



## YRITYSKAUPPAPROSESSI PÄHKINÄNKUORESSA

Krista Siro  
asianajaja, varatuomari

2



### Taustalla

- One to one / huutokauppa
- Myyjän aloite
  - taloudellinen neuvonantaja/investointipankki ja kontaktoi potentiaaliset ostajat
  - Kaupan motiivit
- Ostajan aloite
  - Ostaja etsii markkinoilta ostokohteita joko itse tai neuvonantajan avulla
  - Kaupan motiivit
- Ostajan ja myyjän status vaikuttaa heidän tarpeisiinsa ja päämääriinsä, mikä puolestaan heijastuu yrityskauppaan monilla tavoin
  - Teollinen toimija
  - Pääomasijoittaja
  - Yksityinen henkilö

3



**LUKANDER RUOHOLA HTO**

ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÅ • ATTORNEYS AT LAW

### Osakekauppa

- Kaupan kohteena yrityksen osakkeet
- Myyjänä kohdeyhtiön osakkeenomistaja(t)
  - Verotus
- Vaikutus kohdeyhtiön taloudellisiin tai juridisiin vastuisiin?

OSAKKEET

VAI

LIIKETOIMINTA

4



**LUKANDER RUOHOLA HTO**

ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÅ • ATTORNEYS AT LAW

### Liiketoimintakauppa

- Kaupan kohteena yrityksen liiketoiminta tai -toiminnot tai yksilöidyt omaisuuserät
- Kohteen määrittelyn haasteet
- Myyjänä kohdeyhtiö
  - Verotus
  - Kauppahinta jää kohdeyhtiöön
- Vastuiden siirtyminen

OSAKKEET

VAI LIIKETOIMINTA

5



LUKANDER RUOHOLA HTO  
ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÅ • ATTORNEYS AT LAW

- Salassapitosopimus (NDA)
  - Luottamuksellinen prosessi
  - Suojelee myyjän salassapitointressejä ja mahdollistaa ostajalle kaupan kohteen tutkimisen
- Information Memorandum
  - Kaupan kannalta olennaiset tiedot kohdeyhtiöstä

NDA

IM

LOI (1/2)

6



LUKANDER RUOHOLA HTO  
ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÅ • ATTORNEYS AT LAW

- Aiesopimus (LOI)
  - Lähtökohtaisesti ei-sitova sopimus, jolla sovitaan alustavasti yrityskaupan toteuttamisesta ja kauppakirjan pääperiaatteista/-ehdoista
    - "This LOI expresses only the joint intention of the Parties and does not oblige them to complete the Transaction or any part thereof"
  - Yksinoikeus ja neuvottelurauha
  - Aiesopimuksen tyypilliset ehdot

NDA

IM

LOI (2/2)

7



LUKANDER RUOHOLA HTO  
ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÄ • ATTORNEYS AT LAW

- Due diligence -tarkastus

DD

8



LUKANDER RUOHOLA HTO  
ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÄ • ATTORNEYS AT LAW

- Tarkoitus
  - Sovitaan osapuolten oikeudet ja velvollisuudet
  - Kaupparin laajuus ja kattavuus riippuu kohteen luonteesta, arvosta ja osapuolten tavoitteista
- Kaupparin
  - tausta ja tarkoitus
  - määritelmät
  - kaupan kohteen määrittely
  - kauppahinta ja kauppahintamekanismi
  - lisäkauppahinta
  - täytäntöönpano
  - myyjän vakuutukset
  - ostajan vakuutukset
  - korvausvelvollisuus ja vastuunrajoitukset
  - osapuolten erityiset sitoumukset ja korvausvastuut
  - muut määräykset, kuten kilpailu- ja houkuttelukiello

SPA

APA

9

## Täytäntöönpano

- Kauppakirjassa sovitaan täytäntöönpanopäivänä tehtävistä toimenpiteistä, kuten
  - Osakkeiden/liiketoimintojen luovutus
  - Kauppahinnan maksu
  - Hallitus ja toimitusjohtaja
  - Takaisinsijoitus
  - Siirtymäajan palvelut
- Tiedottaminen
- Haltuunotto



10

MITÄ JOKAISEN MYYJÄN  
JA OSTAJAN TULEE TIETÄÄ  
DUE DILIGENCE  
-PROSESSISTA

Krista Siro  
asianajaja, varatuomari

11



## LUKANDER RUOHOLA HTO

ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÄ • ATTORNEYS AT LAW

- Oikeudellinen, taloudellinen, verotuksellinen, liiketoiminnallinen, HR, IT, tekninen ja ympäristöä koskeva due diligence -tarkastus
- Rajat selvitettävä
  - Aineistopyyntölista
  - Ostaja vastaa
    - Tarkastuksen laajuus pohdittava tapauskohtaisesti
    - Vastuu rajojen ulkopuolelle jäävistä asioista

## MIKÄ LEGAL DUE DILIGENCE?

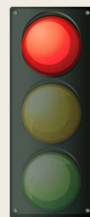
12



## LUKANDER RUOHOLA HTO

ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÄ • ATTORNEYS AT LAW

- Selvitetään kohdeyhtiön liittyvät riskit ja ongelmat
  - Ns. red flag –havainnot
    - Käynnissä olevat riidat, piilevät ympäristövahingot, poikkeuksellisen raskaat sopimusehdot jne.
- Toimii ostopäätöksen tukena
  - Kohdeyhtiön arvonmääritys
- Vaikutukset kauppakirjan sisältöön
- Selvitetään kohdeyhtiön oikeudelliset tiedot
  - Apuna haltuunotossa



## MIKÄ LEGAL DUE DILIGENCE?

13

## Legal due diligence myyjän kannalta

- Aineiston kokoaminen
- Lisätietopyynnöt
- Lisämateriaalipyynnöt
- Johdon haastattelut



14

- Myyjän "Vendor Due Diligence" tarkoituksena on toimia muun muassa johdantona tulevaan due diligence -prosessiin ja siten helpottaa ostajan due diligence -tarkastusta
- Yleistymässä
- Kansainväliset käytännöt
- Huutokauppa-menettelyt
- Aineistohallinta
- Kustannukset

VENDOR DUE  
DILIGENCE

15

## Legal due diligence käytännössä

- Sähköinen data room
  - Sama aineisto eri tarkastajien käyttöön
  - Q & A
- Clean room
  - Kilpailuoikeudellisesti sensitiivinen aineisto
  - Pääsyoikeudet
  - Anonymisointi
- Raporttien vaihtaminen ja kommunikointi

16

- Raportti ostajalle + mahdollisille muille tahoille
- Tavoitteena identifioida seikat, jotka
  - Ovat deal-breakereita
  - Vaativat toimenpiteitä
  - Vaikuttavat kauppahintaan
  - Tulee huomioida myyjän vakuutuksissa
  - Aiheuttavat toimenpiteitä haltuunoton jälkeen



HAVAINNOT

17





- Red flag –havainnot
  - Alihankintasopimussuhteiden arviointi työsuhteiksi ja siten työnantajasuoritusten maksamatta jääminen
  - vireillä oleva veroriita ja siitä aiheutuvat veroseuraamukset
  - Rakennuksessa havaitut kosteusvauriot ja niistä aiheutuvat kustannukset
  - Riippuvuus merkittävästä asiakkaasta/toimittajasta
  - Sopimuskumppanin tai työntekijän reklamaatio tai riita
  - Kohde rikkoo kolmannen tai kolmas rikkoo kohteen olennaisia immateriaalioikeuksia

## HAVAINNOT

18



## Legal due diligencen vaikutukset kauppakirjaan (1/2)

Toimenpiteitä vaativat havainnot

- CoC-ehdot
- Avustukset ja tuet
- Rikkomuksen korjaaminen

Toimenpiteet

- Ennen allekirjoitusta
- Allekirjoitukset ja täytäntöönpanon välillä

Kauppahintamekanismi

- Sidottu kauppahinta (Locked Box)
- Täytäntöönpanotilinpäätös (Closing Accounts)
  - Tarkempi ja totuudenmukainen

19

## Legal due diligencen vaikutukset kauppakirjaan (2/2)

### Myyjän vakuutukset kauppakirjassa

- Lista voi olla pitkä
- Myyjän vakuutuksilla ja DD:llä olennainen yhteys
  - Myyjä vakuuttaa antaneensa oikeat ja riittävät tiedot
- Vakuutusten tarkoituksena on varmistaa, että ostaja saa sitä, mitä (perustellusti) luulee ostavansa
- Mikäli täytäntöönpanon jälkeen havaitaan ongelma
  - Onko mainittu VDR:ssä?
  - Onko ongelmaa koskeva vakuutus?

20

### Haltuunotto

- Onnistunutkin yrityskauppa voidaan pilata huonolla haltuunotolla
- Kohdeyhtiön kulttuurin syvempi ymmärtäminen
- Myyjän osuuden ymmärtäminen DD:n aikana
- (Avain)henkilöiden tunnistaminen
  - sitouttaminen
- Siirtymäajan palveluiden tunnistaminen (HR-, IT ja kirjanpito palvelut)
- DD-havainnot

LEGAL DUE  
DILIGENCEN  
VAIKUTUKSET  
HALTUUNOTOSSA

21

# RAKENNEJÄRJESTELYT YRITYSKAUPPAAN VALMISTAUTUMISEKSI

Iiro Hollmén  
asianajaja, varatuomari

22

 LUKANDER RUOHOLA HTO  
ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÅ • ATTORNEYS AT LAW

## Rakennejärjestelyt

- Syitä rakennejärjestelyille
- Jakautuminen
- Omien osakkeiden hankinta
- Osakevaihto
- Liiketoimintasiirto

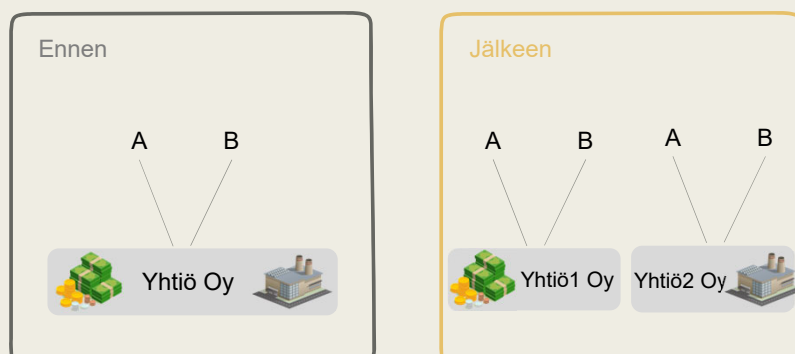
23

## Syitä rakennejärjestelyille

- Taseen keventäminen
- Kaupan kohteen muu valmistelu myyntikuntoon
- Toivotun omistusrakenteen muodostaminen

24

## Jakautuminen



25

## Jakautuminen

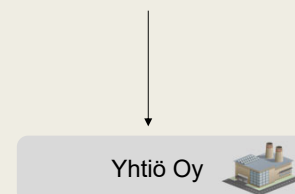
- Veroneutraali järjestely kun EVL:n edellytykset täyttyvät
  - Ei laukaise minkään verolajin veroseuraamuksia
- Vastikeosakkeiden hankinta-aika ja -meno johdetaan jakautuneen yhtiön osakkeista
- Kokonaisjakautuminen vs. osittaisjakautuminen
  - Liiketoiminnallisen kokonaisuuden määrittelyn haasteet
  - Ennakkoratkaisu
- Aikataulu

26

## Omien osakkeiden hankkiminen

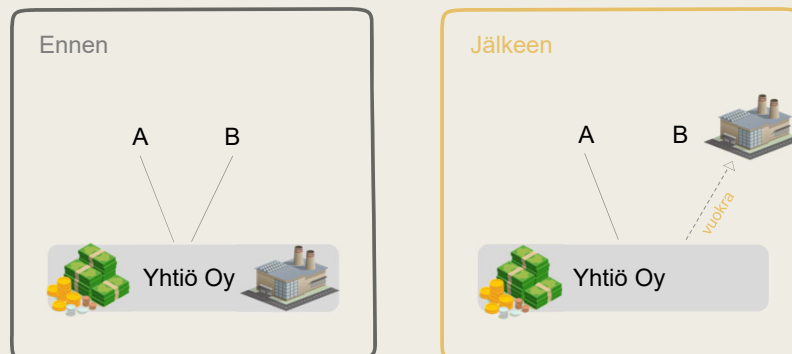
- Yhtiö lunastaa luopujan/myyjän osakkeita
- Voitonjakokelpoisilla varoilla ≈ vapaalla omalla pääomalla
- Omistajanvaihdos yhtiön omilla varoilla
- Osana hankintahintaa yhtiö voi luovuttaa esim. kiinteistön
- Peitellyn osingonjaon riski
- (Lahjaverotuksen riski)
- Ennakkoratkaisu!

Vanha osakas



27

## Omien osakkeiden hankkiminen



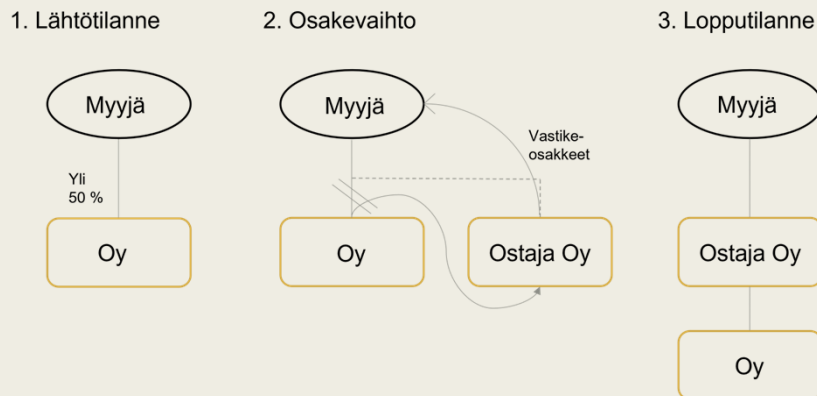
28

## Osakevaihto

- Osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat **enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä** ja antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeeseen laskemiaan uusia osakkeitaan
- Rahavastike ei saa olla yli 10 %
- Tarvittavan äänivallan tuottavia osakkeita ei tarvitse hankkia yhdeltä osakkeenomistajalta, vaan ns. ryhmävaihto on mahdollinen
- Mikäli EVL:n kriteerit täyttyvät, on järjestely veroneutraali
  - Osakevaihtoa ei katsota saannoksi, eli vaihdossa saadut uudet osakkeet katsotaan hankitun silloin kun luovutetut osakkeet on hankittu
  - Uusien osakkeiden hankintamenoksi katsotaan vastikkeeksi annettujen osakkeiden (poistamaton) hankintameno
  - Luovutusvoittoa/tappiota ei synny
- Kohdeyhtiön osakkeet hankkiva yhtiö joutuu maksamaan varainsiirtoveron

29

## Osakevaihto



30

## Liiketoimintasiirto

- Osakeyhtiö (*siirtävä yhtiö*) luovuttaa joko kaikki taikka yhteen tai useampaan liiketoimintakokonaisuuteensa kohdistuvat varat ja siirtyviin varoihin kohdistuvat velat siirtyvää toimintaa jatkavalle osakeyhtiölle (*vastaanottava yhtiö*) ja saa vastikkeeksi vastaanottavan yhtiön liikkeeseen laskemia uusia osakkeita tai sen hallussa olevia omia osakkeita (EVL 52 d §)
- Siirtävän yhtiön verotuksessa luovutetun omaisuuden veronalaiseksi luovutushinnaksi katsotaan omaisuuden verotuksessa poistamatta oleva hankintamenon osa.
- Vastaanottavan yhtiön verotuksessa luetaan siirtyneen omaisuuden vähennyskelpoiseksi hankintamenoksi vastaava määrä kuin on luettu siirtävän yhtiön veronalaiseksi luovutushinnaksi.
- Vastikkeeksi saatujen osakkeiden verotuksessa vähennyskelpoiseksi hankintamenoksi luetaan siirrettyjen varojen verotuksessa vähentämättä oleva määrä vähennettynä siirtyneiden velkojen (ja varausten) määrällä.
- Liiketoimintakokonaisuuden hahmottaminen olennaista

31

## MYYJÄN VAKUUTUKSET JA VASTUU

Krista Siro  
Jarkko Ruohola

32

 **LUKANDER RUOHOLA HTO**  
ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÅ • ATTORNEYS AT LAW

- Suppea ja vakiintunut sisältö
  - Kauppa on asianmukaisesti hyväksytty ostajan toimitelmässä
  - Kauppa on ostajaa sitova
  - Ostajalla on oikeus allekirjoittaa kauppakirja
  - Rahoitus
  - Due diligence -tarkastuksen havainnot & vakuutusten rikkominen
- Merkitys
  - Ostajana NewCo

## OSTAJAN VAKUUTUKSET

33





- Myyjän vakuutusten jako perustavanlaatuisiin ja kaupallisiin vakuutuksiin
- Perustavanlaatuiset vakuutukset (fundamental warranties)
  - Sisältö vakiintunut
  - Esim. omistusoikeus, kohdeyhtiön asiat
  - Myyjän vastuu
- Kaupalliset vakuutukset (business warranties)
  - Kohdeyhtiön liiketoimintaan sidottuja
  - Heijastelevat due diligence -havainnot
  - Myyjän vastuu

## MYYJÄN VAKUUTUKSET

34



## Myyjän vakuutukset

- |                             |                       |
|-----------------------------|-----------------------|
| ■ Oikeus tehdä Kauppa       | ■ Sopimukset          |
| ■ Yhtiön tila               | - Lähipiirisopimukset |
| ■ Osakkeet ja osakepääoma   | ■ Työntekijät         |
| ■ Taloudellinen tieto       | ■ Verot               |
| ■ Irtain omaisuus           | ■ Tuet ja avustukset  |
| - Investoinnit              | ■ Ympäristövastuut    |
| ■ Kiinteistöt ja toimitilat | ■ Vakuutukset         |
| ■ Immateriaalioikeudet      | ■ Oikeudenkäynnit     |
| ■ Palvelut ja tuotteet      | ■ Oikeat tiedot       |

35



## LUKANDER RUOHOLA HTO

ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÄ • ATTORNEYS AT LAW

- Tilinpäätös
  - Yhtiön kirjanpitoa on hoidettu hyvän kirjanpitoavan mukaisesti ja kunkin Yhtiön viimeksi päättyneen tilikauden tilinpäätös sekä juokseva kirjanpito Täytäntöönpanopäivään saakka on laadittu sekä lain että hyvän kirjanpitoavan ja Yhtiössä vakiintuneesti käytettyjen laskenta- ja tuloutusperusteiden mukaisesti ja ne antavat oikeat ja riittävät tiedot Yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta.
- Koneet ja laitteet
  - Yhtiön koneet, laitteet ja kalusto soveltuvat Yhtiön liiketoiminnan harjoittamiseen ja ne täyttävät lain ja viranomaisten määräykset.

## MYYJÄN VAKUUTUKSET

-  
esimerkkejä

36



## LUKANDER RUOHOLA HTO

ASIANAJOTOIMISTO • ADVOKATBYRÄ • ATTORNEYS AT LAW

### Myyjän erityinen korvausvastuu

- Due diligence -tarkastuksessa ilmi tulleet red flag -havainnot → kauppahinnan alennus / myyjän erityinen korvausvastuu
  - Kauppahinnan alennuksessa myyjä kärsii, vaikka riski ei koskaan toteutuisi
  - Myyjän erityinen korvausvastuu vain, jos riski realisoituu
- Myyjän vastuunrajoitukset eivät sovellu
  - Vaikka ostajalla nimenomaisesti tieto riskistä
- Esimerkki:
  - Ostajalla olevasta mahdollisesta tiedosta huolimatta Myyjä pitää Ostajan vapaina vastuista ja vastaa täysimääräisesti tuottamuksesta riippumatta veroseuraamuksista, jotka liittyvät kohdeyhtiön ja sen lähipiirin sopimuksiin, jotka on solmittu ennen täytäntöönpanopäivää.

## ERITYINEN KORVAUSVASTUU

37

## Riskienjako myyjän ja ostajan välillä

- Kauppalain sulkeminen pois
- Useampi myyjä
  - Vastuun jakautuminen – yhteisvastuu?
- Ajallinen rajoitus
  - Liittymä tilikauteen
  - Perustavanlaatuiset vakuutukset
  - Vero- ja ympäristövakuutukset
- Euromääräinen alaraja
  - yksittäinen vahinko, de minimis
  - yhteensä, basket
- Korvausvastuun enimmäismäärä
- Välilliset vahingot
- Muut vastuunrajoitukset
  - Vakuutuskorvaus
  - Verovähennys
  - Liittymä lakimuutokseen

38



**Puh. 010 320 8400**

**etunimi.sukunimi@lrhto.fi**

**www.lrhto.fi**

**Helsinki**

Eteläesplanadi 22 A, 00130 Helsinki

**Turku**

Yliopistonkatu 15 B, 20100 Turku

**Salo**

Turuntie 1, 24100 Salo

**Kuopio**

Käsityökatu 18, 70100 Kuopio