne. (IAS 38: 39-41, Halonen ym. 2006, 68-69).

### Ehdolliset velat

Ehdollinen velka määritellään IAS 37 –standardissa siten, että se on mahdollinen velvoite, joka on syntynyt aikaisempien tapahtumien seurauksena ja jonka olemassaolo riippuu tulevaisuuden epävarmoista tapahtumista, jotka eivät ole kokonaan yrityksen määräysvallassa. Ehdollinen velka voi olla myös olemassa oleva velvoite, joka on syntynyt aikaisempien tapahtumien seurauksena, mutta jota ei merkitä taseeseen, koska ei ole todennäköistä että velvoitteen täyttäminen edellyttää taloudellista hyötyä ilmentävien voimavarojen siirtymistä pois yhteisöstä, tai sen suuruus ei ole määritettävissä riittävän luotettavasti. (IAS 37: 10, IFRS 3R: 22).

Ratkaistaessa, mitkä ehdolliset velat kirjataan hankinta-ajankohtana, ei kuitenkaan sovelleta IAS 37 –standardin vaatimuksia. Sen sijaan hankinta-ajankohtana on kirjattava ehdollinen velka, jos se on syntynyt aikaisempien tapahtumien seurauksena ja sen käypä arvo on luotettavasti määritettävissä. Ehdollinen velka siis kirjataan tällöin, vaikka ei olisi todennäköistä, että velvoitteen täyttäminen edellyttää taloudellista hyötyä ilmentävien voimavarojen siirtymistä pois yhteisöstä. Hankkijaosapuolen on kuitenkin esitettävä ehdollisista veloista tilinpäätöksessään IAS 37 –standardin vaatimat tiedot. Ellei ehdollisten velkojen käypää arvoa voida määrittää luotettavasti, ei niitä huomioida hankintamenoa kohdistettaessa, ja tämä vaikuttaa suoraan muodostuvan liikearvon määrään. (IFRS 3: 47 ja 50). Hankinnan kohteen ehdollisten velkojen arvostamiseen hankkijaosapuolen on käytettävä määriä, jotka kolmas osapuoli veloittaisi ottaakseen kyseiset velvoitteet vastattavikseen (IFRS 3: B16:1).

## 2.2.6 Liikearvo hankintamenomenetelmän lopputuloksena

IFRS:n mukaan hankintamenon ylittäessä nettovarojen käyvän arvon syntyy positiivista liikearvoa, ja taas vastaavasti negatiivinen liikearvo on se osa hankkijaosapuolen osuudesta hankittujen yksilöitävissä olevien varojen, velkojen ja ehdollisten velkojen käyvästä arvosta, joka kaupan toteutumisajankohtana ylittää hankintamenon. Tämä tutkimus keskittyy negatiiviseen konserniliikearvoon ja sen syihin. IFRS ajatusmaailman mukaan negatiivista liikearvoa ei tulisi syntyä lainkaan, vaan IFRS 3 -standardin mukaan hankintamenolaskelma tulee suorittaa uudelleen tarkennetuin tiedoin, mikäli kohdistusten teon jälkeen tuloksena on negatiivinen liikearvo (IFRS 3: 56). Negatiivisesta liikearvosta voidaan ajatella, että yrityksestä on saatu ikään kuin alennusta sitä ostettaessa, mikä ei ole rationaalista taloudellista toimintaa ajatellen. Ei ole järkevää ajatella, että omistajat myisivät yritystä halvemmalla kuin sen nettovarojen käypä arvo kenellekään, kun oletetaan ihmisten käyttäytyvän rationaalisesti taloudellisessa toiminnassaan.

Tähän ajatusmaailmaan liittyen mielenkiintoista on, että IFRS 3 –standardit eivät itse asiassa enää käytä termiä negatiivinen liikearvo lainkaan. Vuoden 2004 standardi puhuu ainoastaan hankkijaosapuolen osuudesta hankinnan kohteen yksilöitävissä oleviin nettovaroihin, jotka ylittävät hankintamenon. Uudistettu IFRS 3R käyttää korostetusti termiä edullisesta kaupasta syntyvä voitto. Tässä tutkimuksessa käytetään kuitenkin vielä termiä negatiivinen liikearvo selvyuden vuoksi.

Liikearvon käsitettä määritettäessä ja pohdittaessa mistä liikearvo syntyy, voidaan liikearvoa lähestyä kahdesta eri lähtökohdasta. Johnson & Petrone (1998) ovat artikkelissaan ”Is Goodwill an Asset?” keskittyneet pohtimaan asiaa nimenomaan siitä näkökulmasta, millä edellytyksillä liikearvon voidaan tulkita olevan varallisuuserä. Nykyisen säännösten mukaan positiivinen liikearvo kirjataan taseen varoihin. ”Top-Down Perspective” lähtee siitä, että ensin pohditaan onko investointi itsessään varallisuuserä, ja jos näin on, myös sen komponentit ovat varallisuuseriä. Kun kaikki erotettavissa olevat varallisuuserät on arvostettu, jäljelle jäävä osa muodostaa liikearvon. Tämä on myös IFRS:n liikearvoajattelun perustana.

Toinen lähestymistapa voisi olla ”Bottom-Up Perspective”, jonka mukaan liikearvo on sen muodostavien komponenttien summa. Tämä lähestymistapa vastaakin paremmin siihen, mitä

liikearvo on. Lähestymistavoissa on lähtökohtainen ero sen suhteen, halutaanko selittää mistä liikearvo muodostuu, vai miten sen määrä lasketaan. Positiivisen liikearvon syyt (mm. synergiaedut) on yleisesti ottaen helpompi ymmärtää kuin negatiivisen liikearvon syyt, ja niitä pidetään luonnollisena osana yrityskauppaa. Positiivisen liikearvon voidaan ajatella olevan vara, jota ei voida kuitenkaan yksilöidä ja siksi sitä käsitellään jäännöseränä kaikelle sille ”näkymättömälle”, josta yrityskaupassa on maksettu. IFRS 3 -standardin mukaan liikearvo edustaakin maksua, jonka hankkijaosapuoli on suorittanut ennakkoiden vastaista taloudellista hyötyä sellaisista varoista, jotka eivät yksinään ole yksilöitävissä eivätkä merkittävässä erikseen taseeseen (IFRS 3: 52).

Jotta positiivisen ja negatiivisen liikearvon luonnetta toisiinsa nähden voisi paremmin tarkastella, esittelen lyhyesti myös tärkeimmät positiivisen liikearvon komponentit. Johnson & Petronen (1998) mukaan liikearvo voi koostua seuraavista komponenteista:

- Hankitun yrityksen Going Concern -arvosta, eli sen kyvystä tuottaa korkeampaa tuottoa kokonaisuutena, kuin jos sen varat hankittaisiin erillisinä;
- Yhdistymisen seurauksena syntyvistä synergiaeduista;
- Hankkijaosapuolen maksamasta ylihinnasta; ja
- Arvostamisessa syntyvistä virheistä

Johnson & Petrone jaottelevat maksetun ylihinnan vielä sen mukaan, miksi ylihintaa on maksettu. Kyseessä voi olla tarjouskilpailun tuloksena syntynyt ylihinta, tai omia osakkeita maksuvälineenä käytettäessä niiden yliarvostus. Osakkeet voivat olla yliarvostettuja esimerkiksi, jos päivittäin vaihdettu osakemäärä on pieni suhteessa kaupassa käytettyyn osakemäärään, ja markkinahintaa käytetään yrityskaupassa. Lisäksi liikearvoon joskus kuuluu myös omaisuuserien tasearvojen ja käypien arvojen eroja, tai kokonaan kirjaamattomien omaisuuserien arvoja, vaikka nämä eivät teoriassa kuulu liikearvoon, ja tämä osuus pitäisi allokoida kyseisille varoille. Käytännössä näitäkin elementtejä silti esiintyy liikearvossa, mm. käytännön arvostushankaluuksien tai virheiden vuoksi. (Johnson & Petrone 1998).

Henning ym. (2000), kuten Johnson & Petronekin, pitävät liikearvon pääasiallisina komponentteina Going Concern -arvoa ja synergiaetuja. Heidän mukaansa sijoittajat arvostavat nämä komponentit positiivisesti, kun taas kaksi viimeistä komponenttia vaikuttavat negatiivisesti yrityksen markkina-arvoon. Heidän mukaansa siis osa positiivisen liikearvon komponenteista olisi varoiksi laskettavia ja taas osa ei, ja siksi Johnsonin & Petronen esittämä

”Bottom-Up Perspective” olisi parempi vaihtoehto liikearvon määrittämiseen. IASB ja Yhdysvaltojen FASB ovat harkinneet tätä näkökulmaa liikearvon määrittämiseen, mutta hylänneet sen. Komponenttien erottaminen olisi liian vaikeaa, ja oletettavasti suurin osa liikearvoa koostuu joka tapauksessa kahdesta ensimmäisestä komponentista (Bonham ym. 2008, 526).

Negatiiviselle liikearvolle ei ole löydettävissä vastaavaa jaottelua sen komponenteista. Ymmärtääkseen negatiivisen liikearvon sisältöä ja sen muodostumista, täytyykin pohtia miksi negatiivista liikearvoa on syntynyt. Tähän keskitytään seuraavassa luvussa.

### ***2.3 Uudistetun IFRS 3 –standardin aiheuttamat muutokset***

Ennen negatiivisen liikearvon syiden käsittelyä tehdään kuitenkin katsaus tammikuussa 2008 uudistettuun IFRS 3R –standardiin. Uudistettu IFRS 3R –standardi aiheuttaa merkittäviä muutoksia hankintamenomenetelmään ja liikearvon määrittämiseen. Osaa näistä muutoksista on jo sivuttu aikaisemmissa kappaleissa, mutta tässä kappaleessa tehdään vielä tarkempi tiivistelmä aiheesta.

#### Soveltamisala

Uuden standardin soveltamisalaa on laajennettu aikaisemmasta. Sitä sovelletaan jatkossa myös keskinäisiin yhteisöihin (mutual entity) sekä liiketoimintojen yhdistämisiin, joissa yhdistäminen perustuu yksinomaan sopimukseen, eikä omistusosuutta saada (Halonen ym. 2006, 89) Standardia ei edelleenkään sovelleta yhteisyrityksen muodostamiseen eikä saman määräysvallan alaisten yhteisöjen yhdistämiseen (IFRS 3R: 2:a-c).

#### Vähemmistöosuus

Eräs merkittävimmistä muutoksista koskee hankintoja, joissa ei hankita sataa prosenttia kohdeyrityksestä. Uudessa standardissa on kaksi vaihtoehtoista tapaa vähemmistöosuuden – tai uusin termein määräysvallattomien omistajien osuuden – arvostamiseen. Se voidaan arvostaa joko vähemmistön suhteellisena osuutena hankinnan kohteen yksilöitävissä olevista nettovaroista kuten aikaisemminkin, tai täysimääräisenä käypään arvoon (full goodwill approach) (IFRS 3R: 19). Ensimmäinen tapa ei sisällä vähemmistön osuutta liikearvosta, mutta jälkimmäisen mukaan toimittaessa myös vähemmistön osuus liikearvosta kirjataan

taseeseen. Tämä yhtenäistää liikearvon käsittelyn muiden varojen kanssa, jotka on aikaisemminkin kirjattu täysimääräisinä. Tällöin sekä liikearvon määrä että oman pääoman vähemmistöosuus taseessa kasvavat. Arvostusmenetelmä voidaan valita jokaisen yrityskaupan kohdalla erikseen, eikä kyseessä ole yleinen laskentaperiaatevalinta (Ernst & Young 2008).

### Vaiheittaiset hankinnat

Vaiheittaisten hankintojen kohdalla tulee hankkivan yrityksen määräysvallan saavuttaessaan verrata aikaisemman hankinnan hankintamenoa suhteelliseen osuuteen hankitun yhtiön käypään arvoon arvostetuista nettovaroista ja kirjata mahdollinen erotus voitoksi tai tappioksi tuloslaskelmaan (IFRS 3R: 42). Jos hankkiva osapuoli määräysvallan jo siirrettyä hankkii vielä lisää kohdeyrityksen osakkeita, käsitellään tätä oman pääoman transaktiona, eikä muutos omistususuudessa johda tällöin hankitun yhtiön liikearvon tai nettovarallisuuden uudelleenarvostukseen, eikä myöskään tulosvaikutteisiin kirjauksiin. Kirjaus tehdään vähemmistöosuuden ja emoyrityksen omistajille kuuluvan oman pääoman välille. Sääntely näihin tilanteisiin, joissa emoyhtiö joko lisää tai vähentää omistustaan tytäryhtiössä ilman, että tästä seuraa määräysvallan syntyminen tai sen menettäminen, on täysin uutta IFRS 3R – standardissa. Aikaisempi standardi ei sisältänyt lainkaan näitä tilanteita koskevaa sääntelyä (Enala 2007).

### Aineettomat hyödykkeet

Uudistettu standardi ei enää vaadi, että aineettoman hyödykkeen käyvän arvon tulee olla määritettävissä luotettavasti, jotta se voidaan kirjata erillisenä varana hankintamenoa kohdistettaessa. Aineeton hyödyke on siis yksilöitävissä, jos se täyttää joko erotettavuuskriteerin tai sopimuksellisoikeudellisen kriteerin, eli vastaa IAS 38:n mukaista aineettoman hyödykkeen määritelmää (IFRS 3R: B31). Taustalla on näkemys, jonka mukaan aineettomien hyödykkeiden laajempi kirjaaminen erikseen liikearvosta tuottaisi parempaa informaatiota kuin aineettoman hyödykkeen sisällyttäminen liikearvoon (Halonen ym. 2006, 90).

### Hankinnasta aiheutuneet kustannukset

Kuten todettu aiemmin, hankinnasta aiheutuneita kustannuksia kuten neuvonta-, lakiasia- ja Due Diligence -palveluista johtuvia kustannuksia ei saa enää jatkossa lukea osaksi hankintamenoa (IFRS 3R: 53). Tämä muutos onkin järkevä, sillä liikearvon määrään ei enää tällöin vaikuta se, kuinka tarkkaan ostaja kohdeyritystä ennen ostopäätöstään tutkii. Tämän

merkitys nähdään esimerkiksi, jos kaksi eri ostajaehdokasta on hankkimassa samaa kohdeyhtiötä, ja toinen suorittaa kalliin Due Diligence –tarkastuksen ja toinen ei. Tällöin vanhojen säännösten mukaan tarkastuksen suorittaneen yrityksen kirjaamasta hankintamenosta olisi tullut huomattavasti suurempi, kuin tarkastusta suorittamattoman yrityksen kirjaamasta hankintamenosta, vaikka kohdeyritys on yksi ja sama (Enala 2007). Vieraan ja oman pääoman ehtoisten arvopapereiden liikkeeseenlaskusta aiheutuvat menot on edelleen kirjattava IAS 32:n ja IAS 39:n mukaisesti (IFRS 3R: 53).

### Ehdollinen kauppahinta

Mahdollinen lisäkauppahinta tulee ottaa huomioon osana hankintamenoa käypään arvoonsa hankintahetkellä. Jos näin ei menetellä, myöhemmin maksettavaksi tuleva lisäkauppahinta, jota ei ole otettu huomioon hankintahetkellä, tulee kirjata kuluksi tuloslaskelmaan. Enää kirjaukseen ei siis vaadita, että tuleva oikaisu on todennäköinen ja sen määrä on luotettavasti arvioitavissa kuten vuoden 2004 IFRS 3 -standardissa, vaan kirjaus perustuu hankintahetken odotuksiin. Ehdollinen lisäkauppahinta on myös luokiteltava maksutapansa perusteella joko vieraaksi tai omaksi pääomaksi IAS 32:n kappaleessa 11 olevien määritelmien tai muiden sovellettavien standardien perusteella, mikä ratkaisee sen kirjanpitokäsittelyn jatkossa (IFRS 3R: 39-40). Omaksi pääomaksi luokiteltua ehdollista lisäkauppahintaa ei arvosteta uudelleen, jos käyvässä arvossa tapahtuu myöhemmin muutoksia, mutta vieraaksi pääomaksi luokiteltu lisäkauppahinta arvostetaan uudelleen ja sen muutokset kirjataan tulosvaikutteisesti. Tällaiset muutokset voivat liittyä esimerkiksi tulostavoitteisiin, tietyn osakehinnan toteutumiseen tai tutkimus- ja kehittämissuunnitelmiin (IFRS 3R: 58).

Tärkeää on myös ratkaista tyypillisten ns. earn out –ehtojen kohdalla, onko kyse kauppahinnan osasta vai korvauksesta jostakin hankinnan jälkeisestä palveluksesta tai työsuorituksesta. Ensimmäisessä tapauksessa korvaus huomioidaan hankintamenossa, kun taas jälkimmäisen vaihtoehdon kohdalla kirjaus tapahtuu yhdistymisen jälkeisenä kuluna tuloslaskelmaan. Earn out –ehdot voivat liittyä esimerkiksi hankittavan yrityksen avainhenkilöiden korvauksiin (Enala 2007).

### Laskennalliset verot

Muutoksia tulee lisäksi hankitun yhtiön käyttämättömien verotuksellisten tappioiden käsittelyyn. Vuoden 2004 standardin mukaan laskennalliset verosaamiset on voitu kirjata myöhemmin liikearvon oikaisuksi, mutta uudistetun standardin mukaan liikearvoa voidaan

oikaista vain vuoden ajan hankinta-ajankohdasta eteenpäin. Jos laskennallisia verosaamisia on tämän jälkeen vielä oikaistava, kirjataan oikaisut IAS 12:n mukaan joko tulosvaikutteisesti tai oman pääoman oikaisuksi, mutta liikearvoa ei enää muuteta. Muutosluonnoksessa lähdetään siitä, että hankintahetkellä tehdään niin perusteellinen analyysi hankitusta yhtiöstä, että kaikki varat, laskennalliset verosaamiset mukaan lukien, tulevat arvostetuiksi käypiin arvoihin.

Kuten tämän kappaleen perusteella voidaan huomata, standardin uudistus aiheuttaa suuria muutoksia yrityskauppojen kirjauskäsittelyyn, ja mahdollisesti koko prosessiin. Monet muutoksista vaikuttavat tulevaisuudessa suoraan syntyvän positiivisen tai negatiivisen liikearvon määrään.



### 3 Syitä negatiivisen liikearvon muodostumiselle

Tässä luvussa keskitytään etsimään syitä sille, miksi negatiivista liikearvoa syntyy, edellisen kappaleen keskittyessä kuvaamaan negatiivisen liikearvon muodostumista laskentatekniseltä kannalta. Negatiivisen liikearvon syyt ovat osittain kytköksissä standardeihin, mutta tarkoituksena on esittää myös muita syitä, jotka voivat olla negatiivisen liikearvon taustalla. Aiempaa teoriaa aiheesta ei ole löydettävissä kovinkaan paljon, joten tämä kappale perustuu aiemman teorian lisäksi omaan näkemykseeni negatiivisen liikearvon mahdollisista syistä, sekä ajatuksiin, joita olen aihetta tutkiessani saanut haastattelemiltani henkilöiltä. Näille ajatuksille olen hakenut tukea ja sisältöä olemassa olevasta tutkimuksesta ja kirjallisuudesta.

#### 3.1 IFRS 3 -standardin esittämät syyt

Uudistettu standardi esittää, että edullinen kauppa voi toteutua esimerkiksi tapauksessa, jossa on kyseessä pakkotilanteessa toteutuva kauppa ja myyjäosapuoli toimii painostuksen alaisena, tai erinäisten kirjaamista ja arvostamista koskevien poikkeuksien seurauksena (IFRS 3R: 35). Vuoden 2004 standardi määrittelee kolme mahdollista syytä negatiivisen liikearvon muodostumiselle (IFRS 3: 57):

- a) Hankintamenon tai hankinnan kohteen yksilöitävissä olevien varojen, velkojen tai ehdollisten velkojen käypiä arvoja määritettäessä on tapahtunut virhe. Hankinnan kohteeseen liittyvät mahdolliset vastaiset menot, jotka eivät ole kuvastuneet oikealla tavalla hankinnan kohteen yksilöitävissä olevien varojen, velkojen tai ehdollisten velkojen käyvässä arvossa, saattavat aiheuttaa tällaisia virheitä.
- b) Jokin tilinpäätösstandardi saattaa vaatia, että hankittu yksilöitävissä oleva nettovarallisuus on arvostettava käyvästä arvosta poikkeavaan määrään, mutta sitä käsitellään hankintamenoa kohdistettaessa ikään kuin se olisi arvostettu käypään arvoon. Tällaisia vaatimuksia liittyy esimerkiksi verosaamisiin ja –velkoihin.
- c) Kolmantena vaihtoehtona esitetään yksinkertaisesti edullinen kauppa.

### 3.2 Aineettomat hyödykkeet

Kuten todettu aiemmin, aineettomien hyödykkeiden arvostaminen on yksi vaativimpia ellei vaativin osa hankintamenolaskelmaa ja liikearvon määrittämistä. Yleensä aineettomille hyödykkeille ei ole olemassa markkinahintoja, eikä riittäviä tietoja vastaavien hyödykkeiden kaupoista ole saatavilla. Arvonmäärittämenetelmänä käytetään siis tuottoperusteista tai kustannusperusteista lähestymistapaa. Tuottoperusteinen lähestymistapa antaa yleensä luotettavamman tuloksen. Tuottoperusteista lähestymistapaa sovellettaessa käytetään yleensä jotain seuraavista menetelmistä (KHT-yhdistys 2006, 33):

- Direct Cash Flow Projection –menetelmä
- Relief-from-Royalty –menetelmä
- Multi-Period Excess Earnings –menetelmä (jäännösmenetelmä)
- Incremental Cash Flow –menetelmä (Incremental Revenues –menetelmä, Premium Profit –menetelmä, Cost Savings –menetelmä)

Käytettävä menetelmä tulee valita yksilöllisesti kullekin arvostettavalle omaisuuserälle, kuitenkin niin, että samaa menetelmää sovelletaan jatkuvuusperiaatteen mukaisesti. Jotkin menetelmät soveltuvat paremmin tietyn tyyppisille omaisuuserille kuin toiset.

Direct Cash Flow Projection –menetelmässä hyödykkeelle kohdennettavat rahavirrat diskontataan nykyhetkeen hyödykekohtaisella riskikorjatulla diskonttokorolla. Menetelmä soveltuu harvoin erillisten omaisuuserien arvonmäärittämiseen.

Relief-from-Royalty –menetelmässä aineettoman hyödykkeen arvo on yhteisön säästämien rojalTIMaksujen nykyarvo. RojalTIMaksujen suuruus määritetään kuin kyseessä olevan aineettoman hyödykkeen omistaisi kolmas osapuoli. Lisenssimaksut arvioidaan vastaavista omaisuuseristä markkinoilla maksettavien rojalTIMaksujen perusteella. Menetelmän soveltaminen sopii esimerkiksi myyntiin, jolloin aineettomalle hyödykkeelle kohdennettavissa oleva osa ennustetusta myynnistä kerrotaan rojalTIprosentilla, ja diskontataan arvostuspäivään käyttämällä omaisuuseräkohtaista diskonttokorkoa. Tähän lisätään poistojen verohyöty. Menetelmä sopii esimerkiksi brändien, patenttien ja teknologioiden arvostamiseen.

Multi-Period Excess Earnings –menetelmässä kokonaisrahavirroista erotetaan yksinomaan aineettoman hyödykkeen tuottamat rahavirrat ja lasketaan niiden nykyarvo. Yleensä aineeton hyödyke ei tuota rahavirtoja yksin vaan yhdessä muiden aineellisten tai aineettomien hyödykkeiden kanssa. Hyödykkeelle kuuluvien rahavirtojen laskemiseksi rahavirroista tulee vähentää muille omaisuuserille kuuluvat osuudet, eli sitoutuneen pääoman kustannukset (contributory asset charges). rahavirrat diskontataan arvostuspäivään käyttämällä hyödykekohtaista painotettua pääomankustannusta, ja saatuun nykyarvoon lisätään poistojen verohyöty. Yleensä Multi-Period Excess Earnings –menetelmää sovelletaan vain sellaiseen aineettomaan hyödykkeeseen, jolla on suurin vaikutus rahavirtojen tuottamiseen.

Incremental Cash Flow –menetelmässä arvonmääritys perustuu aineettoman hyödykkeen omistavan yhteisön rahavirtaennusteiden ja hyödykettä omistamattoman vertailukelpoisen teoreettisen yhteisön rahavirtaennusteiden väliseen vertailuun, jonka avulla voidaan arvioida aineettomalle hyödykkeelle kohdistettavat taloudelliset lisähyödyt. Vertailuyhteisön ei oleteta käyttävän arvostettavaa hyödykettä lainkaan. Lisähyödyt voivat muodostua lisätuloista tai kustannussäästöistä. Aineettoman hyödykkeen verojen jälkeinen käypä arvo saadaan diskonttaamalla lisärahavirrat arvostuspäivään käyttämällä diskonttauskorkona omaisuuseräkohtaista painotettua pääomakustannusta. Saatuun nykyarvoon lisätään poistojen verohyöty. Vertailukelpoinen yhteisö ja vastaiset lisärahavirrat tulee kyetä arvioimaan luotettavasti. (KHT-yhdistys 2006, 33-36).

Aineettomien hyödykkeiden arvostamisessa käytettävien menetelmien lukuisista vaihtoehdoista ja karkeahkoista menetelmistä johtuen ei ole vaikea kuvitella, että aineettoman hyödykkeen käypä arvo voi vaihdella huomattavastikin valitusta arvostustavasta ja käytettävistä arvioista riippuen. Tämä vaikuttaa suoraan muodostuvan liikearvon määrään. Hankittava yritys ei useimmiten ole kirjannut kaikkia aineettomia hyödykkeitä omaan taseeseensa, kun taas hankkiva yritys voi hankintamenolaskelmaa tehdessään arvostaa jonkin aineettoman hyödykkeen kohtuullisen korkeankin arvoon. Tämän seurauksena voi syntyä helposti negatiivista liikearvoa. On olemassa myös useita sellaisia aineettomia hyödykkeitä, joita hankittava yritys ei ole edes voinut huomioida taseessaan, mutta joista yrityskaupan yhteydessä maksetaan, ja jotka hankkivan yrityksen on kirjattava. Tällaisia ovat esimerkiksi asiakassuhteet.

### 3.3 *Negatiiviset synergiat*

Palepun ym. (2007, 439) mukaan ostettavan yrityksen arvo hankkivalle yritykselle on summa sen arvosta erillisenä yrityksenä ennen kauppaa ja kaupan yhteydessä kokonaisuudelle syntyvistä eduista. Liikearvo siis muodostuu näistä eduista. Samalla tavalla voitaisiin teoreettisesti ajatella, että negatiivinen liikearvo muodostuu joistakin ”haitoista”, negatiivisista synergioista. Tähän voisivat viitata myös tulokset siitä, kuinka usein yrityskaupat epäonnistuvat ja saattavat jopa laskea yrityksen arvoa (Moeller ym. 2005). Ei ole kuitenkaan järkevää lähteä tästä ajatuksesta, vaikka käytännössä niin saattaa erilaisten virhearviointien vuoksi käydäkin. Tuskin mikään yritys tarkoituksella haluaa hankkia negatiivista synergiaa tai muita negatiivisia rasitteita itselleen yrityskaupan kautta.

Jos yrityskauppaan sisältyisi selvää tiedossa olevaa negatiivista synergiaa, nettovarojen käypää arvoa alhaisempi kauppahinta olisi ajatuksen tasolla oikea hinta, eikä se olisi voittoa hankkijaosapuolelle kuten muilla keinoin saavutetun edullisen kaupan tapauksessa. Ajatusta siitä, ettei yrityskaupassa tietoisesti hankita negatiivisia synergioita, tukee myös negatiivisen liikearvon kirjanpitokäsittely IFRS 3 -standardin mukaan, jossa syntyvä negatiivinen liikearvo kirjataan voittona. Rationaalisena minimihintana myytävälle yritykselle voidaankin siis pitää sen varojen käypää nettoarvoa, jolloin liikearvon määrä olisi nolla. Myymällä yritys alle varojen käyvän nettoarvon myyjäosapuoli kärsisi tappiota, koska se voisi halutessaan myydä varat erikseen ja maksaa velkansa, ja saavuttaa näin suuremman voiton kuin myymällä koko yrityksen yhtenä pakettina. Eri asia tosin on, kuinka helppoa varojen erillinen myyminen käytännössä on. Kaikkia varoja, kuten asiakassuhteita, ei myöskään ole mahdollista myydä.

Syitä negatiiviselle liikearvolle ja edulliselle kauppahinnalle täytyy siis hakea lähtökohtaisesti muita reittejä käyttäen, kuin negatiivisen synergian kautta. Tähänkin tosin voi olla poikkeuksia, joita käsitellään seuraavassa kappaleessa. Tässä tutkimuksessa ei kuitenkaan keskitytä tarkastelemaan, ovatko yrityskaupat loppujen lopuksi olleet onnistuneita vai eivät, ja onko niissä syntynyt todellista synergiaa, positiivista tai negatiivista. Yrityskauppojen kannattavuus on oma tutkimusalueensa, johon ovat perehtyneet mm. Healy ym. (1992) ja Jensen & Ruback (1983). Tämän tutkimuksen kiinnostuksen kohteena on, millä perusteilla negatiiviseen liikearvoon johtanut kauppahinta on syntynyt.

### **3.4 Strategiset näkökohdat**

Lähtökohtaisesta epärationaalisuudesta huolimatta voi syntyä tilanteita, joissa negatiivisen liikearvon taustalla ovat negatiivisen synergian kaltaiset syyt. Hankittava yritys on todella ostettu nettovarojen käypää arvoa alemmalla hinnalla sen vuoksi, että ostosta on odotettavissa negatiivisia vaikutuksia, jotka hankkivan yrityksen on kannettava jatkossa. Syystä tai toisesta liiketoimintojen yhdistämisestä odotettavissa olevat tulevat tappiot saattavat olla tällaisia, mutta kuten standardeissakin todetaan, tällaisia odotettuja tappioita ei voi lukea velaksi hankintamenoa kohdistettaessa (IFRS 3: 41:b). Ne heijastuvat siis negatiiviseen liikearvoon.

Miksi tällaisia epärationaalisia yritysostoja sitten tehdään? Tässä kohtaa täytyy näkökantaa laajentaa strategisen toiminnan puolelle, yksittäistä yrityskauppaa ja sen laskelmia pidemmälle. Kyseisen yrityskaupan näkökulmasta ja lyhyellä tähtämellä kyseessä voivat olla negatiiviset synergiat, mutta pidemmällä strategisella tähtämellä kokonaisuuden etu. Näin voi olla esimerkiksi ostettaessa pois markkinahäirikkö tai kilpailija (Grönroos, 2009). Itse yrityksen hankkiminen tuo hankkijaosapuolelle negatiivisia odotuksia, mutta yleisen kilpailutilanteen muuttuminen ja esimerkiksi mahdollisuus oman hinnoittelun muuttamiseen tämän seurauksena nähdään strategisesti kannattavina toimenpiteinä.

Edellä mainituista syistä johtuen odotetut tulevaisuuden tappiot eivät välttämättä täysin vastaa aiempaa negatiivisen synergian käsitettä. Maksettava kauppahinta ja syntyvä negatiivinen liikearvo voidaan nähdä seurauksena negatiivisista synergioista, mutta todelliset syyt kaupan taustalla vastaavat enemmän positiivisen synergian sisällöllistä käsitettä. Kauppa tehdään sen takia, että siitä oletetaan ainakin pitkällä tähtämellä olevan strategista hyötyä hankkivalle yritykselle. Tätä hyötyä ei ilman kauppaa ja yritysten yhdistämistä syntyisi. Voidaan siis edelleen pysyä loogisessa johtopäätöksessä, jonka mukaan negatiiviset synergiat eivät ole syynä negatiivisen liikearvon synnylle, ja mikään yritys ei tarkoituksella hanki haittoja kannettavakseen.

Mielenkiintoinen teoreettinen pohdinnan kohde on kauppahinnan järkevyyt tällaisessa tulevia tappioita sisältävässä yrityskaupassa. Koska tappiota on odotettavissa, on nettovarojen käypää arvoa alempi kauppahinta luonnollisesti järkevä hankkivan osapuolen kannalta. Mutta voidaan kysyä, onko hinta edelleenkin järkevä myyjäosapuolen kannalta, sillä myymällä nettovarot erillisinä voitaisiin edelleen saada korkeampi hinta yrityksestä, riippumatta

tulevaisuuden tapahtumista. Tässä kohtaa kuvaan astuvat varmastikin käytännön seikat, kuten neuvottelutilanteet, sekä se, kuinka vaikeaa nettovarojen erillinen myynti todellisuudessa on. Seuraava kappale keskittyykin etsimään syitä negatiiviselle liikearvolle tutkimalla neuvotteluprosessia yrityskauppatilanteessa sen ollessa yksi olennaisimmista tekijöistä kauppahinnan muodostumiselle.

### ***3.5 Neuvotteluprosessi osana hinnanmuodostusta***

IFRS 3 –standardi mainitsee yhtenä syynä negatiiviselle liikearvolle pakkotilanteessa tapahtuvan myynnin ja myyjäosapuolen toimimisen painostuksen alaisena. Vaikka suoranaisestä painostuksesta ei olisi kysymys, on osapuolien neuvotteluvoimalla varmasti suuri merkitys yrityskaupan hinnan muodostumisessa. Siksi negatiivisen liikearvon muodostumista tutkiessa on luonnollista tutkia neuvotteluprosessia ja sieltä löytyviä syitä toisen osapuolen, tässä tapauksessa hankkivan osapuolen, suuremmalle neuvotteluvoimalle ja sananvallalle hintaa määritettäessä.

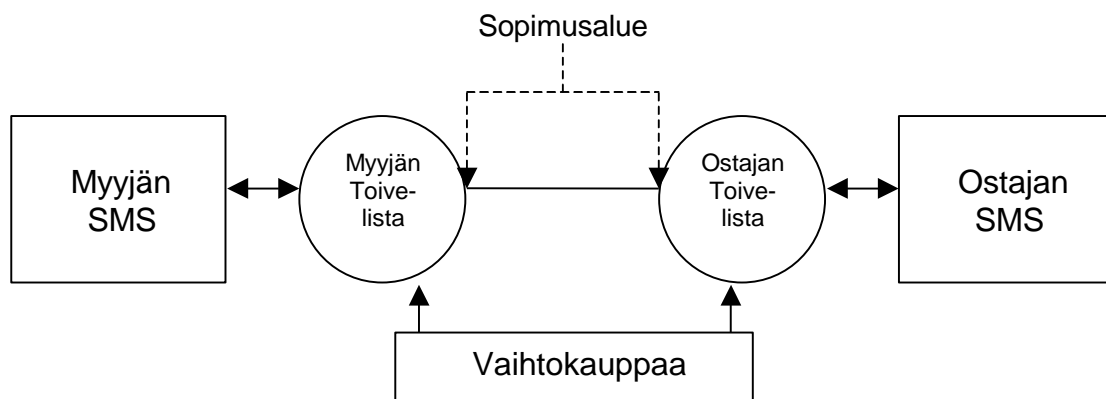
Tässä kappaleessa tehdään siis katsaus neuvotteluprosessiin ja neuvotteluvoimaan. Neuvotteluprosessi voidaan käsittää kahdella tavalla, laajasti tai suppeasti. Laajaa katsantoa käyttäen monet yritysostoprosessin vaiheet alkaen ostokohteiden etsinnästä voidaan nähdä osana neuvotteluprosessia, sillä neuvotteluprosessi on monivaiheinen ja pitkäkestoinen tapahtuma. Suppeimmillaan neuvotteluprosessi nähdään ainoastaan itse neuvottelutilanteena, jolloin istutaan kokousspöydän ääressä keskustelemassa sopimuksesta.

Sudarsanam (2003, 3) esittää neuvotteluprosessin nimenomaan erillisenä yritysostoprosessin vaiheena. Yritysostoprosessin vaiheet ovat hänen esittämänsä viisivaiheisen mallin mukaan seuraavat: yhtiön strategian kehittäminen, yritysostoon valmistautuminen, sopimuksen muotoilu ja neuvottelu, kaupan jälkeinen integraatio ja jälkitarkastelu sekä organisaation oppiminen. Sopimuksen muotoiluun ja neuvotteluun puolestaan kuuluvat hänen mukaansa seuraavat vaiheet:

- Kohdeyrityksen arvostaminen
- Neuvonantajien, kuten investointipankkiirien, lakimiesten ja konsulttien valitseminen kauppaa varten

- Mahdollisimman suuren tietomäärän kerääminen kohdeyrityksestä
- Due Diligence –tarkastuksen suorittaminen
- Neuvottelurajojen määrittäminen mukaan lukien vetäytymishinta, takuut ja hyvitykset
- Kummankin yrityksen johdon asemasta kaupan jälkeisessä tilanteessa neuvottelemine
- Tarkoituksenmukaisten tarjous- ja puolustustaktiikoiden kehittäminen säännösten sallimissa puitteissa

Dietmeyer & Kaplan (2004) taas ovat luoneet suunnitelman, joka sopii heidän mukaansa kaikkiin liike-elämän neuvottelutilanteisiin, ja antaa konkreettisemmän kuvan siitä, kuinka neuvotteluja tosiasiallisesti käydään. Suunnitelma voidaan määrittää vastaamalla kahteen kysymykseen: Mitä seurauksia on sillä, jos sopimus jää syntymättä, ja mitä asioita sopimukseen todennäköisesti sisältyy sen syntyessä. Dietmeyerin & Kaplanin suunnitelma esitellään kuvassa 1.



Kuva 1. Neuvotteluprosessin suunnitelma (SMS = Sopimuksen Menettämisen Seuraukset).  
Dietmeyer & Kaplan 2004, s.17

Tähän suunnitelmaan perustuen he esittävät myös yksinkertaisen neuvottelumallin. Malli on nelivaiheinen, ja sen askeleet ovat seuraavat:

### 1. Suunnitelman arviointi (estimating the blueprint)

2. Arvion validointi (validating the estimation)
3. Suunnitelman käyttö arvon luomiseen (using the blueprint to create value)
4. Suunnitelman käyttö arvon jakamiseen (using the blueprint to divide value)

### Suunnitelman arviointi

Ensimmäisessä vaiheessa määritetään sopimuksen tekemättä jäämisen seuraukset molemmille osapuolille suunnitelman rakenteen mukaisesti. Näin nähdään kummalla osapuolella on enemmän valtaa neuvottelutilanteessa, ja missä pisteessä osapuolet mieluummin menettävät sopimuksen kuin tinkivät ehdoistaan. Jos sopimuksen menettäminen aiheuttaa kohtuuttomasti enemmän haittaa toiselle osapuolelle, on vastapuolella luonnollisesti enemmän valtaa sanella ehtoja neuvotteluissa. Ensimmäiseen neuvotteluvaiheeseen kuuluu myös molempien osapuolien toivelistan tekeminen siitä, mitä asioita neuvotteluilla halutaan saavuttaa, sekä niiden tärkeysjärjestyksen määrittäminen. Neuvottelun ollessa vaihtokauppaa, näitä asioita käytetään välineinä halutun tavoitteen saavuttamiseen. Saavuttaakseen jotain haluttua ja tärkeää, täytyy luopua jostain itselle vähemmän tärkeästä neuvottelutavoitteesta. Suunnitelman sisäistäminen ja ymmärtäminen on erittäin tärkeää, koska kaikki taktinen neuvottelukäyttäytyminen tulee lopulta perustumaan siihen.

Neuvottelulla saavutetuista tuloksista se, joka vaikuttaa negatiivisen liikearvon määrään, on kuitenkin ainoastaan hinta. Näin ollen muiden tavoitteiden saavuttamisen arvioiminen ei ole oleellista tämän tutkimuksen kannalta, vaikka se luonnollisesti tosielämässä oleellisen tärkeää onkin. Muiden tavoitteiden olemassaolo auttaa kuitenkin ymmärtämään, miksi hinta muodostuu sellaiseksi kuin se neuvotteluissa muodostuu. Hinta on osittain riippuvainen siitä, mitä muuta neuvotteluissa on tavoiteltu ja saavutettu.

### Arvion validointi

Toisessa vaiheessa pyritään keräämään vielä lisää informaatiota neuvottelujen vastapuolesta. Ensimmäisen vaiheen toivelistat ja sopimuksen menettämisen seuraukset ovat perustuneet pitkälti oletuksiin, mutta tässä vaiheessa nuo oletukset pyritään vahvistamaan ja niitä täydennetään. Tiedon hankinnassa hyödynnetään neljää eri lähdettä: (1) neuvottelijan omaa tietämystä vastapuolesta ja mahdollisista muista toimijoista (kuten kilpailijoista tarjouskilpailussa), (2) organisaation muiden työntekijöiden tietämystä, (3) julkista informaatiota ja (4) itse vastapuolta. Viimeisin lähde eli vastapuoli itse on luonnollisesti kaikista tärkein, kun tietoa pyritään vahvistamaan ja saamaan selville. Itse lisäksi näihin



lähteisiin vielä tiedon keräämisen vastapuolta tutkimalla, mm. ulkopuolisia asiantuntijoita käyttämällä. Tämähän on tyypillinen vaihe nimenomaan yrityskaupoissa Due Diligence – tutkimusta suoritettaessa.

#### Suunnitelman käyttö arvon luomiseen

Kolmannessa vaiheessa otetaan käyttöön ensimmäisessä vaiheessa määritetyt ja toisessa vaiheessa vahvistetut elementit, eli toivelistalla olevat asiat ja sopimuksen tekemättä jäämisen seuraukset. Tämän vaiheen tarkoitus on luoda todellista liiketaloudellista arvoa molemmille osapuolille, houkuttelevia sopimuksia ja win-win-tilanteita. Ylittämällä molempien osapuolien sopimuksen menettämisen seuraukset, voidaan saavuttaa tilanne, jossa molemmat voittavat. Sopimukset rakennetaan houkutteleviksi tavalla, jossa molemmat osapuolet saavuttavat myös muita etuja ensisijaisen päämäärän lisäksi. Vaihtamalla toivelistalla olevia asioita, päästään jopa win-win-tilanteesta eteenpäin, ja saadaan kasvatettua sopimuksen arvoa, joka vastapuolen kanssa tullaan lopulta jakamaan.

#### Suunnitelman käyttö arvon jakamiseen

Neljännessä ja viimeisessä Dietmeyerin ja Kaplanin (2004) esittämässä vaiheessa tämä saavutettu arvo sitten jaetaan osapuolien kesken. Edeltävissä vaiheissa hankittu informaatio kerätään heidän mukaansa vähintään kolmeksi erilaiseksi, mutta samanarvoiseksi tarjoukseksi. Tarjoukset ovat ne esittäville neuvotteluosapuolelle yhtäläisiä hyväksyttäviä, mutta tarjoavat vastapuolelle enemmän arvoa kuin neuvotteluilta ehkä odotettiin. Samanaikaisesti tarjoava osapuoli saa kerättyä mahdollisimman paljon arvoa sopimuksesta vahingoittamatta suhdetta vastapuoleen.

Neuvotteluprosessi voidaan siis nähdä yritysostoprosessin erillisenä vaiheena, jossa puolestaan voidaan erottaa erillisiä, tyypillisesti yrityskaupoissa esiintyviä vaiheita. Liikearvon määrä, positiivinen tai negatiivinen, muotoutuu lopulta näiden vaiheiden pohjalta. Pureuduttaessa vielä syvemmälle vaiheisiin, voidaan löytää konkreettisia malleja ja taktiikoita neuvottelujen käymiselle, kuten esimerkiksi edellä esitetty Dietmeyerin ja Kaplanin (2004) suunnitelma. Neuvotteluvoimaa voidaan hahmottaa näiden kautta, ottaen huomioon osapuolien tilanteet ja ominaisuudet.

### 3.5.1 Neuvotteluvoima

Neuvotteluvoimaa voidaan kuvailla monilla tavoilla, mutta sen voi helposti tiivistää yhteen lauseeseen: *neuvotteluvoima on kyky vakuuttaa vastapuoli antamaan itselle se mitä haluaa, vaikka hän mieluummin ei tekisi niin*. Tämä vaatii kykyä tehdä uskottava uhkavaatimus: kävelen pois sopimuksesta, ellei anna minulle mitä haluan. (Korobkin 2006).

Korobkinin mukaan neuvotteluvoima on tilanneriippuvaista, ei henkilöriippuvaista. Alkuperäinen neuvotteluvoima ja sen kehittyminen neuvotteluprosessin kuluessa ovat riippuvaisia tilanneasetelmista ja tapahtumista neuvotteluprosessin aikana. Osapuolet voivat toiminnallaan vaikuttaa oman neuvotteluvoimansa määrään, mutta kenelläkään ei ole henkilökohtaisista ominaisuuksista riippuvaa ehdotonta, ylivoimaista neuvotteluvaltaa.

Neuvottelujen yhteydessä usein käytetty termi on BATNA, *best alternative to a negotiated agreement*. Neuvotteluosapuoli, jolla on paras BATNA, nauttii suurempaa valtaa vastapuoleensa nähden, koska se on paremmassa asemassa kävelemään pois sopimuksesta, ellei se saa sopimukselta mitä haluaa. Tämä on käsitteenä lähellä Dietmeyerin ja Kaplanin (2004) sopimuksen menettämisen seurauksia, vaikkakin käänteisesti. Se osapuoli, jolle koituu pienemmät seuraukset sopimuksen menettämisestä, on paremmassa neuvotteluasemassa.

Mistä valta ja neuvotteluvoima sitten syntyvät? French ja Raven ovat määritelleet jo vuonna 1959 viisi vallan tyyppiä: asiantuntijavalta (expert power), palkitsemisvalta (reward power), pakottava valta (coercive power), laillinen valta (legitimate power) ja suosioon perustuva valta (referent power) (Lewicki ym. 2006, 188). Nämä ovat hyvin yleisluonteisia vallan lähteitä, ja enemmänkin henkilöihin kuin neuvottelutilanteisiin sovellettavissa olevia. Ne ovat kuitenkin edelleen pohjana monille aiheen keskusteluille ja jaotteluille. Lewicki ym. (2006, 188) itse esittävät kirjassaan vallan lähteiden jaon seuraavasti:

- Informaatioon perustuva valta (informational sources of power);
- Henkilöön perustuva valta (personal sources of power);
- Asemaan perustuva valta (power based on position in an organization);
- Suhteisiin perustuva valta (relationship-based sources of power); ja
- Olosuhteisiin perustuva valta (contextual sources of power)

### Informaatioon perustuva valta

Informaatio on tyypillisin vallan lähde neuvottelutilanteessa, eli neuvotteluvoiman lähde. Osapuolet ottavat jonkin aseman neuvotteluissa ja esittävät faktoja ja argumentteja tukemaan tätä asemaa. Neuvotteluvoima perustuu siis osapuolen kykyyn koota ja organisoida tietoa tukeakseen asemaansa, argumenttejaan ja haluamaansa lopputulosta. Informaation vaihtaminen neuvotteluprosessin aikana muokkaa myös kummankin osapuolen kuvaa tilanteesta realistisemmaksi, ja luo pohjaa myönnytyksille omista lähtövaatimuksista. Näin voidaan lopulta löytää molempia osapuolia tyydyttävä ratkaisu. (Lewicki ym. 2006, 188). Se osapuoli, jolla on enemmän tietoa, joka osaa esittää sen paremmin ja joka osaa käyttää tietoa paremmin asemansa perusteluun, saavuttaa siis suuremman informaatioon perustuvan vallan neuvotteluissa. Ghauri & Usunier (2003, s. 291) vertaavat yrityskauppaa avioliittoon: riittävä tietomäärä kumppanista ja hänen todellisista ominaisuuksistaan ennen liiton solmimista on avain menestykseen.

### Henkilöön perustuva valta

Henkilöön perustuva valta käsittää kognitiivisen ja moraalisen orientaation, samoin kuin henkilön motivaation, luonteenlaadun ja taidot (Lewicki ym. 2006, 191). Käsitettäessä hankkiva yritys neuvottelun vastapuolena, voi myös sen ”luonteella” ja organisaatiokulttuurilla olla merkitystä, kuten tutkimuksessa tekemissäni haastatteluissa selvisi. Henkilöihin perustuvat seikatkin täytyy neuvotteluissa huomioida, sillä kuten Lewicki ym. (2006) kirjoittavat, erot moraalisessa orientaatioissa vaikuttavat mm. siihen, kuinka eettisiä tai epäeettisiä neuvottelutaktiikoita prosessin aikana käytetään.

### Asemaan perustuva valta

Asemaan perustuva valta käsittää nimensä mukaisesti vallan, jonka perustana on jokin asema, synnynnäinen tai hankittu. Yritysmailmassa tämä valta nousee tyypillisesti asemasta yrityksessä, esimerkiksi toimitusjohtajan tittelistä. Tämä vallan tai neuvotteluvoiman osa on myös melko epäolennainen yrityskauppaneuvotteluissa, toisaalta itsestään selvä sellainen. Neuvottelijat on alun perin valittu neuvottelemaan asemansa takia, ja tätä kautta heillä on valta käydä neuvotteluita ja tehdä niissä päätöksiä. Vastapuoli voi yleensä luottaa tähän. Lewickin ym. (2006, 192) mukaan asemaan perustuvaan valtaan liittyvä legitimaatio voidaan kuitenkin nähdä myös erilaisina vahvoina käyttäytymisnormeina. Tällaisilla voi olla jonkinlaista vaikutusta myös neuvotteluissa, esimerkkinä ajatusrakenne ”tein sinulle palveluksen, odotan nyt sinun tekevän vastapalveluksen minulle”.

Legitimaatiota mielenkiintoisempi näkökulma asemaan perustuvassa vallassa on valta kontrolloida resursseja. Tämä ajatusmaailma yhdistyy helposti Dietmeyerin & Kaplanin (2004) esittämiin sopimuksen menettämisen seurauksiin ja osapuolien toivelistoihin. Resursseja on olemassa monenlaisia: rahallisia, aineellisia, aineettomia, palveluita, henkilöresursseja jne. Olennainen resurssi yrityskaupassa on myös aika. Jos toiselle osapuolelle syntyy suuret kustannukset sopimuksen menettämisestä, ja toisella osapuolella taas on mahdollisuudet venyttää sopimusta määrättömästi, voi aika resurssina olla suuri vallan lähde ja kauppatavara neuvotteluissa. Yrityskaupassa ei ehkä suoraan käytetä valtaa resurssien hallussapidolla kuten mm. alihankintaneuvotteluissa, mutta pitkällä tähtäimellä ja strategisesti tästä voi helposti olla kysymys. Jos hankittavan yrityksen edustajat tietävät yrityksensä osaamisen tai tuotteiden olevan ratkaisevan tärkeitä hankkivan yrityksen toiminnalle tulevaisuudessa, voivat he tätä kautta saavuttaa neuvotteluvoimaa. Vastaavasti jos hankkiva yritys tietää, että hankittavan yrityksen selviämismahdollisuudet ilman yrityskauppaa ovat jatkossa heikot, on tämä heille huomattava vallan lähde. Ajattelu palautuu siis sopimuksen menettämisen seurausten tasolle.

#### Suhteisiin perustuva valta

Suhteisiin perustuva valta käsittää tavoitteiden riippuvuussuhteet, suosioon perustuvan vallan ja verkostot. Tavoitteiden riippuvuussuhteet kuvastavat sitä, missä määrin neuvottelun osapuolet pyrkivät samaan tavoitteeseen, ja missä määrin vastakkaisiin, kilpaileviin tavoitteisiin. Jos tavoitteet ovat samansuuntaiset, voidaan odottaa vallan tasoittumista ja toisen osapuolen avustamista yhteisen tavoitteen saavuttamiseksi (power with –orientaatio). Jos taas tavoitteet ovat vastakkaiset, pyritään olemassa olevien valtaerojen vahvistamiseen ja kasvattamiseen oman aseman parantamiseksi ja tavoitteiden saavuttamiseksi, usein vastapuolen kustannuksella (power over –orientaatio) (Lewicki ym. 2006, 196). Yrityskaupassa tavoitteet voivat olla molempia edellä mainittuja, painotuksen riippuessa kyseisen kaupan olosuhteista. Osapuolet haluavat yleensä molemmat saavuttaa sopimuksen, ainakin jos kyseessä ei ole yrityksen epätoivottu kaappausyritys. Mutta konkreettiset tavoitteet, kuten hinta, ovat yleensä päinvastaiset toisen osapuolen halutessa mahdollisimman korkean hinnan yrityksestä, ja toisen halutessa maksaa mahdollisimman vähän.

Myös suosioon perustuva valta voi tulla esiin yrityskaupan tapauksessa. Määritelmänsä mukaan suosioon perustuva valta syntyy kunnioituksesta tai ihailusta toista kohtaan, ja halusta

samaistua ja tulla yhdistetyksi toiseen. Esimerkiksi yrityskulttuuri voisi olla tällainen vallan lähde yrityskaupan tapauksessa.

Viimeinen suhteisiin perustuvan vallan osa-alue ovat verkostot. Verkostot kuvaavat organisaation valtasuhteita epävirallisen rakenteen kautta, todellisen tiedonkulun ja tätä kautta muodostuvan vallan avulla. Jonkin henkilön asema organisaatiossa voi olla sellainen, että suuri määrä informaatiota, tai vaihtoehtoisesti jotain erittäin kriittistä informaatiota, kulkee hänen kauttansa eteenpäin. Tällöin kyseisellä henkilöllä on huomattavasti valtaa, vaikkei hänen nimellinen asemansa kovin korkea olisikaan. Kyse voi olla myöskin rahasta tai muista resursseista, joita henkilö hallinnoi. Mitä keskeisempi asema henkilöllä organisaation tiedonkulun verkostossa on, sitä suurempaa valtaa hän nauttii. Kyseessä voi olla myös portinvartijan asema, eli tiedon pääseminen eteenpäin organisaatiossa on tietyn henkilön takana. Myös tällaisen aseman näkyvyys muille organisaatiossa voi toimia vallan lähteenä, ja organisaation epävirallisen verkoston valtasuhteita määrittävät lisäksi henkilöiden välisten suhteiden vahvuus. Mitä useammin henkilöt ovat tekemisissä toistensa kanssa, ja mitä läheisemmät henkilökohtaiset suhteet heillä on, sitä paremman valta-aseman tämä yleensä tarjoaa. Vahvemmat suhteet kuvastavat usein suurempaa valtaa saada toinen osapuoli suostumaan pyyntöihin.

#### Olosuhteisiin perustuva valta

Viimeinen Lewickin ym. (2006, 200) esittämä vallan lähde on olosuhteisiin perustuva valta. Tämä on varmasti tärkeä neuvotteluvoiman lähde myös yrityskaupoissa. Korobkin (2006) mm. totesi, että neuvotteluvoima on lähes aina tilanneriippuvaista. Myös Lewicki ym. käyttävät tässä yhteydessä käsitettä BATNA (best alternative to a negotiated agreement). Lisäksi he nostavat esiin kulttuurin ja sen vaikutukset. Kulttuurilla on varmasti vaikutusta ainakin tapaan, jolla neuvotteluja käydään, mutta mahdollisesti myös neuvottelujen lopputulokseen. Tutkimuksissa on saatu tuloksia joiden mukaan kulttuurilla on vaikutusta neuvotteluprosessin lisäksi itse neuvottelun lopputulokseen, ja tätäkään näkökulmaa ei kansainvälisissä neuvotteluissa voi siis sulkea pois (Lewicki ym. 2006, 200). Jokainen tilanne on arvioitava erikseen. Lisäksi huomioon täytyy ottaa organisaatiokulttuuri. Olosuhteet ovat kaiken kaikkiaan ratkaisevan tärkeitä neuvotteluille ja niiden lopputulokselle, kuten tutkimuksen case-yrityksen kohdalla on hyvin nähtävissä.

Neuvotteluprosessi ja neuvotteluvoima kietoutuvat siis pitkälti toisiinsa. Neuvotteluvoimalle on olemassa lukuisia erilaisia lähteitä, niin henkilöihin kuin olosuhteisiin, tilanteisiin ja toimintatapoihinkin liittyviä. Yrityskaupan neuvotteluvoimaa ei aina ole helppo määrittää teorian yleisluontoisten ja karkeiden vallan lähteiden avulla, mutta ne antavat suuntaa sille, miten vallan lähteitä kussakin yksittäisessä tapauksessa voidaan lähteä etsimään ja määrittelemään.

### ***3.6 Taseen ulkopuoliset vastuut***

Mahdollinen selittäjä negatiiviselle liikearvolle ovat taseen ulkopuoliset vastuut, ja esimerkiksi Ketzin (2005) mukaan ne ovat kaikista todennäköisin vaihtoehto. Nämä tulisi luonnollisesti ottaa huomioon taseen erinä liikearvon määrää laskettaessa, mutta on olemassa vastuuta, jotka erittäin tyypillisesti jäävät huomioimatta yksilöidysti, kuten eläkevastuut. Ketz ottaa negatiivisen liikearvon käsittelyä kritisoidussa artikkelissaan kantaa tähän, ja pitää taseen ulkopuolisia erinä ja kirjaamisjärjestelmän puutteita negatiivisen liikearvon pääasiallisena selittäjänä. Ketzin mukaan nykyinen tapa kirjata negatiivinen liikearvo tuotoksi tuloslaskelmaan on harhaanjohtava, sillä negatiivisen liikearvon synnyttäneen kaupan todellinen arvoa lisäävä vaikutus voidaan helposti kyseenalaistaa.

Jos kyseessä todella olisi edullinen kauppa ja näin ollen ylimääräistä tuottoa hankkivalle yritykselle, voitaisiin hankittavan yrityksen johdon katsoa toimineen täysin typerästi. Johdolla luulisi olevan hyvä käsitys yrityksen tilasta ja arvosta, ja heillä on velvoitteensa osakkeenomistajia kohtaan, jotka voisivat jopa haastaa johdon oikeuteen huolimattomasta käytöksestä osakkeenomistajien etuja kohtaan myytäessä yritys liian alhaisella hinnalla. Johdolla on usein myös omat taloudelliset etunsa kyseessä kauppahinnan neuvottelussa. Johdon lisäksi hankittavan yrityksen hallituksen täytyy hyväksyä kauppa, ja kuten Ketz (2005, 49) toteaa: ”...it becomes unwieldy to think everybody as a fool”.

Ketzin (2005) mukaan negatiivisen liikearvon selittäjänä ei siis voi kovin usein olla edullinen kauppa. Todennäköisempiä selittäjiä ovat taseen ulkopuoliset vastuut, jotka hankkivan yrityksen johto ottaa huomioon kauppahintaa neuvotellessaan. Myös hankittavan yrityksen johdon tulee rationaalisesti toimiessaan hyväksyä piilevistä vastuista johtuva alempi kauppahinta saadakseen sopimuksen syntymään. Myös rationaalisten laskentahenkilöiden

tulisi ottaa nämä piilevät vastuut huomioon, ja siksi Ketzin ehdotus negatiivisen liikearvon käsittelyksi olisikin velvoittaa yritykset kaikkien taseen ulkopuolisten erien kirjaamiseen negatiivisen liikearvon esiintyessä. Tämä käsittely toisi tilinpäätöksen antamaan kuvaan huomattavasti lisää realistisuutta (true and fair view). (Ketz 2005).

## 4 Negatiivisen liikearvon käsittely tilinpäätöksessä

### 4.1 IFRS:n mukainen käsittely

Positiivinen liikearvo merkitään taseen varoihin. Siitä ei tehdä poistoja, vaan arvonalentumistestit, ja alkuperäisen kirjaamisen jälkeen sen merkitään taseeseen alkuperäiseen hankintamenuon vähennettynä arvonalentumistappioilla.

Negatiivinen liikearvo sen sijaan kirjataan välittömästi tulosvaikutteisesti. Negatiivinen liikearvo on siis *se hankkijaosapuolen osuus hankinnan kohteen yksilöitävissä olevien varojen, velkojen ja ehdollisten velkojen nettomääräisestä käyvästä arvoista, joka ylittää hankintamenuon*. Jos negatiivista liikearvoa muodostuu, on näiden varojen, velkojen ja ehdollisten velkojen olemassaolo ja arvo arvioitava uudelleen, samoin kuin hankintamenuon määrä (IFRS 3: 56). On tarkastettava, että hankittuja varoja ei ole arvostettu todellista korkeampaan arvoon tai ettei velkoja ole jätetty ottamatta huomioon tai arvostettu todellista pienempinä. Mikäli tämän uudelleenarvioinnin jälkeen edelleen ilmenee negatiivista liikearvoa, kirjataan tämä voittona tulosvaikutteisesti hankinta-ajankohtana, eikä sitä enää voi aikaisempien IAS 22 –säännösten mukaisesti sisällyttää taseeseen netottamaan liikearvoa. IFRS-säännösten mukaan negatiivista liikearvoa ei voi esittää taseessa, vaikka FAS:in mukaan se esitettiin erillisenä eränä taseen vastattavaa -puolella. (Halonen ym. 2006). Voitto on kohdistettava hankkijaosapuolelle. Vuoden 2004 standardin mukaan myös taseessa ollut, aikaisemmin syntynyt negatiivinen liikearvo on täytynyt kirjata pois taseesta 31.3.2004 tai sen jälkeen alkavan tilikauden alussa, jolloin kauden alun kertyneisiin voittovaroihin on täytynyt tehdä vastaava oikaisu (IFRS 3: 81).

Tilinpäätöksessä on annettava tiedot hankinta-ajankohtana kirjatusta määrästä kutakin hankinnan kohteen varojen, velkojen ja ehdollisten velkojen ryhmää koskien, sekä kunkin ryhmän IFRS-standardien mukaisesti määritetty kirjanpitoarvo välittömästi ennen yhdistämistä. Näiden hankintamenuon ylittävä määrä, eli negatiivinen liikearvo, on esitettävä, samoin kuin tuloslaskelman erä, johon kyseinen määrä sisältyy. Samoin on esitettävä kuvaus negatiivisen liikearvon luonteesta. (IFRS 3, 67:f-i).



## **4.2 Negatiivinen liikearvo US GAAP:in mukaan**

Negatiivinen liikearvo on usein nähty vain hankittujen varojen yliarvostuksena tai kirjaamattomina velvoitteina tai tulevaisuuden tappioina. Tehokkailla markkinoilla ei edullisia kauppoja (bargain purchase) tulisi syntyä. Siksi tätä edullisen hankinnan kautta syntynyttä varallisuutta ei ole haluttu kirjata taseen varoihin (Comiskey & Mulford 2008). Tämä ajattelutapa heijastuu esimerkiksi tämänhetkisessä US GAAP:ssa, joka lähtee siitä, että kaikki negatiivinen liikearvo koitetaan saada poistettua allokoimalla sitä varoille ja vähentämällä näin tiettyjen varojen arvoa. IFRS kuitenkin arvostaa nettovarot ennen kaikkea käypään arvoon eikä lähde keinotekoisesti kohdistamaan negatiivista liikearvoa varoille, jos sitä edelleen tarkistuslaskelmienkin jälkeen on jäljellä, vaan se kirjataan tällöin voitoksi. US GAAP:iin onkin suunnitteilla uudistus, joka muuttaisi käsittelyn IFRS:n mukaiseksi. Tällöin kaikki negatiivinen liikearvo kirjattaisiin voitoksi (Comiskey & Mulford 2008). Kuten aiemmin todettu, uusia säännöksiä onkin kehitelty yhteistyössä IASB:n ja FASB:n kesken, ja käytännöt tulevat näin yhtenäistymään tulevaisuudessa. Uudistetulla käsittelyllä tulee olemaan selviä vaikutuksia US GAAP:ia noudattavien yritysten taseisiin ja tuloslaskelmiin, sillä varojen tasearvot samoin kuin yritysten voitot tulevat kasvamaan uudistuksen seurauksena.

Yhdysvaltojen edellinen lainsäädäntö, vuonna 1970 voimaan tullut Opinion No. 16 luetteli 12 ehtoa, joiden täyttymistä yrityskaupan yhteydessä tutkittiin. Jos nuo ehdot täyttyivät, täytyi yrityskauppaa käsitellä Pooling-metodin mukaisesti. Pooling-metodissa ei synny lainkaan liikearvoa, ei positiivista eikä negatiivista. Jos kaikki ehdot eivät täyttyneet, käytettiin hankintamenomenetelmää. Vasta hiljattain, 2001 voimaan tulleen Statement No. 141:n myötä Pooling-metodi kiellettiin. Hankintamenomenetelmän ollessa kyseessä Opinion No. 16 käsitteli negatiivista liikearvoa vaiheittain tulouttamalla: se poistettiin enintään 40 vuoden kuluessa. (Ketz 2005).

Erikoista mm. IFRS-standardeihin verrattuna oli kuitenkin käsittely, joka on yhä edelleen US GAAPin vaatimuksena. Hankitut varat jaetaan kahteen luokkaan, sellaisiin joiden arvo todennäköisemmin yliarvostetaan, ja sellaisiin, joiden arvostamiseen ei tyypillisesti liity suurempia haasteita. Ensimmäiseen luokkaan (allocation assets) kuuluvat nimenomaan aineettomat hyödykkeet, ja lisäksi muita pitkäaikaisia, ei-monetaarisia varoja. Näiden varallisuuserien arvoa vähennetään vaikka nolnaan saakka, niin kauan kunnes kaikki

negatiivinen liikearvo on saatu kohdistettua. Jos alkuperäisen negatiivisen liikearvon määrä ylittää näiden kaikkien varojen (allocation assets) arvon, vasta tämä jäävä negatiivinen liikearvo kirjataan satunnaiseksi voitoksi. (Comiskey & Mulford 2008). Tämä siis eroaa IFRS:n ajattelutavasta, vaikka negatiivista liikearvoa ei IFRS:n mukaankaan tulisi normaalitapauksessa syntyä. Tämän käsittelyn lopputuloksena hankittujen varojen arvoilla ei välttämättä ole mitään tekemistä niiden todellisen arvon kanssa.

Opinion No 16:n mukainen negatiivisen liikearvon poistaminen lisäsi aina tulosta poiston määrällä, joten käsittely oli samansuuntainen kuin kirjaaminen suoraan tuotoksi. Vain tuottojen ajoituksessa oli eroa. Vuonna 2001 voimaan tullut Statement No. 142 muuttikin käsittelyn poistojen sijasta suoraan liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjaamiseksi, kuten nykyinen IFRS 3-standardikin määrää. Pitkäaikaisten varojen alaskirjaus säilyi kuitenkin menettelyn ensimmäisenä vaiheena.

Tätä alaskirjauksen vaihtoehtoa on kuitenkin harkittu myös IFRS-standardeihin. Pohtiessaan negatiivisen liikearvon käsittelyä IASB harkitsi vaihtoehtoina välittömälle tulouttamiselle myös negatiivisen liikearvon kirjausta erillisenä velkana, tai käsittelyä varojen arvon alaskirjauksena. Näitä vaihtoehtoja ei kuitenkaan pidetty kovin toteuttamiskelpoisina, joten päädyttiin välittömään tulouttamiseen. (Bonham ym. 2008, 527).

### **4.3 Liikearvon käsittelyn kehitys**

Negatiivisen liikearvon käsittely on vaihdellut historiallisesti. Sen voidaan nähdä heijastavan aina kunkin ajan yleistä käsitystä erän luonteesta ja sen syntymisen syistä, samoin kuin seurailevan positiivisen liikearvon käsittelyä.

Ding ym. (2008) ovat tehneet erittäin mielenkiintoisen tutkimuksen positiivisen liikearvon käsittelystä aina 1800-luvulta tähän päivään saakka, ja rinnastaneet sen kehitykseen yritysten keskittyneestä omistuksesta hajautettuun omistukseen, ”from stakeholder model to shareholder model”. Tästä voidaan hyvin nähdä, kuinka eri aikakausien ajattelutavat ja sosiaalinen ympäristö kuvastuvat liikearvon mieltämisessä ja käsittelyssä. Positiivisen liikearvon kohdalla kehitys on kulkenut staattisesta vaiheesta nykyiseen arvonalentumistestaukseen. Staattisessa vaiheessa liikearvoa ei mielletty todelliseksi varaksi,

ja varoja arvostettiin niiden likvidaatioarvon, velkojen näkökulman mukaan. Tästä siirryttiin heikennettyyn staattiseen vaiheeseen, eli liikearvon huomioimiseen vain omaa pääomaa vastaan, jonka kautta saavutettiin dynaaminen, taseeseen aktivoimisen ja poistot käsittävä vaihe. Viimeinen ja nykyisin IFRS-maailmassa käytössä oleva aktuaarinen vaihe, eli arvoalentumistestaus, on otettu käyttöön vain jokunen vuosi sitten (ei vielä kuitenkaan joka paikassa, esim. Japanissa).

Negatiivisen liikearvon voidaan nähdä heijastelevan osittain samanlaista kehitystä ja ajatusmalleja, vaikka kehitystä ei suoraan voidakaan rinnastaa. Esimerkiksi vastahakoisuus nähdä negatiivinen liikearvo todellisena voittona heijastelee aikaisempaa asennetta positiivista liikearvoa ja sen asemaa varallisuuseränä kohtaan. Mielenkiintoisia suuntauksia on havaittavissa myös aivan viimeaikaisessa kehityksessä, eli uudistetussa IFRS 3R – standardissa. Kuten aiemmin todettu, on termi *edullisesta kaupasta syntyvä voitto* tullut voimakkaasti esille uudessa standardissa. Aikaisempiin asenteisiin nähden tämä on suuri muutos tavassa käsittää negatiivinen liikearvo. IFRS-standardit ovat tässä mielessä kehityksen kärjessä esimerkiksi US GAAPiin verrattuna.

Vanhassa IAS 22 –standardissa, joka edelsi vuoden 2004 IFRS 3 –standardia, negatiivisen liikearvon käsittely riippui siitä, mistä syystä sen katsottiin syntyneen. Tämä luo vahvan yhteyden negatiivisen liikearvon syiden ja sen käsittelyn välille. Jos negatiivinen liikearvo liittyi tuleviin tappioihin, tuloutettiin se sitä mukaa kuin nämä odotetut tappiot realisoituivat. Siltä osin kuin negatiivinen liikearvo ei ylittänyt hankittujen ei-monetaaristen varojen käypää arvoa, tuloutettiin se systemaattisesti ajanjaksona, joka oli yksilöitävissä olevien, poistojen kohteena olevien omaisuuserien jäljellä olevien taloudellisten vaikutusaikojen painotettu keskiarvo. Tällöin käsittely kuvasti näiden omaisuuserien ilmentämää taloudellista hyötyä. Mahdollinen jäljelle jäävä osuus tuloutettiin välittömästi. (IFRS 3: IN16).

Nykyinen IFRS 3 –standardi on huomattavasti selkeämpi kuin IAS 22-säännökset. Nykyinen käsittely perustuu IASB:n käsitykseen siitä, että tulevat tappiot vaikuttavat sekä hankittavan yrityksen hintaan, että sen taseessa olevien omaisuus- ja velkaerien käypiin arvoihin (Autio 2003). Niitä ei siis tarvitse huomioida erikseen negatiivisen liikearvon kirjanpitokäsittelyssä.

## 5 Case Rapala VMC Oyj

### 5.1 Tutkimuksen lähtökohdat

Tutkimuksen empiirisessä osassa perehdytään Rapala VMC Oyj:hin ja sen tekemiin yrityskauppoihin. Tarkoituksena on kuvailla, minkälainen Rapalan yritysostoprosessi on negatiivisen liikearvon muodostumisen kannalta, minkälaisia arvostusmenetelmiä yrityksessä käytetään ja mitä syitä negatiivisen liikearvon muodostumiselle on sen tapauksissa ollut.

Rapala on maailman johtava uistinten, kolmihaarakoukkujen, kalastajan tarvikkeiden ja fileointiveitsien valmistaja ja myyjä. Rapalalla on myös vahva maailmanlaajuinen markkina-asema muissa urheilukalastuksen tuotekategorioissa ja se on yksi Pohjoismaiden johtavista ulkoilu-, metsästys- ja talviurheilutuotteiden jakelijoista. Lisäksi konsernin jakeluyhtiöverkosto on alan kattavin. Konsernin päätuotantolaitokset sijaitsevat Suomessa, Ranskassa, Virossa, Venäjällä ja Kiinassa. Konsernin brändiportfolioon kuuluu alan johtava brändi, Rapala, ja muita maailmanlaajuisesti tunnettuja brändejä kuten VMC, Storm, Blue Fox, Luhr Jensen, Williamson, Marttiini ja Suffix. Konsernin liikevaihto vuonna 2008 oli 243 miljoonaa euroa, ja yhtiön osake on ollut listattuna NASDAQ OMX Helsinkiin vuodesta 1998. ([www.rapala.com](http://www.rapala.com) 9.5.2009).

Tutkimus koostuu kahdesta haastattelusta, CFO Jouni Grönroosin ja Group Financial Controller Anu Koskisen haastatteluista. Valitsin nämä kaksi haastateltavaa saadakseni erilaisia näkökulmia aiheeseen teoriaosan rungon mukaisesti. Anu Koskisen haastattelu käsitteli nimenomaan laskentateknistä puolta, kun taas Jouni Grönroosin haastattelu keskittyi enemmän negatiivisen liikearvon syiden selvittämiseen ja yrityskauppojen neuvotteluprosesseihin.

Haastattelut olivat tyypiltään avoimia haastatteluita. Olin muotoillut valmiiksi joustavan haastattelurunгон ja suuntaa antavat kysymykset, mutta haastattelut etenivät suurelta osin vapaamuotoisesti kysymysten teemoja mukaillen, ja haastateltavien esittämiä näkökulmia tarkentaen. Pohjana toimineet haastattelurungot ovat nähtävissä liitteissä 1 ja 2. Haastattelut nauhoitettiin. Haastattelujen lisäksi lähdemateriaalina on käytetty Rapalan vuosikertomuksia ja erien arvostusta koskevaa sisäistä materiaalia.

Tutkimuksen kohteena on kolme Rapalan tekemää yritysostoa. Hankittujen yritysten nimiä ei tässä tutkimuksessa paljasteta, mutta ne muodostuvat kolmesta erikokoisesta vapaa-ajan yrityksestä, liikevaihdoltaan 1-6 miljoonaa euroa. Kaikissa näissä kolmessa tapauksessa hankintamenolaskelman lopputuloksena on ollut negatiivinen liikearvo, eli maksettu hankintameno on alittanut hankittavan yrityksen nettovarojen käyvän arvon. Käsittely on tapahtunut kaikissa tapauksissa vuoden 2004 IFRS 3 –standardin mukaisesti.

Rapala on vuodesta 2005 lähtien kasvanut voimakkaasti, ja tämän ajankohdan jälkeen konserniin on hankittu tai perustettu 17 yritystä tai erillistä liiketoimintaa. Jouni Grönroos valaisee tilanteen taustaa: voimakkaasta kasvusta johtuen yrityskauppaneuvotteluita on käyty paljon, ja parhaina vuosina on osallistuttu 10-20 neuvotteluun. Kokemusta tältä saralta on siis syntynyt, ja on myös opittu melko hyvin tietämään, kuinka paljon mistäkin liiketoiminnasta tai yrityksestä kannattaa maksaa. Kohtuuttomia hintoja ei olla valmiita maksamaan. Tällä hetkellä konserniin kuuluu yli 50 erillistä yhtiötä (Rapalan vuosikertomus 2008, 66).

## ***5.2 Negatiivisen liikearvon muodostuminen ja erien arvostaminen***

Rapalan prosessi liikearvon määrittämisessä alkaa yrityskaupan yhteydessä tehtävällä Due Diligence –tarkastuksella. Jokainen tuloslaskelman ja taseen erä käydään tarkasti läpi, ja katsotaan, että ne vastaavat IFRS:n vaatimuksia. Myös taseen ulkopuoliset erät käydään läpi hyvin tarkasti, eli hankittavan yrityksen tilanteesta pyritään kokonaisuudessaan saamaan mahdollisimman tarkka kuva, kuten prosessin tarkoituksena on. Toisinaan tarkastus saadaan tehtyä oman henkilöstön voimin, toisinaan apuna käytetään ulkopuolisia asiantuntijoita. Tähän vaikuttavat huomattavasti hankittavan yrityksen koko ja sijaintimaa.

Rapala on määrittänyt yleisimmille hyödykkeille heidän teollisuudenalallaan yleisesti vallitsevat periaatteet, joita erien käsittelyssä ja arvostuksessa käytetään. Näitä periaatteita pyritään sitten noudattamaan johdonmukaisesti jokaisessa yrityskaupassa, mikäli kohde ei olennaisesti poikkea toimialansa tai omaisuuseriensä osalta näiden periaatteiden taustalla olevista oletuksista. Ainoastaan hankittaessa hyvin erityyppinen yritys aiempiin kauppoihin verrattuna, voidaan periaatteita ja toimintatapoja muuttaa. Yleensä konsernissa kuitenkin on jo samantyyppisiä yhtiöitä, eivätkä hankittavat yritykset tai liiketoiminnat eroa piirteiltään

huomattavasti aikaisemmista hankinnoista. Myös laskentasäännökset vaativat johdonmukaisuutta toimintatavoissa vertailukelpoisuuden säilyttämiseksi.

Tase-erien läpikäymisen yhteydessä paikallinen GAAP siis muutetaan vastaamaan IFRS-standardeja. Vasta kun tämä vaihe on saatu toteutettua, aletaan eriä muuntaa niiden käyvän arvon mukaisiksi (elleivät ne sitä jo valmiiksi ole). Muutettaessa tasetta vastaamaan IFRS-standardeja täytyy myös tutkia millaisia aineettomia hyödykkeitä yrityksen mukana tulee, ja ottaa nämä huomioon. Esimerkiksi asiakassuhteet puuttuvat lähes aina hankittavan yrityksen omasta taseesta, mutta hankintamenolaskelmassa ne täytyy huomioida.

Olenneisimpia eriä Rapalan yrityskauppakohteissa ovat olleet varastot, myyntisaamiset ja ostovelat sekä aineettomat hyödykkeet. Käyttöomaisuuden merkitys ei ole kovin suuri, sillä hankittavat yritykset ovat usein jakeluyhtiöitä tms., joiden toiminnassa käyttöomaisuus on hyvin vähäistä. Myös tuotantotoimintaa harjoittavissa kalastus- ja urheiluvälineyhtiöissä käyttöomaisuuden määrä on suhteellisen vähäinen verrattuna teollisuuteen yleisesti. Tämä on selvästi hyvin toimialakohtainen asia, sillä esimerkiksi raskaan teollisuuden kohdalla tilanne olisi varmasti täysin toinen.

Varastojen kohdalla täytyy tarkistaa, että niiden käsittely vastaa IFRS:n vaatimuksia, ja ettei varastoissa ole hitaasti liikkuvaa, epäkuranttia tavaraa. Yleensä kyseessä on arvonalentuminen varastoon, jos sille on tarvetta, mutta varaston arvon korottamiselle ei normaalisti ole perusteita. Jos varasto on esimerkiksi arvostettu LIFO-periaatteen mukaan, vaatii IFRS sen muuttamista FIFO-periaatteen mukaiseksi. Myyntisaamiset ja ostovelat ovat yleensä käyvässä arvossaan, joten ne eivät aiheuta ongelmia. Aineettomia hyödykkeitä ovat asiakassuhteet, tuotemerkit, aktivoituneet tuotekehitysmenot, patentit, tekijänoikeudet, lisenssit ja ohjelmistojen käyttöoikeudet, joista tärkeimpiä ovat asiakassuhteet ja tuotemerkit. Näiden arvostusta käsitellään hetken kuluttua tarkemmin.

Jos käyttöomaisuus näytelisi suurempaa osaa hankittavan yrityksen taseessa, tarkoittaisi se helposti kaikkien arvojen laskemista uudestaan. Edelleen käytössä olevat koneet saattavat nimittäin olla kokonaan poistettuja hankittavan yrityksen kirjanpidossa, mutta niiden käypä arvo ei luonnollisestikaan ole nolla. Tätä kautta saattaisi toisenlaisella teollisuudenalalla syntyä siis huomattavia arvonorotuksia. Myös Rapalan tapauksessa, erityisesti jos kohteena on valmistustoimintaa harjoittava yritys, käyttöomaisuuden käypä arvo määritetään, mutta sen

on usein havaittu olevan hyvin lähellä poistamattomia menojäännöksiä, jos kohteessa on noudatettu suunnitelman mukaisia poistoja.

Rapalalla on olemassa sisäiset ohjeet eri omaisuuserien arvostuksesta. Kuten todettu aiemmin, käyttöomaisuus ja käyttö pääoma tarkastetaan Due Diligence –prosessin aikana konsernin oman tai ulkopuolisen henkilöstön toimesta. Käyttöomaisuudelle on huomattavasti helpompi löytää markkinahinta kuin aineettomille hyödykkeille. Rapalan tapauksessa merkittävimmät hankittavat erät ovat kuitenkin aineettomat hyödykkeet, asiakassuhteet ja tuotemerkit, joille ei yleensä ole löydettäessä suoraa markkinahintaa. Seuraavassa käsitellään niiden arvostusta tarkemmin.

### **5.2.1 Asiakassuhteet ja tuotemerkit**

Rapalan vuosikertomuksessa (2008, 46) kerrotaan, että:

*”Asiakassuhteiden käypä arvo on määritetty asiakassuhteiden arvioidun kestoajan (keskimääräinen minimiaika) ja olemassa olevista asiakkuuksista syntyvien diskontattujen nettorahavirtojen perusteella.”*

Anu Koskinen kertoi, että arvioissa on oltu suhteellisen konservatiivisia, eikä toiminnan oleteta jatkuvan ikuisuuteen asti samanlaisena. Mitään suuria terminal value –oletuksia ei siis ole tehty. Asiakassuhteiden arvostukseen käytetään diskontattujen kassavirtojen menetelmää.

Asiakassuhteista arvostettavana hyödykkeenä kerrotaan Rapalan ohjeistuksessa vielä näin: Yrityksen tuotteiden ja palvelujen markkinatunnettavuus ja yrityksen asiakassuhteet ovat keskeisiä yrityksen ansaintakyvyille, ja asiakassuhteet ovat näin ollen useimmissa yrityskaupoissa potentiaalinen aineeton hyödyke. Asiakassuhde voidaan yksilöidä ja katsoa hyödykkeeksi mm. kun yhtiöllä on tietoa asiakkaasta ja säännöllisestä kanssakäymisestä tämän kanssa, ja asiakkaan on mahdollista halutessaan ottaa suoraan yhteyttä yhtiöön. Luonnollisesti myös sopimus tekee asiakassuhteesta yksilöitävän hyödykkeen. (KHT-yhdistys 2006, Rapalan sisäinen ohjeistus 2009). Asiakassuhteiden merkitys korostuu, jos hankittava kohde on jakeluyritys.

Tuotemerkeistä puolestaan kerrotaan Rapalan vuosikertomuksessa (2008, 46) näin:

*”Hankittujen immateriaalioikeuksien käypä arvo on määritetty arvioituihin diskontattuihin rojaltimaksuihin perustuen. Käyvän arvon määrittämisessä on markkinaehtoisesti arvioitu rojaltiprosentti (normalisoitu nettorahavirta), jonka ulkopuolinen taho olisi valmis maksamaan lisenssisopimuksesta.”*

Tuotemerkkien arvostuksessa käytetään siis Relief from Royalty –menetelmää, jolloin aineettoman hyödykkeen arvo on yhteisön säästämien rojaltimaksujen nykyarvo.

Rapalalle tunnettu ja laadukas brändiportfolio on yksi konsernin strategian kulmakivistä. Tuotemerkit ja asiakassuhteet ovat siis ratkaisevan tärkeitä, ja niiden arvonmäärittämisellä on tärkeä rooli liikearvolaskelmissa. Tiedusteltaessa, onko näiden arvostukseen harkittu vaihtoehtoisia tapoja, käy ilmi, että joitakin vaihtoehtoisia tapoja olisi olemassa, mutta johdonmukaisuus ja toimialaan sopivat mallit tulevat taas tässä kohtaa esille. Alunperin on pyritty valitsemaan omaan toimintaan parhaiten sopivat tavat, ja näitä noudatetaan jatkossa. Kuten teoriaosassa on kerrottu, erilaisen arvostustavan valinta vaikuttaisi tietysti jonkin verran aineettoman hyödykkeen arvoon, mutta valittaessa omaan toimintaan parhaiten sopiva arvostustapa oletetaan arvon olevan niin lähellä totuutta, kuin se karkeilla malleilla on mahdollista. Alkuperäistä tapaa valittaessa kaikki mahdolliset vaihtoehtoiset tavat on käyty läpi. Rapala on myös pari vuotta sitten käynyt uudestaan läpi käyttämänsä arvostustavat IFRS-arvostuskysymyksiin erikoistuneiden konsulttien kanssa, ja tällöin päädyttiin siihen, että jo noudatetut tavat ovat edelleen hyvin perusteltuja.

## **5.2.2 Negatiivinen liikearvo ja IFRS 3 -standardi**

Negatiivisen liikearvon syntyessä IFRS vaatii tarkistamaan hankintamenolaskelman. Anu Koskisen mukaan näillä tarkistuslaskelmilla ei ole juuri vaikutusta liikearvon määrään, koska arvostamisessa on alunperinkin käytetty samoja IFRS-periaatteita kuin aiemminkin, ja arvostukset esim. aineettomien hyödykkeiden kohdalla on tehty pikemminkin konservatiivisesti. Liian korkeiksi arvostettuja eriä ei siis ole löytynyt, vaikka tämä on tarkistuslaskelman ajatuksena. Johdonmukaisuus on tässäkin tärkeää, eikä erien arvostusta voida lähteä muuttamaan vain siksi, että saataisiin negatiivista liikearvoa pienennettyä. Tämä johtaisi muiden erien arvostuksen vääristymään. Suuntaus on helposti pikemminkin



päinvastainen, eli tilintarkastajat ovat joskus pohtineet mahdollisuutta arvostaa esimerkiksi asiakassuhteet nykyistä korkeampaan arvoon, joka puolestaan johtaisi kasvavaan negatiiviseen liikearvoon.

IFRS esittää paljon erilaisia vaatimuksia eri erille ja niiden kirjaamisperusteille, mm. ehdollisille veloille, erilaisille vastuille ja aineettomille hyödykkeille. Tiedustelin Anu Koskiselta, onko Rapalan tapauksissa esiintynyt joitain eriä, joiden olemassa olo tiedostetaan, mutta ne ovat jääneet arvostamatta erillisinä hyödykkeinä joidenkin vaatimukseen liittyvien ongelmien vuoksi, esimerkiksi luotettavan käyvän arvon puuttumisen vuoksi, ja vaikuttavat näin suoraan syntyvän negatiivisen liikearvon määrään. Esimerkiksi Ketz (2005) esitti artikkelissaan, että taseen ulkopuoliset vastuut olisivat lähes aina negatiivisen liikearvon taustalla. Tällaisia eriä, joista olisi tullut kirjata velka, ei kuitenkaan Koskisen mukaan Rapalan tapauksissa ole ollut. Hankittavat yritykset eivät ole olleet sen tyyppisiä, että niillä tyypillisesti olisi jotain piileviä vastuita, esimerkiksi ympäristövastuita. Asia voisi jälleen olla toinen esimerkiksi raskaan teollisuuden kohdalla. Meneillään olevat oikeusprosessit voisivat olla sellainen Rapalan hankkimissa yrityksissä oleva vastuu, joka tulisi kysymykseen, mutta tällaisia ei ole case-tapauksissa ollut.

Myöskään jälkikäteisessä tarkastelussa jo tehtyjen yritysostojen kohdalla ei ole paljastunut piileviä vastuita. Joitakin taseeseen kirjaamattomia eriä esimerkiksi veroihin liittyen on tullut vastaan Due Diligence –prosessin aikana, mutta ne on pystytty kirjaamaan heti tuolloin, eivätkä ne siis ole vaikuttaneet negatiivisen liikearvon muodostumiseen.

Anu Koskinen pitää nykyistä IFRS 3 –standardia kaiken kaikkiaan onnistuneena ja käsittelytapoja Rapalalle sopivina. Mitään erityisiä ongelmia erien käsittelyyn tai arvostukseen liittyen Koskinen ei standardista ole löytänyt, vaan kokee sen periaatteiden vastaavan paremmin todellisuutta kuin esimerkiksi aikaisemmat FAS:in mukaiset periaatteet vastasivat. Jos on maksettu asiakassuhteista ja tuotemerkeistä, on niille myös kohdistettava arvoa. IFRS pyrkii siihen, että arvo kohdistetaan oikealle erälle käyvän arvon mukaisesti, joka antaa todenmukaisemman kuvan hankittavasta yrityksestä. ”IFRS laittaa myöskin miettimään sen, että mistä on maksettu”, toteaa Koskinen. Syntynyt liikearvo täytyy myös kyetä perustelemaan paremmin, erityisesti positiivisen mutta myös negatiivisen liikearvon kohdalla. Huonona puolena tästä kaikesta seuraa se, että laskentaprosesseista on tullut raskaampia

IFRS:n myötä. Vuosikertomuksissakin täytyy hyvin tarkkaan selvittää yrityskauppaan liittyviä seikkoja, mutta tämä tietysti lisää läpinäkyvyyttä sijoittajille, kertoo Koskinen.

Jouni Grönroosin mukaan yritysjohton intresseissä on aina ollut nopea kirjaaminen, joka ottaa yrityskaupan vaikutukset kokonaisuudessaan huomioon. Tässä mielessä nykyinen negatiivisen liikearvon kirjaaminen edustaa sitä tapaa, jota johto pitää hyvänä. Halutaan päästä jatkamaan mahdollisimman nopeasti puhtaalta pöydältä normaaleilla luvuilla, eikä haluta esimerkiksi monivuotista poistorasitetta. Aihetta ovat tutkineet mm. Gore ym. (2000) artikkelissaan ”*Accounting for goodwill: an examination of factors influencing management preferences*”. Artikkeliki käsittelee johton mielipiteitä liikearvon välittömän kuluksi kirjaamisen tai aktivoinnin välillä, sekä erityisesti näihin mielipiteisiin vaikuttavia tekijöitä.

Mm. Ketz (2005) on kritisoinut rankasti negatiivisen liikearvon kirjaamista tuotoksi, ja perustellut tätä sillä, että kyseessä ei ole oikea voitto vaan esimerkiksi piilevistä vastuista johtuva erä. Kuten tämän empiirisen tutkimuksen seuraavassa kappaleessa osoitetaan, ainakin Rapalan tapauksissa kyseessä kuitenkin ovat todella olleet erilaisista strategisista ja kilpailullisista syistä johtuvat edulliset kaupat. Tämän huomioiden negatiivisen liikearvon kirjaustapa voitoksi on Rapalalle juuri oikea. Tällöin myös taseeseen jäävät arvot kuvastavat varojen todellista arvoa.

Ainoana haasteena IFRS 3 -standardissa Anu Koskinen näkee asiantuntijoiden käytöstä johtuvan mahdollisen vertailukelpoisuuden heikentymisen. Asioiden monimutkaistuesssa asiantuntijoiden käyttö lisääntyy, ja eri konsulteilla on erilaiset tavat tehdä asioita. Aiemmin käsitellyn mukaisesti on olemassa runsaasti vaihtoehtoisia tapoja arvonnäärityksiin jne., ja käytettäessä eri yhteistyökumppaneita käytetään usein eri menetelmiä, joiden lopputulemat voivat poiketa toisistaan. Tämä luo haastetta vertailukelpoisuudelle.

Uudistettua IFRS 3R –standardia ei ole tämän tutkimuksen case-tapauksissa sovellettu, mutta haastateltavilta pyrittiin silti saamaan karkea arvio siitä, millaisia vaikutuksia Rapalan tapauksessa olisi aiheutunut, jos case-tapauksissa olisikin sovellettu nykyistä, uutta standardia. Rapala aloittaa uudistetun IFRS 3R –standardin sekä siihen liittyvän IAS 27 –standardin soveltamisen vuonna 2010. Muutokset vaikuttavat merkittävästi yrityskauppojen kirjanpitokäsittelyyn, erityisesti vähemmistöosuuden arvostamisen, vaiheittaisten hankintojen,

transaktiokustannusten käsittelyn ja tulevaisuuden tapahtumiin perustuvan lisävastikkeen käsittelyn kohdalla (Rapalan vuosikertomus 2008, 36).

Luonnollisesti uusi standardi olisi pienentänyt hankintamenoa ja lisännyt entisestään negatiivisen liikearvon määrää, kun kaupassa käytettyjen asiantuntijoiden kuluja ei enää saa lukea hankintamenoon, Anu Koskinen kertoo. Rapalan kohdalla kyse ei kuitenkaan olisi ollut kovin merkittävästä määrällisestä lisäyksestä negatiivisessa liikearvossa, vaikka vaikutus periaatteessa voisi helposti olla merkittäväkin. Uudistus on myös ainoastaan tekninen, sillä vaikutus tuloslaskelmaan on sama vanhassa ja uudessa standardissa. Uudistetussa standardissa kirjataan vain enemmän kuluja ja suurempi voitto negatiivisen liikearvon kautta. ”*Muuttaako tämä sitten sitä tapaa solmia yrityskauppoja*”, pohtii Koskinen kuitenkin tulevaisuutta uuden standardin aikana.

### **5.3 Negatiivisen liikearvon syyt**

Tässä kappaleessa esitellään vielä tarkemmin Rapalan case-tapaukset, joissa on syntynyt negatiivista liikearvoa. Jouni Grönroos selitti haastattelussa näiden tilanteiden taustoja, joita esitellään seuraavaksi, ja kertoi kuinka Rapalan tapauksessa kyseessä ovat olleet nimenomaan edulliset kaupat.

Eräässä Rapalan negatiiviseen liikearvoon johtaneessa yritysostossa hankittava yritys oli raskaasti tappiollinen. Kyseessä oli tuotantotoimintaa harjoittava yritys, jolla oli tunnettu brändi. Tämä yritys oli myös erittäin riippuvainen yhdestä asiakkaastaan, ja tämän asiakkaan menettäminen olisi ollut erittäin kova isku, ehkä kuolinisku, kyseiselle yritykselle. Tappiollisesta toiminnasta huolimatta tulevaisuudenodotukset eivät olleet Rapalalle tappiolliset. Heillä ei ollut tarkoitusta jatkaa toimintaa tässä muodossaan, vaan tuotanto siirrettiin omalle tehtaalle Kiinaan, ja kiinnostuksen kohteena oli lähinnä brändi. Näin ollen tilanne oli siis hyvin erilainen myyjän ja ostajan näkökulmasta. Myyjällä olisi toimintaa jatkaessa ollut odotettavissa suuria vaikeuksia ja tappioita, kun ostajan kohdalla näin ei ollut.

Rapala oli siis selvästi paremmassa neuvotteluasemassa kauppaa tehtäessä, kun myyjä oli lähes pakkotilanteessa myymisen suhteen. Rapalalla ei myöskään ollut mitään kiirettä kaupan tekemiseen, ja neuvottelut kestivätkin yli vuoden. Lopullinen sopimus saatiin syntymään

viidesosalla alkuperäisestä hintapyynnöstä, minkä voi katsoa olevan todellinen ”bargain price” ostajalle. Myyjä taas teki kaupat välttääkseen tulevia tappioita. Heille jopa toiminnan lopettaminen kokonaan myymättä sitä kenellekään olisi saattanut olla parempi vaihtoehto kuin toiminnan jatkaminen, juuri odotettavista tappioista johtuen. Jos asiakassuhde tuohon yhteen tärkeään asiakkaaseen olisi vielä menetetty, ei yrityksestä olisi jatkossa maksettu edes sen vertaa, mitä Rapala nyt siitä maksoi. Rapalalla itsellään taas oli huomattavasti vahvempi suhde tuohon asiakkaaseen, ja yhteistyö oli siksi heille varmemmalla pohjalla tulevaisuutta ajatellen. Lisäksi hyödyntämällä omaa tuotantokoneistoaan ja jakeluverkostoaan, Rapala pystyi kääntämään tappiollisen toiminnan heti voitolliseksi.

Kahdessa muussa tapauksessa Rapalan ostokohteena oli yritys, jonka kanssa oli ollut yhteistoimintaa jo ennen yrityskauppaa. Rapala oli toiminut heidän tuotteidensa jakelijana omistamatta yritystä, ja näin ollen ollut osallisena yrityksen hyvän tuloksen syntymiseen. Tässä tilanteessa he eivät olleet valmiita maksamaan yrityksestä kuin se olisi ollut mikä tahansa ulkopuolinen yritys eivätkä siitä lisäarvosta, jonka Rapala oli omalla toiminnallaan luonut, vaan ainoastaan siitä lisäarvosta, jonka yrityksen siirtyminen konserniin Rapalalle toi. Rapalalla oli jälleen käytössään erinomainen neuvotteluvaltti: he olisivat halutessaan voineet lopettaa yrityksen tuotteiden jakelun, jolloin tästä olisi aiheutunut suurta haittaa hankittavalle yritykselle. Sillä olisi mennyt pitkä aika uusien jakelukanavien löytämiseen, ja kyseisellä toimialalla tämä ei ehkä olisi onnistunut lainkaan ainakaan yhtä suurilla volyyymeillä.

Rapalan tapauksissa negatiivisen liikearvon syyt voidaan siis tiivistää edullisiksi kaupoiksi, jotka puolestaan on saatu aikaan erilaisten strategisten ratkaisujen ja kilpailullisten riippuvuussuhteiden kautta. Oleellisin tekijä on ollut myyjän ja ostajan erilainen asema ja hinnoittelunäkökulma. *”Täytyy löytyä se oikea hinta, jolle löytyy sekä ostaja ja myyjä... Kysymys on, että haluaako joku muu sitten ostaa ja maksaa siitä enemmän”*, kertoo Jouni Grönroos hankittavan yrityksen hinnasta. Jos ajatellaan Dietmeyerin & Kaplanin (2004) esittämää suunnitelmaa ja sopimuksen syntymättä jäämisen seurauksia, voidaan tilanne nähdä selkeästi: edullisen kaupan näkökulma olisi hyvin erilainen, jos alhaisella hinnalla myyminen olisi myyjälle huomattavasti epäedullisempää kuin kaupan tekemättä jättäminen.

Vaikka negatiivisia liikearvoja on syntynyt, niin kovin merkittäviä ne Rapalan tapauksissa eivät kuitenkaan ole olleet. Suurimmillaan negatiivisen liikearvon määrä oli n. 50% hankintahinnasta. Kahdessa muussa tapauksessa määrä oli selvästi pienempi.

### 5.3.1 Neuvotteluprosessi

Jouni Grönroos kuvaili lyhyesti Rapalan yrityskauppaprosessia, jotta tätä kautta voitaisiin löytää syitä Rapalan saavuttamille edullisille kaupoille ja neuvotteluvoimalle. Rapalan hankkimat yritykset ovat yleensä pieniä perheyrityksiä, liikevaihdoltaan useimmiten alle 10 miljoonaa euroa. Tämä vaikuttaa luonnollisesti huomattavasti neuvotteluprosessiin, joka on hyvin maanläheinen. Prosessiin ei osallistu suurta määrää lakimiehiä, vaan neuvottelut käydään lähinnä myyjän ja ostajan kesken. Rapalassa myös tunnetaan alan toimijat erittäin hyvin, ja ollaan tietoisia siitä, mitkä yritykset olisivat potentiaalisia ostokohteita. Lisäksi yhtiössä käy välillä henkilöitä, jotka haluaisivat myydä oman yrityksensä Rapalalle, mutta näistä harvemmin syntyy toteutuskelpoinen yrityskauppa.

Prosessin ensimmäinen vaihe on siis kuitenkin ostokohteiden etsintä ja identifiointi. Rapala voi esimerkiksi haluta sijoittua johonkin maahan, jossa sillä ei ennestään ole yhtiötä, ja ostokohdetta aletaan etsiä tällä perusteella kyseisen maan toimijoista. Jos mahdollisia ostokohteita on useita, analysoidaan niitä valiten paras omien tavoitteiden kannalta. Seuraavaksi otetaan yhteyttä haluttuihin yrityksiin, ja tiedustellaan, onko vastapuolella halukkuutta keskustella yhteistoimintamahdollisuuksista. Varsinainen neuvottelu alkaa oikeastaan vasta, jos tässä vaiheessa saadaan myöntävä vastaus.

Neuvottelujen alkaessa aletaan sitten tutustua hankittavan yrityksen liiketoimintaan yksityiskohtaisemmin, ja tätä kautta saamaan parempaa kuvaa yrityksen arvosta sekä siitä, mitkä osat yrityksestä kiinnostavat Rapalaa, kertoo Grönroos. Suurimmassa osassa kauppoja ei nimittäin osteta koko yritystä, vaan ainoastaan tietyt osat siitä, pääasiassa tavaramerkkejä ja asiakkuuksia, käyttökelpoiset varastot sekä joitakin koneita ja henkilöitä. Hankittu tuotantotoiminta siirretään usein omiin tehtaisiin. Tähän vaiheeseen sisältyy luonnollisesti erilaisia salassapitosopimuksia, kun vastapuoli avaa liiketoimintansa toisen yrityksen tutkittavaksi. Tämän tutkimisen perusteella aletaan sitten neuvotella varsinaisesta hinnasta.

Rapala käyttää hinnanmäärityksessä tyypillisesti erilaisia EBITDA-kertoimia. Tällöin liiketoiminnan arvo määritetään kertomalla yhtiön ns. normalisoitu EBITDA jollakin kertoimella, esim. kertoimella 4, ja vähentämällä näin saadusta arvosta kauppakohteeseen mahdollisesti sisältyvät korolliset velat. Normalisoidulla EBITDA:lla tarkoitetaan

käyttökattetta, josta on poistettu tarkastelujaksoon mahdollisesti sisältyvät kertaluonteiset tuotot ja kulut. Kun on saatu määriteltyä se osa liiketoiminnasta, joka halutaan hankkia, kyseinen liiketoiminta arvostetaan edellä mainitulla mallilla.

Myyjällä on tietysti oma näkemyksensä hinnasta, ja joskus neuvottelut voivat päättyä jo ensimmäiselle kierrokselle, jos huomataan, että näkemykset ovat yksinkertaisesti liian kaukana toisistaan. Due Diligence -prosessi on tärkeä osa neuvotteluprosessia kertaluonteisten erien selvittämiseksi samoin kuin esim. varaston käyttökelpoisen osan määrittämiseksi ja taseen ulkopuolisten velkojen rajaamiseksi ulos kauppakohteesta. EBITDA-kertoimia käytettäessä on tärkeä varmistua, että määritetty EBITDA on oikea.

Tyypillinen Rapalan yrityskauppaprosessin kesto on ollut puolisen vuotta, mutta myös yli vuoden kestäviä neuvotteluja on käyty. Joskus myös avataan uudestaan jo kerran päätetyt neuvottelut, joko myyjän tai ostajan tilanteen muuttumisen vuoksi.

### **5.3.2 Neuvotteluvoima**

Tiedustelin haastattelussa Jouni Grönroosilta, mistä hän näkee Rapalan neuvotteluvoiman yrityskauppatilanteissa syntyvän. Eräs oleellisimmista tekijöistä on yrityksen asema omalla alallaan, kuten aiemminkin on jo tullut ilmi. Rapala on maailman neljän suurimman kalastustarvikeyrityksen joukossa, ja kehitys kulkee väistämättä suurten eduksi. Asiakkaiden on edullisempaa pitää yllä kontakteja muutamaan suureen tavarantoimittajaan, joilta he voivat saada kaiken haluamansa, kuin suureen määrään pieniä toimijoita. Kilpailumahdollisuudet pienemmille yrityksille voivat siis käydä entistä vaikeammiksi.

Toinen Rapalan tärkeä neuvotteluvaltti on heidän hyvä maineensa kalastusalalla. On paljon yrittäjiä, jotka myyvät mieluummin yrityksensä Rapalalle, kuin jollekin toiselle alan suurista toimijoista. Rapalan toiminta on hyvin yrittäjähenkistä, ja tämä voi olla ratkaiseva tekijä vanhalle omistajalle hänen myydessään yritystään. Erityisesti, jos vanha omistaja jää itse toimitusjohtajaksi yritykseen, on tavalla, jolla yritystä jatkossa johdetaan, merkittävä vaikutus neuvotteluihin. Neuvottelutaktiikka vaihtelee hieman sen mukaan, halutaanko vanhan johdon jäävän yritykseen kaupan jälkeen vai ei.

Yrityskulttuuri voi olla jopa deal-breaker-kysymys neuvotteluissa. Hintakaan ei ole pääosassa, kun lähdetään liikkeelle siitä, halutaanko yritystä myydä lainkaan kyseisen kaupan vastapuolelle. Rapalan lisäksi alan suurista toimijoista yksi on yhdysvaltalainen ja kaksi japanilaista, joten yrityskulttuuri niissä on hyvin erilainen kuin Rapalalla, ja sopeutuminen tällaiseen kulttuuriin voi olla yrittäjälle vaikeaa. Rapalalla on myös vahvaa näyttöä siitä, että se on vahvistanut entisestään ostamiaan brändejään ja luonut niille positiivisen tulevaisuuden. Tällä on suuri merkitys monille, jotka myyvät vanhoja perheyriksiään.

Kolmas Rapalan vahvuus on tiivis ja ammattitaitoinen yrityskauppatiimi, johon yleensä kuuluvat konsernin toimitusjohtaja (CEO), talous- ja rahoitusjohtaja (CFO), yhtiön lakimies sekä ostokohteen liiketoiminnan parhaiten tuntevat liiketoimintajohtajat ja asiantuntijat Rapalan organisaatiosta. Neuvottelijoiden henkilökohtaisia ominaisuuksia Jouni Grönroos pitää hyvin tärkeinä neuvottelujen lopputuloksen kannalta. *”Hyvään lopputulokseen pääsemiseen tarvitaan monenlaisia hyviä ominaisuuksia, ei tietynlaisia hyviä ominaisuuksia”*, Grönroos sanoo. Nämä ominaisuudet eivät useinkaan kiteydy yhdessä henkilössä, vaan esimerkiksi Rapalan neuvotteluvaltina on monipuolinen ja monialainen neuvottelijatiimi. Yrityskaupoissakin on tärkeää lähestyä vastapuolella olevaa ihmistä, eikä vain organisaatiota. Hyvissä neuvottelutaidoissa yhdistyy taloudellisia näkökulmia, juridisia näkökulmia, liiketaloudellisia näkökulmia ja ihmisten välisiä suhteita.

Kuten Dietmeyer & Kaplan (2004) esittävät, neuvottelut koostuvat toivelistalla olevien asioiden, tavoitteiden vaihtamisesta. Siksi on tärkeää selvittää Rapalan muita tavoitteita mahdollisimman alhaisen hinnan lisäksi, ja tutkia, onko näillä tavoitteilla ollut vaikutusta hintatavoitteeseen. Rapalan hankkiessa tyypillisesti jakeluyhtiöitä, on neuvottelujen yhteydessä aina mietittävä tiettyä trade-off-kysymystä: halutaanko uuteen kohdemaahan perustaa itse uusi yhtiö, vai ostaa jo olemassa oleva sellainen. Oman yrityksen perustaminen olisi halvempaa, mutta ostettaessa valmis yritys voitetaan huomattavasti aikaa. Punnittavina kysymyksinä ja tavoitteina ovat siis ensisijaisesti markkinoille pääsyn aikataulutussuhteessa valmiista yrityksestä maksettavaan hintaan.

Omaa yritystä perustettaessa täyteen vauhtiin pääseminen kestää kolmekin vuotta, kun taas ostettaessa yritys se voi toimia täydellä teholla osana konsernia jo puolen vuoden kuluttua. On siis ratkaistava, alittaako kauppahinta perustamisen ja markkinoille pääsyn kustannukset. Toisaalta hankittava yritys voi olla omalla alueellaan niin dominoiva, että sitä vastaan ei

kannata lähteä kilpailemaan, vaan se kannattaa hankkia itselle. Tällöin Rapala pääsee hyvin nopeasti markkinajohtajaksi alueelle. Tuotantoyrityksiä ostettaessa aikatekijä ei ole samalla lailla olennainen kuin jakeluyhtiötä ostettaessa, mutta markkina-aseman saavuttaminen taas voi olla hyvinkin olennaista. Esimerkiksi vuonna 2008 ostettaessa Suffix-siimabrändi päästiin tällä kaupalla asemaan, jonka saavuttamiseen siimamarkkinoilla Rapalan omalla brändillä olisi saattanut mennä 10-20 vuotta, Grönroos kertoo.

Markkina-aseman lisäksi voidaan yrityskaupoille löytää muitakin strategisia syitä. Rapala on mm. ostanut erään välinevalmistajan säilyttääkseen tuotteiden jakelun, joka oli heille tärkeää. Itse valmistuksen omistamisella ei ollut muuta itsenäistä arvoa. Jonkun muun ostaessa kyseisen yrityksen, olisi jakelukin todennäköisesti viety pois Rapalan piiristä.

#### ***5.4 Tulosten tulkintaa***

Tämän tutkimuksen teoriaosuudessa on käsitelty paljon mahdollisia syitä negatiiviselle liikearvolle. Teorian perusteella saatu kuva tuntui kallistuvan hieman siihen suuntaan, että oikeasti edulliset kaupat eivät ole todennäköisiä yritysostoissa, ja että negatiivisen liikearvon taustalta olisi yleensä löydettävissä taseen ulkopuolisia vastuita, tulevia tappioita tai muita vastaavia syitä, jotka selittävät alhaisen kauppahinnan. Empiiriset haastattelut taas veivät näkökulmaa selvästi päinvastaiseen suuntaan, ja tosielämän monimutkaiset strategiset ja kilpailulliset näkökohdat muodostuivat tärkeimmiksi selittäviksi tekijöiksi. Jouni Grönroos kertoi, kuinka Rapalan tapauksessa kyseessä ovat olleet nimenomaan edulliset kaupat, ja selitti näihin liittyviä taustoja ja tilanteita.

Rapalan edulliset kaupat ovat olleet seurausta myyjän ja ostajan hyvin erilaisista tilanteista. Toiminnan jatkaminen olisi ollut myyjälle kallista tai vaikeaa, kun taas Rapalalle ostajana näkymät olivat hyvin erilaiset heidän aikoessaan jatkaa toimintaa toisenlaisessa muodossa. Rapalalla oli siis jo lähtökohtaisesti erittäin hyvä neuvotteluasema näissä tilanteissa. Kaupan syntymättä jääminen olisi myöskin ollut vastapuolelle huomattavasti tuhoisampaa kuin Rapalalle, mikä kuvastaa suoraan Rapalan suurempaa neuvotteluvoimaa Dietmeyerin & Kaplanin (2004) sopimuksen menettämisen seurausten ja mm. Korobkinin (2006) ja Lewickin ym. (2006) esittämän BATNA:n käsitteiden avulla.



Rapalan neuvotteluvoimaa on siis helppo tarkastella teorian viitekehysten avulla. Huomionarvoista on kuitenkin se, että neuvotteluvoiman lähteet case-tapauksissa ovat hyvin yritys- ja toimialakohtaisia, eivätkä siksi kovinkaan hyvin yleistettäviä. Ne on helppo sijoittaa teorian viitekehykseen, mutta yleisten teoreettisten päätelmien tekeminen niiden pohjalta ei ole juurikaan mahdollista. Tutkimuksesta saadut tulokset toimivat kuitenkin erinomaisina esimerkkeinä siitä, millaisia mahdollisia syitä neuvotteluvoimalle ja edullisille kaupoille todellisuudessa voi esiintyä. Samankaltaisia tilanteita olisi todennäköisesti löydettävissä muidenkin yritysten tekemistä yrityskaupoista.

Teoriassa vahvasti esiin tulleita taseen ulkopuolisia vastuita negatiivisen liikearvon selittäjinä ei Rapalan tapauksissa ole ollut. Jouni Grönroos ei myöskään näe yrityskaupoissa yleisesti esiintyvän negatiivisia synergioita, jotka selittäisivät negatiivisen liikearvon synnyn. Joitain tällaisia tilanteita voisi ainakin teoreettisesti syntyä, mutta niissäkin olisi todennäköisesti takana strateginen näkökulma, kuten aiemmin teoriaosuudessa on kerrottu. Tällaisia tilanteita voi syntyä esimerkiksi ostettaessa pois kilpailija tai markkinahäiriö, jota kautta päästään pidemmällä aikavälillä vaikuttamaan omien tuotteiden hintaan. Tällainen yrityskauppa ei olisi muuten järkevä, ja siitä voisi olla jopa haittaa hankkivalle yritykselle, mutta se tehdään koska sen odotetaan tuottavan tiettyjä etuja tulevaisuudessa ostajalleen. Rapala ei kuitenkaan ole hankkinut yrityksiä aivan tällaisista syistä. Heidän hankkimiensa yritysten tulonodotukset eivät ole alunperinkään olleet negatiiviset Rapalalle itselleen, vaikka ne sitä hankittavalle yritykselle ovat olleetkin.

Lisäksi laskentatekniset elementit, kuten aineettomien hyödykkeiden arvostus, ovat varteenotettavia tekijöitä negatiivisen liikearvon synnyssä. Rapalankin kohdalla aineettomat hyödykkeet ovat olleet keskeisiä yrityskaupoissa hankittavia varoja, joten niiden arvostus on varmasti vaikuttanut negatiivisen liikearvon määrään. Rapala, kuten muutkin yritykset, on joutunut valitsemaan erilaisten arvostustapojen joukosta menetelmät, joita se yrityskauppojen arvostuskysymyksissä käyttää. Arvostukset on kuitenkin tehty kullekin erälle parhaalla mahdollisella tavalla sopivilla menetelmillä ja melko konservatiivisesti, joten suurta merkitystä ei ainakaan Rapalan kohdalla voida aineettomille hyödykkeille antaa. Todennäköisempää olisi ollut, että negatiivinen liikearvo olisi kasvanut, kun aineettomille hyödykkeille olisi annettu korkeampi arvo.

Rapalan yritysostoprosessi noudattelee pitkälti yleisiä yrityskaupan vaiheita, mikä oli luonnollisesti odotettavissakin. Itse prosessista ei siis ole löydettävissä erityisiä selittäviä tekijöitä Rapalan edullisille yritysostoille, lukuun ottamatta erityisen hyvää tuntemusta toimialasta ja potentiaalisista ostokohteista konsernin strategiaa ajatellen. Haastattelujen perusteella voidaan kuitenkin nähdä, että Rapalalla on ollut yrityskauppatilanteissa poikkeuksellisen hyvä neuvotteluasema ja neuvotteluvoima. Syyt tämän asetelman taustalla ovat pitkälti toimiala- ja yrityskohtaisia. Tutkittaessa jotakin toista yritystä, olisivat tulokset voineet olla hyvin erilaisia, tai ainakin samanlaiseen lopputulokseen johtaneet syyt olisivat olleet hyvin erinäköisiä. Asetelmasta riippumatta neuvottelijoilla ja taitavalla neuvotteluprosessin hoidolla on tärkeä merkitys neuvottelujen ja kaupan lopputulokseen.

## 6 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli kuvailla, miten negatiivinen liikearvo IFRS-standardien mukaan muodostuu ja miten se käsitellään tilinpäätöksessä, sekä tutkia negatiivisen liikearvon muodostumiseen johtavia syitä. IFRS-standardien mukaan negatiivista liikearvoa ei nimittäin lähtökohtaisesti tulisi syntyä. Kahden ensimmäisen tavoitteen kohdalla tutkimus perustui suurimmaksi osaksi suoraan IFRS 3 -standardin sisällön kartoittamiseen, mutta myös vertailua muihin standardeihin ja positiivisen liikearvon käsittelyyn tehtiin. Lisäksi suoritettiin vertailua vuoden 2008 alussa uudistetun ja vuodesta 2004 voimassa olleen IFRS 3 -standardin kesken. Uudistettu standardi otetaan käyttöön 1.7.2009.

IFRS 3 -standardin mukaan liikearvon määrä määritetään hankintamenomenetelmän avulla, jonka vaiheet vanhaa ja uudistettua standardia mukailleen ovat seuraavat: hankkijaosapuolen nimeäminen, hankinta-ajankohdan määrittäminen, hankintamenon määrittäminen, hankintamenon kohdistaminen, varojen ja velkojen arvostaminen sekä liikearvon (positiivisen tai negatiivisen) muodostuminen.

Negatiivisen liikearvon muodostuminen tarkoittaa, että hankitun yrityksen nettovarojen käypä arvo ylittää hankintamenon. Jos laskelman lopputuloksena syntyy negatiivista liikearvoa, vaativat säännökset tarkistamaan hankintamenolaskelman. Tarkistuksen jälkeen jäljelle jäävä negatiivinen liikearvo kirjataan välittömästi satunnaiseksi voitoksi tuloslaskelmaan.

Valmista tutkimusta tai kirjallisuutta negatiiviseen liikearvoon johtavista syistä ei juurikaan ollut olemassa, joten tähän pyrittiin löytämään vastauksia eksploratiivisen tutkimuksen avulla aikaisempaa kirjallisuutta, haastateltavilta saatuja ajatuksia ja tutkijan omia ajatuksia yhdistellen. Tämän perusteella mahdolliseksi syiksi selittämään negatiivisen liikearvon muodostumista saatiin aineettomien hyödykkeiden arvostus, negatiiviset synergiat, strategiset näkökohdat, neuvotteluprosessi ja neuvotteluvoima, sekä taseen ulkopuoliset vastuut.

Teorian pohjalta saatu näkemys negatiivisesta liikearvosta kallistui hieman siihen suuntaan, että se ei todellisuudessa olisi edullisesta kaupasta johtuvaa voittoa, vaan sen taustalta olisi aina löydettävissä selittävinä tekijöinä virheitä laskelmissa ja erien arvostuksessa, tai esimerkiksi piileviä taseen ulkopuolisia vastuita. Empiirisessä tutkimuksessa saatiin kuitenkin selville, että ainakin tämän tutkimuksen case-yrityksen kohdalla kyseessä ovat olleet

nimenomaan edulliset kaupat. Nämä selittyivät erilaisilla kilpailullisilla ja strategisilla tekijöillä, joiden perusteella Rapalalla oli erinomainen neuvotteluvoima kyseisissä tilanteissa. Tuloksista kävi kuitenkin myös ilmi, että Rapalan neuvotteluvoimaa selittävät tekijät olivat hyvin yritys- ja toimialakohtaisia, ja kyseisestä tilanteesta riippuvia. Niitä on siis vaikea yleistää laajemmin.

Tutkimuksen perusteella voitaisiin kuitenkin sanoa, että todennäköisiä syitä negatiivisen liikearvon taustalla voivat olla kaikki muut tutkimuksessa mainituista, paitsi negatiiviset synergiat. Negatiivisten synergioiden olemassa olo oli jo teoreettisestikin hieman kyseenalaista, ja empiirinen tutkimus vahvisti tätä käsitystä entisestään. Case-yrityksen kohdalla kysymys ei ollut negatiivisista synergioista, eivätkä haastatellut henkilöt nähneet tällaisten olemassa oloa todennäköisenä, vaikka joitakin hieman negatiivisia synergioita muistuttavia tilanteita saattaa joskus syntyäkin. Näihin liittyy kuitenkin yleensä jokin strateginen näkökulma. Rapalan tapauksessa negatiiviseen liikearvoon johtaneet syyt painottuivat strategiaan syihin sekä neuvotteluvoimaan, mutta haastateltavat pitivät myös mm. piileviä vastuita mahdollisena selittäjänä toisenlaisten yritysten kohdalla.

Tämän tutkimuksen tuloksena voidaan siis todeta, että negatiivisen liikearvon voidaan nähdä muodostuvan laskentateknisiä seikkoja enemmän yrityskohtaisista syistä, jotka ovat tilanneriippuvaisia. Tulokset eivät kaikilta osin vastaa aiheesta muodostettua teoriaa, eikä yleisesti kattavaa teoreettista viitekehystä asiaan liittyen voida edelleenkaan tutkimuksen pohjalta muodostaa. Rapalasta case-yrityksenä saatiin kuitenkin syvälinen kuva, kuten tutkimuksen tavoitteenakin oli, ja todettiin, että Rapalan kohdalla negatiivinen liikearvo johtui edullisista kaupoista. Standardien lähtökohtainen näkemys siitä, että negatiivista liikearvoa liiketaloudellisena voittona ei tulisi yrityskaupoissa muodostua, todettiin siis case-yrityksen kohdalla pätemättömäksi. Kehitys on kuitenkin kulkemassa standardeissakin siihen suuntaan, että negatiivinen liikearvo nähdään myös liiketaloudellisena mahdollisuutena, kuten uudistettu IFRS 3R –standardi osoittaa.

Tällä tutkimuksella saavutettiin alustavaa tietoa negatiivisen liikearvon syistä, joiden tutkimista voitaisiin jatkaa laajemmin tämän tutkimuksen pohjalta. Negatiivista liikearvoa selittäviä syitä voisi kartoittaa edelleen tutkimalla vastaavalla tavalla muita yrityksiä. Myöhemmin olisi mahdollista tehdä näiden tulosten pohjalta yleistävämpi, esimerkiksi kyselymuotoinen ja tilastollinen tutkimus negatiivisen liikearvon syntymiseen vaikuttavista

syistä. Myös eri standardien kehitys negatiivisen liikearvon käsittelyn suhteen olisi mielenkiintoinen tutkimuskohde tulevaisuudessa.

## 7 Lähdeluettelo

### Artikkelit:

Autio Heikki 2003. *IAS 22 "Yritysten yhteenliittymät" –standardi uudistetaan*. Tilintarkastus 4/2003, pp. 33-35.

Enala Juuso 2007. *IFRS muuttaa yritysten yhteenliittymien liikearvon käsittelyä*. Ernie 4/2007, pp. 30-31.

Comiskey Eugene E. & Charles W. Mulford 2008. *Negative goodwill: Issues of Financial Reporting and Analysis Under Current and Proposed Guidelines*. Journal of Applied Research in Accounting and Finance (JARAF) Vol 3, No.1, pp. 32-42.

Ding Yuan & Jacques Richard & Hervé Stolowy 2008. *Towards an understanding of the phases of goodwill accounting in four Western capitalist countries: From stakeholder model to shareholder model*. Accounting, Organizations and Society 33 (2008), pp. 718-755.

Gore P. & F.M. Taib & P.A. Taylor 2000. *Accounting for Goodwill: an Examination of Factors Influencing Management Preferences*. Accounting and Business Research 30:3, pp. 213-225.

Healy Paul M. & Krishna G. Palepu & Richard S. Ruback 1992. *Does corporate performance improve after mergers?* Journal of Financial Economics 31 (1992), pp. 135-175.

Henning Steven L. & Barry L. Lewis & Wayne H. Shaw 2000. *Valuation of the Components of Purchased Goodwill*. Journal of Accounting Research Vol. 38, No.2 Autumn 2000, pp 375-386.

Jensen Michael C. & Richard S. Ruback 1983. *The Market for Corporate Control, The Scientific Evidence*. Journal of Financial Economics 11 (1983), pp. 5-50.

Johnson Todd L. & Kimberley R. Petrone 1998. *Is Goodwill an Asset?* Accounting Horizons Vol. 12, No. 3. September 1998, pp. 293-303.

Ketz, Edward J. 2005. *Negative Goodwill: An M&A “Fix“ That Doesn’t Work.* The Journal of Corporate Accounting & Finance, January/February 2005, pp. 47-50.

Korobkin Russell 2006. *Five Tactics for Increasing Your Bargaining Power.* Negotiation Strategy, December 2006, pp. 7-9.

Moeller Sara B. & Frederik P. Schlingemann & René M. Stulz 2005. *Wealth Destruction on a Massive Scale? A Study of Acquiring-Firm Returns in the Recent Merger Wave.* Journal of Finance Vol. 60 Issue 2, pp. 757-782.

Muut kirjalliset lähteet:

Bonham Mike & Matthew Curtis & Mike Davies & Pieter Dekker & Tim Denton & Richard Moore & Hedy Richards & Gregory Wilkinson-Riddle & Matt Williams & Allister Wilson 2008. *International GAAP 2008. Generally Accepted Accounting Practise under International Financial Reporting Standards.* Ernst & Young, John Wiley & Sons, Ltd. Great Britain.

Dietmeyer Brian J. & Kaplan Rob 2004. *Strategic Negotiation – A Breakthrough 4-Step Process for Effective Business Negotiation.* Dearborn Trade Publishing, a Kaplan Professional Company, USA.

Ghuri Pervez N. & Jean-Claude Usunier 2003. *International Business Negotiations* (2nd Edition). Elsevier, Amsterdam.

Halonen Jari & Johanna Jalkanen & Petri Kyrölä & Milla Kärpänen & Jorma Nurkkala & Pekka Nurmo & Elina Penttilä-Räty & Peter Sundvik & Mari Suomela & Merja Tolvanen & Timo Torkkel & Margit Tuomala 2006. *IFRS Käytännön käsikirja.* Edita Prima Oy, Helsinki.

IFRS 3 - IASB International Accounting Standards Board 2004. *IFRS-standardit 2004 sisältäen IAS-standardit ja tulkinnat*. Suomenos KHT-Media Oy, Helsinki (sisältää myös muut tutkimuksessa mainitut IFRS- ja IAS-standardit).

IFRS 3R - IASB International Accounting Standards Board 2008. *IFRS-standardit 2008 sisältäen IAS-standardit ja tulkinnat*. Suomenos KHT-Media Oy, Helsinki (sisältää myös muut tutkimuksessa mainitut IFRS- ja IAS-standardit).

KHT-Yhdistys 2006. *IFRS ja yrityskauppojen arvostuslaskelmat*. KHT Media Oy/ Gummerus Kirjapaino Oy, Vaajakoski.

Lewicki Roy J. & David M. Saunders & Bruce Barry 2006. *Negotiation* 5<sup>th</sup> edition. McGraw-Hill, Singapore.

Palepu, Krishna G. & Paul M. Healy & Victor L. Bernard & Erik Peek 2007. *Business Analysis and Valuation: IFRS Edition*. Thomson Learning, London.

Sudarsanam Sudi 2003. *Creating Value from Mergers and Acquisitions – The Challenges*. Pearson Education Limited. Essex, England.

Muut lähteet:

Anu Koskinen, Group Financial Controller, Rapala VMC Oyj. Haastattelu 24.3.2009 klo 16.00 Arabianrannassa, kesto n. 1h.

Ernst & Young 2008. Esimerkkejä muutosten vaikutuksista. 14.3.2008.

Jouni Grönroos, CFO, Rapala VMC Oyj. Haastattelu 3.4.2009 klo 15.00 Arabianrannassa, kesto n. 1h.

Rapalan sisäinen ohjeistus hyödykkeiden arvostuksesta 2009.

Rapalan vuosikertomus 2008.



www.rapala.com (9.5.09 klo 14.10)

## LIITE 1:

Group Financial Controller Anu Koskisen haastattelun runko, keskusteltavia kysymyksiä

- Minkälainen Rapalan yritysostoprosessi ja prosessi liikearvon määrittämiseksi on laskentatekniseltä kannalta? Minkälaisia vaiheita siihen sisältyy?
- Mikä on ollut suurin laskennallisista syistä johtuva tekijä negatiivisen liikearvon muodostumiselle (suurin ero hankittavan yrityksen omaan arvostustapaan)? Esim. asiakassuhteet, varastot...
- Mikä vaikutus laskelmien tarkastamisella on ollut kun on syntynyt negatiivista liikearvoa? Onko negatiivisen liikearvon määrää saatu pienennettyä vai olisiko arvostuksen muuttaminen vain johtanut kasvavaan kierteeseen (asiakassuhteet jne.)?
- Mitä arvostusmenetelmiä eri varallisuus- ja velkaerille käytetään?
- Minkälaisia aineettomia hyödykkeitä on hankittu, miten ne on arvostettu? Olisiko ollut mahdollista käyttää vaihtoehtoisia tapoja ja olisiko tämä vaikuttanut huomattavasti erän suuruuteen?
- Onko jotain tiedostettuja eriä jäänyt pois laskemista (esim. ehdollisia velkoja) IFRS:n vaatimusten takia, esimerkiksi luotettavan käyvän arvon puuttumisen vuoksi tms.?
- Minkä koet hyväksi ja huonoksi nykyisessä IFRS 3 –standardissa ja negatiivisen liikearvon käsittelyssä? Aiheuttaako jokin vaatimus ongelmia Rapalalle tai eikö käsittelyvaatimus mielestäsi vastaa erän todellista luonnetta?
- Mitä muutoksia uudistettu IFRS 3 -standardi aiheuttaa? Mikä olisi ollut vaikutus negatiivisen liikearvon määrään case-tapauksissa, jos ne olisi arvostettu uuden standardin mukaan (karkeasti, mm. ilman hankintamenoa luettavia kuluja jos mahdollista arvioida)?

## LIITE 2:

### CFO Jouni Grönroosin haastattelun runko, keskusteltavia kysymyksiä

- Taustatietoa Rapalan case-tapauksille
- Mitä syitä yleisesti ottaen näet olevan olemassa negatiiviselle liikearvolle? Mistä syistä Rapalalle on syntynyt negatiivista liikearvoa?
- Kuinka merkittäviä Rapalan negatiiviset liikearvot ovat olleet näissä tapauksissa (minkä suuruisia)?
- Onko kyseessä ollut todella edullinen kauppa, vai onko negatiivinen liikearvo syntynyt enemmänkin joidenkin laskentateknisten seikkojen tms. seurauksena, ja maksettu hinta on ollut ns. oikea hinta? Onko taustalla ollut esimerkiksi vastuita, joita ei laskelmissa ole voitu ottaa huomioon?
- Minkälainen Rapalan neuvotteluprosessi yrityskaupoissa on, onko olemassa jotain yleistä kaavaa, jonka mukaan neuvottelut suurimmaksi osaksi kulkevat?
- Mitä menetelmiä on käytetty hankittavien yritysten arvostamisessa?
- Minkälaisia strategisia syitä voi olla yrityskaupalle, jossa hankitaan ”negatiivista synergiaa”, esimerkiksi tulevia tappioita?
- Mitä muita tavoitteita Rapalalla on yritysostoissa ollut kuin alhainen hinta? Onko näillä tavoitteilla ollut vaikutusta hinta-tavoitteeseen?
- Kuinka tärkeitä henkilöiden väliset suhteet ja hyvän suhteen säilyttäminen vastapuoleen neuvottelujen jälkeen ovat?
- Onko kulttuurilla vaikutusta neuvottelujen lopputulokseen (hintaan), vai ainoastaan neuvottelujen kulkuun kansainvälisten yrityskauppojen tapauksessa?
- Mistä Rapalan neuvotteluvoima mielestäsi syntyy?

- Edelliseen liittyen, minkälaisia seurauksia Rapalalle olisi case-tapauksissa tullut, jos yrityskauppa olisi jäänyt syntymättä?
- Kuinka suuren merkityksen näet neuvottelijan henkilökohtaisilla ominaisuuksilla ja kyvyillä yrityskauppaneuvotteluissa? Onko karismalla tms. jotain merkitystä lopputulokseen?
- Minkä koet hyväksi tai huonoksi nykyisessä IFRS 3 –standardissa ja negatiivisen liikearvon käsittelyssä? Aiheuttaako jokin vaatimus ongelmia Rapalalle tai eikö käsittelyvaatimus mielestäsi vastaa erän todellista luonnetta?