

Sirpa Ruhkala

**YRITYSKAUPAN LISÄKAUPPAHINTA –
OIKEUDELLINEN RISKIENHALLINTA
OSTAJAN NÄKÖKULMASTA**

Johtamisen ja talouden tiedekunta

Pro gradu -tutkielma

Huhtikuu 2020

TIIVISTELMÄ

Sirpa Ruhkala: Yrityskaupan lisäkauppahinta – Oikeudellinen riskienhallinta ostajan näkökulmasta

Pro gradu -tutkielma

Tampereen yliopisto

Kauppätieteiden maisteri yritys juridiikka

Huhtikuu 2020

Tutkielman aiheena on yrityskaupoissa käytettävä lisäkauppahintamekanismi, siihen liittyvät riskit ja riskienhallinta. Lisäkauppahinta on yksi yleinen kauppahintamekanismi, jota hyödynnetään yrityskaupoissa sovitettaessa yhteen ostajan ja myyjän erilaisia näkemyksiä kaupan kohteen tulevaisuudesta ja oikeasta kauppahinnasta. Lisäkauppahinnalla tarkoitetaan kauppahinnan muuttuvaa osaa eli tavallisesti kiinteän kauppahinnan lisäksi myöhemmin maksettavaa kauppahinnan lisäerää, joka usein sidotaan ostettavan yrityksen taloudelliseen menestykseen kaupan teon jälkeisinä muutamana vuotena. Tutkielman tavoitteena on ymmärtää ja tunnistaa lisäkauppahintaan liittyviä riskejä, jolloin niihin voidaan pyrkiä vaikuttamaan ennaltaehkäisevästi sopimusoikeuden keinoin yrityskauppasopimusta tehtäessä. Riskejä tarkastellaan erityisesti ostajan näkökulmasta, koska ostettavan yrityksen tulevaisuuden menestymisen ja koko yrityskaupan onnistumisen kannalta ostajan riskienhallinta on ensisijainen suhteessa myyjän riskienhallintaan. Toisena tavoitteena on pyrkiä löytämään ja käsittelemään sopimusoikeudellisia keinoja, joilla ostaja voi ennakoivasti pyrkiä hallitsemaan lisäkauppahintaan liittyviä riskejä.

Tutkielma on lainopillinen, mutta tutkimuskysymyksen luonteen mukaisesti tutkielmassa korostuu ennakoiva oikeusajattelu. Lainoppia hyödyntäen tutkielmassa tarkastellaan voimassaolevaa oikeutta ja sen vaikutuksia yrityskaupan lisäkauppahintaan liittyviin kysymyksiin erityisesti kauppalain ja sopimusoikeuden oppien näkökulmasta. Ennakoiva oikeudellinen ajattelu korostuu tutkielmassa lainopillisen metodin lisäksi, koska riskienhallinta ja oikeudellisten ongelmatilanteiden ennaltaehkäisy sopimusoikeudellisin keinoin ovat tutkielman keskiössä.

Tutkielmassa havaittiin, että merkittävimmät lisäkauppahinnan käyttämisestä syntyvät riskit liittyvät sekä taloudellisiin että oikeudellisiin seikkoihin. Ostajan näkökulmasta

keskeisimmät riskit liittyvät siihen, että lisäkauppahinnan loppusumma kasvaa suureksi ja joudutaan maksamaan ylihintaa kaupan kohteesta sekä siihen, että lisäkauppahintaehdon muotoileminen kirjalliseen kauppasopimukseen on haastavaa ja epäselvä sopimusehto tekee lisäkauppahinnasta riitaherkän elementin. Tehokkaimmin näitä riskejä vastaan pystytään suojautua ennakoivasti panostamalla lisäkauppahinnasta sopimiseen ja sopimusehdon muotoiluun sekä hyödyntämällä sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja.

Avainsanat: yrityskauppa, lisäkauppahinta, sopimusoikeus, sopimusehdot, riskienhallinta

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -ohjelmalla.

SISÄLLYSLUETTELO

LÄHDELUETTELO

LYHENTEET

1 JOHDANTO.....	1
1.1 AIHEEN ESITTELY.....	1
1.2 TUTKIELMAN TAVOITTEET.....	4
1.3 TUTKIELMAN RAJAUKSET.....	5
1.4 TUTKIMUSMETODIT.....	8
1.5 TUTKIELMAN RAKENNE JA LÄHDEAINEISTO.....	10
2 KAUPPALAIN SÄÄNNÖKSET LISÄKAUPPAHINNAN KANNALTA.....	12
2.1 KAUPPALAIN SOVELTAMINEN YRITYSKAUPPAAN.....	12
2.2 KAUPPALAKI JA OSTAJAN SELONOTTOVELVOLLISUUS.....	14
2.2.1 KL 20 § tavarankäytön tarkastus ennen kauppaa.....	14
2.2.2 Due diligence -tarkastus selontottovelvollisuuden täyttämisen ja riskienhallinnan välineenä.....	16
2.2.3 Due diligence -havaintojen hyödyntäminen lisäkauppahintaehdossa.....	17
2.3 KAUPPAHINNAN MÄÄRÄYTYMINEN KAUPPALAIN MUKAAN.....	19
2.3.1 Kauppahinnan määräytymistä koskevat säännökset.....	19
2.3.2 Kauppahinnan kohtuullisuus.....	21
2.4 KAUPPAHINTAAN LIITTYVÄT OSTAJAN OIKEUDET JA VELVOLLISUUDET.....	23
2.4.1 Kauppahinnan maksuvelvollisuus.....	23
2.4.2 Oikeus pidättäytyä kauppahinnan maksamisesta.....	25

3 LISÄKAUPPAHINNAN KÄYTTÄMINEN YRITYSKAUPPAPROSESSISSA.....	27
3.1 YRITYSKAUPAN ETENEMINEN	27
3.2 KAUPPAHINNAN JA LISÄKAUPPAHINNAN MÄÄRITTÄMINEN.....	30
3.2.1 Alustavan kauppahinnan määrittely.....	30
3.2.2 Lisäkauppahintamekanismin rakentaminen.....	34
3.3 MOTIIVIT LISÄKAUPPAHINNAN KÄYTTÄMISEEN	37
3.4 LISÄKAUPPAHINNAN RISKIT	41
4 ENNAKOIVA SOPIMUSOIKEUDELLINEN RISKIENHALLINTA	46
4.1 YRITYSKAUPPASOPIMUKSEN EHTOJEN TULKINTA	46
4.2 KESKEISIMMÄT SOPIMUSEHDOT LISÄKAUPPAHINNAN RISKIENHALLINNAN KANNALTA	51
4.2.1 Kaupan kohteen määrittely	51
4.2.2 Kauppahintaehto	54
4.2.3 Täydentävät sopimusehdot	57
4.3 SOPIMUSTEKNISET RISKIENHALLINTAKEINOT	59
4.3.1 Ehtojen sanamuoto ja käsitteiden määrittely.....	59
4.3.2 Selkeys, yksiselitteisyys ja ymmärrettävyys.....	62
4.3.3 Muita keinoja	65
4.4 LISÄKAUPPAHINTARIITOJEN ENNAKOINTI	68
5 JOHTOPÄÄTÖKSET.....	73

LÄHDELUETTELO

Kirjallisuus

Aava, Ott: Risk allocation mechanisms in merger and acquisitions agreements. Helsinki Law Review 2010/2, s. 31–59. Saatavilla osoitteessa <<https://www-edilex-fi.libproxy.tuni.fi/hlr/7113.pdf>>.

Annola, Vesa: Sopimustulkinta: teoria, vaiheet ja menettely. Helsinki 2016.

Annola, Vesa: Sopimustulkinnan subjektiivisuus ja objektiivisuus. Edilex 19.1.2012. Saatavilla osoitteessa <<https://www-edilex-fi.libproxy.tuni.fi/artikkelit/8500.pdf>>.

Berger-Walliser, Gerlinde – Barton, Thomas D. – Haapio, Helena: From Visualization to Legal Design: A Collaborative and Creative Process. American Business Law Journal 2017/2 volume 54, s. 347-392.

Blomquist, Lars – Blummé, Nils – Lumme, Eero – Pitkänen, Tomi – Simonsen, Lennart: Due diligence osana yrityskauppaa. Jyväskylä 2001. (Blomquist ym. 2001)

Bäck, Jonathan – Karsio, Tomi – Markula, Eeva-Maria – Palmu, Mikko: Due diligence onnistuneen yrityskaupan edellytys. Keuruu 2009. (Bäck ym. 2009)

Carlsson, Maria – Fogerholm, Christian – Herler, Casper – Krook, Åsa – Lindqvist, Asko – Merikalla-Teir, Heidi – Syrjänen, Jani – Tuominen, Sami – von Weissenberg, Ulla: Sopimusriskit. Helsinki 2014. (Carlsson ym. 2014)

Ervasti, Kaijus: Sovittelu liike-elämän konflikteissa. Teoksessa Paloranta, Paula (toim.): Keskuskauppakamarin liiketapalautakunta 80 vuotta. Helsinki 2017, s. 58-66.

Hemmo, Mika: Oikeudellisen riskienhallinnan perusteita. Helsinki 2005. (Hemmo 2005 A)

Hemmo, Mika: Sopimusoikeuden oppikirja. Helsinki 2009.

Hemmo, Mika: Sopimusoikeus I. Helsinki 2003.

Hemmo, Mika: Sopimusoikeus III. Helsinki 2005. (Hemmo 2005 B)

Hirvonen, Ari: Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan. Helsinki 2011.

Honkamäki, Tuomas – Kujanpää, Emmiliina – Pennanen, Matti: Yritysjärjestelyjen käsikirja: kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus. Helsinki 2018. (Honkamäki ym. 2018)

Hoppu, Esko – Hoppu, Kari: Kauppa- ja varallisuusosoikeuden pääpiirteet. Helsinki 2016.

Immonen, Raimo: Yritysjärjestelyt. Helsinki 2015.

Juvonen, Marko – Koskensyrjä, Mikko – Kuhanen, Leena – Ojala, Virva – Pentti, Anne – Porvari, Paavo – Talala, Tero: Yrityksen riskienhallinta. Helsinki 2014. (Juvonen ym. 2014)

Katramo, Mikko – Lauriala, Jari – Matinlauri, Ismo – Niemelä, Jaakko – Svénnas, Karin – Wilkman, Nina: Yrityskauppa. Helsinki 2013. (Katramo ym. 2013)

Kurkela, Matti: ”Representations and warranties” -ehto ja vastuusta osakekaupassa. Edilex 2013/4, s. 1–13. Saatavilla osoitteessa <<https://www.edilex.fi/artikkelit/9349.pdf>>.

Kurkela, Matti: Yritystoiminnan riskeistä ja riskien hallintainstrumenteista. Edilex 2014/28, s. 1–19. Saatavilla osoitteessa <<https://www.edilex.fi/artikkelit/14498.pdf>>.

Leppiniemi, Jarmo – Kykkänen, Tapani: Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta. Helsinki 2019.

Mähönen, Jukka: Osakeyhtiön taloudellinen raportointi ja tilintarkastus. Helsinki 2009.

Mäkelä, Joni: Virhevastuu yrityskaupoissa erityisesti ostajan suorittaman due diligence - tarkastuksen näkökulmasta tarkasteltuna. Acta Legis Turkuensia 2011/1, s. 111–132. Saatavilla osoitteessa <https://www-edilex-fi.libproxy.tuni.fi/acta_legis_turkuensia/8323.pdf>.

Nystén-Haarala, Soili: Kaukoviisas ennakoiva oikeusajattelu ja jälkiviisas tuomioistuinjuridiikka. Teoksessa Pohjonen, Soile (toim.): Ennakoiva sopiminen liiketoimien suunnittelu, toteuttaminen ja riskien hallinta. Vantaa 2002, s. 141–188.

Näsi, Salme: Luova laskentatoimi – tarkoituksellista harhaanjohtamista ja myös tilintarkastajien ongelma. Teoksessa Kihn, Lili-Anne – Leponiemi, Ulriika – Oulasvirta, Lasse – Ruohonen, Janne – Wacker, Jani (toim.): Näkökulmia tilintarkastukseen ja arviointiin. Tampere 2017, s. 101–112.

Pohjonen, Soile (toim.): Ex ante: Ennakoiva oikeus. Helsinki 2005.

Pönkä, Ville: Tavoitteellisten tulkintasääntöjen merkityksestä liikesopimusten tulkinassa. Defensor Legis 6/2013, s. 919–939.

Routamo, Eero: Kaupan lait kotimainen ja kansainvälinen irtaimen kauppa. Helsinki 1996.

Routamo, Eero – Ramberg, Jan: Kauppalain kommentaari. Helsinki 1997.

Saarnilehto, Ari (toim.): Varallisuus oikeuden kantavat periaatteet. Vantaa 2000.

Saarnilehto, Ari – Annola, Vesa: Sopimusoikeuden perusteet. Helsinki 2018.

Savolainen, Hanna: Pienyrityksen arvonmääritys oikeudellisena ongelmana, osa I: Arvo-käsitteiden merkityksestä. Edilex 2014/19. Saatavilla osoitteessa <<https://www-edilex-fi.libproxy.tuni.fi/artikkelit/14031.pdf>>. (Savolainen 2014 A)

Savolainen, Hanna: Pienyrityksen arvonmääritys oikeudellisena ongelmana, osa II: Arvon määrittämisessä käytettävistä menetelmistä. Edilex 2014/26. Saatavilla osoitteessa <<https://www-edilex-fi.libproxy.tuni.fi/artikkelit/14471.pdf>>. (Savolainen 2014 B)

Seppänen, Harri: Yrityksen arvonmääritys. Helsinki 2017.

Sundgren, Stefan: Earnings Management in Public and Private Companies – Evidence from Finland. Liiketaloudellinen aikakauskirja 2007/1, s. 35–63.

Tolonen, Hannu: Oikeuslähdeoppi. Helsinki 2003.

Turunen, Santtu (toim.): Välitystuomiolyhennelmiä: COMI 25:2007 Kauppahinnan alentamista koskevaan ehtoon perustuva hinnan palautus. Teoksessa Turunen, Santtu – Koulu, Risto – Sisula-Tulokas, Lena – Tepora, Jarno: Välimiesmenettely lainkäyttönä ja lainkäytössä 2007. Helsinki 2007, s. 325–332. (Turunen 2007)

Wahlroos, Heikki – Alahuhta, Ville: Lisäkauppahinnan käytännön verokysymykset. Verotus 2016/5, s. 529–538.

Waller, Robert – Waller, Jenny – Haapio, Helena – Crag, Gary – Morrisseau, Sandi: Cooperation through clarity: Designing simplified contracts. Journal of Strategic Contracting and Negotiation 2016/2, s. 48-68. (Waller ym. 2016)

Wilhelmsson, Thomas – Sevón, Leif – Koskelo, Pauliine: Kauppalaian pääkohdat. Helsinki 2006. (Wilhelmsson ym. 2006)

Yritystutkimus ry: Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Helsinki 2017.

Muut lähteet

Asianajotoimisto Dittmar & Indrenius – Pohjoisranta Burson-Marsteller: Yrityskauppariitatutkimus. Helsinki 2015. Saatavilla osoitteessa: <https://ecitydoc.com/download/yrityskauppariitatutkimus_pdf>. (Yrityskauppariitatutkimus 2015)

Boston Consulting Group: The 2019 M&A report: Downturns Are a Better Time for Deal Hunting. 25.9.2019. Saatavilla osoitteessa <<https://www.bcg.com/publications/2019/mergers-and-acquisitions-report-shows-downturns-are-a-better-time-for-deal-hunting.aspx>>.

Grant Thornton UK LLP: Earn-outs: How to avoid pitfalls and protect value. 01/2019. Saatavilla osoitteessa <<https://www.grantthornton.co.uk/globalassets/1.-member-firms/united-kingdom/pdf/documents/earn-outs-how-to-avoid-pitfalls-and-protect-value-january-2019.pdf>>.

Sihvonen, Lauri: Vincitin Avoltus-kauppa sujui odotettua paremmin, lisäkauppahinta sovittiin etuajassa. Kauppalehti 1.6.2018. Saatavilla osoitteessa: <<https://www.kauppalehti.fi/uutiset/vincitin-avoltus-kauppa-sujui-odotettua-paremmen-lisakauppahinta-sovitin-etuajassa/c6b56491-21c7-3b39-b86c-26c24b96fda9>>.

Keskuskaupakamarin välimieslautakunta - Tilastot. Saatavilla osoitteessa <<https://arbitration.fi/fi/keskuskaupakamarin-valimieslautakunta/tilastot/>>. Sivustolla vierailtu 12.1.2019, 9.2.2019 ja 13.4.2020.

Koivula, Juha: Earn-out - riskin ja tuoton jakoa yrityskaupassa. KPMG Suomi 05/2017. Saatavilla osoitteessa: <<https://eview.kpmg.fi/earn-out-riskin-ja-tuoton-jakoa-yrityskaupassa/>>.

Patentti- ja rekisterihallitus – Kaupparekisteri. Saatavilla osoitteessa <<https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/yritystenlkm/lkm.html>>. Sivustolla vierailtu 25.7.2018.

Suomen Yrittäjät: Valtakunnallinen Omistajanvaihdosbarometri 2018. Saatavilla osoitteessa < https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/omistajanvaihdosbarometri_2018.pdf>. Sivustolla vierailtu 9.2.2019.

Walldén, Vesa: Toimiiko earn-out? Tuohi Advisors 3.12.2018. Saatavilla osoitteessa: <<http://tuohiadvisors.com/blog/toimiiko-earn-out/>>.

Virallislähteet

Hallituksen esitys eduskunnalle oikeustoimen kohtuullistamista koskevaksi lainsäädännöksi (HE 247/1981 vp.)

Hallituksen esitys eduskunnalle kauppalaiksi (HE 93/1986 vp.)

OIKEUSTAPAUKSET

Korkein oikeus

KKO 2001:35	osakkeiden kauppa - oikeudellinen virhe
KKO 1993:134	irtaimen kauppa - kauppahinta
KKO 1985-II-58	osakkeiden kauppa - oikeustoimen pätemättömyys
KKO 1951-I-1	irtaimen kauppa - kauppahinta
KKO 1927-II-351	irtaimen kauppa - kauppahinta - kohtuuttomuus - näyttövelvollisuus

Korkein hallinto-oikeus

KHO 1994-B-533	yrityskauppa - lisäkauppahinta - omaisuuden luovutusvoiton verovuosi
KHO 1994-B-534	yrityskauppa - lisäkauppahinta - omaisuuden luovutusvoiton verovuosi
KHO 1991-T-1354	ehdollinen kauppahinta - omaisuuden luovutusvoiton verovuosi

Välimiesoikeus

COMI 25:2007	osakekauppa - kauppahinta - lisäkauppahinta - kauppasopimus - kohtuullistaminen - hinnan palautus
--------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------

LYHENTEET

AML	Arvopaperimarkkinalaki (14.12.2012/746)
CISG	Kansainvälinen kauppalaki (Convention on International Sale of Goods)
EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360)
HE	Hallituksen esitys eduskunnalle
KHO	Korkein hallinto-oikeus
KKO	Korkein oikeus
KL	Kauppalaki (27.3.1987/355)
KorkoL	Korkolaki (20.8.1982/633)
KPL	Kirjanpitolaki (30.12.1997/1336)
OikTL	Laki varallisuus oikeudellisista oikeustoimista (13.6.1929/228)
OYL	Osakeyhtiölaki (21.7.2006/624)
TTL	Tilintarkastuslaki (18.9.2015/1141)

1 JOHDANTO

1.1 AIHEEN ESITTELY

Yrityskaupoissa pyritään hankkimaan uutta liiketoimintaa, osaamista ja omaisuutta ostamalla kaupan kohteena olevan yrityksen osakkeita tai liiketoiminta kokonaisuudessaan.¹ Yrityskaupat ovat yrityksille mahdollisuus kasvattaa ja kehittää liiketoimintaansa. Yritysostoilla voidaan tavoitella uusia markkina-alueita, liiketoiminnan volyymin kasvua, uuden osaamisen ja tietotaidon hankkimista sekä muita yrityksen kasvuun ja kehittämiseen liittyviä mahdollisuuksia. Yrityskauppa on aina strateginen päätös ja kaupan toteuttamisen tulisi tukea yrityksen liiketoimintaa, kannattavuutta sekä tuottavuutta ja tehokkuutta.² Yrityskauppoja tehdään siksi, että halutaan muokata yrityksen omistuksen rakennetta ja sen toimintaa. Muita tärkeitä syitä yrityskauppojen takana voivat olla esimerkiksi tavoitteet toiminnan tehostamiseen ja synergiaetujen tavoittelemiseen liittyen, yrityksen rahoitusaseman ja pääomarakenteen parantaminen, uusien sijoittajien houkutteleminen, sukupolvenvaihdos tai konsernin muodostaminen.³ Yrityskauppoihin liittyy mahdollisuuksien lisäksi uhkia. Keskeisimmät riskit yrityskaupoissa liittyvät siihen, että ostettava yritys ei olekaan sellainen kuin ajateltiin, kohteesta maksetaan ylihintaa, mikä voi vaarantaa yrityksen taloudellisen tilanteen, yrityskauppasopimuksessa sitoudutaan epäselviin sopimusehtoihin tai liiketoimintojen integrointi ei onnistu halutusti kaupan toteuttamisen jälkeen. Onnistunut yrityskauppa on yksi parhaista tavoista kasvattaa yrityksen omistaja-arvoa, mutta epäonnistuessaan kauppa on myös omiaan tuhoamaan omistaja-arvon nopeastikin.⁴

Pitkällä aikavälillä tarkasteltuna yrityskauppamarkkinat ovat kasvaneet ja kehittyneet, mikä kertoo siitä, että yrityskaupoilla on tärkeä rooli liike-elämässä. Boston Consulting Groupin 2019 M&A -raportista nähdään, että kansainvälisesti yrityskauppojen määrä ja

¹ Yrityskauppa -termiä käytetään viittaamaan sekä osakkeiden ostoon (omistuskauppa), että liiketoimintakauppaan (subtanssikauppa). Kts. esim. Immonen 2015, s. 18 ja 34 sekä Katramo ym. 2013, s. 28.

² Katramo ym. 2013, s. 24.

³ Immonen 2015, s. 30.

⁴ Katramo ym. 2013, s. 59.

yksittäisten kauppojen arvo ovat kasvaneet 90-luvulta vuoteen 2018. On myös nähtävissä vuosittaista vaihtelua, mutta kokonaisuudessaan yrityskauppojen voidaan nähdä kasvaneen. Raportin mukaan myös tämän hetkiset talouden trendit, kuten pääomasijoittajien aktiivinen toiminta, alhainen korkotaso, digitalisaatio ja liiketoimintamallien muuttuminen, tukevat yritysten intoa toteuttaa yrityskauppoja myös tulevaisuudessa.⁵ Myös Suomessa yrityskaupat ovat nykyään entistä useammilla yrityksillä osa niiden strategiaa. Lisäksi yrityskaupprosessit ovat yleistyneet ja sen myötä ammattimaistuneet Suomessa.⁶ Suomen Yrittäjien Omistajanvaihdosbarometrissä on havaittu, että yrityskauppoja tehdään Suomessa kiihtyvään tahtiin ja lähes 50 000 yrityksen aikomuksena on vaihtaa omistajaa seuraavan kymmenen vuoden aikana johtuen yrittäjän ikääntymisestä.⁷ Yrityskaupoilla on siis tärkeä merkitys liike-elämässä sekä Suomessa, että kansainvälisesti nyt ja tulevaisuudessa.

On myös havaittu, että hyvin suuri osa yrityskaupoista ei yllä tavoitteisiinsa.⁸ Siten yrityskaupoissa riskienhallinnalla on tärkeä rooli, koska epäonnistuessaan kauppa voi olla kohtalokas ostajana toimivan yrityksen kannalta. Jos ostaja maksaa ostettavasta yrityksestä ylihintaa, voi koko kaupan taloudelliset tavoitteet jäädä saavuttamattomiin. Tutkielmassa keskitytäänkin erityisesti kauppahintaan liittyviin riskeihin ja epävarmuustekijöihin, joita voidaan pyrkiä hallitsemaan monilla eri keinoilla. Yksi näistä keinoista on *lisäkauppahinta*, joka on kiinteän kauppahinnan lisäksi maksettava kauppahinnan lisäerä, jonka maksuvelvollisuus ja määrä sidotaan tyypillisesti ostettavan yhtiön menestymiseen seuraavan muutaman vuoden aikana.⁹ Lisäkauppahinnasta sovitaan yrityskauppasopimusta tehtäessä, mutta tyypillisesti se maksetaan vasta myöhemmin. Lisäkauppahinta voidaan maksaa joko osakkeina tai rahana ja se on kauppahintaan kuuluva erä eli sillä ei tarkoiteta lisäosuuden ostamista yhtiöstä.¹⁰ Lisäkauppahintaa käytetään yrityskaupoissa, koska sitä hyödyntämällä pyritään saavuttamaan hinta, joka vastaa sekä ostajan, että myyjän näkemyksiä. Lisäkauppahinnan avulla voidaan myös tasata riskiä ostajan ja myyjän

⁵ Boston Consulting Group The 2019 M&A -report.

⁶ Bäck ym. 2009, s. 15.

⁷ Suomen Yrittäjät – Valtakunnallinen omistajanvaihdosbarometri 2018, s. 14 ja 93.

⁸ Kts. Esim. Boston Consulting Group The 2019 M&A -report.

⁹ Wahlroos – Alahuhta 2016, s. 529.

¹⁰ Honkamäki ym. 2018, s. 87.

välillä.¹¹ Lisäkauppahinnan käyttäminen toimii myös apuna ostettavan yhtiön tulevaisuuden ennustamisessa ja mallintamisessa. Pienissä ja keskisuurissa yrityskaupoissa lisäkauppahinta on tavallinen kauppahintamekanismi, mutta sitä käytetään joskus myös suuremmissakin yrityskaupoissa.¹²

Myös lisäkauppahinnan käyttämiseen, kuten yrityskauppoihin yleisestikin, liittyy mahdollisuuksien lisäksi uhkia ja riskejä, joihin kaupan osapuolten tulee varautua. Riskienhallinnan näkökulmasta kauppakirjalla ja kauppahintaehdolla on olennainen merkitys, koska osapuolia lopullisesti sitovat ehdot ja kauppahinta sovitaan kirjallisesti yrityskauppasopimuksessa. Yrityskauppamarkkinoilla kauppahintaan liittyvät kysymykset ja lisäkauppahinta ovat yksiä merkittäviä erimielisyyksien ja riitojen aiheuttajia, minkä takia on tärkeää pyrkiä löytämään uusia tapoja riskienhallinnan toteuttamiseen. Viime vuosien aikana Keskuskauppakamarin välimiesoikeuden käsittelyyn saapuvista hakemuksista suuri osa on koskenut juuri yritys-/liiketoimintakauppoja.¹³ Myös vuonna 2015 Suomessa tehdyssä yrityskauppariitatutkimuksessa yhdeksi yleisimmäksi yrityskauppojen riidan aiheeksi nousivat kauppahintamekanismit ja lisäkauppahinta.¹⁴ Kansainvälisesti esimerkiksi Grant Thorntonin vuonna 2019 julkaistussa kyselyssä 40% vastaajista kertoi, että kaupoissa on käytetty lisäkauppahintamekanismia ja kyselyssä se myös tunnistettiin herkästi riitoja aiheuttavaksi seikaksi.¹⁵ Yrityskaupat ja kauppoihin liittyvien riskien hallitseminen ovat siten tärkeitä teemoja sekä ostajan ja myyjän, että koko kaupan onnistumisen kannalta.

¹¹ Bäck ym. 2009, s. 178.

¹² Wahlroos – Alahuhta 2016, s. 529. Kts. myös Katramo ym. 2013, s. 99.

¹³ Keskuskauppakamari välimieslautakunta – Tilastot <<https://arbitration.fi/fi/>>. Vuonna 2017 välimieslautakunnan käsittelyyn tuli 79 hakemusta, joiden hakemuserusteet jakautuivat kolmen suurimman osalta järjestyksessään seuraavasti: 23% yritys-/liiketoimintakauppa, 15% osakassopimus, 13% tavara-/laitetoimitus. Vuonna 2018 välimieslautakuntaan saapui 62 hakemusta, joista 11% koski yritys-/liiketoimintakauppoja, mikä oli toiseksi suurin kategoria. Vuonna 2019 taas hakemuksia saapui 67 kpl, joista 10% koski yritys-/liiketoimintakauppoja.

¹⁴ Yrityskauppariitatutkimus 2015, diat 8-10. Tutkimuksessa haastateltu 62 suomalaista yrityskaupoista kokemusta omaavaa henkilöä liittyen yrityskauppariitojen aiheisiin, ratkaisukeinoihin ja vaikutuksiin. Vastaajat ovat osallistuneet yhteensä viimeisen viiden vuoden aikana 752 yrityskauppaan. Tutkimukseen osallistujien vastausten mukaan yleisimpiä yrityskauppariidan aiheita ovat kauppahintamekanismi, lisäkauppahinta, liitännäissopimuksen ja due diligence -tarkastuksen vaikutus vastuuseen.

¹⁵ Grant Thornton 2019, s. 4.

1.2 TUTKIELMAN TAVOITTEET

Yrityskaupoissa ostaja ja myyjä voivat sopia kauppahinnasta sopimusvapauden perusteella kuten itse haluavat. Kauppahinta voi muodostua kiinteästä hinnan osasta sekä muuttuvasta hinnan osasta eli niin kutsutusta lisäkauppahinnasta. Lisäkauppahinnalla tarkoitetaan kiinteän kauppahinnan lisäksi myöhemmin maksettavaa kauppahinnan lisäerää, joka usein sidotaan ostettavan yrityksen taloudelliseen menestykseen kaupan teon jälkeisinä muutamina vuotena.¹⁶ Lisäkauppahintamekanismia käytetään erityisesti silloin, kun kohdeyhtiön arvon määrittäminen nyt ja erilaisilla tulevaisuuden odotuksilla ei ole helppoa ja siten osa maksettavasta kauppahinnasta sidotaan riippumaan esimerkiksi ostettavan yrityksen liikevaihdosta, tuloksesta tai muista taloudellisista tunnusluvuista seuraavan puolen vuoden aikana ennen kaupan lopullista loppuun saattamista. Lisäkauppahintamekanismi on hyvin käyttökelpoinen ja hyödyllinen keino sekä ostajalle, että myyjälle hallita kauppahintaan liittyviä riskejä ja sovittaa yhteen osapuolten eriäviä näkemyksiä hinnasta. Kuitenkin lisäkauppahinnan käyttämiseen voi liittyä monia sopimusoikeudellisia tulkintaongelmia, koska kauppahintaehdoista saattaa helposti muodostua monimutkaisia tai päinvastoin eli lisäkauppahinnasta ei ole sovittu riittävän yksityiskohtaisesti.

Lisäkauppahinta on yleinen ja käyttökelpoinen kauppahintamekanismi erityisesti yksityisissä yrityskaupoissa, mutta silti siihen liittyy riittävästi ongelmallisia kysymyksiä. Tutkielman tavoitteena on selvittää lisäkauppahintaan liittyviä mahdollisuuksia ja ongelmatilanteita sekä kartoittaa, miten niitä voidaan ennaltaehkäistä, jotta lisäkauppahintamekanismi toimisi mahdollisimman hyvin kuten suunniteltu. Päätutkimuskysymys tutkielmassa on: *mitä oikeudellisia ongelmia ja riskejä lisäkauppahintaehdon käyttämiseen voi liittyä ostajan näkökulmasta?* Tutkielmassa tarkastellaan erityisesti tilanteita, joissa lisäkauppahinnan maksaminen on sidottu ostettavan yrityksen tulevaan taloudelliseen ja liiketoiminnalliseen menestymiseen, koska lisäkauppahintamekanismin käyttäminen on yleistä tilanteissa, joissa osapuolten näkemykset eroavat kaupan kohteen tulevaisuudesta ja sen vaikutuksesta kauppahintaan. Koska tulevaisuutta ei voida etukäteen tietää varmaksi, sisältyy tällaisissa tilanteissa myös lisäkauppahinnan käyttämiseen monia riskejä.

¹⁶ Wahlroos – Alahuhta 2016, s. 529. Kts. myös Katramo ym. 2013, s. 310 ja Honkamäki ym. 2018, s. 87.

Riskien osalta tutkielmassa keskitytään sellaisiin kauppahintaan ja lisäkauppahintaan liittyviin riskeihin, joihin voidaan vaikuttaa sopimisella ja sopimusehdoilla.

Tutkielmassa yrityskaupan riskienhallintaa sopimusoikeuden keinoin tarkastellaan erityisesti ostajan näkökulmasta, koska luonnollisesti kaupan kohteena olevan liiketoiminnan tulevana omistajana ostajalle on ensisijaisen tärkeää, että kauppa onnistuu ja tukee ostajan strategiaa. Tutkielman päätutkimuskysymyksessä pyritään tunnistamaan lisäkauppahinnan käyttämiseen liittyviä riskejä, mihin täydentävänä elementtinä liittyy olennaisesti riskienhallinnan näkökulma. Tutkielman toisena tutkimuskysymyksenä tutkitaankin sitä, *miten ostaja voi pyrkiä hallitsemaan lisäkauppahintaan liittyviä riskejä sopimusoikeudellisin keinoin*. Tavoitteena on kartoittaa, mitä erilaisia oikeudellisia vaihtoehtoja ja sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja ostajalla on käytettävissä lisäkauppahintaan liittyvissä kysymyksissä.

Riskienhallinnan merkitys on tärkeä juuri ostajalle, koska ostajalle kohdeyrityksen tulevana omistajana oikean ja sopivan kauppahinnan maksamiseen sitoutuminen voi olla yksi merkittävä tekijä koko yrityskaupan onnistumisen kannalta. Se mitä kauppasopimuksessa sovitaan kaupan ehdoista, tulee vaikuttamaan ostajan vastuisiin, kaupan integrointiin ja sitä kautta liiketoimintaan, joten riskienhallinnalla on tärkeä rooli erityisesti ostajan näkökulmasta. Tutkielmassa painotetaan kirjallista kauppasopimusta riskienhallinnan välineenä, koska siinä sovitaan koko kaupan kannalta olennaisimmat seikat ja myyjää sekä ostajaa lopullisesti sitovat ehdot. Siten kauppasopimus on myös olennaisin väline ennakoidun sopimusoikeudellisen riskienhallinnan toteuttamiseen.

1.3 TUTKIELMAN RAJAUKSET

Arkikielessä yrityskaupasta voidaan puhua monessa yhteydessä ja sillä voidaan viitata esimerkiksi yritysostoon, sarjatoimena tehtyihin yritysjärjestelyihin ja jopa sulautumiseen eli fuusioon.¹⁷ Oikeudellisessa kielessä yrityskaupalla tarkoitetaan kaupan kohteena olevan yrityksen osakkeiden hankkimista tai liiketoimintakokonaisuuden hankkimista.¹⁸

¹⁷ Immonen 2015, s. 18.

¹⁸ Kts. esim. Immonen 2015, s. 18 ja 34 sekä Katramo ym. 2013, s. 28.

Yrityskauppa luokitellaan irtaimen omaisuuden kaupaksi, joka on yksityisoikeudellinen oikeustoimi, jossa kaupan kohteen omistusoikeus siirtyy myyjältä ostajalle vastiketta vastaan ja heidän sopimien ehtojen mukaan.¹⁹ Irtaimen kauppaan sovelletaan kauppalakia (27.3.1987/355, myöh. KL), joka on kuitenkin tahdonvaltaista oikeutta eli sitä ei sovelleta, jos osapuolet ovat sopineet laista poikkeavasti.²⁰ Yrityskauppasopimukseen, kuten kaikkiin sopimuksiin, sovelletaan lakia varallisuus oikeudellisista oikeustoimista (13.6.1929/228, myöh. OikTL) eli lyhyemmin oikeustoimilakia sekä kaikkia sopimus oikeuden yleisiä oppeja.²¹ Kauppalaki ja oikeustoimilaki ovat tutkielman kannalta keskeisintä lainsäädäntöä, koska kauppalaisa säännellään yleisesti irtaimen kaupan pelisääntöistä ja OikTL:ssa taas säännellään sopimusvapaudesta ja sen rajoituksista.

Yrityskauppoja tehtäessä täytyy kuitenkin huomioida myös monet muutkin lait, kuten osakeyhtiölaki (21.7.2006/624, myöh. OYL) yhtiöoikeudellisissa kysymyksissä, arvopaperimarkkinalaki (14.12.2012/746, myöh. AML) ja pörssin säännöt julkisissa yhtiöissä sekä esimerkiksi kilpailulainsäädäntö. Tutkielmassa ei kuitenkaan keskityä lisäkauppahinnan osalta yhtiöoikeudellisiin kysymyksiin. Lisäksi yrityskauppaneuvotteluissa ja erityisesti kauppahinnasta neuvoteltaessa verotuksella on keskeinen ja merkittävä rooli, koska yrityskaupoissa veroseuraamukset voivat olla huomattavia.²² Verotus vaikuttaa tavallisesti myös siihen päättävätkö ostaja ja myyjä toteuttaa kaupan osakekauppana vai liiketoimintakauppana.²³ Siten myös laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360, myöh. EVL) on tärkeä huomioitava laki yrityskaupoissa. Tässä tutkielmassa ei kuitenkaan keskityä käsittelemään yrityskauppoihin liittyviä veroriskejä, vaan keskitytään tarkastelemaan erityisesti sellaisia riskejä, joihin ostajan on mahdollista vaikuttaa sopimus oikeudellisin keinoin.

Yrityskauppa on irtaimen kauppa, mutta sen lisäksi yrityskaupat jaotellaan toteutustavan perusteella joko *omistuskauppaan*, jossa liiketoimintaa harjoittavan yhtiön osakkeet tai osuudet luovutetaan ja ne vaihtavat omistajaa, tai *substanssikauppaan* eli

¹⁹ Hoppu - Hoppu 2016, s. 55 ja 108.

²⁰ Hoppu - Hoppu 2016, s. 109–110.

²¹ Hemmo 2009, s. 47–48.

²² Wahlroos – Alahuhta 2016, s. 529.

²³ Honkamäki ym. 2018, s. 79.

liiketoimintakauppaan, jossa taas yhtiön liiketoiminta ja sitä palveleva omaisuus luovutetaan.²⁴ Tässä tutkielmassa yrityskauppa -termillä tarkoitetaan omistus- ja substanssi-kauppoja. Oikeudellisesti omistuskauppa ja substanssikauppa eroavat toisistaan sekä muodollisesti että asiallisesti. Omistuskaupassa eli osakekaupassa osakeyhtiön osakkeenomistajat toimivat myyjinä ja myyvät osakkeistaan joko kaikki tai vain osan. Substanssi-kaupassa eli liiketoimintakaupassa taas myyjänä on itse yritys, jonka liiketoiminta ja sitä palveleva omaisuus koneineen, laitteineen ja liikearvoineen ovat kaupan kohteena.²⁵ Tässä tutkielmassa tarkastellaan yrityskaupan kauppahinnan riskienhallintaa sekä omistuskaupan, että liiketoimintakaupan näkökulmasta. Omistuskaupassa riskienhallinta korostuu, koska kauppa kattaa kaikki kohdeyhtiön varat ja velat kaupantekohetkellä, eikä kaikki vastuut välttämättä ole täysin myyjällä itselläkään tiedossa.²⁶ Liiketoimintakaupassa taas velat ja vastuut voidaan määritellä tarkemmin eikä kaikki automaattisesti siirry ostajan vastuulle²⁷ ja siten myös riskienhallintaa voidaan toteuttaa eri tavalla kuin omistuskaupassa.

Muut tutkielman kannalta olennaiset rajaukset liittyvät yhtiömuotoon, sarjatoimena tehtäviin yritysjärjestelyihin ja kansainvälisiin kauppoihin liittyviin kysymyksiin. Tutkielmassa tarkastellaan ainoastaan yrityskauppoja, joissa kohdeyhtiö on yksityinen osakeyhtiö. Tämä on luonnollinen raja, koska osakeyhtiö on Suomessa yleisin yhtiömuoto²⁸ ja koska yrityskauppa -termillä tarkoitetaan tutkielmassa nimenomaan osakeyhtiön osakkeiden ostamista tai osakeyhtiön liiketoiminnan hankkimista liiketoimintakauppana eikä määritelmänä sovellu suoraan henkilöyhtiöihin. Yrityskauppa on usein osa suurempaa yritysjärjestelyjen kokonaisuutta, jolloin erilaisissa yrityskauppojen, sulautumisten, jakautumisten, osakevaihtojen ja liiketoimintasiirron toimenpidesarjoissa järjestellään kohdeyhtiön omaisuutta ja toimintaa uudelleen niin, että päästään haluttuun lopputulokseen.²⁹ Tässä tutkielmassa keskitytään kuitenkin yksittäiseen omistuskauppana tai substanssikauppana toteutettuun yrityskauppaan, olipa se osa sarjatoimia ja isompaa yritysjärjestelyjen kokonaisuutta tai ei.

²⁴ Immonen 2015, s. 18.

²⁵ Immonen 2015, s. 40.

²⁶ Immonen 2015, s. 49–50.

²⁷ Immonen 2015, s. 52.

²⁸ Patentti- ja rekisterihallitus – Kaupparekisteri <<https://www.prh.fi/fi/index.html>>.

²⁹ Immonen 2015, s. 34.

Lisäksi tutkielmassa tarkastellaan lähinnä vain Suomen sisäisiä yrityskauppoja. Kansainvälisiin rajat ylittäviin kauppoihin liittyy erilaisia huomioitavia seikkoja, kuten lain valinta kysymykset ja erilaiset sopimuskulttuurit, eikä niihin syvennytä tutkielmassa tarkemmin. Rajat ylittävien yrityskauppojen merkitys on kuitenkin tärkeä Suomessakin ja yrityskauppamarkkinat toimivat maailmanlaajuisesti, joten kansainvälistä näkökulmaa ei voida kokonaan sulkea pois. Yrityskauppojen sopimuskäytäntö on myös kansainvälistynyt Suomessa ja jopa maan rajojen sisällä tehtävissä kaupoissa voidaan joskus käyttää kansainvälisiin kauppoihin suunniteltua sopimus pohjaa.³⁰ Yrityskauppoihin tarvittaessa sovellettava kauppalaki vastaa myös pitkälti kansainvälistä kauppalakia eli CISG:tä ja myös pohjoismaiden kauppalait vastaavat olennaisesti tosiaan.³¹ Siten tutkielmassa käsitellyjä seikkoja voidaan soveltaa myös kansainvälisiin ja erityisesti pohjoismaiden välillä tapahtuviin yrityskauppoihin.

1.4 TUTKIMUSMETODIT

Tämä tutkielma on oikeustieteellinen ja kuuluu kauppaoikeuden alaan. Pääasiassa tutkielman teossa välineenä hyödynnetään lainopillista metodologiaa painottaen ennakoivaa oikeusajattelua. Tutkimusmenetelmänä lainoppi eli oikeusdogmatiikka tarkoittaa, että tutkimuskohteena on voimassa oleva oikeus, sen tulkinta ja systematisointi.³² Tutkielmassa sovelletaan voimassa olevaa oikeutta yrityskauppatilanteisiin ja lisäkauppahintaehtoien tulkittamiseen hyödyntäen lainopillisia tulkintametoja, erityisesti lain sananmuodon mukaista, systemaattista, analogista sekä teleologista eli lain tarkoituksen mukaista tulkintaa.³³ Koska tutkielma on oikeustieteellinen ja painotetaan ennakoivaa näkökulmaa tuomioistuinnäkökulman sijaan, niin myös eri oikeuslähteitä sovelletaan ja tulkitaan laajemmin kuin tuomioistuinnäkökulmasta tarkasteltuna, jossa tapauksen ratkaisijan on perustettava oikeudellinen ratkaisu oikeuslähteisiin ratkaisuhetkellä.³⁴ Laki on oikeusjärjestyksessämme tärkein oikeuslähde³⁵ ja siten myös tutkielmassa ylin oikeuslähde.

³⁰ Katramo ym. 2013, s. 436.

³¹ Wilhelmsson ym. 2006, s. 20–23.

³² Hirvonen 2011, s. 21–22.

³³ Hirvonen 2011, s. 38–40.

³⁴ Tolonen 2003, s. 2-3.

³⁵ Tolonen 2003, s. 103.

Tutkielmassa korostuu kuitenkin myös muiden oikeuslähteiden merkitys, koska kauppalaaki on tahdonvaltaista oikeutta ja yrityskaupoissa on tavanomaista sopia osapuolten kesken kauppaan sovellettavista ehdoista. Tästä syystä erityisesti oikeusperiaatteet ja oikeuskirjallisuus ovat merkittäviä oikeuslähteitä tutkielmassa, mikä on luonnollista, koska varallisuusoikeudessa ja erityisesti sopimusoikeudessa erilaiset periaatteet ja niiden merkitys korostuvat.³⁶ Yrityskauppasopimuksen tulkintaan voidaan soveltaa useita eri sopimusoikeuden oikeusperiaatteita ja tulkintaoppeja sen mukaan miten irtaimen omaisuuden kauppaa tulisi tulkita. Eri oikeusperiaatteet ja tulkintaopit voivat kuitenkin johtaa erilaisiin lopputuloksiin ja lainopin mukaan oikeusperiaatteiden kollisiotilanteissa eri periaatteiden ja oppien merkitys ratkaistaan harkinnanvaraisesti tilannekohtaisesti.³⁷

Lainopillisen metodin lisäksi tutkielmassa korostuu ennakoivan oikeuden näkökulma. Ennakoivalla oikeusajattelulla tarkoitetaan sitä, että käytännön tarpeet huomioiden pyritään tehokkaaseen riskienhallintaan, luovaan ongelmien ratkaisuun sekä pyritään välttämään tuomioistuimeen päätyminen.³⁸ Tutkielman toisessa tutkimuskysymyksessäkin painotetaan ennakoivaa riskienhallinnallista näkökulmaa, koska tavoitteena on selvittää ostajan keinoja ja mahdollisuuksia hallita lisäkauppahintaan liittyviä mahdollisia riskejä. Ennakoivan sopimisen näkökulma on korostunut nykypäivänä, kun tavallisesti yksinkertaisen irtaimen kaupankin tekeminen on muuttunut kaupan kohteiden monimutkaistuessa, jolloin myös sopiminen muuttuu entistä enemmän yhteistyötä painottavaksi.³⁹ Siten ennakoiva sopiminen painottaa sopimussyhteistyötä ja sen suunnittelua ja toteuttamista jälkikäteisen arvioinnin sijaan.⁴⁰ Erilaisiin hinnan mukauttamisen menetelmiin, kuten lisäkauppahintaan, liittyy lisäksi monimutkaisia kysymyksiä laskentatoimen ja kirjanpidon periaatteista ja tavoista, jotka tulee huomioida sopimusehtoa laadittaessa.⁴¹ Siten tutkielmassa sivutaan oikeudellisen ja lainopillisen näkökulman lisäksi myös taloudellisia seikkoja ja laskentatoimen oppeja. Lainopillinen ennakoivan oikeusajattelun näkökulma kulkee kuitenkin keskeisenä metodina läpi koko tutkielman.

³⁶ Saarnilehto 2000, s. 59.

³⁷ Saarnilehto 2000, s. 64.

³⁸ Nystén-Haarala 2002, s. 141.

³⁹ Pohjonen 2005, s. 123.

⁴⁰ Pohjonen 2005, s. 133.

⁴¹ Aava 2010, s. 32-33.

1.5 TUTKIELMAN RAKENNE JA LÄHDEAINEISTO

Tutkielman rakenne etenee mukailien yrityskauppaprosessin ja riskienhallintaprosessin etenemistä. Johdannon jälkeen toisessa pääluvussa keskitytään tarkastelemaan tarkemmin lainsäädäntöä, jolla on merkitystä yrityskaupassa ja lisäkauppahinnan kannalta. Kauppalaki toimii yrityskaupassa täydentävänä lakina, joten myös riskienhallinnan näkökulmasta yrityskaupan osapuolten tulee tuntea kauppaan mahdollisesti vaikuttava tahdonvaltainen lainsäädäntö ja erityisesti tunnistaa riskit, jotka voivat muodostua kauppalain soveltamisen tullessa kysymykseen. Kauppalakia tarkastellaan erityisesti siitä näkökulmasta, että millaisia riskejä kauppalain soveltamisesta voi syntyä lisäkauppahinnan ja ostajan kannalta. Kauppalaki toimii yrityskaupassa tarvittaessa viimeisimpänä tulkinnassa käytettävänä lakina, mutta vaikuttaa yrityskaupoissa taustalla esimerkiksi due diligence -tarkastuksen kautta. Tästä syystä kaupan osapuolten tulee tuntea vähintään kauppalain pääpiirteet eikä yrityskaupan riskienhallinnassa voida sivuuttaa kauppalain merkitystä.

Kolmannessa pääluvussa käsitellään lisäkauppahinnan muodostumista yrityskauppaprosessissa ja keskitytään osa-alueisiin, jotka ovat olennaisia tutkimuskysymyksen kannalta. Aluksi käydään läpi, miten yrityskauppa tavanomaisesti etenee, minkä jälkeen tarkastellaan kauppahinnan ja lisäkauppahinnan määrittämistä yrityskauppaprosessissa sekä arvonmäärittämisen, että lisäkauppahintamekanismin rakentamisen näkökulmasta. Pääluvussa kolme käsitellään myös syitä, miksi yrityskaupassa halutaan käyttää lisäkauppahintamekanismia ja mitä riskejä siihen liittyy. Lisäksi käsitellään myös sitä, miten lisäkauppahintaan liittyviä riskejä tulisi pyrkiä huomioimaan yrityskauppaprosessin eri vaiheissa.

Neljännessä pääluvussa keskitytään ostajan ennakoivaan riskienhallintaan aiemmin käsiteltyjen lukujen perusteella. Luvussa käsitellään tarkemmin lisäkauppahinnan riskienhallinnan kannalta yrityskauppasopimuksen tärkeimpiä sopimusehtoja ja niiden tulkintaa ja erityisesti sitä, mitä ostajan ennakoivasta näkökulmasta olisi tarkoituksenmukaista sopia ja mitä kirjallisten sopimusehtojen laadinnassa tulisi huomioida ennakoivasta riskienhallinnallisesta näkökulmasta. Tutkielman lopuksi tehdään yhteenveto ja johtopäätökset siitä, millaisia oikeudellisia ongelmallisia tilanteita ja kysymyksiä voi liittyä

lisäkauppahintamekanismin käyttämiseen yrityskaupoissa, ja miten ostaja voi hyödyntää sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja ja minimoida riskejä liittyen lisäkauppahintaan.

Tutkielman lähdeaineisto muodostuu pääasiassa voimassaolevasta lainsäädännöstä sekä suomalaisesta oikeuskirjallisuudesta. Tutkielmassa keskitytään tarkastelemaan Suomen sisäisiä yrityskauppoja, joten siksi myös lähdekirjallisuudessa on keskitytty hyödyntämään suomalaista kirjallisuutta. Tutkielman lähdekirjallisuuden perustan muodostavat yritysjärjestelyihin ja -kauppoihin keskittynyt kirjallisuus, kansallista kauppalakia koskeva kirjallisuus sekä sopimusoikeuden kirjallisuus. Yrityskaupoista on olemassa todella vähän korkeimman oikeuden ennakkoratkaisuja. Oletettavasti siitä johtuen, että yritykset suosivat yrityskaupan riidanratkaisussa välimiesmenettelyä⁴², jossa ratkaisut lähtökohtaisesti eivät ole julkisia. Tästä johtuen tuomioistuinten ratkaisuja on käytetty lähdemateriaalina analogisesti hyödyntäen siten kuin ollut mahdollista.

⁴² Katramo ym. 2013, s. 425.

2 KAUPPALAIN SÄÄNNÖKSET LISÄKAUPPAHINNAN KANNALTA

2.1 KAUPPALAIN SOVELTAMINEN YRITYSKAUPPAAN

Kuten jo johdannossa on tuotu esiin, yrityskauppa luokitellaan oikeudellisesti irtaimen omaisuuden kaupaksi. Yrityskauppa nähdään irtaimen kauppana, olipa se toteutettu osakekauppana tai liiketoimintakauppana. Irtaimen kauppaan sovelletaan yleisesti kauppalakia, mistä säännellään kauppalain ensimmäisessä pykälässä. KL 1 § mukaan lakia sovelletaan irtaimen omaisuuden kauppaan sekä soveltuvilta osin myös irtaimen omaisuuden vaihtoon. Irtaimesta omaisuudesta puhutaan tavanomaisesti tavarana, jolloin sillä tarkoitetaan yleisesti kaupan kohdetta, koska lakia sovelletaan yksittäisten tavaroiden lisäksi myös yrityskauppoihin ja esimerkiksi erilaisten oikeuksien kauppaan, kuten saatavien, arvopaperien ja immateriaalioikeuksien kauppaan.⁴³ Lain ensimmäisessä pykälässä säännellään myös soveltamisalan rajoista. KL 1 § mukaan kauppalakia ei sovelleta kiinteistön kauppaan, mikä täytyy tarvittaessa huomioida myös yrityskaupassa, jos esimerkiksi yrityksen omistamat rakennukset halutaan myydä muusta omaisuudesta erillään.

Yrityskaupan kannalta kauppalain soveltamiseen liittyen tärkein säännös on KL 3 §, jossa säännellään sopimusvapaudesta. KL 3 § mukaan lain säännöksiä ei sovelleta, mikäli sopimuksesta, sopijapuolten omaksumasta käytännöstä taikka kauppatavasta tai muusta tavasta, jota on pidettävä sopijapuolia sitovana, johtuu muuta. Kauppalaki on siis tahdonvaltaista oikeutta, jossa sopimusvapaus toimii lähtökohtana eli kaupan osapuolet voivat poiketa kauppalaista sopimalla itse kaupan ehdoista.⁴⁴ Koska kauppalaki on yleislaki, joka on luotu soveltumaan hyvin monenlaisiin erilaisiin irtaimen omaisuuden kauppoihin ja tilanteisiin, on sopimusvapaus poiketa kauppalain säännöksistä erityisen tärkeä. Kauppalaki on laadittu yleisluontoiseksi ja säännöksissä on pyritty huomioimaan kohtuullisuus molempien osapuolten edun kannalta. Laissa ei ole pyritty huomioimaan erikoislaatuisia olosuhteita tai muita eri kauppojen erityispiirteitä vaan tämän takia on haluttu

⁴³ Wilhelmsson ym. 2006, s. 8.

⁴⁴ Wilhelmsson ym. 2006, s. 16.

mahdollistaa osapuolille mahdollisuus sopia kaupan ehdoista tarkoituksenmukaisella tavalla sopimusvapauden perusteella.⁴⁵ Lain tavoitteena onkin yleisluontoisuutensa takia selkeyttää oikeustilaa irtaimen kaupassa sekä helpottaa osapuolten mahdollisuuksia arvioida omaa oikeustilaansa kaupanteossa ja ehkäistä riitaisuuksia osapuolten välillä.⁴⁶ Yleisluontoisuus ja tahdonvaltaisuus ovat kauppalaille tyypillisiä piirteitä myös kansainvälisesti. Esimerkiksi myös muissa Pohjoismaissa kansalliset kauppalait ovat tahdonvaltaista oikeutta ja myös YK:n yleissopimus kansainvälistä tavaran kauppaa koskevista sopimuksista, johon kauppalaki perustuu, on luonteeltaan tahdonvaltainen.⁴⁷

Keskeistä sopimusvapauteen ja tahdonvaltaisuuteen liittyen on kuitenkin se, että kauppalakia sovelletaan sopimusvapaudesta huolimatta silloin, kun osapuolet ovat tietoisesti jättäneet jonkin kauppaa koskevan seikan sopimatta tai jos osapuolet eivät ole sopimuksessaan huomioineet jotain KL:n alaan kuuluvaa seikkaa.⁴⁸ Sopimusvapauden ja tahdonvaltaisuuden perusteella yrityskaupoissa on tavanomaista sopia kattavasti kaupan ehdoista kauppasopimuksessa. Ostaja ja myyjä voivat jopa sopia, että kauppalakia ei sovelleta ollenkaan vaan osapuolten oikeudet ja velvollisuudet muodostuvat ainoastaan kauppasopimuksen perusteella.⁴⁹ Tätä kutsutaan *entire agreement* -lausekkeeksi, jonka tavoitteena on siis sulkea kaupan ulkopuolelle tahdonvaltainen lainsäädäntö.⁵⁰ Tästä huolimatta kauppalaki voi tulla sovellettavaksi yrityskauppaan ja osapuolten tulee ymmärtää varautua kauppalain soveltamiseen. Tämä johtuu siitä, että kauppalaki toimii täydentävänä lakina, silloin kun osapuolten välisessä sopimuksessa ei ole sovittu kaikkia seikkoja. Tällöin kauppalaista saadaan täydentävät säännökset aukkotilanteisiin.⁵¹ Yritys kaupan kohteena on kuitenkin ominaisuuksiltaan hieman poikkeava kuin tavallinen irtaimen omaisuuden kauppa eikä kauppalaissa ole erityisiä säännöksiä koskien yrityskauppaa, joten lakia sovelletaan yrityskauppoihin soveltuvin osin.⁵²

⁴⁵ HE 93/1986, s. 14.

⁴⁶ HE 93/1986, s. 12.

⁴⁷ HE 93/1986, s. 7 ja 9.

⁴⁸ Wilhelmsson ym. 2006, s. 19.

⁴⁹ Katramo ym. 2013, s. 421.

⁵⁰ Kurkela 2013, s. 8. Ehdon tausta on anglo-amerikkalaisessa sopimuskäytännössä, jossa tavallisesti pyritään laatimaan hyvin tarkka ja yksityiskohtainen sopimus, joka kattaa kaikki tarvittavat seikat. *Entire agreement* -tyyppistä sopimusta voidaan kuitenkin pitää utopistisena eikä täysin tyhjentävän sopimuksen laatiminen ole realistista.

⁵¹ Katramo ym. 2013, s. 421.

⁵² Wilhelmsson ym. 2006, s. 10.

Koska yrityskaupan osapuolet voivat vapaasti sopia kauppaan sovellettavat ehdot ja kauppalaki toimii vain täydentävänä lakina, niin voidaan jotkin sopimuksen kohdat tietoisesti jättää avoimiksi ja tarvittaessa kauppalain perusteella ratkaistavaksi. Siten voidaankin ajatella, että kauppalain tahdonvaltaisuuden hyödyntäminen on sopimusoikeudellinen ja riskienhallinnallinen valinta. Toisaalta, jos osapuolet eivät tiedosta sitä, että kauppalaki tulee täydentävänä lakina tarvittaessa sovellettavaksi yrityskaupassa, voi tästä muodostua riskejä ja velvollisuuksia, joihin ei olla osattu varautua. Siksi osapuolten tulee tuntea kauppalain säännökset ja ymmärtää niiden mahdollinen merkitys yrityskaupoissa, ongelmatilanteissa ja lisäkauppahinnan kannalta.

Kauppalaki sisältää säännöksiä muun muassa ostajan ja myyjän velvollisuuksista, tavaran virheen määrittelystä, virhevastuusta, sopimusrikkomuksista ja näiden seurauksista. Tässä pääluvussa käsitellään kauppalain säännöksiä yrityskaupan ostajan ja lisäkauppahinnan kannalta. Tarkastelussa tuodaan esiin ostajan näkökulmasta tarkasteltuna kauppalain soveltamisesta mahdollisesti muodostuvia lisäkauppahintaan liittyviä riskejä, joihin ostajan tulisi osata varautua hyvällä sopimusoikeudellisella riskienhallinnalla.

2.2 KAUPPALAKI JA OSTAJAN SELONOTTOVELVOLLISUUS

2.2.1 KL 20 § tavaran tarkastus ennen kauppaa

Kauppalaki sisältää enemmän säännöksiä myyjän vastuista, velvollisuuksista ja sopimusrikkomuksen seurauksista kuin ostajan. Kauppalain mukaan ostajan päävelvollisuus on kauppahinnan maksaminen sovitusti. Kauppalaissa säännellään kuitenkin myös muista ostajan velvollisuuksista, kuten velvollisuudesta myötävaikuttaa kauppaan sekä noutaa tai vastaanottaa tavara.⁵³

Yksi kauppalaissa säännelty ostajan velvollisuus on KL 20 §:ssä säännelty *ostajan selonottovelvollisuus* eli velvollisuus tarkastaa kaupan kohde ennen kaupan tekoa. Ostajan selonottovelvollisuus liittyy virhevastuuseen, sillä KL 20.1 §:n mukaan ostaja ei saa

⁵³ Wilhelmsson ym. 2006, s. 147–148.

virheenä vedota seikkaan, josta hänen täytyy olettaa tienneen kauppaa tehtäessä. KL 20.2 §:n mukaan ostaja ei myöskään saa virheenä vedota seikkaan, joka hänen olisi pitänyt havaita sen perusteella, että myyjä on kehottanut tarkastamaan kaupan kohteen ja ostaja on laiminlyönyt tämän kehotuksen. Ostajalla ei siis ole yleistä tarkastusvelvollisuutta, vaan velvollisuus perustuu myyjän kehotukseen. Kuitenkin kun arvioidaan, voiko ostaja vedota virheeseen, huomioidaan myös tavaran laatu, alan yleiset käytännöt ja tosiasialliset mahdollisuudet suorittaa ennakkotarkastus.⁵⁴ Poikkeuksena pykälässä on säännelty tilanteet, missä myyjä on toiminut kunnianvastaisesti tai arvottomasti, jolloin ostajan oikeus vedota virheeseen säilyy ennakkotarkastuksesta riippumatta.

Virheellä tarkoitetaan kauppalaisissa joko faktisia virheitä, vallintavirheitä tai oikeudellisia virheitä. Keskeisin näistä käsitteistä on faktinen virhe, jolla tarkoitetaan tosiasiallista virhettä eli kaupan kohde ei vastaa sitä, mitä sopimuksessa on sovittu ja siten sitä, mitä ostajalla on oikeus vaatia sopimukseen perustuen.⁵⁵ Kun arvioidaan, onko kaupan kohteessa virhe ja onko ostajalla oikeus vedota virheeseen, lähtökohtana on konkreettinen virhearviointi. Tällöin arvioinnissa lähdetään liikkeelle kauppasopimuksesta ja katsotaan, mitä osapuolet ovat sopineet kaupan kohteen ominaisuuksista.⁵⁶ Jos kaupan kohde ei vastaa sitä, mitä on sovittu, voi kyseessä olla konkreettinen virhe.⁵⁷ Yrityskaupassa kaupan kohteen ominaisuuksista on voitu sopia yksityiskohtia liittyen esimerkiksi omaisuuseriin, asiakassopimukseen tai taloudellisiin ominaisuuksiin ja jos sovitut ominaisuudet eivät toteudukaan, niin kyseessä voi olla virhetilanne. Sopimuksen ollessa vajaa virhearviointia voidaan suorittaa myös abstraktisen virhearvioinnin perusteella eli kaupan kohteen ominaisuuksille asetetaan yleiset normaalivaatimukset, joiden tulee toteutua⁵⁸. Tällainen virhearviointi soveltuu kuitenkin vaikeammin yrityskauppoihin.⁵⁹ KL 20 § mukaisessa virhearvioinnissa keskeistä on kuitenkin erityisesti ostajan tietoisuus, suoritettu kaupan kohteen ennakkotarkastus ja sen vaikutus ostajan tietoisuuteen mahdollisista virheistä.

⁵⁴ Routamo – Ramberg 1997, s.164–165 ja HE 93/1986, s. 65. Kts. myös Wilhelmsson ym. 2006, s. 110.

⁵⁵ Wilhelmsson ym. 2006, s. 99.

⁵⁶ Wilhelmsson ym. 2006, s. 100.

⁵⁷ Mäkelä 2011, s. 125.

⁵⁸ Wilhelmsson ym. 2006, s. 101.

⁵⁹ Mäkelä 2011, s. 125. Artikkelissaan Mäkelä on käsitellyt oikeustieteilijöiden eriäviä näkemyksiä normaalistandardin soveltumisesta yrityskauppoihin eikä aiheesta ole yksimielisyyttä.

Kauppalain 20 § on keskeinen säännös yrityskaupoissa, koska kaupan kohteen ennakkotarkastuksesta on muotoutunut vakiintunut käytäntö yrityskaupoissa. Ei ainoastaan selonottovelvollisuuden ja mahdollisen virhevastuun takia, vaan erityisesti siitä syystä, että yrityskaupassa ostajalla on hyvin vähän tietoa ostettavasta kohteesta ennen kaupan tekoa. Panostamalla kaupan kohteeseen tutustumiseen ostaja siis täyttää omaa selonottovelvollisuuttaan ja hallitsee virhevastuuseen liittyviä riskejä, mutta samalla saa myös arvokasta tietoa kaupan kohteena olevasta yrityksestä oman päätöksentekonsa tueksi. Tavanomaisin tapa täyttää selonottovelvollisuus ja samalla tutustua tarkemmin kaupan kohteeseen on due diligence -tarkastus, mitä käsitellään seuraavaksi erityisesti ostajan riskienhallinnan ja lisäkauppahinnan näkökulmasta.

2.2.2 Due diligence -tarkastus selonottovelvollisuuden täyttämisen ja riskienhallinnan välineenä

Due diligence -tarkastus on tärkeä osa yrityskauppaprosessin valmistelemaa vaihetta. Due diligence -tarkastuksella tarkoitetaan ostajan teettämää kaupan kohteen ennakkotarkastusta, jossa tutkitaan tarkkaan kohdeyrityksen liiketoiminta, kirjanpito, tilinpäätös ja oikeudellinen asema huomioiden toimintaympäristö ja olosuhteet. Suoraan käännettynä due diligence tarkoittaa asianmukaista huolellisuutta.⁶⁰ Kauppalain näkökulmasta due diligence -tarkastuksella täytetään ostajan selonottovelvollisuutta ja pyritään huomaamaan mahdolliset kaupan kohteessa ilmenevät virheet. Lähtökohtaisesti seikkoihin, jotka pitäisi due diligence -tarkastuksessa havaita, ei voi myöhemmin vedota KL 20 § mukaisesti virheenä. Jos ostaja laiminlyö selonottovelvollisuuttaan, eikä suorita huolellista due diligence -tarkastusta, niin hän ottaa tietoisesti riskin, että yrityskauppa on sitova mahdollisesta kaupan kohteen virheestä huolimatta.⁶¹

Selonottovelvollisuuden täyttämisen lisäksi käytännössä due diligence -tarkastuksella on tärkeä rooli ostajan riskienhallinnassa. Tarkastuksen avulla pyritään muodostamaan selkeä kuva ostettavasta yrityksestä, sen arvosta ja vähentämään tuntemattomien vastuiden

⁶⁰ Blomquist ym. 2001, s. 9. Kts. Lisää due diligence -tarkastuksen roolista osana yrityskaupan valmistelemaa vaihetta luku 3.1 Yrityskaupan eteneminen.

⁶¹ Blomquist ym. 2001, s. 15.

ja riskien mahdollisuutta.⁶² Due diligence -tarkastuksen avulla ostaja myös pyrkii varmentumaan käytettävissä olevan tiedon oikeellisuudesta ja rakentamaan omaa neuvotte-luasemaansa sopimusneuvotteluja varten.⁶³ Kauppalaki ja siihen perustuva selonottovel-vollisuus eivät sisällä ohjeistusta, kuinka laajasti ja kattavasti ostajan tulisi suorittaa kau-pan kohteen ennakkotarkastus. Riskienhallinnan näkökulmasta due diligence -tarkastuk-sen tulisi olla riittävän laaja, jotta se kattaa kaikki kauppakirjan osa-alueet ja tarpeet.⁶⁴ Tarkastuksessa tulisi pystyä tunnistamaan kohdeyhtiön eri osa-alueisiin liittyvät riskit, jotta ostaja voi pohtia, miten eri tyyliisiin ja asteisiin riskeihin suhtaudutaan yrityskaup-paprosessin edetessä. Kokonaisuudessaan tarkastuksen tavoitteena on siis lisätä ostajan tietoisuutta ja ymmärrystä kaupan kohteesta, tutkia kohteeseen liittyviä riskejä ja niiden merkitystä kaupan kannalta ja toimia riskienhallinnan välineenä sekä kauppalain, että lii-ketoiminnan ja koko yrityskaupan näkökulmasta.

2.2.3 Due diligence -havaintojen hyödyntäminen lisäkauppahintaehdossa

Käytännössä yrityskaupoissa due diligence -tarkastuksen hyödyt liittyvät keskeisimmin siihen, että tarkastuksessa esiin nousseita havaintoja voidaan hyödyntää yrityskauppaneuvotteluissa ja kauppakirjan laidinnassa. Due diligence -tarkastuksella saadaan tietoa sekä kaupan toteuttamisen kannalta isoihin ja merkittäviin kysymyksiin, että yksityiskohtaista tietoa kaupan ehtojen määrittämisen tueksi. Olennaiset ja merkittävät kysymykset, joihin tarkastuksen avulla voidaan vastata, voivat liittyä esimerkiksi kaupan oikeudelliseen to-teutustapaan, käytettävään kauppahintamekanismiin, mahdollisuuteen käyttää lisäkaup-pahintaa ja kauppakirjaan mukaan otettaviin suojausmekanismeihin.⁶⁵

Due diligence -tarkastus jakautuu tavallisesti useampaan eri osa-alueeseen. Yleisimpiä tarkastuksen osa-alueita ovat liiketoiminnallinen, taloudellinen, oikeudellinen, verotuk-sellinen due diligence -tarkastus.⁶⁶ Kaikista näistä osa-alueista voi nousta esiin havain-toja, jotka tulee mahdollisesti huomioida lisäkauppahinnasta sovittaessa. Liiketoiminnan

⁶² Blomquist ym. 2001, s. 18.

⁶³ Bäck ym. 2009, s. 157.

⁶⁴ Bäck ym. 2009, s. 157.

⁶⁵ Bäck ym. 2009, s. 158.

⁶⁶ Blomquist ym. 2001, s. 26.

tarkastuksessa käydään läpi ostettavan yhtiön liiketoimintamalli operatiivisesta näkökulmasta ja arvioidaan sen vahvuuksia, heikkouksia, riippuvaisuuksia, riskejä ja mahdollisuuksia.⁶⁷ Liiketoiminnallisessa tarkastuksessa tutkitaan myös yhtiön toimintaympäristöä, markkina-asemaa ja liikevaihdon arvioitua tulevaa kehitystä.⁶⁸ Yhtiön liiketoimintaa tutkimalla saadaan siis arvokasta tietoa seikoista, jotka vaikuttavat liiketoiminnan menestymiseen tulevaisuudessa. Samalla saadaan parempi käsitys siitä, mistä seikoista riippuvaksi lisäkauppahinta on tarkoituksenmukaista sopia, kun se halutaan sitoa ostettavan yhtiön tulevaisuuden menestymiseen.

Taloudellisessa due diligence -tarkastuksessa taas käydään läpi ja analysoidaan muun muassa historiallisia lukuja, tuloskehitystä, taseasemaa ja tase-erien arvostusta, historiallista ja tulevaa käyttöpääomaa sekä kassavirtaa ja laskentaperiaatteita. Taloudellisessa tarkastuksessa esiin nousevat havainnot huomioidaan yleensä arvonmäärityksessä ja siten myös kauppahintaneuvotteluissa. Havaintojen perusteella voidaan vaatia esimerkiksi kauppahinnan korjausta tai myyjän vakuuksia.⁶⁹ Vero due diligencessä tehdyt havainnot huomioidaan yleisimmin yrityskaupan rakenteen suunnittelussa.⁷⁰ Oikeudellisessa tarkastuksessa esiin nousevat seikat ovat usein taas sellaisia, että niihin liittyen ostaja vaatii myyjän vakuuksia kauppakirjalla, mutta erityisesti sopimusten läpikäynnissä esiin voi nousta myös arvonmäärityksessä huomioitavia seikkoja.⁷¹ Due diligence -tarkastuksessa keskitytään myös erityisesti tilinpäätöksen ja taseen ulkopuolisten vastuiden selvittämiseen ja taloudellisen vaikutusten arviointiin.⁷² Erityisen tarkkaan otetaan selvää esimerkiksi kohdeyhtiön veloista ja vastuista, jolloin voi tulla esiin piileviä vastuita, jotka eivät käy suoraan ilmi tilinpäätöksestä. Näistä havainnoista voi muodostua merkittäviä kauppahinnan korjauseriä.⁷³

Due diligence -tarkastuksessa tehdyt havainnot jaotellaan tavallisesti asioihin, jotka voivat kaataa koko kaupan (deal breakers), asioihin, jotka vaikuttavat hintaan (pricing

⁶⁷ Bäck ym. 2009, s. 100.

⁶⁸ Bäck ym. 2009, s. 96.

⁶⁹ Bäck ym. 2009, s. 66 ja 78.

⁷⁰ Bäck ym. 2009, s. 91.

⁷¹ Bäck ym. 2009, s. 95.

⁷² Blomquist ym. 2001, s. 18–19.

⁷³ Bäck ym. 2009, s. 159.

issues), asioihin, jotka vaikuttavat kaupan rakenteeseen (structuring issues), asioihin, jotka vaikuttavat kauppakirjaan (acquisition agreement issues) ja asioihin, jotka täytyy huomioida kaupan toteuttamisen jälkeen (post-closing issues).⁷⁴ Due diligence -havaintojen ja kauppahinnan välisiä yhteyksiä tarkasteltaessa tulisi jokaisen havainnon kohdalla pohtia poikkeako se ostajan aiemmasta oletuksesta tai ymmärryksestä ja mikä on kyseessä olevan havainnon ajallinen kesto ja laajuus. Onko havainto lyhytaikainen noin 1-2 tilikauteen vaikuttava, liittyykö havainto yhtiön liiketoimintaan pysyvästi, entä pystytäänkö havaintoon vaikuttamaan? Kaikki nämä vaikuttavat siihen onko due diligence -havainnolla merkitystä yrityksen arvoon ja tulisiko se huomioida kauppahinnassa, lisäkauppahinnassa tai muilla korvaavilla tavoilla kauppakirjassa.⁷⁵

Kaikkia due diligence -havaintoja ei suoraan huomioida kauppahinnassa. Riskienhallintaan kuuluu myös se, että riskejä voidaan pitää omalla vastuulla.⁷⁶ Analysoinnissa tulisi pohtia riskin realisoitumisen todennäköisyyttä ja suuruutta ja sitten päättää, miten havaittuun riskiin tulisi suhtautua.⁷⁷ Jos havaintoa ei huomioida kauppahinnassa, se voidaan esimerkiksi vaihtoehtoisesti korvata myyjän antamalla takuilla ja vakuuksilla sekä näihin sidotulla vahingonkorvausvastuulla, tai se voidaan huomioida lisäkauppahinnan maksuperusteissa.⁷⁸ Merkittävimmät kauppahintaan vaikuttavat havainnot voidaan huomioida kauppahinnan korjauserinä lisäkauppahinnassa joko suoraan lisäkauppahintaa vähentävinä erinä tai epäsuorasti lisäkauppahinnan määräytymisperusteissa.

2.3 KAUPPAHINNAN MÄÄRÄYTYMINEN KAUPPALAIN MUKAAN

2.3.1 Kauppahinnan määräytymistä koskevat säännökset

Irtaimen omaisuuden kaupassa ostajan päävelvollisuus on kauppahinnan maksaminen.⁷⁹ Mielenkiintoista on kuitenkin se, että sopimus katsotaan päteväksi, vaikka ostajan

⁷⁴ Blomquist ym. 2001, s. 19.

⁷⁵ Bäck ym. 2009, s. 164.

⁷⁶ Katso lisää yleisten riskienhallintakeinojen luokittelusta Juvonen ym. 2014, s. 23.

⁷⁷ Juvonen ym. 2014, s. 20.

⁷⁸ Bäck ym. 2009, s. 158.

⁷⁹ Wilhelmsson ym. 2006, s. 147.

päävelvoitteesta eli kauppahinnasta ei olisi sovittu mitään.⁸⁰ Pääsääntöisesti irtaimen kaupassa kauppahinta seuraa aina sopimuksesta eli ostajan on maksettava sopimuksessa sovittu hinta ja tällöin ei sovelleta kauppalain säännöksiä hinnan määräytymisestä. Kauppalaissa on kuitenkin ostajan velvollisuuksia koskevassa luvussa 9 säännöksiä kauppahinnan määräytymisestä, mitä sovelletaan tapauksissa, joissa sopimuksen perusteella ei voida katsoa sovitun selkeää kauppahintaa tai hinnan määräytymisen perusteita. KL 45 § mukaan, jos tavaran hintaa ei voida katsoa sovitun, ostajan on maksettava hinta, joka on kohtuullinen ottaen huomioon tavaran laatu ja ominaisuudet, kaupantekohetken käypä hinta sekä muut olosuhteet.

Käytännössä voidaan nähdä, että yrityskaupassa on aina sovittu kauppahinnasta. Koska kyseessä on osapuolille merkittävä taloudellinen oikeustoimi, niin ei ole todennäköistä, että hinnasta ei sovittaisi mitään. Eli yrityskauppasopimus on lähtökohta kauppahinnan maksamiselle. Lisäkauppahinnan osalta tilanne voi kuitenkin olla monimutkaisempi. Koska lisäkauppahinnan osalta tavallisesti sovitaan vain sen määräytymisen perusteista, mutta ei välttämättä tarkasta määräästä, voivat kauppalain säännökset tulla sovellettavaksi täydentävinä säännöksinä sopimuksen tulkinnan tukena.

KL 46 § sisältää tulkintasäännöksiä niitä tilanteita varten, joissa on sovittu ainoastaan hinnanmääräytymisen perusteista, kuten tavallisesti lisäkauppahinnan osalta on tehty. KL 46 §:n mukaan, jos hinta on laskettava lukumäärän, mitan tai painon mukaan, niin hintalaskelman perustaksi on otettava tavaran määrä vaaranvastuun siirtyessä ostajalle. Vaaranvastuu siirtyy KL 12 §:n mukaan ostajalle, kun tavaran luovutus sopimuksen tai KL 6 tai 7 §:n mukaan tapahtuu. KL 46 § voisi tulla sovellettavaksi lisäkauppahinnan määrittämisen kohdalla, jos osapuolet eivät ole itse sopimuksessa sopineet ajankohtaa, jolloin lisäkauppahinta lasketaan. Tällöin tulisi katsoa mitä yrityskauppasopimuksessa on sovittu kaupan kohteen luovutuksesta ostajan haltuun ja ostajan määräysvallan alle, minkä perusteella syntyisi myös ajankohta lisäkauppahinnan laskemiselle sovittujen hinnanmääräytymisperiaatteiden mukaan. Jos lisäkauppahinta on sovittu riippuvaksi tuloslaskelmalta ja taseelta saatavista taloudellisista luvuista, tulee ostettavan yrityksen laatia

⁸⁰ Routamo – Ramberg 1997, s. 333.

välitilinpäätös vaaranvastuun siirtymisen hetkelle, jolloin saadaan luvut, joiden perusteella lisäkauppahinta voidaan laskea.

Kauppalain säännökset hinnan määräytymisestä voidaan nähdä ostajan ja lisäkauppahinnan kannalta riskialttiina, koska säännösten perusteella ostajalle voi helposti muodostua velvollisuus maksaa lisäkauppahinta, vaikka siitä oltaisiin sovittu epäselvästi. KL 45 § yleislausekkeena antaakin myös tuomioistuimelle mahdollisuuden riitatilanteissa määrittää maksettavan kauppahinnan huomioiden säännöksessä mainitut kohtuullisuus ja kaupantekohetken käypä hinta.⁸¹ Ostajan näkökulmasta olisi hyvin riskialtista ja ennalta-arvaamatonta, jos yrityskaupassa lisäkauppahinnan osalta päädyttäisiin tilanteeseen, jossa tuomioistuin tai välimiesistuin tekisi päätöksen KL 45 § perusteella maksettavasta lisäkauppahinnasta. Esimerkiksi tapauksessa KKO 1993:134 kauppakirjaan ei oltu merkitty osaa osakkeiden kauppahinnasta, mutta silti ostaja veloitettiin maksamaan myös tämä osa. Myös tapauksessa KKO 1951-I-1 ostajan oli maksettava tavarasta sen käypä hinta, kun ei oltu näytetty, olivatko osapuolet sopineet hinnasta. Toisaalta kauppalain säännöksiin sisältyy ostajaa suojaava kauppahinnan kohtuullisuuden huomioon ottava näkökulma.

2.3.2 Kauppahinnan kohtuullisuus

Ostajan riskienhallinnan kannalta tärkein seikka hinnan määräytymistä koskevissa säännöksissä on KL 45 § sisältyvä maininta siitä, että hinnan tulee olla *kohtuullinen* ottaen huomioon tavaran laatu, ominaisuudet ja kaupantekohetken käypä hinta. Tämä ostajaa suojaava säännöksen kohta turvaa ostajan asemaa myyjän kohtuuttomilta kauppahinta-vaatimuksilta. Tällä kauppalain mukaisella kauppahinnan kohtuullisuusharkinnalla on yhteys OikTL 36 §:n mukaiseen kohtuullisuuteen.⁸² OikTL 36 §:n mukaan, jos oikeustoimen ehto on kohtuuton tai sen soveltamisen johtaisi kohtuuttomuuteen, ehtoa voidaan joko sovitella tai jättää se huomioimatta. Säännöksen mukaan kohtuuttomuusarvioinnissa on otettava huomioon oikeustoimen koko sisältö, osapuolten asema, oikeustointa tehtäessä ja sen jälkeen vallinneet olosuhteet ja muut seikat. Tämä yleinen kohtuuttomuuden

⁸¹ Wilhelmsson ym. 2006, s. 151.

⁸² Wilhelmsson ym. 2006, s. 148.

kieltävä säännös voidaan nähdä erityisesti ostajaa suojaavana, koska OikTL 36 § nojalla tehtävän sovittelun lopputuloksena tavallisesti sovitellaan kohtuuttoman korkeaa hintaa alaspäin, kun taas hinnan nostaminen korkeammaksi kohtuuttomuuden perusteella on harvinaista.⁸³

Kohtuuttomuutta arvioidaan aina harkinnanvaraisesti ja tilannekohtaisesti. Kohtuuttomuutta arvioitaessa lähdetään siitä liikkeelle mikä lopputulos olisi, jos sopimus pidetään sitovana.⁸⁴ Kohtuuttomuusarvioinnissa lähtökohtana on sopimusehdon sanamuoto.⁸⁵ Kohtuuttomuutta arvioitaessa tärkeä seikka on se, millaisessa tiedollisessa ja taloudellisessa asemassa sopimuksen osapuolet ovat suhteessa toisiinsa. Kohtuuttomuusriski on vähäisin kahden yrityksen välisissä sopimuksissa, koska nähdään, että yrityksen oletetaan olevan riittävän asiantunteva tekemään sopimuksia tai tarvittaessa kykenevä hankkimaan ulkopuolista asiantuntemusta avukseen.⁸⁶ Yrityskaupoissa tilanne on tavallisesti se, että osapuolet nähdään tasavertaisina eikä kohtuullistaminen tule kevyin perustein kysymykseen. Kun tarkkaa hintaa ei ole määritelty, kuten lisäkauppahinnan kohdalla tavallisesti on, niin kohtuuttomuutta arvioitaessa huomioon voidaan ottaa muuttuneet olosuhteet.⁸⁷ Koska sopimuksentekohetken ja lisäkauppahinnan maksamisen välillä voi olla pitkäkin aika, niin esimerkiksi taloudessa tai liiketoimintaympäristössä tapahtuvat olosuhdemuutokset voivat vaikuttaa siihen, mikä nähdään kohtuulliseksi kauppahinnaksi. Tämä voisi tarkoittaa ostajan kannalta esimerkiksi sitä, että lisäkauppahinta voisi nousta ennakoitua suuremmaksi, jos muuttuneet olosuhteet, kuten talouden ja ko. toimialan nopea kasvu, ovat nostaneet kaupan kohteen käypää hintaa. Todennäköisesti KL 45 § hinnan määrittämisen säännöstä sovellettaessa lisäkauppahintaan arvioinnissa huomioitaisiin myös aiemmin kaupassa maksettu kiinteä kauppahinta. Jos kiinteä kauppahinta nähtäisiin korkeaksi sen hetkiseen käypään hintaan nähden, voitaisiin lisäkauppahinta määrätä alemmaksi ja päinvastoin. Ostajan näkökulmasta KL 45 § soveltamisen riskiä kasvattaisi se,

⁸³ Wilhelmsson ym. 2006, s. 148–149.

⁸⁴ Routamo 1996, s. 40.

⁸⁵ Hemmo 2005 B, s. 128.

⁸⁶ Hemmo 2005 B, s. 129 ja 132. Kts. myös Carlsson ym. 2014, s. 33-34. Käytännössä kohtuullistaminen on äärikeino yritysten välisissä sopimuksissa, vaikka todellisuudessa kaksi yritystä on harvoin tasavertaisia keskenään. Kts. myös HE 247/1981, s. 3. Lain esitöissä on mainittu, että kohtuuttomuuden sovittelu tärkeää erityisesti epätasavertaisten osapuolten välillä tehdyissä sopimuksissa.

⁸⁷ Wilhelmsson 2006, s. 151-152.

että yrityksen käyvän hinnan määrittäminen on hyvin haasteellista, mikä lisää arvionvaraisuutta hinnan määrittämisen osalta.

Kuten jo aiemmin mainituista oikeustapauksista huomataan, niin ostajalle tavallisesti lankeaa maksuvelvollisuus epäselvissäkin tilanteissa. Jos kohtuuttomuuteen kuitenkin vedotaan, niin näyttövelvollisuus kohtuuttomasta kauppahinnasta voi olla ostajalla. Esimerkiksi tapauksessa KKO 1927-II-351 oli kyse irtaimen omaisuuden kaupasta, jossa ostajan oli näytettävä, että myyjän vaatima hinta oli kohtuuton, kun hinnasta oli jäänyt sopimatta. Ennakoitavuuden ja riskienhallinnan näkökulmasta ostajan ei siis ole viisasta luottaa siihen, että tarvittaessa lisäkauppahintaa voitaisiin alentaa kohtuuttomuuden perusteella. Johtuen muun muassa siitä, ettei yleisiä kohtuuttomuussäännöksiä sovelleta kevyin perustein ja oikeuskäytännöstä on löydettävissä useita ratkaisuja, jotka ovat päätyneet ostajan kannalta negatiivisesti. Kohtuullistaminen onkin poikkeusilmiö eikä pääsääntö ja kohtuuttomuuteen vetoavan osapuolen asema ei ole houkutteleva prosessinäkökulmasta⁸⁸. Siksi ostajan ennakoiva sopimusoikeudellinen riskienhallinta korostuu sopimuksetekovaiheessa kohtuuttomuusriskin torjuntana.

2.4 KAUPPAHINTAAN LIITTYVÄT OSTAJAN OIKEUDET JA VELVOLLISUUDET

2.4.1 Kauppahinnan maksuvelvollisuus

Kauppahinnan määräytymissäännösten lisäksi kauppalaki sisältää säännöksiä kauppahinnan maksamisesta. Kauppahinnan maksamista koskeva säännös on KL 47 §, joka liittyy myös hinnan määräytymiseen silloin kun hinnasta ei ole sovittu. Säännöksen mukaan myyjän toimittama lasku ja siinä ilmoitettu kauppahinta sitovat ostajaa, jos ostaja ei kohtuullisessa ajassa ilmoita myyjälle, ettei hyväksy hintaa, eikä tilanteessa ole sovittu alemmasta hinnasta tai vaadittu hinta ole kohtuuton. Tämän säännöksen perusteella syntyy siis ostajan velvollisuus reklamoida laskua vastaan, jos ostaja ei hyväksy laskun mukaista hintaa, joka voi olla sitova ilman reklamointia.⁸⁹

⁸⁸ Hemmo 2005 B, s. 128.

⁸⁹ Wilhelmsson ym. 2006, s. 150.

Yrityskaupassa maksettavasta kauppahinnasta ei välttämättä laadita perinteistä laskua, mutta on mahdollista, että lisäkauppahinnan osalta sovitun määräajan umpeutuessa myyjä tekisi omat laskelmansa lisäkauppahinnasta ja ilmoittaisi ostajalle maksettavan summan laskulla. Laskulla tarkoitetaan kaikkia kirjallisia myyjän maksukehotuksia⁹⁰, joten pykälää voidaan tulkita laajemmin kuin perinteisen laskun näkökulmasta. Ostajan tulee siten tunnistaa velvollisuutensa reklamoida lisäkauppahintaa koskevasta laskusta tai myyjän ilmoittama hinta voi sitova. Toisaalta, jos lisäkauppahinnan osalta on sovittu enimmäishinnasta, niin KL 47 § perusteella myyjä ei voi ilmoituksellaan tai laskullaan ylittää sopimuksella sovittua hintaa, vaikka ostaja ei reklamoisikaan laskua vastaan⁹¹. Myyjä ei voi myöskään omalla ilmoituksellaan tai laskulla luoda uusia sopimusehtoja, kuten korkoja tai laskutuslisää.⁹² Tämä on yksi syy minkä takia ostajan on ennakoivasta sopimusoikeudellisesta riskienhallintanäkökulmasta perusteltua ja järkevää sopia lisäkauppahintaehtoon lisäkauppahinnan enimmäismäärästä. On kuitenkin huomioitava, että myyjän laskulla ilmoittama määrä sitoo ostajaa, jos hinta on sopimuksen mukainen ja kohtuullinen⁹³. Siksi ostajan on tärkeää tällaisessa tilanteessa nopeasti tarkastaa lisäkauppahintalaskelmat ja reklamoida myyjän ilmoittamaa summaa vastaan, jos on eri mieltä lisäkauppahinnan määrästä, kun sen määrä lasketaan sopimuksen mukaisesti.

Toinen kauppahinnan maksamista koskeva säännös on KL 49 §. Säännöksen mukaan ostajan on maksettava kauppahinta myyjän sitä vaatiessa, jos kauppahinnan maksamisen ennen kuin tavara on sopimuksen mukaisesti asetettu hänen saatavilleen tai määrättäväkseen. Jos siis maksuajankohdasta ei ole sovittu tai tapaus on epäselvä, niin myyjä saa määrätä maksun ajankohdan ja se on maksettava vaadittaessa.⁹⁴ Ostajaa suojaa kuitenkin vastavuoroisuusperiaatteen mukainen säännöksen kohta siitä, että ostajan maksuvelvollisuus ei realisoidu ennen kuin tavara on asetettu hänen saatavilleen tai määrättäväkseen, josta yrityskaupassa sovitaan aina erikseen kauppasopimuksessa. Maksuajankohdalla ja

⁹⁰ Routamo – Ramberg 1997, s. 337.

⁹¹ Wilhelmsson 2006, s. 150.

⁹² Routamo – Ramberg 1997, s. 337.

⁹³ Routamo – Ramberg 1997, s. 337.

⁹⁴ Routamo – Ramberg 1997, s. 345.

täsmällisellä maksuajalla on merkitystä tilanteissa, joissa myyjällä olisi oikeus vaatia viivästyskorkoja sopimuksen tai korkolain (20.8.1982/633, myöh. KorkoL) perusteella⁹⁵.

2.4.2 Oikeus pidättyä kauppahinnan maksamisesta

Kauppalain nojalla ostajalla on myös kauppahintaan liittyviä oikeuksia. Keskeisin kauppahintaan liittyvä ostajan oikeus on KL 42 § mukainen oikeus pidättyä kauppahinnan maksamisesta. Säännöksen mukaan ostaja saa pidättyä kauppahinnan maksamisesta vaatimustaan vastaavalta osalta, jos ostajalla on myyjän viivästyksen tai tavaran virheeseen perustuva vaatimus. Säännös koskee ainoastaan tilanteita, joissa ostaja katsoo, että kyseessä on viivästys tai tavarassa on virhe.⁹⁶ Viivästyksen soveltaminen yrityskauppaan ei käytännössä ole kovin todennäköistä, koska yrityskauppasopimuksessa osapuolet sopivat tarkoin kaupan kohteen haltuunotosta ja hallintaoikeuden siirtymisestä. Ostaja voi toki turvautua KL 42 § säännökseen, jos myyjä ei toteuta vaadittuja toimenpiteitä hallintaoikeuden siirtymiseen liittyen ja siten tilanteessa olisi kyseessä viivästys. Kaupan kohteen virhetilanteissa ostaja voi myös hyödyntää oikeuttaan pidättää osa kauppahinnasta. Virheen toteaminen ei kuitenkaan ole helppoa yrityskaupassa, joten ostajalla tulee olla kattavat perustelut, jos hän pidättää osan kauppahinnasta.⁹⁷

Lähtökohtaisesti, jos ostaja käyttää KL 42 § mukaista oikeuttaan, niin myyjä ei voi vaatia maksuviivästysseuraamuksia, kuten viivästyskorkoja. Ostajan riskinä on kuitenkin se, että hän arvioi vaatimuksensa kauppahinnasta pidättämänsä summan väärin, jolloin myyjällä voi olla oikeus vedota sopimusrikkomuksen seurauksiin siltä osalta kauppahintaa, joka jälkikäteen osoittautuu aiheettomasti pidätetyksi.⁹⁸ Lisäkauppahinnan osalta tämä riski voi helposti konkretisoitua, jos lisäkauppahinnan laskenta ja määrä aiheuttavat erimielisyyksiä osapuolten välille ja ostaja päätyisi pidättämään liian suuren maksun. Tällöin ostaja saattaisi lopulta joutua kuitenkin maksamaan viivästyskorvauksia myyjälle aiheettomasti pidätetyn lisäkauppahinnan osalta.

⁹⁵ Routamo – Ramberg 1997, s. 345.

⁹⁶ Routamo – Ramberg 1997, s. 311.

⁹⁷ Kts. tarkemmin virheen tulkinnasta yrityskaupassa Mäkelä 2011.

⁹⁸ Wilhelmsson ym. 2006, s. 96.

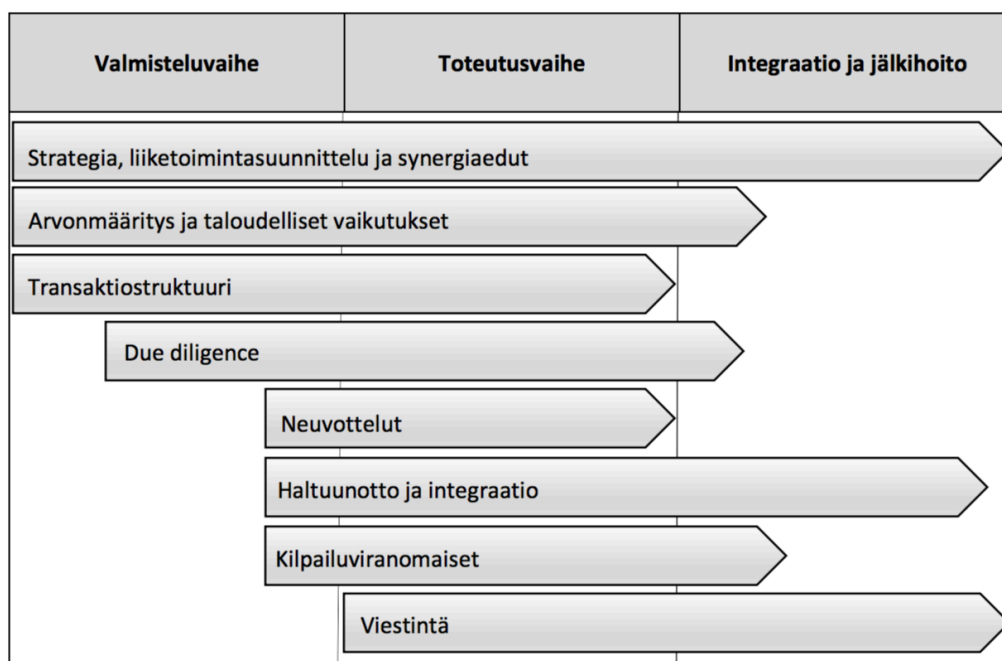
On huomattava, että oikeus pidättyä kauppahinnan maksamisesta ei ole ainut ostajaa turvaava kauppalaista muodostuva oikeus. Kauppalaki sisältää myös muita ostajaa turvaavia säännöksiä myyjän sopimusrikkomustilanteita vastaan. Kauppalain perusteella ostajan oikeudet ovat pääasiassa neljänlaisia: oikeus vaatia sopimuksen täyttämistä, oikeus purkaa kauppa, oikeus vaatia vahingonkorvausta ja oikeus pidättyä kauppahinnan maksamisesta.⁹⁹ Näitä muita ostajan oikeussuojakeinoja ei kuitenkaan käsitellä tutkielmassa tarkemmin, koska ne eivät sovellu helposti yrityskauppaan tai eivät liity olennaisesti tutkimuskysymykseen. Tämän perusteella voidaan todeta, että kauppahintaan liittyen ostajalla ei ole kauppalain perusteella paljoa turvaavia säännöksiä vaan ostajan suoja liittyy lähinnä kauppahinnan kohtuullisuuteen ja siihen, mitä osapuolet itse sopivat sopimuksessa.

⁹⁹ Wilhelmsson ym. 2006, s. 57.

3 LISÄKAUPPAHINNAN KÄYTTÄMINEN YRITYSKAUPPAPROSESSISSA

3.1 YRITYSKAUPAN ETENEMINEN

Yrityskauppaprosessi etenee pääosin saman kaavan mukaan riippumatta tilannekohtaisista eroavaisuuksista ja erityispiirteistä, kuten siitä minkä kokoisia yrityksiä osapuolet ovat tai missä päin maailmaa ne sijaitsevat. Yleisesti yrityskauppa jaetaan kolmeen päävaiheeseen, jotka ovat suunnitteluvaihe, toteuttamisvaihe ja sopeuttamisvaihe.¹⁰⁰ Kaikissa eri vaiheissa korostuvat erilaiset kaupalliset ja oikeudelliset seikat, mutta riskienhallinnallinen näkökulma tulisi olla mukana koko prosessin ajan.



Kuva 1: Yrityskaupan eteneminen vaiheittain.¹⁰¹

Yrityskaupan ensimmäisessä eli valmistelu- tai suunnitteluvaiheessa ostajan näkökulmasta keskitytään erityisesti ostostrategian luomiseen, suuntaviivojen määrittelemiseen ja eri kohteiden pintapuoliseen seulomiseen, kuten yllä olevasta kuvasta nähdään. Huolellisessa suunnittelussa selvitetään erityisesti kohteen strategista soveltuvuutta pitkällä

¹⁰⁰ Immonen 2015, s. 45.

¹⁰¹ Mukailen Katramo ym. 2013, s. 51.

aikavälillä ja ostokohteiden kartoituksessa keskitytään niihin kriteereihin, jotka tukevat ostajan omaa liiketoimintastrategiaa.¹⁰²

Valmisteluvaiheessa aloitetaan jo myös tarkemman ja yksityiskohtaisemman due diligence -tarkastuksen tekeminen kohdeyrityksestä. Due diligence -tarkastuksen tavoitteena on tuoda esiin tietoa kaupan kohteesta ja tehdä ostaja mahdollisimman hyvin tietoiseksi kauppaan liittyvistä mahdollisuuksista ja riskeistä. Tavoitteena on siis tuottaa tietoa, analyysyjä ja johtopäätöksiä päätöksenteon tueksi yrityskauppaprosessin eri vaiheissa.¹⁰³ Lisäksi tarkastuksen tavoitteena on varmistua ostajan omista oikeista tai vääristä olettamuksista kohdeyritykseen ja sen toimintaympäristöön liittyen, mikä lopulta myös vaikuttaa päätökseen kaupan loppuun saattamisesta ja kaupan toteuttamisen ehdoista. Kokonaisuutena due diligence -tarkastuksen tavoitteena on myös varmistua siitä, että yrityskaupalla on mahdollista toteuttaa sille asetetut tavoitteet.¹⁰⁴ Lisäksi ennakkotarkastuksen tavoitteena on antaa tukea ostajalle kaupan riskienhallintaan, kohteen hinnoitteluun, neuvottelutaktiikoiden luomiseen sekä kohteen haltuunottoon.¹⁰⁵ Jotta tarkastuksen tavoitteet voidaan saavuttaa, sen tulisi kattaa kaikki kaupan teon kannalta olennaiset osa-alueet asianmukaisella laajuudella. Tarkastuksen tärkeimpinä osa-alueita ovat taloudellinen, kaupallinen, vero ja juridinen due diligence -tarkastus, sillä näihin osa-alueisiin liittyy todennäköisimmin kaupan teon kannalta kriittisiä havaintoja.¹⁰⁶

Due diligence -tarkastus on myös tärkeä työkalu ostajan riskienhallinnan kannalta, koska tarkastuksessa saadaan arvokasta tietoa kauppahinnan ja lisäkauppahinnan määrittämiseen sekä kauppahintaneuvottelujen tueksi.¹⁰⁷ Siten yrityskaupan valmisteluvaihe ja due diligence -tarkastus ovat erityisen tärkeitä lisäkauppahinnan näkökulmasta. Due diligence -tarkastuksen lisäksi yrityskaupan valmisteluvaiheessa lisäkauppahinta nousee esiin myös arvonmäärityksen ja taloudellisten vaikutusten arviointi sekä transaktiostruktuurin yhteydessä (Kuva 1). Näissä vaiheissa pohditaan, miten kauppa olisi järkevää toteuttaa ja

¹⁰² Immonen 2015, s. 45.

¹⁰³ Bäck ym. 2009, s. 23-25.

¹⁰⁴ Katramo ym. 2013, s. 51-52.

¹⁰⁵ Katramo ym. 2013, s. 54.

¹⁰⁶ Bäck ym. 2009, s. 63.

¹⁰⁷ Kts. tarkemmin due diligence -tarkastuksen havaintojen hyödyntämisestä lisäkauppahintaa määrittäessä luku 2.2.3.

millainen kauppahintamekanismi olisi toimiva kyseessä olevaan kauppaan. Tällöin tehdään päätöksiä, halutaanko yrityskaupassa käyttää lisäkauppahintaa vaiko ei.

Valmisteluvaiheen jälkeen yrityskaupprosessin toteutusvaiheessa neuvotellaan kauppakirjan sopimusehdoista, verotukseen liittyvistä asioista sekä ratkaistaan kaupan rahoitus ja maksutapa. Lopulta myös laaditaan ja allekirjoitetaan kauppasopimus.¹⁰⁸ Tässä neuvotteluvaiheessa siis sovitaan myös kauppahinnasta ja käytettävistä kauppahintamekanismeista, kuten lisäkauppahinnasta. Toteutusvaiheeseen kuuluu myös aika kauppakirjan allekirjoittamisen ja lopullisen kaupan loppuun saattamisen eli closingin välillä. Tälle ajanjaksolle tavallisesti sovitaan kauppakirjassa erilaisia kaupan voimaantuloon liittyviä ehtoja, jotka myyjän tulee toteuttaa, jotta kauppa voidaan toteuttaa lopullisesti.¹⁰⁹

Integraatiossa ja jälkihoidossa eli sopeuttamisvaiheessa toteutetaan kaupan integraatio eli ostettu yritys ja sen eri osa-alueet liitetään osaksi ostajana toiminutta yritystä. Integroitavia osa-alueita ovat muun muassa tuotantoprosessit, liiketoimintaan kuuluvat resurssit, laskenta- ja informaatiojärjestelmät. Keskeisiä integroitavia alueita ovat myös henkilöstö ja talous eli esimerkiksi pääomarakenteiden, siirtohinnoittelun ja rahoittajasuhteiden yhdistäminen.¹¹⁰ Myös asiakkaiden, toimittajien, henkilöstön ja muiden sidosryhmien sitouttaminen on tärkeää onnistuneessa integraatiossa.¹¹¹

Tutkielman tutkimuskysymysten kannalta keskeisimmät yrityskaupprosessin vaiheet ovat valmisteluvaihe ja toteutusvaihe. Nämä ovat tärkeimmät siksi, että valmisteluvaiheessa tutkitaan seikkoja, jotka mahdollisesti vaikuttavat kauppahintaan. Tällöin arvioidaan ostettavan yrityksen arvoa eri arvonmääritysmenetelmillä, erilaisilla oletuksilla ja tulevaisuuden skenaarioilla, mitä voidaan hyödyntää, kun lisäkauppahinta sidotaan kohdeyrityksen tulevaisuuden odotuksiin. Toteutusvaiheessa taas neuvotellaan, laaditaan ja allekirjoitetaan kauppasopimus ja sen mukana kauppahintaehto, mitkä ovat olennaisimpia vaiheita sopimusoikeudellisen riskienhallinnan kannalta. Vaikka viimeinen eli sopeuttamisvaihe on myös hyvin tärkeä osa kokonaisuutta kaupan onnistumisen kannalta,

¹⁰⁸ Immonen 2015, s. 45.

¹⁰⁹ Katramo ym. 2013, s. 57.

¹¹⁰ Immonen 2015, s. 46.

¹¹¹ Katramo ym. 2013, s. 58.

niin tutkimuskysymyksen kannalta se ei ole keskeinen vaihe yrityskauppaprosessissa. Tämä johtuu siitä, että sopeuttamisvaiheen kriittiset kysymykset liittyvät enemmän liiketoiminnallisiin päätöksiin, eivätkä juridiikkaan¹¹², esimerkiksi sopeuttamisvaiheessa pääsääntöisesti ei enää pystytä muuttamaan jo sovittuja ehtoja. Toisaalta myös toteuttamisvaiheessa voidaan tehdä monia liiketoiminnallisia ja kaupan integrointiin liittyviä päätöksiä, jotka vaikuttavat tulevaan lisäkauppahinnan määrään. Eli lisäkauppahinta kulkee yrityskauppaprosessi mukana koko prosessin ajan valmistelusta, toteutukseen, integraatioon ja päättyy siihen hetkeen, kun lisäkauppahinta on kokonaisuudessaan maksettu.

3.2 KAUPPAHINNAN JA LISÄKAUPPAHINNAN MÄÄRITTÄMINEN

3.2.1 Alustavan kauppahinnan määrittäminen

Yrityskaupoissa oikean kauppahinnan määrittäminen ei ole helppoa, koska jokainen kaupan kohteena oleva yritys tai liiketoiminta sisältää omat erityispiirteensä ja eikä kokonaisuus ole yksinkertainen tuote, jolle voitaisiin ottaa hinta markkinoilta. Lopulta yrityskaupan kauppahinta on se, mihin ostaja ja myyjä päätyvät neuvottelujen lopputuloksena ja mikä kirjoitetaan yrityskauppasopimukseen. Yrityskauppaprosessissa mahdollisimman oikean hinnan määrittäminen on paljon aikaa vievä prosessi, joka alkaa jo heti yrityskaupan valmisteluvaiheessa. Tavallisesti siinä vaiheessa, kun osapuolet alkavat neuvotella kauppakirjasta ja sopimusehdoista, osapuolilla on jo näkemys alustavasta kauppahinnasta ja ostajalla on kuva kaupan kohteen arvosta, mikä on välitetty myyjän tietoon.¹¹³

Koska yritys kaupan kohteena on hyvin moninainen kokonaisuus, myös kauppahintaan vaikuttavat hyvin monet seikat. Alustavan kauppahinnan määrittämisessä hyödynnetään yrityksen arvonmääritystä erilaisilla arvonmääritysmenetelmillä. Arvonmäärityksen avulla pyritään löytämään ns. neuvottelualue eli löytämään ostajan enimmäishinta ja myyjän vähimmäishinta sekä tunnistaan hinta, jota osapuolet eivät voi hyväksyä.¹¹⁴ Arvonmäärityksen tavoitteena on määrittää yrityksen arvo huomioiden nykyhetken

¹¹² Immonen 2015, s. 45.

¹¹³ Katramo ym. 2013, s. 357.

¹¹⁴ Kts. esim. Savolainen 2014 A, s. 16.

taloudellinen tilanne ja tulevaisuuden odotukset.¹¹⁵ Tavallisesti yrityksen arvo johdetaan-kin tulevaisuudessa odotettavista olevista kassavirroista ja toiminnan kannattavuudesta eli tuloksesta huomioiden näiden saavuttamiseen liittyvät riskit.¹¹⁶

Arvonmäärittystä voidaan tehdä eri näkökulmista, millä on olennainen merkitys arvonmäärittelyn lopputulokseen. Arvonmäärittelyn peruslähtökohta on, että taloudellista arvoa katsotaan joko omistaja-arvon tai vaihtoarvon näkökulmasta. Omistaja-arvolla tarkoitetaan kohteen subjektiivista arvoa sen omistajalle, kun taas vaihtoarvolla tarkoitetaan kohteen rahallista arvoa, jolla se myydään eteenpäin.¹¹⁷ Yrityskaupassa osapuolet voivat katsoa kaupan kohteen arvoa eri lähtökohdista, jolloin ostajan ja myyjän käsitykset kauppahinnasta eivät välttämättä täsmää. Sekä ostaja, että myyjä voivat katsoa kaupan kohteen arvoa omistaja-arvon näkökulmasta, myyjä nykyisen omistajan ja ostaja tulevan omistajan näkökulmasta, tai vaihtoehtoisesti ostajalla voi myös korostua vaihtoarvon näkökulma riippuen minkä takia ostaja on ostamassa kaupan kohdetta. Osapuolet voivat myös tehdä arvonmäärittystä joko käyvän markkina-arvon, käyvän arvon, investointiarvon tai todellisen arvon näkökulmasta¹¹⁸, mikä vaikuttaa siihen, etteivät osapuolten käsitykset kaupan kohteen arvosta vastaa toisiaan. Myös sillä tehdäänkö arvonmäärittystä realisatioarvon vai jatkuvan liiketoiminnan arvon näkökulmasta on olennainen merkitys arvonmäärittelyn lopputulokseen. Realisointiarvolla eli likvidaatioarvolla tarkoitetaan arvoa, joka lasketaan oletuksella, että liiketoiminta ei jatku eli kyseessä on tämän hetkinen arvo. Jatkuvan liiketoiminnan arvo taas perustuu oletamaan, että liiketoiminta jatkuu ja siitä saadaan tuottoja tulevaisuudessa.¹¹⁹ Ostajan ja myyjän käsitys hinnasta voi erota merkittävästi, jos myyjä katsoo yrityksen arvoa jatkuvan liiketoiminnan arvon näkökulmasta ja ostaja realisointiarvon näkökulmasta. Tällainen tilanne voi syntyä, jos ostajan suunnitelmana on esimerkiksi pilkkoa liiketoimintaa osiin ja uudelleenjärjestellä toimintaa.

Arvonmäärittystä tehdään hyödyntäen erilaisia arvonmäärittämenetelmiä erilaisilla skenaarioilla huomioiden kaikki käytettävissä oleva tieto, jotta arvonmäärittely tuottaisi

¹¹⁵ Katramo ym. 2013, s. 101.

¹¹⁶ Blomquist ym. 2001, s. 107.

¹¹⁷ Savolainen 2014 A, s. 6–7.

¹¹⁸ Kts. lisää arvokäsitteiden määrittelystä Savolainen 2014 A, s. 9–12.

¹¹⁹ Savolainen 2014 A, s. 12.

mahdollisimman todellisen kuvan yrityksen arvosta.¹²⁰ Erilaisia arvonmäärittämenetelmiä on useita erilaisiin käyttötarkoituksiin. Yrityskauppatilanteissa ostaja voi käyttää haluamaansa arvonmäärittäystapaa, jonka katsoo antavan parhaan lopputuloksen.¹²¹ Arvonmäärittämenetelmän valintaan vaikuttaa siten se, millaisesta näkökulmasta osapuoli katsoo arvoa ja sen perusteella valitsee näkökulmaansa parhaiten sopivan menetelmän.¹²² Arvonmäärittämenetelmät jaetaan talousteoriassa kolmeen kategoriaan: markkina-arvoon, tuottoarvoon ja kustannusarvoon perustavaan arvonmäärittäykseen.¹²³

Markkina-arvoon perustuvassa arvonmäärittäyksessä yrityksen arvo saadaan joko sen omasta markkina-arvosta pörssistä tai vertailemalla identtisten ja samankaltaisten yritysten markkina-arvoja.¹²⁴ Tulevaisuuden kassavirtojen tuottovaatimuksen mukaiseen nykyarvoon eli diskonttaukseen perustuvaa arvonmäärittämenetelmää kutsutaan myös tuottoarvomenetelmäksi ja sillä lasketaan omistajan tulevaisuudessa saatavaa taloudellista hyötyä. Tuottoarvomenetelmä soveltuu hyvin listaamattomien yhtiön arvonmäärittäykseen, koska niillä ei ole pörssistä saatavaa markkinahintaa.¹²⁵ Rahoitusteorian mukaan tuottoarvon mukaiseen yrityksen arvoon vaikuttavat kannattavuus, kasvu ja riski. Mitä kannattavampaa yhtiön toiminta on, sitä enemmän taloudellista hyötyä eli kassavirtoja saadaan tulevaisuudessa. Kasvu taas viittaa siihen, että mitä korkeampi yhtiön liiketoiminnan kasvu on, sitä enemmän kassavirtoja tullaan saamaan tulevaisuudessa ja siten kasvu myös kasvattaa yrityksen arvoa. Mitä korkeampi riski taas yhtiöön ja sen liiketoimintaan liittyy, niin sitä korkeampaa tuottovaatimusta käytetään, mikä laskee tulevien kassavirtojen nykyarvoa.¹²⁶ Kustannusarvoon perustuvassa arvonmäärittäyksessä lasketaan yrityksen nettovarallisuuden arvoa eli substanssiarvoa, jolloin yrityksen varoista vähennetään velkojen arvo. Tämä yksinkertainen malli kuitenkin soveltuu vain harvoin ainoaksi arvonmäärittämenetelmäksi, koska menetelmä ei esimerkiksi huomioi varojen tulontuottamiskykyä.¹²⁷

¹²⁰ Katso lisää yrityksen arvonmäärittäyksestä mm. Katramo ym. 2013, alkaen s. 71.

¹²¹ Blomquist ym. 2001, s. 108.

¹²² Kts. tarkemmin Savolainen 2014 B, s. 13–17.

¹²³ Seppänen 2017, s. 66.

¹²⁴ Seppänen 2017, s. 67.

¹²⁵ Seppänen 2017, s. 21.

¹²⁶ Seppänen 2017, s. 23.

¹²⁷ Seppänen 2017, s. 72.

Eri arvonmäärittämenetelmiä voidaan myös yhdistellä esimerkiksi painotetun keskiarvon laskennalla avulla tai kokonaisharkinnan kautta käyttämällä yhtä menetelmää arvonmäärittäksen pohjana ja oikaisemalla sitä kokonaisharkinnan perusteella.¹²⁸ Tavallisesti yrityskaupoissa hyödynnetään joko kassavirtojen nykyarvon laskentaan perustuvaa tuottoarvomenetelmää (discounted cash flow -menetelmä) tai substanssiarvomenetelmää eli lasketaan liiketoiminnan varojen ja velkojen erotus käyvillä arvoilla tai näiden kahden menetelmän yhdistelmää.¹²⁹ Erityisesti pienyritysten kohdalla markkina-arvoon perustuviin menetelmien käyttö ei ole mahdollista tai perusteltua johtuen siitä, että niillä ei ole riittävää kysyntää, josta saataisiin markkinahinta.¹³⁰

Arvonmäärittäminen antaa siis arvion ostettavan yrityksen arvosta ja siten pohjan alustavalle kauppahinnalle. Arvonmäärittäminen ei kuitenkaan anna suoraa vastausta oikeasta kauppahinnasta vaan siihen vaikuttavat myös monet muut seikat ja lopullinen hinta on neuvottelun lopputulos. Lopulliseen kauppahintaan vaikuttavat myös muun muassa itse kaupan kohteen määrittely ja ostajan tavoitteet kaupalle, käytettävä kauppahintamekanismi, myyjän antamat takuut ja vakuudet sekä due diligence -havainnot ja erilaiset kauppahintaa korjaavat erät. Ostaja voi esimerkiksi maksaa kauppahinnassa brändistä, asiakassuhteista ja muusta aineettomasta omaisuudesta, joka ei suoraan näy arvonmäärittämenetelmien avulla lasketussa kaupan kohteen arvossa. Myös sopimusneuvottelut, osapuolten välinen dynamiikka ja valtasuhteet neuvotteluissa eli neuvotteluvoima vaikuttavat siihen, mikä on lopullinen yrityskauppasopimukseen kirjoitettava kauppahinta.¹³¹ Rahoitusteorian mukaisilla arvonmäärittämenetelmillä arvioitu yrityksen arvo ei siis suoraan vastaa yrityskaupassa osapuolten sopimaa kauppahintaa.

Kauppahintaan vaikuttaa yleisellä tasolla myös käytettävissä oleva tieto. Yrityskaupassa myyjällä on paras tieto kohdeyrityksestä, kun taas ostaja pyrkii saamaan käyttöönsä lisää informaatiota kohteesta esimerkiksi due diligence -tarkastuksella, minkä perusteella arvonmäärittästä ja kauppahintaa korjataan tiedon lisääntyessä. Myös yksityiskohtaisemmat kauppahintaan vaikuttavat seikat, kuten myyjän takuut ja vakuudet ja erilaiset

¹²⁸ Savolainen 2014 B, s. 18.

¹²⁹ Blomquist ym. 2001, s. 110 ja 124.

¹³⁰ Savolainen 2014 B, s. 8 ja 13.

¹³¹ Kts. esim. Seppänen 2017, s. 25.

kauppahintaa korjaavat erät, tarkentuvat käytettävissä olevan tiedon lisääntyessä. Käytettävissä oleva tieto ja muut kauppahinnan valmistelussa huomioitavat seikat vaikuttavat siihen millaisen kauppahintamekanismin käyttäminen on ylipäätään tarkoituksenmukaista huomioiden kyseessä olevan yrityskaupan erityispiirteet.

Kaikki käsitellyt seikat sekä muut mahdolliset näkökulmat vaikuttavat yleisesti yrityskaupan toteuttamiseen, yrityksen arvonmääritykseen ja alustavaan kauppahintaan, mutta samalla ne vaikuttavat myös lisäkauppahintaan liittyviin kysymyksiin. Alustavaa kauppahintaa määritettäessä samalla pohditaan kaupassa käytettävää kauppahintamekanismia ja pohditaan, halutaanko käyttää lisäkauppahintaa vai ei. Esimerkiksi kaupan kohteen määrittelyn osalta lisäkauppahinnan kannalta voi olla merkitystä ostetaanko selkeä ja vakaata liiketoimintakokonaisuus liiketoimintakauppana vai markkinoille, trendeille ja talouden syklien vaihteluille alttiimpi riskisempi liiketoiminta, jolloin lisäkauppahintaa haluttaisiin mahdollisesti käyttää riskienhallintavälineenä. Kaupan kohteen arvonmäärityksessä taas voidaan huomata, ettei ostettavan yrityksen arvo ole kovin korkea eikä lisäkauppahinnalle nähdä tarvetta. Tai päinvastoin havaitaan, että korkean arvon takia halutaan pyrkiä neuvottelemaan alempi kauppahinta ja lisäksi käyttää lisäkauppahintaa. Kokonaisuudessaan voidaan havaita, että yrityskaupassa arvonmääritys, due diligence -tarkastus, kaupan kohteen tarkka määrittely, alustavan kauppahinnan määrittelemine ja käytettävän kauppahintamekanismin pohdinta etenevät kaikki yhtä aikaa ja ovat toisistaan riippuvaisia.

3.2.2 Lisäkauppahintamekanismin rakentaminen

Alustavan kauppahinnan määrittelyn yhteydessä osapuolet neuvottelevat myös käytettävistä kauppahintamekanismista. Lisäkauppahinta on yksi yleinen kauppahintamekanismin tyyppinen sopimusehto, jota käytetään paljon yksityisissä yrityskaupoissa. Lisäkauppahintamekanismia hyödynnetään erityisesti silloin, kun kaupan osapuolilla on hyvin erilaiset näkemykset kauppahinnasta. Tilanteita, joissa osapuolet päättävät lisäkauppahintamekanismin käytöstä, voivat olla esimerkiksi tapaukset, kun osapuolilla on erilaiset näkemykset ja odotukset kaupan kohteeseen vaikuttavista arvoajureista. Tällaisia arvoajureita voivat olla esimerkiksi uusien tuotteiden lanseeraukset ja talouden yleinen tilanne ja

niiden vaikutukset ostettavan yhtiön tulevaisuuden menestykseen. Lisäkauppahintaa käytetään myös tilanteissa, joissa ostaja haluaa sitouttaa myyjää toimimaan ja jatkamaan kaupan kohteen kannattavaa kehittämistä ja toimintaa myös kauppakirjan allekirjoittamisen jälkeenkin.¹³²

Kun päätetään käyttää lisäkauppahintamekanismia, niin täytyy myös päättää ja neuvotella siitä, miten se rakennetaan ja toteutetaan. Lisäkauppahinta voidaan toteuttaa lukuisilla erilaisilla tavoilla, mutta tavallisesti lisäkauppahinta perustuu yhteen tai useampaan mittariin, joiden saavuttamisesta tai ylittämisestä ostaja maksaa myyjälle korvauksen lisäkauppahintana. Mittareita voivat olla esimerkiksi liikevaihto, tulos, käyttökate tai mitkä tahansa muut operatiiviset ei-taloudelliset tunnusluvut. Lisäkauppahinta voidaan sopia muodostuvaksi yksinkertaisesti tietyinä euromäärinä, prosenttiosuuden perusteella valitusta mittarista, se voi vastata suoraan tavoitetason ylittävää osuutta tai se voidaan laskea tunnuslukuja ja kertoimia hyödyntämällä. Lisäkauppahinnan määräytymisen perustana olevat mittarit ja tunnusluvut voidaan laskea koko ostettavan kohteen, yhden tulosityksikön tai liiketoimintakokonaisuuden perusteella.¹³³ Lisäkauppahinnan pohjana voidaan käyttää myös useaakin eri mittaria.¹³⁴ Käytettäviä mittareita päätettäessä tulee myös huomioida, kuinka helposti yhtiöiden kirjanpitojärjestelmistä saadaan tarvittavat luvut. Jos kaupan kohde integroidaan ostavaan yhtiöön nopeasti kaupanteon jälkeen, niin voi ostettun yhtiön erillislukujen laatiminen olla hankalaa ja työlästä, jolloin ei ole järkevää sopia lisäkauppahintaa riippuvaksi tällaisesta luvusta.¹³⁵ Keskeistä lisäkauppahinnan rakentamisessa on myös sopia ajanjaksosta tai muusta seikasta, joka määrää lisäkauppahinnan muodostumisen. Tyypillisesti lisäkauppahinta lasketaan ja maksetaan ostettavan yhtiön kaupan jälkeisten 1-2 tilikauden lukujen perusteella. Lisäkauppahinta määritellään kuitenkin aina tapauskohtaisesti, mutta olennaista on se, että lisäkauppahinta perustuu ennalta sovittuun laskentakaavaan.¹³⁶

¹³² Bäck ym. 2009, s. 181.

¹³³ Bäck ym. 2009, s. 182-183.

¹³⁴ Katramo ym. 2013, s. 310.

¹³⁵ Katramo ym. 2013, s. 100.

¹³⁶ Kts. esim. Katramo ym. 2013, s. 310.

Lisäkauppahinta voidaan rakentaa myös niin, että se voi muodostua negatiiviseksi eli myyjä maksaisikin ostajalle hinnan palautusta. Lisäkauppahintaehdossa voidaan sopia esimerkiksi, että jos kohdeyhtiön tulos ei yllä tietylle tavoitetasolle määräytymisajanjaksoilla, niin myyjä maksaa toteutuneen ja tavoitetason välisen erotuksen ostajalle negatiivisena lisäkauppahintana ja päinvastoin, jos tavoitetaso ylitetään. Käytännön esimerkki negatiivisesta lisäkauppahinta -tyyppisestä ehdosta on välimiesoikeuden tapaus COMI 25:2007, jossa oli sovittu yrityskaupan kauppahinnan lisäehdosta, jonka perusteella myyjä maksoi ostajalle hinnan palautusta.¹³⁷

Ostajan näkökulmasta tarkasteltuna lisäkauppahinta tulisi rakentaa niin, että se rajaa ostajan riskejä suhteessa ostettavan kohteen tulevaisuuden odotuksiin, huomioi mahdollisimman hyvin kohteen taloudellisen menestymisen kokonaisuudessaan eli käytetään mittarina mieluummin tulosta tai käyttökatetta kuin liikevaihtoa.¹³⁸ Myyjän kannalta taas lisäkauppahinta tulisi sopia niin, että valitut mittarit ovat mahdollisimman riippumattomia ostajan toiminnasta ja myyjällä olisi lisäkauppahinnan määräytymisjakson ajan mahdollisuus valvoa ja kontrolloida keskeisiä liiketoiminta-alueita.¹³⁹ Yleisellä tasolla lisäkauppahintamekanismi tulisi määritellä niin, että ostettavan yhtiön toimintakyky ja liiketoiminnan kehittämismahdollisuudet säilyvät ja mekanismi ohjaa liiketoimintaa oikeaan suuntaan niin, että kummallekään osapuolelle ei muodostuisi intressiä tavoitella valittujen mittareiden optimointia lyhyellä aikavälillä pitkän aikavälin kehittämisen sijaan.¹⁴⁰

Lisäkauppahintamekanismista ja sen toteuttamisesta päätettäessä on siis huomioitava lukuisia seikkoja, mitkä vaikeuttavat tehokkaan, yksinkertaisen ja selkeän lisäkauppahintaehdon muotoilua kirjalliseen kauppasopimukseen. Mitä monimutkaisempi lisäkauppahinnan määräytymismekanismista luodaan, sitä hankalampaa on myös laatia selkeä sopimusehto. Näistä syistä lisäkauppahinta synnyttää myös helposti tulkintaongelmia, erimielisyyksiä ja riitatilanteita, minkä takia kirjallisen sopimusehdon ja sopimusoikeudellisen riskienhallinnan merkitys korostuu.¹⁴¹

¹³⁷ Turunen 2007, s. 325–332. Tapausta käsitelty tarkemmin tutkielman luvussa 4.3.2.

¹³⁸ Bäck ym. 2009, s. 182-183.

¹³⁹ Bäck ym. 2009, s. 183 ja 184.

¹⁴⁰ Bäck ym. 2009, s. 185.

¹⁴¹ Kts. esim. Aava 2010, s. 32-33.

Lisäkauppahintamekanismin määrittämisen pohjana toimivat osapuolten näkemykset kaupan kohteen arvosta, sen tulevasta kehityksestä, osapuolten tavoitteet kauppahinnalle sekä osapuolten väliset sopimusneuvottelut. Lisäkauppahintamekanismia päädytään usein käyttämään siksi, että osapuolten näkemykset hinnasta ja tulevaisuuden odotusten merkityksestä kauppahintaan eivät kohta. Siten lisäkauppahintamekanismin määrittäminen lähtee siitä, että osapuolet neuvottelun kautta löytävät yhteisymmärryksessä ne seikat, joiden uskotaan vaikuttavan kaupan kohteen tulevaan taloudelliseen menestykseen, ja jotka siten pitäisi huomioida lisäkauppahinnan määräytymisessä. Osapuolten välisissä neuvotteluissa tulisi päästä yhteisymmärrykseen myös tulevista taloudellisista tavoitteista ja niiden euromääräisistä tavoitetasoista. Tavoitteissa voi korostua esimerkiksi liikevaihdon kasvu, tiettyjen asiakassuhteiden säilyttäminen tai kannattavuus, mikä taas vaikuttaa siihen, mistä mittareista lisäkauppahinta on tarkoituksenmukaista sopia riippuvaksi. Jos osapuolet eivät löydä neuvotteluissa yhteisymmärrystä näistä seikoista, voi lisäkauppahintamekanismin rakentaminen olla haastavaa ja siitä voi muodostua monimutkainen, jolloin se ei enää vastaa sille asetettua tarkoitusta.

3.3 MOTIIVIT LISÄKAUPPAHINNAN KÄYTTÄMISEEN

Yrityskaupassa vallitsee aina informaation epätasapaino eli myyjä tietää kaupan kohteesta enemmän kuin ostaja, mikä vaikuttaa siihen, minkälaiset tulevaisuuden odotukset kaupan osapuolilla on kaupan kohteen menestymisestä tulevaisuudessa. Tulevaisuuden odotukset taas vaikuttavat siihen, minkälainen kauppahinta kohteesta halutaan maksaa ja millaisen hinnan myyjä haluaa saada. Yrityskaupassa ei ole välttämättä kummankaan osapuolen etu, että koko kauppahinta maksettaisiin yhdellä kerralla kaupantekohetkellä. Lisäkauppahinnan mahdollisuudet liittyvätkin keskeisimmin siihen, että sen avulla voidaan jakaa riskiä tulevaisuudesta ja kauppahinnasta ostajan ja myyjän kesken, sitoa kauppahinta konkreettisemmin tulevaisuuden todelliseen toteumaan ja sitouttaa myyjää jatkamaan tavoitteisiin pääsemistä ostettavan yhtiön liiketoiminnan osalta.¹⁴²

¹⁴² Katramo ym. 2013, s. 99.

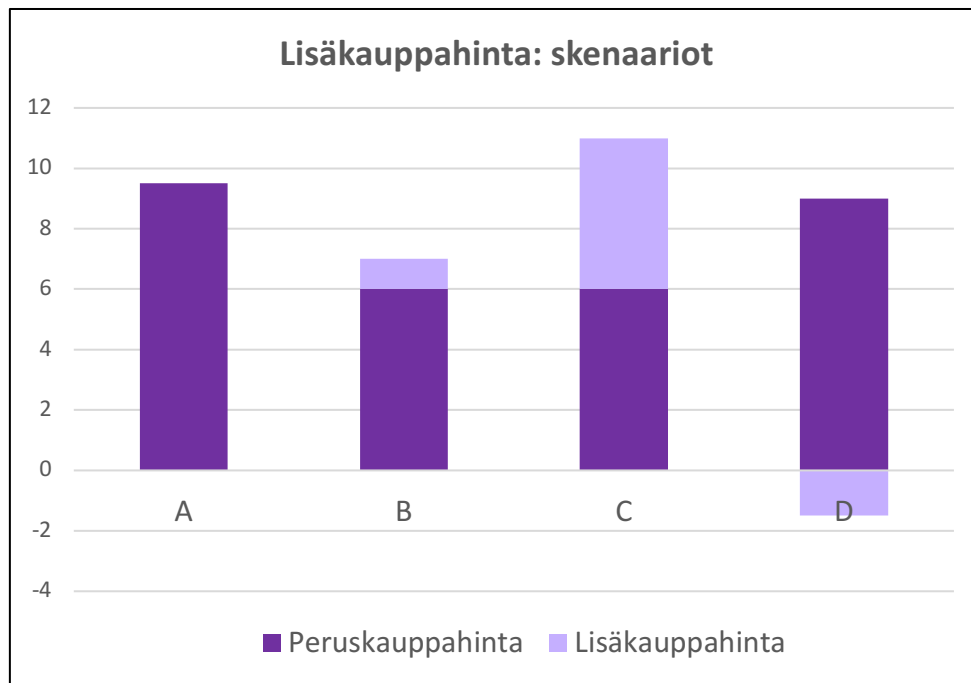
Tämän lisäksi ostajan näkökulmasta tarkasteltuna voidaan nähdä monia syitä, miksi halutaan ottaa lisäkauppahinta osaksi yrityskauppasopimusta ja kauppahintaehto. Lisäkauppahintaehdon käyttämisen voidaan nähdä lisäävän osapuolten neuvotteluvaraa kauppahinnan suhteen. Jos kauppahintaehdosta otetaan mukaan lisäkauppahinta, niin kaupan tekohetkellä maksettava kiinteä kauppahinta voidaan pyrkiä neuvottelemaan alemmaksi verrattuna siihen, ettei lisäkauppahintaehdosta käytettäisi. Koska lisäkauppahinta taas tavallisesti sovitaan riippuvaksi erilaisista tulevaisuuden taloudellisista mittareista, sen määrä ja maksuvelvollisuus riippuu kohdeyhtiön tulevasta menestymisestä.

Ostajan kannalta motiivi lisäkauppahinnan käyttöön voidaan nähdä olevan erityisesti silloin, kun kiinteä kauppahinta onnistutaan neuvottelemaan alhaiseksi lisäkauppahintaan nojaten, ja kun ostaja uskoo, ettei lisäkauppahinnan edellytyksiä tulla täyttämään ja siten lisäkauppahinnan maksuvelvollisuutta ei syntyisi ollenkaan tai maksettava lisäkauppahinta jäisi alhaiseksi. Voidaan siis nähdä, että ostajan tavoitteena on pyrkiä kokonaisuutena saavuttamaan alhaisempi kauppahinta hyödyntämällä lisäkauppahintaehto. Ostajan kannalta iso motivaatio käyttää lisäkauppahintaehto on myös se, että lisäkauppahinta voidaan neuvotella myös negatiiviseksi eli ehtojen täytyessä myyjä maksaisi ostajalle hinnan palautusta.¹⁴³ Lisäkauppahinnasta voidaan siten sopia hyvin monin eri tavoin, myös niin että maksajaksi voi joutua ostajan sijaan myyjä.

Myyjän näkökulmasta tarkasteltuna lisäkauppahinnan mahdollisuudet liittyvät siihen, että sillä voidaan tavoitella kokonaisuudessaan korkeampaa kauppahintaa. Kun lisäkauppahinta perustuu kohdeyhtiön taloudelliseen menestymiseen, niin myyjän tavoitteena on pyrkiä mahdollisimman hyvään taloudelliseen tulokseen, jolloin myös lisäkauppahinta nousee korkeammaksi. Tämä on myyjän kannalta keskeisin motivaatio, miksi lisäkauppahintaehto halutaan ottaa osaksi yrityskauppasopimusta. Myyjällä voi olla vahva usko liiketoimintaansa ja sen menestykseen tulevaisuudessa, mutta voi olla vaikeaa vakuuttaa ostajaa tästä ja saada ostajaa maksamaan korkeaa kauppahintaa tulevaisuuden odotusten perusteella. Siksi myös myyjän näkökulmasta lisäkauppahintaehdon mukaan ottaminen kauppasopimukseen on toivottavaa.

¹⁴³ Kts. esimerkiksi tapaus COMI 25:2007 teoksessa Turunen (toim.) 2007, s. 325–332. Tapaukset käsitelty luvussa 4.3.2.

Lisäkauppahinnan mahdollisuuksia ja uhkia molempien kaupan osapuolten kannalta voidaan havainnollistaa kuvaamalla neljä erilaista perusskenaariota, jotka liittyvät lisäkauppahinnan käyttämiseen. Nämä neljä eri skenaariota syntyvät siitä millaisiksi yrityskaupan peruskauppahinta ja lisäkauppahinta lopulta muodostuvat. Riippuen peruskauppahinnan ja lisäkauppahinnan suhteesta ja suuruudesta, voi skenaario muodostua positiiviseksi joko myyjän tai ostajan kannalta. Siksi nämä neljä perustapausta havainnollistavat, miksi molemmilla kaupan osapuolilla on motivaatio lisäkauppahinnan käyttämiseen yrityskaupassa.



Kuva 2: Lisäkauppahinnan neljä perusskenaariota.

Ensimmäisessä skenaariossa (A) koko kauppahinta muodostuu kiinteästä peruskauppahinnasta. Kauppahinta ei jousta positiiviseen eikä negatiiviseen suuntaan kummankaan kaupan osapuolen näkökulmasta eli toisin sanoen kauppahintaan ei liity riskiä ennakoimattomuudesta, mutta toisaalta ei myöskään saada hyödynnettyä muuttuvaan kauppahintaan liittyviä mahdollisuuksia. Toisessa skenaariossa (B) peruskauppahinnan lisäksi mukana on lisäkauppahinta. Tässä skenaariossa peruskauppahinta ja lisäkauppahinta yhteensä muodostavat kokonaiskauppahinnan, joka jää alhaisemmaksi kuin peruskauppahinta yksinään skenaariossa A. Skenaariossa B korostuvat ostajan kannalta

lisäkauppahinnan parhaat mahdollisuudet. Tapauksessa peruskauppahinta on pystytty neuvottelemaan alhaisemmaksi kuin kiinteän kauppahinnan tapauksessa (A). Vaikka ostajan täytyy maksaa lisäkauppahintaa skenaariossa, silti kokonaiskauppahinta jää alhaisemmaksi ja lisäkauppahinnan osuus kokonaiskauppahinnasta ei ole suuri.

Kolmannessa skenaariossa (C) toteutuu ostajan kannalta epäedullisin tilanne, mutta skenaario havainnollistaa hyötyjä, jotka myyjä voi saavuttaa lisäkauppahintaehdon avulla. Tapauksessa kiinteä peruskauppahinta on alhaisempi kuin pelkän kiinteän hinnan tapauksessa (A), mutta lisäkauppahinta nousee korkeaksi ja kokonaiskauppahinta nousee korkeammaksi kuin missään muussa skenaariossa.¹⁴⁴ Lisäkauppahintaehto tarjoaa siis myyjälle mahdollisuuden tavoitella entistä korkeampaa kokonaiskauppahintaa, jos esimerkiksi lisäkauppahinnan laukaisijana toimivat tunnusluvut saavuttavat tavoiteluvut ja lisäkauppahinta nousee korkeaksi. Tämä skenaario havainnollistaa vastaavasti myös ostajan näkökulmasta uhkakuvan korkeammasta kokonaiskauppahinnasta.

Neljännessä skenaariossa (D) peruskauppahinta on samalla tasolla kuin ensimmäisessä pelkän kiinteän kauppahinnan tapauksessa (A), mutta mukana on negatiivinen lisäkauppahinta. Skenaariossa myyjän tuleekin maksaa ostajalle negatiivista lisäkauppahintaa tai toisin sanoen hinnanpalautusta, jonka myötä kokonaiskauppahinta jää ostajan kannalta positiivisesti alhaisemmaksi. Myyjän kannalta lisäkauppahintaan liittyvä riski realisoituu ja lisäkauppahintaehto koituu ostajan eduksi.

Jo käsiteltyjen syiden lisäksi lisäkauppahinnan käyttämiselle voidaan löytää myös muita yksittäisiä syitä. Lisäkauppahinnan käyttäminen liittyy erityisesti ostettavan yhtiön tulevaisuuden odotuksiin ja siihen, miten ne täytyisi huomioida kauppahinnassa. Koska odotukset kassavirroista ja tuotoista koskevat tulevaisuutta, ei myyjä eikä ostaja pysty varmuudella ennustamaan miten kohdeyhtiön liiketoiminta kehittyy seuraavina vuosina.

¹⁴⁴ Kts. Sihvonen 1.6.2018 Kauppalehti. Skenaariota C vastaa hyvin tilanne, jossa pörssiyhtiö Vincit Oyj osti liiketoimintakauppana Avoltus Oy:n liiketoiminnan ja kaupassa oli sovittu lisäkauppahinnasta, joka tulisi perustumaan ostetun yhtiön liikutulokseen vuonna 2018. Vuoden 2017 tilinpäätöksen perusteella Vincit Oyj oli varautunut maksamaan lisäkauppahintana 3,2 miljoonaa euroa, mutta lisäkauppahinta sovittiin maksettavaksi jo aiemmin ostetun yhtiön hyvän menestyksen takia ja maksettava lisäkauppahinnaksi muodostuikin 4,8 miljoonaa euroa eli enemmän mihin ostaja oli aiemmin varautunut. Tilinpäätöstietojen perusteella kokonaiskauppahinta oli 8,65 miljoonaa euroa eli lisäkauppahinnan osuus kokonaiskauppahinnasta oli jopa yli 50%.

Ostajalle kuitenkin juuri tulevaisuuden näkymät ovat tärkeintä. Lisäkauppahintaa käytetäänkin juuri siksi, että voidaan sovittaa yhteen ostajan ja myyjän erilaisia näkemyksiä kohdeyhtiön tulevaisuudesta¹⁴⁵, mikä luo molemmille kaupan osapuolille motivaation hyödyntää lisäkauppahintaa. Joskus kaupan allekirjoittamisen ja kaupan loppuunsaattamisen välillä voi olla jopa vuosi, minkä aikana kaupan kohteen arvo voi vaihdella. Mitä enemmän aikaa kuluu sopimuksen allekirjoittamisen ja kaupan loppuun saattamisen välillä, niin sitä enemmän kohteen arvo voi muuttua.¹⁴⁶ Lisäkauppahintaehto käytetään myös siis siksi, että se mahdollistaa hinnan mukauttamisen ajan kuluessa ja kohteen arvon kehittyessä.¹⁴⁷ Yksi syy lisäkauppahinnan käyttämiseen voi olla myös esimerkiksi se, että kauppahinnan maksaminen halutaan jaksottaa pidemmälle aikavälille, jolloin yrityskaupan rahoittaminen on helpompaa.¹⁴⁸ Ostajan näkökulmasta tarkasteltuna yksi tärkeä syy lisäkauppahinnan käyttämiseen on myös se, että sillä saadaan sitoutettua myyjäyrityksen vanhaa johtoa tai perustajaosakkaita jatkamaan liiketoiminnan kehittämistä ja harjoittamista yhtiössä myös kaupantekohetken jälkeenkin, mikä auttaa ostajaa siirtymään vastamaan yhtiöstä, omaksumaan hiljaista tietoa myyjiltä ja integroimaan liiketoiminta osaksi kokonaisuutta.¹⁴⁹

3.4 LISÄKAUPPAHINNAN RISKIT

Lisäkauppahintaan, kuten yrityskauppaan ylipäätään, liittyy kuitenkin myös epävarmuustekijöitä, riskejä ja riitaherkkyyttä. Yleisesti ajatellaan, että kaikkiin sopimuksiin liittyy perusriskinä odottamattoman kehityksen mahdollisuus.¹⁵⁰ Voidaan nähdä, että tämä riski korostuu erityisesti lisäkauppahintaehdon kohdalla, koska ehto koskee tulevaisuutta, mitä ei koskaan voida ennustaa varmuudella, joten siihen aina liittyy odottamattomia ja yllättäviä piirteitä. Kuten kaupan teossa yleisesti, niin myös yrityskaupassa ja lisäkauppahinnan kohdalla myyjän tavoitteena on saada hyvä korvaus ja onnistua neuvottelemaan mahdollisimman korkea kauppahinta, kun taas ostajan tavoitteena on neuvotella mahdollisimman alhainen kauppahinta eikä maksaa ylihintaa kaupassa. Kun epävarmuuteen

¹⁴⁵ Wahlroos – Alahuhta 2016, s. 529.

¹⁴⁶ Aava 2010, s. 32.

¹⁴⁷ Aava 2010, s. 48.

¹⁴⁸ Katramo ym. 2013, s. 99.

¹⁴⁹ Katramo ym. 2013, s. 310.

¹⁵⁰ Hemmo 2005 A, s. 41.

tulevaisuudesta sekä myyjän ja ostajan väliseen dynamiikkaan lisätään lisäkauppahintamekanismin monimutkaisuus ja haasteellisuus laatia mekanismista toimiva ja selkeä sekä haaste muotoilla tästä onnistunut lisäkauppahintaehto, niin on lisäkauppahintaehto hyvin riskialtis kauppahintamekanismi.

Monet lisäkauppahintaehdon soveltamis- ja tulkintaongelmat johtuvat esimerkiksi puutteellisista ja epämääräisistä määritelmistä ja muutoksista, joita ei olla osattu ennakoida.¹⁵¹ Ostajan näkökulmasta tarkasteltuna voidaan nähdä, että lisäkauppahintaehdon käyttämiin liittyvät keskeisimpiä riskejä ovat se, että joudutaan maksamaan hyvin korkea ja odotettua suurempi lisäkauppahinta, johon ei pahimmassa tapauksessa olla osattu varautua. Sekä toisena riski, että sitoudutaan sopimuksessa epäselvään lisäkauppahintaehtoon ja osapuolten välillä syntyisi merkittäviä erimielisyyksiä tai riitatilanteita koskien lisäkauppahintaehdon tulkintaa ja lisäkauppahinnan määrää. Pahimmillaan erimielisyyksien selvittäminen voi pilata osapuolten väliset suhteet sekä viedä paljon aikaa ja rahaa, jos riitaa ratkotaan esimerkiksi välimiesoikeudessa.

Lisäksi yksi ostajan kannalta keskeinen lisäkauppahintaan liittyvä riski liittyy myyjän opportunistiseen käytökseen, kun lisäkauppahinta sovitaan riippuvaiseksi kohdeyhtiön taloudellisesta menestymisestä. Kun myyjä tavoittelee luonnollisesti mahdollisimman korkeaa lisäkauppahintaa, niin hän pyrkii saavuttamaan mahdollisimman suotuisan taloudelliseen tulokseen, mikä vaikuttaa lisäkauppahinnan laskentaan ja kasvattaa lisäkauppahintaa. Kirjanpitolain (30.12.1997/1336, myöh. KPL) ja muun lainsäädännön määräysten mukaisestikin laadittu tilinpäätös voidaan erilaisilla arvionvaraisilla erillä ja tuloksen manipulointikeinoilla saada näyttämään mahdollisimman hyvää tulosta lisäkauppahinnan laskennan perustaksi. Ilmiöstä käytetään myös nimitystä luova laskentatoimi (creative accounting), jolla tarkoitetaan toimintaa ja erilaisia tapoja, joilla pyritään muokkaamaan kirjanpitoa ja tilinpäätöstä haluttuun suuntaan.¹⁵² Luovan laskentatoimen keinoilla tietoisesti muokataan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta tilinpäätöksestä saatavaa kuvaa omien intressien ajamiseksi ja henkilökohtaisen hyödyn saavuttamiseksi.¹⁵³ Johdon

¹⁵¹ Bäck ym. 2009, s. 183.

¹⁵² Näsi 2017, s. 102.

¹⁵³ Näsi 2017, s. 102.

bonusten tavoittelu, silloin kun bonukset on sidottu tulosperusteisiin tavoitteisiin on yksi yleinen syy tuloksen manipulointiin yrityksissä.¹⁵⁴ Tulokseen suoraan tai välillisesti sidottu johdon palkkiojärjestelmät kannustavat johtoa opportunistiseen käyttäytymiseen ja maksimoimaan yrityksen tulosta kaikin keinoin.¹⁵⁵ Riski opportunistisesta käyttäytymisestä on myös tunnistettu ympäri maailmaa erityisesti merkittävien väärinkäytöskandaalien myötä.¹⁵⁶ Tämänkaltaisen opportunistisen käyttäytymisen riski voidaan rinnastaa myyjän mahdollisimman korkean lisäkauppahinnan tavoitteluun.

Opportunistisen käyttäytymisen toteuttaminen luovan laskentatoimenkeinoin liittyy lain-säädännön avoimien ja joustavien kohtien hyödyntämiseen eli ns. porsaanreikien käyttä-miseen ja ovat siten laillisia keinoja muokata tilinpäätösinformaatiota.¹⁵⁷ Suomessa eri-laisia laillisia tuloksentasauksen keinoja on käytetty erityisesti verotettavan tuloksen mi-nimoimiseksi.¹⁵⁸ Tavallisesti luovan laskentatoimen keinoilla, kuten käyttöomaisuuden poistoajoilla, kaupallisten liiketoimien ja sopimusten ajoittamisella, rahoitusjärjestelyillä ja omaisuuden arvostuksella, pyritään esittämään todellisuutta parempaa tulosta ja mani-pulointua tasetta.¹⁵⁹ Todellisuutta parempaa liikevaihtoa pyritään esittämään vaikuttamalla erityisesti liikevaihdon tuloutushetkeen kirjanpidossa eli pyritään vaikuttamaan hetkeen, jolloin tulot saadaan kirjata liikevaihdoksi.¹⁶⁰ Nämä ovat juuri myyjän tavoitteita hänen tavoitellessaan mahdollisimman korkeaa lisäkauppahintaa, kun lisäkauppahinta on si-dottu tulosperusteisiin mittareihin.

Lisäkauppahintamekanismia käytettäessä ostajan riskinä on, että myyjä käyttää merkittä-västi tällaisia luovan laskentatoimen keinoja hyväkseen saadakseen korkean lisäkauppa-hinnan. Lisäkauppahintamekanismin käyttämisellä usein halutaan sitouttaa myyjä osa-puolta jatkamaan yhtiössä, mikä samalla antaa myyjälle mahdollisuuden vaikuttaa

¹⁵⁴ Sundgren 2007, s. 40. Muita syitä tuloksen manipulointiin ja luovan laskentatoimen keinojen käyttämi-seen ovat muun muassa lainojen kovenanttiehdot ja tasaisen tuloskehityksen osoittaminen sijoittajille. Kts. lisää Sundgren 2007.

¹⁵⁵ Mähönen 2009, s. 58.

¹⁵⁶ Kts. lisää esim. Mähönen 2009 ja Toiviainen, Heikki: ”Oikeat ja riittävät tiedot” (”True and fair view”) tilinpäätöksessä. Edilex 2002.

¹⁵⁷ Näsi 2017, s. 104.

¹⁵⁸ Mähönen 2009, s. 58.

¹⁵⁹ Näsi 2017, s. 106.

¹⁶⁰ Mähönen 2009, s. 58.

lisäkauppahinnan perusteena oleviin lukuihin. Myyjän mahdollisuudet hyödyntää luovan laskentatoimenkeinoja ovat hyvät erityisesti silloin kun ostettu yhtiö toimii kaupan jälkeen omana itsenäisenä tytäryhtiönään, jossa myyjä toimii johdossa. Koska useat keinot, joilla myyjä voi vaikuttaa tulokseen, taseeseen ja niiden perusteella laskettaviin tunnuslukuihin, ovat laillisia keinoja, voi ostajan olla vaikea tunnistaa niiden käyttöä ja vaikutusta maksettavaksi tulevaan lisäkauppahintaan. Riskienhallinnan näkökulmasta ostajan tavoitteena on varmistua lisäkauppahinnan perustana olevan tilinpäätöksen oikeellisuudesta ja myyjän vaikutuksesta tilinpäätöksen osoittamaan tulokseen.

Myyjän opportunistista käyttäytymistä vastaan ostajan suojana on OikTL 33 § yleislauseke kunnianvastaisen ja arvottoman menettelyn kieltämisestä. Tämän yleislausekkeen mukaan oikeustoimi voidaan katsoa pätemättömäksi, jos se on tehty olosuhteissa, joissa niistä tietoisena olisi kunnian vastaista ja arvotonta vedota oikeustoimeen, ja sen, johon oikeustoimi kohdistuu, täytyy olettaa niistä tienneen. Oikeuskäytännössä tavanomaisin tilanne, jossa OikTL 33 §:än on onnistuneesti vedottu, on silloin, kun toisen sopimusosapuolen erehtymistä ja omaa tiedollista ylivoimaa on hyödynnetty sopimuksenteossa.¹⁶¹ Säännös voi suojata ostajaa tilanteissa, jossa myyjän opportunistinen käyttäytyminen tuloksen ja lisäkauppahinnan kasvattamiseksi ylittää kunniantoman ja arvottoman rajan. Koska on kuitenkin vaikeaa määritellä mitä on kunnianvastainen ja arvoton menettely ja tuomioistuinmenettelyn kautta yleislausekkeeseen vetoamisen menestymisestä ei ole varmuutta, niin ostajan on tehokkaampaa panostaa sopimusoikeudellisiin ennakoiviin riskienhallintakeinoihin. Ostajan näkökulmasta tarkasteltuna tulee ostajan pyrkiä neuvottelemaan sopimusehdoista, joiden avulla voidaan rajoittaa myyjän vaikutusmahdollisuuksia lisäkauppahinnan perustana toimiviin tulokseen, taseeseen ja tunnuslukuihin.

Toisaalta myös myyjän näkökulmasta tarkasteltuna lisäkauppahintaan liittyy riski ostajan opportunistisesta käyttäytymisestä. Tällainen tilanne voi muodostua erityisesti silloin, jos myyjäosapuolella ei ole kaupan teon jälkeen enää mahdollisuutta vaikuttaa kaupan

¹⁶¹ Hemmo 2003, s. 374. Esimerkiksi tapauksessa KKO 1985-II-58 oli kyse osakekauppana toteutettavasta yrityskaupasta, jossa ostaja oli tiennyt kilpailevasta ostotarjouksesta, mutta myyjä ei ollut tiennyt tästä. Kauppa todettiin OikTL 33 §:n perusteella pätemättömäksi, koska myyjä ei ollut tiennyt kauppaan olennaisesti vaikuttavasta seikasta, kun taas ostaja oli ollut tästä tietoinen ja hänen täytyi olettaa tienneen seikan merkityksestä kaupanteossa.

kohteen toimintaan vaan ostaja ottaa kaupan kohteen heti kokonaisuudessaan haltuunsa. Ostajan opportunistinen käyttäytyminen voi ilmetä esimerkiksi niin, että pyritään lyhyellä aikavälillä näyttämään huonompaa tulosta muuttamalla liikevaihdon tuloutushetkeä ja tuloutuseriaatteita tai kasvattamalla liiketoiminnan muita kuluja käyttämällä suuria määriä esimerkiksi koulutukseen, konsultointiin tai markkinointiin.¹⁶² Siten myös myyjän näkökulmasta tulee tasapainoisella johdon vastuun jakautumisella varmistaa, että myyjällä on mahdollisuus vaikuttaa kaupan kohteen toimintaan myös kaupan teon jälkeen ja varmistua, ettei ostaja tietoisesti pyri lukujen manipulointiin lisäkauppahintaa pienentääkseen.

Koska lisäkauppahinnan käyttämiseen liittyy riskialttiutta, tulisi ennen sen käyttämistä miettiä muun muassa seuraavia asioita, kun pohditaan, halutaanko lisäkauppahintaehto käyttää yrityskaupassa vaiko ei. Minkälainen mahdollisuus myyjällä on vaikuttaa eriin, jotka vaikuttavat lisäkauppahinnan maksuvelvollisuuteen ja määrään? Mikä on ostajan arvio siitä, kuinka paljon lisää maksettavaa lisäkauppahinnasta voi syntyä? Sisällytetäänkö lisäkauppahintaan myyjälle jokin maksuvelvollisuus, jos lisäkauppahinnan maksun edellytykset eivät täyty? Minkälainen neuvotteluasema ostajalla on lisäkauppahinnan osalta? Voiko lisäkauppahinta ainoastaan nostaa kauppahintaa?¹⁶³ Näiden kysymysten pohtiminen konkretisoi lisäkauppahintaan liittyviä riskejä ja voi johtaa siihen lopputulokseen, ettei lisäkauppahintaa halutakaan käyttää. Koska lisäkauppahinta voi aiheuttaa herkästi erimielisyyksiä ja viedä osapuolet riitelemään toisiaan vastaan esimerkiksi välimiesoikeudessa, niin voi olla myös järkevää päättää, ettei lisäkauppahintaa hyödynnetä. Vaihtoehtona lisäkauppahinnalle ostaja voi esimerkiksi luottaa myyjän antamiin takuisiin ja vakuuksiin¹⁶⁴ ja pyrkiä neuvottelemaan yksi kiinteä kauppahinta, johon molemmat osapuolet ovat tyytyväisiä. Riskeistä huolimatta lisäkauppahinta on yleinen ja käyttökelpoinen hinnan mukauttamisen väline, kun erilaiset riskit otetaan huomioon ja lisäkauppahinnasta sovitaan selkeästi ja tarkoituksenmukaisesti, jolloin se on myös erittäin toimiva mekanismi yrityskaupan hinnan määrittämisessä.

¹⁶² Grant Thornton 2019, s. 10.

¹⁶³ Aava 2010, s. 49-50 (Alkuperäinen lähde: Tresnowski, Mark B.: In Depth: Purchase Price Adjustments. Working Capital Purchase Price Adjustments – How To Avoid Getting Burned. The M & A Lawyer, October 2004, 8(5), p. 14–17.).

¹⁶⁴ Aava 2010, s. 50.

4 ENNAKOIVA SOPIMUSOIKEUDELLINEN RISKIENHALLINTA

4.1 YRITYSKAUPPASOPIMUKSEN EHTOJEN TULKINTA

Irtaimen kaupan sopimuksen tulkinta, eli myös yrityskauppasopimuksen tulkinta, perustuu tehtyyn sopimukseen ja sopimusoikeudellisiin tulkintaoppeihin. Lähtökohtana osapuolten vastuille, velvollisuuksille ja oikeuksille on osapuolten välillä tehty *kauppasopimus*. Irtaimen omaisuuden kaupasta tehtyä sopimusta koskevat yleinen sopimusvapaus, johon liittyvät myös sisältövapaus eli vapaus päättää sopimuksen sisällöstä sekä muotovapaus eli sopimuksen muodolle ei ole asetettu erityisiä vaatimuksia.¹⁶⁵ Sopimusvapauden perusteella tehdyn sopimuksen katsotaan ilmentävän osapuolten tarkoitusta ja tahtoa, koska he ovat voineet sopia kaupan ehdoista haluamallaan tavalla. Tämän takia on luonnollista, että tehty kauppasopimus toimii tulkinnan lähtökohtana. Irtaimen kaupassa ja yrityskaupassa sopimusvapautta rajoittavat lähinnä OikTL 36 § yleinen kohtuuttomuuden kieltävä säännös ja kauppalain vaatimukset kauppahinnan kohtuullisuudesta. Sopimusoikeuden yleinen periaate sopimuksen sitovuudesta - *pacta sunt servanda* - pätee myös irtaimen omaisuuden kaupassa.¹⁶⁶ Lähtökohtaisesti sopimukset on siten aina pidettävä ja ne ovat osapuolia sitovia. Erityisesti liikesopimuksissa, kuten yrityskauppasopimus, sopimuksen sitovuus ja sopimuksen sanamuodot ovat tulkinnan lähtökohtia, koska tämä takaa yleisesti ennakoitavuuden ja luotettavuuden kaupanteossa.¹⁶⁷

Lähtökohtana irtaimen omaisuuden kauppasopimusta tulkittaessa toimivat siis itse kauppasopimus ja sopimusoikeuden yleiset tulkintaopit ja -periaatteet. Kuten edellisessä päätöksessä käsiteltiin, sovelletaan kauppalakia irtaimen kauppaan täydentävänä lakina, jos sopimusosapuolet eivät ole itse sopineet jostain lain alaan kuuluvasta seikasta. Kauppalaki ei sisällä mitään säännöksiä tai ohjeita siitä, miten irtaimen omaisuuden kaupasta tehtyä sopimusta tulisi tulkita.¹⁶⁸ Lain esitöissä on kuitenkin mainittu, että lakia on

¹⁶⁵ Routamo 1996, s. 35-36.

¹⁶⁶ Routamo 1996, s. 37.

¹⁶⁷ Pönkä 2013, s. 922.

¹⁶⁸ Routamo 1996, s. 42.

suunniteltu huomioiden molempien osapuolten kohtuullinen etu huomioon ottaen¹⁶⁹, joten lain tarkoituksen näkökulmasta myös tulkinnassa tulee huomioida molempien kaupan osapuolten etu.

Irtaimen omaisuuden kaupasta tehtyä sopimusta tulkitaan tavallisesti laajennetun objektiivisen tulkinnan periaatteiden mukaisesti.¹⁷⁰ Tällaisella tulkintatavalla tarkoitetaan, että sopimuksen tulkinnassa pyritään irtautumaan osapuolten yksipuolisista käsityksistä ja korostetaan rationaalisen sopimuksesta ulkopuolisen henkilön tekemää käsitystä ja tulkin-
taa.¹⁷¹ Tulkinta on siis ulkopuolisen silmin tehtyä eli osapuolineutraalia. Objektiiviseen tulkintaan kuuluu myös se, että mitään tulkintamateriaalia ei painoteta toista tärkeämmäksi vaan myös tulkintamateriaali on neutraalia.¹⁷² Objektiivisen tulkintamenetelmän tunnuspiirre liittyykin siihen, että objektiivisessa tulkinnassa tulkintamateriaali rajataan osapuolten yhteisesti tuottamaan sisältöön, koska tavoitteena on pyrkiä neutraaliuteen eikä korostaa tulkinnassa toisen osapuolen yksipuolisesti laatimaa materiaalia.¹⁷³ Sopimuksen tulkinnassa pyritään siihen, että selvitetään osapuolten tarkoitus ja vahvistetaan sopimuksen sisältö sen mukaiseksi.¹⁷⁴ Osapuolten tarkoituksen korostaminen sopimuksen tulkinnassa perustuu siihen, että sopimusvapauden perusteella laadittu sopimus ilmentää osapuolten yhteistä tahtoa ja tarkoitusta, koska osapuolet ovat määränneet itse sopimuksen sisällöstä.¹⁷⁵

Epäselvien ehtojen tulkinnassa ei keskitytä ainoastaan kyseisen ehdon tulkintaan vaan sopimuksen tulkinnassa tulee huomioida sopimussisältö kokonaisuutena.¹⁷⁶ Sopimusehtojen tulkinnassa voidaan huomioida itse kauppasopimuksen lisäksi muu tulkinta-aineisto, kuten sopimuksen valmistelussa syntynyt kirjallinen materiaali, osapuolten

¹⁶⁹ HE 93/1986, s. 14.

¹⁷⁰ Routamo 1996, s. 42. Suomessa objektiivinen tulkintamenetelmä katsotaan yleisesti ensisijaiseksi. Kts. lisää mm. Annola 2012, s. 182.

¹⁷¹ Annola 2016, s. 72.

¹⁷² Annola 2016, s. 79.

¹⁷³ Annola 2012, s. 177–178. Objektiivisen tulkintamenetelmän vastakohta on subjektiivinen tulkintamenetelmä, jossa tulkintamateriaali ulottuu sekä osapuolten yhteisesti, että toisen osapuolen yksipuolisesti tuottamaan sisältöön, jolloin voidaan myös painottaa jommankumman osapuolen näkökulmaa. Kts. lisää Annola 2012.

¹⁷⁴ Annola 2016, s. 70.

¹⁷⁵ Annola 2016, s. 61. Kts. myös Hemmo 2003, s. 621.

¹⁷⁶ Hemmo 2003, s. 586.

lausumat ja osapuolten käyttäytyminen. Tulkinnassa voidaan huomioida myös sopimuksen ulkopuolisia merkittäviä seikkoja, kuten alan termien ja käsitteiden yleinen määrittely, kauppatavat ja liike-elämän hyvänä pidetyt käytännöt. Myös sopimusneuvottelujen ja sopimuksen päättämisaikojen olosuhteet voidaan ottaa huomioon tulkinnassa.¹⁷⁷ Ensisijaisesti liikesopimuksissa kuitenkin keskitytään itse sopimukseen ja sen sanamuotoihin ja toissijaisesti muuhun materiaaliin.¹⁷⁸ Sopimusta tulkitaan ja arvioidaan kuitenkin tarvittaessa kokonaisuutena eikä tulkinta-aineisto rajoitu ainoastaan tehtyyn kauppasopimukseen, vaikka se toimiikin tulkinnan lähtökohtana. Yrityskaupassa sopimusneuvotteluista ja esimerkiksi *due diligence* -tarkastuksesta muodostuu paljon sopimuksen ulkoista kirjallista valmistelemaa materiaalia, joten on hyvä ymmärtää, että epäselvissä tilanteissa myös tällä aineistolla voi olla merkitystä sopimusehtojen tulkinnassa. Valmistelevan aineiston osalta sen merkitys tulkinnassa on tavallisesti vahvempi mitä lähemmäs sopimuskäsitteeseen se sijoittuu.¹⁷⁹ Yrityskaupan alkuvaiheissa myyjä usein laatii myyntiesitteen, jolla voi olla myös merkitystä osapuolten vastuiden kannalta, koska myyjä vastaa myyntiesitteen markkinointitietojen paikkansapitävyydestä.¹⁸⁰ Myös markkinointitiedoilla voi olla vaikutusta tulkinnassa, sillä ääritapauksissa voidaan jopa katsoa, että markkinointitiedot ovat osa sopimusta, kuten muutkin sopimusehdot.¹⁸¹ Vaikka tulkinnassa hyödynnettäisiin myös osapuolten yksipuolisesti tuottamaa materiaalia, voi tulkinta olla silti luonteeltaan neutraalia, kun lähtökohtaisena tulkintamenetelmänä käytetään objektiivista tulkintaa ja tulkinta-asetus on neutraali.¹⁸²

Yksi perinteisesti sopimusoikeudessa tunnistettu riski on *tulkintariski* eli sopimuksen tulkinnassa päädyttäisiin lopputulokseen, jota osapuoli ei osannut odottaa. Tavallisesti suppea sopimussisältö ja epätasaisesti muotoillut sopimusehdot johtavat tulkintariskin realisoitumiseen.¹⁸³ Sopimuksen teossa ja sopimusehtojen muotoilussa onkin ennakkoivasta riskienhallinnallisesta näkökulmasta huomioitava se, miten ehtoja

¹⁷⁷ Hemmo 2003, s. 583.

¹⁷⁸ Pönkä 2013, s. 923.

¹⁷⁹ Hemmo 2003, s. 586.

¹⁸⁰ Katramo ym. 2013, s. 351. Yksi yleinen yrityskauppariitojen syy on myyjän laatiman markkinointiesitteen tietojen virheellisyys. Kauppakirjassa tavallisesti sovitaan myyjän vastuun laajuudesta markkinointiesitteen tietojen osalta.

¹⁸¹ Hemmo 2003, s. 590.

¹⁸² Annola 2012, s. 179–181.

¹⁸³ Hemmo 2005 A, s. 41.

erimielisyystilanteissa tulkitaan. Siksi ostajan tulee tuntea, miten yrityskauppasopimusta tulkitaan sopimusoikeuden yleisten periaatteiden ja irtaimen omaisuuden kaupan tulkintatapojen mukaan. Tällöin ostaja voi pyrkiä hallitsemaan tulkintariskiä ja neuvottelemaan sekä muotoilemaan sopimusehdot niin, että tulkintatilanteissa ei tule vastaan yllätyksiä.

Yksi yleinen tapa, jolla osapuolet pyrkivät vaikuttamaan sopimuksen tulkintaan ja tulkintariskisiin, on ottaa mukaan sopimukseen niin sanottu integraatiolauseke (*integration clause, merger clause*). Tällaisen lausekkeen mukaan kaikki sopimusehdot on määritetty kauppakirjassa eikä sopimuksen ulkopuolisiin ehtoihin voida vedota. Tämän kaltaisen lausekkeen tavoitteena on rajoittaa tulkinta-aineisto ainoastaan tehtyyn sopimukseen. Lauseke vähentääkin sopimuksen ulkoisen tulkinta-aineiston painoarvoa, mutta se ei kuitenkaan kokonaan poista mahdollisuutta huomioida myös muuta tulkinta-aineistoa epäselvissä tilanteissa.¹⁸⁴ Vastaavanlainen sopimuksen kirjallista muotoa korostava ehto on myös niin sanottu *entire agreement* -ehto, jossa sovitaan sopimusasiakirjan ja siinä yksilöityjen liitteiden muodostavan kokonaisuudessaan sopimuksen eivätkä osapuolet voi vedota muutoin mahdollisesti tapahtuneeseen sopimiseen. Tällä torjutaan erityisesti mahdollisen suullisen sopimisen merkitys sekä korostetaan eroa sopimuksen valmistelumateriaalin ja lopullisen sopimuksen välillä. Näillä ehdoilla ei kuitenkaan voida täysin sulkea sopimuksen ulkoisen materiaalin merkitystä tulkinnassa, esimerkiksi silloin kun osapuoli vetoaa alalla käytettyyn yleiseen tapaan.¹⁸⁵

Sopimuksen tulkinnassa voidaan myös tarvittaessa hyödyntää erilaisia sopimusoikeudellisia tulkintasääntöjä. Osapuolet voivat vaikuttaa omalla sopimustoiminnallaan ja -tekniikallaan näiden tulkintasääntöjen sovellettavuuteen ja siten vaikuttaa tulkintariskisiin. Epäselvyysääntö on yksi yleisimmistä sovelletuista tulkintasäännöistä.¹⁸⁶ Sen mukaan epäselvää sopimusehtoa tulkitaan sen laatijan vahingoksi. Epäselvyysäännön soveltamisen edellytyksenä on, että ehdon on laatinut toinen osapuoli yksin.¹⁸⁷ Yrityskaupassa kauppakirjaan kirjoitettavat sopimusehdot ovat tavallisesti pitkän neuvottelun tulos, joten neuvottelumateriaalien perusteella voidaan todistaa, että molemmat osapuolet ovat

¹⁸⁴ Hemmo 2003, s. 599.

¹⁸⁵ Hemmo 2005 B, s. 340–343. Kts. myös tutkielman luku 2.1.

¹⁸⁶ Hemmo 2003, s. 633 ja 638.

¹⁸⁷ Hemmo 2003, s. 638 ja 640.

osallistuneet ehtojen laadintaan. Siten epäselvyyssäännön soveltaminen ei ole kovin todennäköistä yrityskauppasopimuksen tulkinnassa. Toisaalta yrityskauppamarkkinoilla on tavanomaista, että suuret yritykset ostavat pienempiä yrityksiä, jolloin osapuolten väliset valtasuhteet voivat olla epätasaväkiset esimerkiksi asiantuntevuuden osalta, taloudellisesti tai neuvotteluaseman suhteen. Tällöin ostajana toimivan suuryrityksen tulee tunnistaa riski, että epätasapainoisessa tilanteessa epäselvä sopimusehto voidaan tulkita ostajan vahingoksi, jos nähdään, että tilanteessa pienen myyjäyrityksen edustajien valta ja vaikutusmahdollisuus sopimusneuvotteluissa on ollut olematon. Lähtökohtaisesti liikesopimuksissa epäselvyyssäännön soveltaminen tulisi kuitenkin olla viimeisiä vaihtoehtoja, jos neutraali objektiivinen tulkinta ei ole mahdollista, ja ennen epäselvyyssäännön soveltamisessa tulisi varmistua muun muassa siitä, että ehto on laadittu yksipuolisesti, onko osapuoli pyrkinyt poistamaan epäselvyyttä ja onko vastapuoli huolehtinut siitä, että ymmärtää ehdon¹⁸⁸.

Minimisääntö on toinen sopimusoikeudellinen tulkintasääntö, jota voidaan hyödyntää tulkinnassa epäselvissä tilanteissa. Sen mukaan epäselvässä tilanteessa tulisi valita tulkinta, joka johtaa velvoittautuneen osapuolen kannalta edullisimpaan tilanteeseen.¹⁸⁹ Lisäkauppahintaehdot tulkittaessa minimisäännön soveltaminen johtaisi siihen, että ostajan tulisi maksaa pienin mahdollinen lisäkauppahinta. Minimisääntöä sovelletaan kuitenkin yleensä vain yksipuolisissa tai vastikkeettomissa oikeustoimissa¹⁹⁰, eikä sen soveltaminen siten lisäkauppahintaan liittyvissä kysymyksissä ole kovin todennäköistä. Kolmas yleinen tulkintasääntö on tavallisuussääntö, jonka mukaan epäselvässä tilanteessa sovelletaan tulkintaa, joka vastaa yleisesti omaksuttua käytäntöä¹⁹¹. Tästä tulkintasäännöstä voi olla apua myös lisäkauppahintaehdon tulkinnassa. Säännöllä voi olla merkitystä esimerkiksi silloin kun osapuolilla on erimielisyyksiä lisäkauppahinnan perusteena käytetävästä taloudellisesta tunnusluvusta, jolloin tavallisuussäännön perusteella voitaisiin soveltaa yleisesti käytettyä tunnusluvun laskentakaavaa ja laskea lisäkauppahinnan määrä sen perusteella. Sekä minimisäännöllä, että tavallisuussäännöllä on kuitenkin vain hyvin

¹⁸⁸ Pönkä 2013, s. 928.

¹⁸⁹ Hemmo 2009, s. 338.

¹⁹⁰ Hemmo 2009, s. 339.

¹⁹¹ Hemmo 2009, s. 339.

harvoin merkitystä liikesopimusten tulkinnassa¹⁹². Siten riskienhallinnan näkökulmasta tarkasteltuna yrityskaupassa osapuolten ei ole järkevää luottaa siihen, että epäselvissä tilanteissa sopimusta tulkittaisiin käsiteltyjen tulkintasääntöjen mukaisesti.

Sopimuksen tulkinta ja sopimustekniikka liittyvät läheisesti toisiinsa, koska voidaan nähdä, että sopimusteknisillä ratkaisuille pyritään varmistamaan, että sopimusta tulkitaan kaikissa tilanteissa osapuolen haluamalla tavalla. Sopimustekniikan olennaisin osa on käytettävät sopimusehdot ja erityisesti ehtojen sisältö eli mitä ehtoja sopimukseen otetaan ja miten nämä ehdot muotoillaan.¹⁹³ Sopimustekniikan yksi osa-alue on myös sopimustaktiikka eli sopimusneuvotteluissa käytettävät keinot, joiden avulla pyritään saavuttamaan omasta näkökulmasta katsottuna mahdollisimman edullinen ja onnistunut sopimus.¹⁹⁴ Sopimusvapauden perusteella osapuolet voivat myös sopia, miten sopimusta tai tiettyä sopimusehtoa tulkitaan epäselvissä tilanteissa eli sopia niin sanotuista tulkintasäännöistä. Jos osapuolet eivät ole sopineet tulkintasäännöistä, perustuu sopimuksen tulkinta yleisiin sääntöihin.¹⁹⁵ Kun ostaja ymmärtää yrityskauppasopimuksen tulkinnan perusteet ja mahdollisuudet vaikuttaa tulkintaan, voi hän sitä paremmin pyrkiä erilaisilla sopimusteknisillä ja -taktisilla ratkaisuille hallitsemaan omia riskejään sekä sopimuksen tulkintaan, että lisäkauppahintaan ja koko yrityskaupan onnistumiseen liittyen.

4.2 KESKEISIMMÄT SOPIMUSEHDOT LISÄKAUPPAHINNAN RISKIENHALLINNAN KANNALTA

4.2.1 Kaupan kohteen määrittely

Se, millaisella oikeudellisella rakenteella yrityskauppa toteutetaan, vaikuttaa siihen, miten kaupan kohde määritellään. Kaupan kohteen yksityiskohtainen määrittely taas voi vaikuttaa kauppahintaan ja lisäkauppahinnan rakentamiseen. Osakekauppa on yleisimpiä tapoja toteuttaa yrityskauppa.¹⁹⁶ Osakekaupassa kaupan kohteena ovat siis yrityksen

¹⁹² Pönkä 2013, s. 939.

¹⁹³ Hemmo 2005 B, s. 4.

¹⁹⁴ Hemmo 2005 B, s. 4–5.

¹⁹⁵ Saarnilehto – Annola 2018, s. 151.

¹⁹⁶ Blomquist ym. 2001, s. 102.

osakkeet ja yrityskaupassa tällöin laaditaan kauppakirja osakkeiden ostamisesta. Toinen yleinen tapa yrityskaupan toteuttamiseen on liiketoimintakauppa, joka voi olla houkutteleva vaihtoehto verotuksen näkökulmasta. Jos kauppa toteutetaan EVL 52 d § mukaisena liiketoimintasiirtona, niin voidaan minimoida kaupan yhteydessä syntyviä veroja. Suomessa yrityskauppoja voidaan toteuttaa osakekaupan ja liiketoimintakaupan lisäksi myös sulautumisina ja jakautumisina, mutta kansainvälisissä yrityskaupoissa yhtiöoikeudellinen sääntelemättömyys johtaa siihen, että pääasiassa käytettävissä olevat vaihtoehdot ovat juuri osakekauppa ja liiketoimintakauppa.¹⁹⁷

Kauppahinnan määrittelyssä luonnollisesti itse kaupan kohteen määrittelyllä on merkitystä. Toteutetaanko kauppa osakekauppana vai liiketoimintakauppana on suurin merkitys kaupan kohteen tarkan määrittelyn kannalta. Osakekaupassa ostetaan yrityksen osakkeita, joiden mukana lähtökohtaisesti siirtyvät kaikki yrityksen varat, velat, vastuut ja omaisuus.¹⁹⁸ Liiketoimintakaupassa taas ostetaan liiketoimintakokonaisuus, jolloin voidaan sopia tiettyjen omaisuus- tai velkaerien jättämisestä kaupan ulkopuolelle.¹⁹⁹ Liiketoimintakaupassa kaupan kohde ei siis ole yhtä selkeä kuin osakekauppanamuotoisessa yrityskaupassa, koska liiketoimintakaupassa kaupan kohde määritellään sopimuksessa yksityiskohtaisesti. Mikä tarkoittaa sitä, että kaupan kohteen määrittelyssä täytyy huomioida kaikki ostettavaan liiketoimintaan tai sen osaan liittyvät erät, jotka ostaja haluaa hankkia kaupassa, mutta myös ne erät, jotka halutaan tarkoituksella jättää kaupan ulkopuolelle. Kauppasopimuksessa tulee määritellä tarkkaan erityisesti käyttöomaisuus, vaihto-omaisuus, myyntisaamiset, pitkäaikaiset sopimukset, meneillään olevat tarjoukset ja tilaukset sekä immateriaalioikeudet. Tavallisesti liiketoimintakaupan ulkopuolelle voidaan jättää rahavaroja, sijoituksia ja rahoitusvelkoja, mistä täytyy kirjallisesti sopia kauppakirjassa. Myös työlainsäädäntö ja työntekijöiden siirtyminen liiketoimintakaupan mukana täytyy huomioida ja kirjata kauppakirjaan.²⁰⁰

Lisäkauppahinnasta sopimisen kannalta, sillä toteutetaanko kauppa osakekauppana vai liiketoimintakauppana ei ole olennaista merkitystä, koska molemmissa kauppatyypeissä

¹⁹⁷ Blomquist ym. 2001, s. 103.

¹⁹⁸ Immonen 2015, s. 49–50.

¹⁹⁹ Immonen 2015, s. 52.

²⁰⁰ Katramo ym. 2013, s. 375–376.

kauppahinnasta voidaan sopia sopimusvapauden perusteella halutulla tavalla. Lisäkauppahinnan kannalta ei kuitenkaan ole täysin yhdentekevää toteutetaanko kauppa osakekauppana vai liiketoimintakauppana, koska kaupan kohteen määrittelyllä voidaan vaikuttaa samalla myös lisäkauppahinnan määräytymiseen. Koska lisäkauppahinta sovitaan tavallisesti riippuvaksi ostettavan yhtiön taloudellisista tunnusluvuista, on sillä merkitystä, mitkä kaikki liiketoiminnan osat kuuluvat kaupan kohteeseen, koska kaikilla näillä on merkitystä tulojen ja menojen muodostumisessa. Siten taloudellisiin lukuihin vaikuttavat seikat vaikuttavat myös suoraan lisäkauppahinnan muodostumiseen, ellei lisäkauppahintaehdon yhteydessä ole nimenomaisesti sovittu jonkin seikan huomioon jättämistä. Kaupan kohteen selkeällä määrittelyllä voidaan siten pyrkiä ennaltaehkäisemään myös lisäkauppahintaan liittyviä epäselvyytilanteita, sillä kaupan kohteen ollessa selkeästi määriteltä myös lisäkauppahinnan määrittely on selkeämpää.

Jos osakekauppamuotoisessa yrityskaupassa halutaan vaikuttaa siihen, mitä kaupan kohteeseen sisältyy, tulee se tehdä jo ennen yrityskaupan toteuttamista. Tämä johtuu siitä, että osakekaupassa kaupan kohteena ovat osakkeet. Ennen varsinaisen yrityskaupan toteuttamista myyjä tavallisesti niin sanotusti laittaa yrityksensä myyntikuntoon eli selkeyttää yrityksen rakennetta ja erilaisin yritysjärjestelykeinoin erittelee kaupan kohteen itsenäiseksi yritykseksi.²⁰¹ Näin myyjä voi vaikuttaa siihen mitä kaupan kohteeseen sisältyy. Esimerkiksi erilaisia immateriaalioikeuksia voidaan joko sisällyttää kaupan kohteeseen tai tarkoituksella jättää myyjän omistukseen ja esimerkiksi lisensoida ostajalle myöhemmin. Liiketoimintakaupassa taas voidaan itse yrityskauppasopimuksessa määritellä, mitä kaupan kohteeseen sisältyy ja mitä ei. Käytännön kannalta kaupan kohde tulisi säilyttää omana yhtiönään, jotta sitä pystytään seuraamaan omana taloudellisena kokonaisuutena, jolloin lisäkauppahinta voidaan määrittää nimenomaan ostettavan kohteen taloudellisen menestymisen perusteella²⁰².

²⁰¹ Blomquist ym. 2001, s. 106.

²⁰² Bäck ym. 2009, s. 185.

4.2.2 Kauppahintaehto

Luonnollisesti itse kauppahintaehto on tärkein ja keskeisin sopimusehto lisäkauppahinnasta puhuttaessa. Kuten käsitelty, jos osapuolet jättävät sopimatta jostain seikasta lisäkauppahintaan liittyen, voi se lopulta määräytyä kauppalain säännösten mukaan. Tämä ei ole toivottavaa kummankaan osapuolen kannalta, koska tällöin lopputulosta on vaikea ennakoida ja tulkinta voi kestää pitkään. Siksi osapuolten tulee sopia mahdollisimman kattavasti lisäkauppahinnasta yrityskaupposopimuksessa. Lisäkauppahintaan liittyen osapuolten tulee sopia vähintään seuraavista seikoista:

1. Lisäkauppahinnan määräytymisperusteet
2. Lisäkauppahinnan määräytymisajanjakso
3. Miten tai kuka määrittelee lisäkauppahinnan lopullisen määrän
4. Miten ja milloin lisäkauppahinta maksetaan.

Luonnollisesti yksi tärkeimmistä seikoista on sopia kirjallisesti lisäkauppahinnan määräytymisperusteista eli millä perusteella lisäkauppahintaa maksetaan ja kuinka paljon. Lisäkauppahinnan määräytymisperusteista tulisi sopia mahdollisimman selkeästi, yksiselitteisesti ja yksityiskohtaisesti.²⁰³ Lisäkauppahinta voi perustua esimerkiksi tilinpäätöksen lukuihin, erilaisiin tunnuslukuihin, kertoimiin ja erilaiset tavoitetasot voivat vaikuttaa lisäkauppahinnan määrään. On havaittu, että mitä alempana tuloslaskelmalla lisäkauppahinnan perusteena oleva luku on, sitä enemmän siihen liittyy tulkinnanvaraisuutta.²⁰⁴ Tämä voidaan nähdä loogisena, koska esimerkiksi tilikauden tulokseen vaikuttaa hyvin monet eri tekijät, kun taas esimerkiksi liikevaihtoon vaikuttaa ainoastaan myynti. Siten voisi olla selkeää sopia lisäkauppahinnan määräytymisperusteeksi tuloslaskelman ylimmät rivit. Toisaalta taas luovan laskentatoimen, tuloksen manipuloinnin ja myyjän opportunistisen käyttäytymisen kannalta ostajan ei ole järkevää suostua lisäkauppahintaan, joka perustuu ainoastaan yhteen lukuun. Tällöin myyjällä olisi paremmat mahdollisuudet pyrkiä manipuloimaan ja vaikuttamaan lisäkauppahinnan määrään. Lisäkauppahinnan määräytymisperusteet ovat lisäkauppahinnan osa-alue, josta voi hyvin herkästi syntyä erimielisyyksiä osapuolten välille, koska siihen vaikuttavat taloudelliset intressit.

²⁰³ Katramo ym. 2013, s. 435.

²⁰⁴ Wahlroos – Alahuhta 2016, s. 529.

Lisäkauppahintaan liittyvät osapuolten tavoitteet ja intressit taas ovat päinvastaisia: myyjä haluaa saada mahdollisimman korkean ja ostaja maksaa mahdollisimman alhaisen lisäkauppahinnan. Yksi tehokkaimmista keinoista rajata ostajan riskejä lisäkauppahintaan liittyen on sopia määräytymisperusteiden yhteydessä lisäkauppahinnan maksimimäärästä.²⁰⁵ Sopimalla etukäteen euromääräisestä lisäkauppahinnan maksimimäärästä voidaan hallita lähes kaikkia lisäkauppahintaan liittyviä riskejä ja tiedetään minkä suuruisen lisäkauppahinnan maksamiseen tulee varautua. Kun maksimimäärästä on sovittu, niin ostajan kannalta rajataan riskiä siitä, että lisäkauppahinta nousisi kohtuuttoman korkeaksi. Vaikka osapuolten välille syntyisi erimielisyyksiä lisäkauppahintaehdon tulkinnasta, riski erilaisten sopimusehtotulkintojen vaikutuksesta lisäkauppahintaan voidaan myös rajata sopimalla maksimimäärästä.

Toisena osapuolten tulee sopia lisäkauppahinnan määräytymisajanjaksosta. Tavallisesti lisäkauppa maksetaan kaupantekohetken jälkeisten seuraavien 1-2 tilikauden lukujen perusteella.²⁰⁶ Mitä pidempi aika lisäkauppahinnan määräytymisajanjakso on, sitä merkittävämmäksi nousee riski tulevaisuuden epävarmuudesta ja tulevien arvaamattomien tapahtumien vaikutuksesta lisäkauppahintaan. Ostettavan liiketoiminnan luonne vaikuttaa myös siihen, kuinka pitkä lisäkauppahinnan määräytymisajanjakso kannattaa sopia. Jos liiketoiminta on nopea syklistä eikä siihen liity merkittäviä vuosia kestäviä projekteja, voi lyhyempikin ajanjakso kuvata hyvin ostettavan yhtiön tulevaisuutta eikä lisäkauppahinnan määräytymisjakson tarvitse olla useita vuosia. Jos taas liiketoiminta perustuu pitkäkestoisiin projekteihin ja liiketoiminnan luonne on hidastempoisempi tai liiketoiminnassa on meneillään pitkät kehitysprojektit, voi myös lisäkauppahinnan määräytymisajanjakson olla pidempi. Käytännön syistä määräytymisajanjakso on järkevää sopia yhteneväksi ostettavan yhtiön tilikauden kanssa. Koska kirjanpitolain kolmannen luvun mukaan yhtiön tulee laatia tilinpäätös aina tilikauden päättyessä, kannattaa myös lisäkauppahinnan perustana hyödyntää tilinpäätöstä, joka yhtiön tulee joka tapauksessa laatia. Tällöin ei tarvitse laatia erillistä välitilinpäätöstä lisäkauppahinnan määräytymisajanjakson päättyessä, mistä voisi syntyä lisäkustannuksia. Määräytymisajanjakson lisäksi on kannattavaa sopia konkreettisesti lisäkauppahinnan maksuhetkestä ja sopia esimerkiksi eräpäivästä. Myyjän

²⁰⁵ Bäck ym. 2009, s. 183.

²⁰⁶ Wahlroos – Alahuhta 2016, s. 529.

intressissä on yleensä saada kauppahinta mahdollisimman nopeasti, kun taas ostaja haluaa maksaa hinnan mahdollisimman myöhään ja lähellä määräaikaa²⁰⁷, minkä takia on hyvä sopia myös maksuhetkestä selkeyden vuoksi.

Kolmanneksi lisäkauppahinnan kohdalla tulee sopia myös käytännön seikoista liittyen siihen, kuka ja miten määritellään maksettavaksi tuleva lisäkauppahinta määräytymisajanjakson loputtua. Lain mukaan kirjanpidon ja tilinpäätöksen laatiminen kuuluvat yhtiön johdon ja hallituksen vastuulle (OYL luku 6 ja KPL luku 3), mitä ei voida muuttaa yrityskaupposopimuksella. Kun tilinpäätös on laadittu, vastuu sen perusteella laskettavan lisäkauppahinnan laskelmista voidaan sopia joko myyjän, ostajan tai ulkopuolisen tehtäväksi. Usein ostaja laatii laskelman lisäkauppahinnan määrästä ja myyjä hyväksyy ostajan laatiman laskelman²⁰⁸.

Neljäntenä seikkana osapuolten tulee sopia myös siitä, miten ja milloin lisäkauppahinta maksetaan. Tavallisesti lisäkauppahinta maksetaan joko rahana tai osakkeina.²⁰⁹ Lisäkauppahinnan riskienhallinnan kannalta se, miten lisäkauppahinta maksetaan ei ole yhtä herkkä riidan aihe kuin lisäkauppahinnan määräytyminen. Toisaalta ostajan oman riskienhallinnan kannalta, esimerkiksi kassavarojen riittävyyden kannalta, on olennaista miettiä jo etukäteen ennen sopimuksen allekirjoittamista, miten lisäkauppahinta on järkevää maksaa. Myös sillä on merkitystä, haluaako myyjäosapuoli jatkaa mukana yhtiön toiminnassa vai ei. Koska todennäköisesti, jos myyjä haluaa irrottautua kokonaisuudessaan liiketoiminnasta, hän ei myöskään halua ottaa lisäkauppahinnan maksua vastaan osakkeina vaan rahana. Lisäkauppahinnan maksulle on myös järkevää sopia eräpäivä. Määräytymisajanjakson päätyttyä voi kestää useita kuukausiakin, että lopullinen tilinpäätös saadaan valmiiksi, siitä laskettua tunnusluvut ja lopullinen lisäkauppahinnan määrä. Siten lisäkauppahintaa ei voida sopia maksettavaksi heti määräytymisajanjakson päättyessä, mutta on järkevää sopia ajankohdasta, jolloin lisäkauppahinta viimeisintään tulee olla maksettuna. Kaupan osapuolten täytyy sopia myös siitä, maksetaanko lisäkauppahinta yhdessä vai useammassa erässä.

²⁰⁷ Katramo ym. 2013, s. 435.

²⁰⁸ Bäck ym. 2009, s. 185.

²⁰⁹ Honkamäki ym. 2018, s. 87.

4.2.3 Täydentävät sopimusehdot

Yrityskauppasopimus on aina kokonaisuus, jossa sopimusehdot täydentävät toisiaan. Sopimusta aina myös tulkitaan kokonaisuutena. Siten ostaja voi pyrkiä hyödyntämään myös muita kaupan ehtoja, jos kauppahintaneuvotteluissa ei päästä täysin ostajan haluamaan lopputulokseen. Korkeampaa kauppahintaa voidaan pyrkiä ikään kuin kompensoimaan muilla sopimusehdoilla. Lisäkauppahinnan riskienhallinnan tukena voidaan parhaiten hyödyntää erilaisia myyjän takuita ja vakuutuksia sekä vastuunrajoitusehtoja.

Myyjän takuut ja vakuudet eli niin kutsutut representatives & warranties ehdot ovat keskeinen osa yrityskauppasopimusta. RW-ehtoja käytetäänkin poikkeuksetta jokaisessa yrityskaupassa²¹⁰ ja niiden osuus kauppasopimuksesta voi olla jopa 30-40 sivua.²¹¹ Myyjän takuut ja vakuudet liittyvät erityisesti vastuunrajoituksiin, sillä RW-ehdot ovat sopimus-oikeudellinen keino vastuun rajaamiseksi tavanomaisten vastuunrajoitusehtojen lisänä.²¹² Nämä ehdot ovat tärkeitä yleisesti siksi, että myyjän korvausvelvollisuus sidotaan yleensä annettujen vakuuksien paikkansapitävyyteen eli vakuuksilla yksilöidään kaupan kohteen ominaisuuksia, joista ostaja voi saada korvauksia vakuuksien osoittautuessa virheelliseksi.²¹³ Yrityskauppasopimukseen sisällytetään tavanomaisia myyjän perusvakuutuksia esimerkiksi myyjän osakeomistuksesta, oikeudesta myydä osakkeet, osakkeiden vapaus rasitteista ja yhtiön laillisesta olemassaolosta, mutta sopimukseen voidaan ottaa mukaan myös tilannekohtaisia erityisempiä vakuuksia.²¹⁴

Myyjän takuut ja vakuudet ovat lisäkauppahinnan riskienhallinnan kannalta keskeinen sopimuskohta myös siitä syystä, että niiden avulla voidaan vaatia myyjää takaamaan lisäkauppahinnan perustana olevan tiedon oikeellisuutta. Lisäkauppahinnan ja ostajan kannalta keskeinen myyjän antama RW-ehto liittyy tilinpäätöksen ja välitilinpäätöksen oikeellisuuteen. Tämän ehdon merkitys on tärkeä siksi, että kauppahinta ja lisäkauppa

²¹⁰ Kurkela 2013, s. 2.

²¹¹ Katramo ym. 2013, s. 366.

²¹² Carlsson ym. 2014, s. 30–31.

²¹³ Katramo ym. 2013, s. 364.

²¹⁴ Katramo ym. 2013, s. 366–367.

perustuvat useimmiten tilinpäätöksen ja välitilinpäätöksen antamaan informaatioon. Vaatimalla myyjän vakuutta ostaja takaa riskiä, että tilinpäätöksen laadintaperiaatteita olisi muutettu kirjanpitolain jatkuvuuden periaatteen vastaisesti. Ostajan voi vaatia myyjää vakuuttamaan, että tilinpäätös antaa täydelliset tiedot tai vaihtoehtoisesti oikean ja riittävän kuvan. Se millaisen vakuuden myyjä suostuu antamaan, on neuvottelun lopputulos.²¹⁵

Näiden tavanomaisten myyjän takuiden ja vakuuksien lisäksi osapuolet voivat neuvotella myös muista tilannekohtaisista ehdoista. Jos ostajalla on epäilyksiä esimerkiksi tilinpäätökselle kirjattujen myyntisaamisten kuranttiuden, varaston arvostuksen tai velkojen ja arvionvaraisten kuluvarausten riittävyyden suhteen, niin voi ostaja pyrkiä joko neuvottelemaan korkeampaa kauppahintaa epävarmuuden takia tai vaatia myyjän vakuutta saamisen kuranttiudesta, varaston arvostuksesta tai velkojen kattavuudesta. Tällöin jos myyjän lupaukset vakuuttamista eristä osoittautuvat vääriksi, olisi ostajalla oikeus vaatia korvausta sopimuksen mukaisesti. Eli siten myyjän takauksilla ja vakuuksilla voidaan korvata osaa kauppahinnasta. Vastaavasti lisäkauppahinnan määräytymisperusteista sovittaessa voidaan ulkopuolelle jättää tiettyjä eriä, joista ollaan saatu myyjän vakuus.²¹⁶

RW-ehtojen kohdalla on kuitenkin huomioitava se, että myyjän antamiin takuuksiin ja vakuuksiin liittyen sovitaan korvausvelvollisuutta rajaavia lisäehtoja. Tavallisesti myyjä pyrkii sopimaan vastuunrajoitusehdoista, joiden mukaan annettuihin takuusiin ja vakuuksiin liittyvää vastuuta rajataan sekä ajallisesti, että määrällisesti. Tavallisesti esimerkiksi rajoitetaan ostajan määräaikaan vaatia myyjältä korvauksia myyjän takuiden ja vakuuksien rikkoutuessa ja myyjän korvausvastuun määrä tiettyyn maksimiprosenttiin kauppahinnasta.²¹⁷

²¹⁵ Katramo ym. 2013, s. 367–368.

²¹⁶ Kts. lisää esimerkkejä muista vakuuksista Katramo ym. 2013, s. 372.

²¹⁷ Katramo ym. 2013, s. 372–373.

4.3 SOPIMUSTEKNISET RISKIENHALLINTAKEINOT

4.3.1 Ehtojen sanamuoto ja käsitteiden määrittely

Sopimusehtojen muotoileminen kirjalliseen yrityskauppasopimukseen niin, että ne ilmentävät osapuolten yhteistä tarkoitusta ja tahtoa samaan aikaan selkeästi ja yksiselitteisesti, on sopimusoikeudellisen riskienhallinnan tärkeimpiä seikkoja. Koska kirjallinen yrityskauppasopimus toimii tulkinnan pohjana, korostuu sopimusehtojen sanamuoto myös riskienhallinnan näkökulmasta. Ei riitä, että osapuolet pääsevät yhteisymmärrykseen lisäkauppahinnan yksityiskohdista vaan osapuolten yhteisesti sovitut asiat tulee käydä selkeästi ja yksiselitteisesti ilmi myös kirjallisesta sopimusehdosta. Kirjallisen sopimusehdon tulee ilmentää osapuolten tahtoa myös ulkopuolisen objektiivisen lukijan tulkintassa sopimusta, koska riitatilanteissa myös sovittelija, välimies ja tuomari katsovat sopimusehtoa tästä näkökulmasta. Samoin, jos kaupan osapuolten välille syntyy myöhemmin erimielisyys, lähdetään tulkinnassa liikkeelle siitä, mitä kirjallisessa kauppasopimuksessa on sovittu. Joten on erityisen tärkeää pyrkiä muotoilemaan kirjalliset sopimusehdot selkeästi, ymmärrettävästi ja niin, ettei sanamuotoihin jää tulkinnanvaraisuutta.²¹⁸

Tehostaakseen ja nopeuttaakseen usein pitkääkin yrityskauppaprosessia sekä helpottaakseen sopimusehtojen laatimista osapuolille voi syntyä halu hyödyntää valmiita sopimus pohjia. Valmiiden sopimusmallipohjien käyttäminen suoraan ei kuitenkaan ole suositeltavaa, koska tällöin sopimus voi jäädä liian yleisluontoiseksi eikä sopimusehtojen sanamuodoissa ole huomioitu riittävästi kyseessä olevan yrityskaupan erityispiirteitä. Toisaalta valmiit sopimus pohjat voivat olla myös liian monimutkaisia, erityisesti angloamerikkalaisen yrityskauppakäytännön mukaiset mallisopimukset.²¹⁹ Valmiiksi muotoillut sopimusehdot eivät välttämättä tuo esiin osapuolten oikeaa tarkoitusta ja voivat olla joko liian generisiä tai liian monimutkaisia.

²¹⁸ Kts. luku 4.1 Yrityskauppasopimuksen ehtojen tulkinta.

²¹⁹ Katramo ym. 2013, s. 436.

Sopimusehtojen kirjallisen sanamuodon lisäksi toinen merkittävä kielellinen seikka on sopimuksessa käytettävien käsitteiden määrittelemine. Koska lisäkauppahinta voidaan rakentaa lukemattomilla eri tavoilla ja lisäkauppahinnan määrittely yleensä aina edellyttää taloudellisten termien käyttämistä, voivat sanamuodot ja termien epämääräinen määrittely aiheuttaa tulkinnanvarisuutta ja erimielisyyksiä lisäkauppahintaehdon tulkinnassa. Lisäkauppahinnasta sovittaessa tulee määritellä esimerkiksi se, miten lisäkauppahinnan pohjana toimiva tilinpäätös laaditaan. Lisäkauppahinnan perustavana olevan tilinpäätöksen osalta ei riitä, että sovitaan tilinpäätöksen laadinnassa noudatettava tilinpäätösnormisto, kuten suomalainen kirjanpitolain mukainen tilinpäätösnormisto, kansainvälinen IFRS-normisto tai US GAAP -tilinpäätösnormisto. Tämän lisäksi täytyy sopia myös tarkemmin tilinpäätöksen laadintaperiaatteista, koska tilinpäätösnormiston puitteissa on sallittua esimerkiksi käyttää erilaisia varaston arvostusperiaatteita.²²⁰ Jos tarkemmista tilinpäätöksen laadintaperiaatteista ei sovita kauppakirjassa, voi myyjä pyrkiä opportunistisella käyttäytymisellä ja luovan laskentatoimen keinoilla kasvattamaan lisäkauppahinnan määrää muuttamalla tilinpäätöksen laadinnasta käytettyjä periaatteita itselleen optimaalisella tavalla. Kirjanpitolain 3:3 §:ssä säädetyn jatkuvuuden periaatteen mukaan tulee johdonmukaisesti soveltaa samoja laadintaperiaatteita ja -menetelmiä tilikaudesta toiseen, mutta säännös ei estä myyjää löytämästä perusteltua syytä muuttaa laadintaperiaatteita. Erilaisilla tilinpäätöksen laadintaperiaatteilla voi olla merkittäväkin euromääräinen vaikutus lisäkauppahintaan, kun se lasketaan tilinpäätöksen lukujen perusteella. Siten jos laadintaperiaatteista ei ole selkeästi sovittu, voi niistä muodostua helposti erimielisyys osapuolten välille. Siksi onkin suositeltavaa ottaa mukaan yrityskauppasopimukseen selkeästi muotoiltu ehto, jossa määritellään käytettävä tilinpäätösnormisto ja käytävät laadintaperiaatteet.²²¹

Tuloslaskelman ja taseen laadintaperiaatteiden lisäksi on erityisen tärkeää määritellä taloudelliset termit ja tunnusluvut, joita on käytetty lisäkauppahintaehdossa. Perinteiset

²²⁰ Aava 2010, s. 50–51 ja 53.

²²¹ Aava 2010, s. 52–53. Aava on käsitellyt esimerkiksi tapausta, jossa myyjän ja ostajan välillä oli erimielisyys siitä, käytetäänkö varaston arvostuksessa FIFO (first in, first out) vai LIFO (last in, first out) -periaatetta. Riippuen kumpaa periaatetta käytetään, oli sillä noin 700 000 dollarin vaikutus. Joten suositeltavaa olisi sopia selkeästi sopimuksessa kumpaa periaatetta käytetään. (Alkuperäinen lähde: Freeland, Jorge L. & Burnett, Nicholas D. A Buyer's Guide to Purchase Price Adjustment. *The M & A Lawyer*, September 2009, 13(8), p. 9–17.)

tunnusluvut kuvaavat yrityksen toimintaedellytyksiä kannattavuuden ja rahoituksen näkökulmasta ja niiden laskeminen on standardoitunut muun muassa siksi, että eri yrityksiä voidaan vertailla keskenään. Perinteisiäkin tunnuslukuja voidaan kuitenkin muokata käyttäjän omiin tarpeisiin erityisesti erityistilanteissa.²²² Tavanomaisia lisäkauppahinnan määrittelyssäkin käytettäviä tunnuslukuja ovat esimerkiksi liikevoittoprosentti, käyttökatteprosentti, oman pääoman tuottoprosentti ja sijoitetun pääoman tuottoprosentti.²²³ Lisäkauppahinnan määrittämisessä voidaan käyttää myös yleisesti kaikilla toimialoilla käytettäviä absoluuttisia tunnuslukuja, kuten kannattavuutta kuvaavia myyntikatetta tai käyttökatetta.²²⁴ Vaikka yleisesti käytetyille tunnusluvuille on standardisoituja laskentakäytännöjä, voidaan tunnuslukuja silti laskea eri tavoilla ja sisällyttää tai jättää pois laskelmasta tiettyjä tilannekohtaisesti määriteltyjä eriä. Yritystutkimus ry esimerkiksi määrittelee sijoitetun pääoman tuottoprosentin muodostuvan, kun nettotulokseen lisätään rahoituskulut ja verot ja näiden yhteissumma jaetaan tilikauden aikaisella keskimääräisellä sijoitetulla pääomalla, joka koostuu oikaistusta omasta pääomasta ja sijoitetusta korollisesta vierasta pääomasta.²²⁵ Sijoitetun pääoman tuottoprosentti lasketaan kuitenkin usein myös niin, ettei veroja huomioida laskennassa.²²⁶ Myös sijoitetun korollisen vieraan pääoman määrittämisessä täytyy huomioida useita taseen eriä²²⁷, jolloin voi helposti syntyä erimielisyyksiä miten eri erät huomioidaan tunnusluvun laskennassa. Jos lisäkauppahinta on sovittu määräytyvän esimerkiksi sen perusteella saavuttaako tunnusluvut määritellyjä tavoitetasoja, on erityisen tärkeää, että osapuolilla on yhtenevä käsitys tunnusluvun laskennasta ja siitä on sovittu kirjallisesti kauppakirjassa.

Kirjallisen kauppahintaehdon selkeyttämiseksi ja konkretisoimiseksi on suositeltavaa liittää sopimukseen esimerkkilaskelmia lisäkauppahinnasta.²²⁸ Esimerkkilaskelmien

²²² Leppiniemi – Kykkänen 2019, s. 159.

²²³ Leppiniemi – Kykkänen 2019, s. 159–161.

²²⁴ Yritystutkimus ry 2017, s. 63–64.

²²⁵ Yritystutkimus ry 2017, s. 67.

²²⁶ Kts. esim. Leppiniemi – Kykkänen 2019, s. 161.

²²⁷ Yritystutkimus ry 2017, s. 67 mukaan sijoitettu korollinen vieras pääoma saadaan, kun lasketaan yhteen pääomalainat, lainat rahoituslaitoksilta, takaisinlainat työeläkevakuutuslaitoksilta, pitkäaikaiset sisäiset velat, muut pitkäaikaiset velat, korolliset lyhytaikaiset velat ja muut sisäiset korolliset lyhytaikaiset velat. Yrityskauppatilanteissa esimerkiksi pääomalainoihin, jotka ovat usein tulkinnallisia, ja uuden kaupassa mahdollisesti muodostuneen konsernin sisäisiin lainoihin liittyen voisi helposti syntyä tulkintakysymyksiä ja erimielisyyksiä tunnuslukua laskettaessa.

²²⁸ Esimerkkilaskelmien sisällyttämistä kauppasopimukseen suosittelevat myös useat käytännön liike-elämän toimijat. Kts. esimerkiksi Walldén 2018 ja Koivula 2017.

mukaan ottaminen sopimuksen liitteeksi korostuu erityisesti silloin, kun lisäkauppahinnan perusteena käytetään erilaisia taloudellisia tunnuslukuja tai lisäkauppahinnan muodostuminen on muutoin sovittu riippuvaksi muiden laskelmien kuin perinteisten tuloslaskelman ja taseen pohjalta. Koska tunnuslukuja voidaan laskea useilla erilaisilla kaavoilla, voidaan esimerkkilaskelmalla selventää ja vahvistaa osapuolten sopima tunnusluvun laskentakaava. Esimerkkilaskelmilla voidaan myös konkretisoida sitä, miten esimerkiksi tietyt korjaavat erät tai liiketoimintaan liittyvät poikkeukselliset erät huomioidaan tunnusluvun laskennassa. Jotta esimerkkilaskelmat ovat osa sopimusta ja osapuolia sitovia, tulisi ne olla asianmukaisesti sopimuksen liitteenä ja viitata niihin sopimuksessa. Jos esimerkkilaskelmat jäävät ainoastaan osaksi neuvottelumateriaaleja, eivät ne ole vielä osa yrityskauppasopimusta. Ennen sopimuksen allekirjoittamista on myös suositeltavaa kokeilla lisäkauppahintalaskelmien laatimista eri skenaarioilla, jotta voidaan varmistua, että lisäkauppahintamekanismi toimii suunnitellusti ja ymmärretään mihin ollaan sitoutumassa²²⁹.

4.3.2 Selkeys, yksiselitteisyys ja ymmärrettävyys

Riskienhallinnan ja epäselvyyksien välttämisen kannalta hyvän kirjallisen sopimusehdon tulisi olla sanamuodoltaan selkeä, yksiselitteinen ja helposti ymmärrettävä. Ennakoivan oikeuden ja sopimusoikeuden tutkimuksessa onkin noussut esiin tarve sopimusten selkeyttämiselle ja ymmärrettävyyden parantamiselle. Tämän myötä ollaan opittu yhdistämään perinteiseen oikeudelliseen sopimusten laadintaan informaatioviestinnän oppeja ja löydetty ns. *legal design -keinoja*, joilla voidaan selkeyttää ja parantaa monimutkaisten sopimusten ymmärrettävyyttä sopimuksen käyttäjien näkökulmasta ilman, että oikeudellinen sisältö kärsii.²³⁰ Selkeyden ja ymmärrettävyyden parantaminen legal design -keinoin on tärkeää yrityskauppasopimuksissa erityisesti riskienhallinnan ja epäselvyyksien välttämisen kannalta, mutta myös siksi, että ostajan ja myyjän edustajat henkilöinä eivät välttämättä ole oikeudellisia asiantuntijoita vaan he voivat olla oman liiketoimintansa asiantuntijoita asianajajien ja konsulttien laatiessa sopimukset.

²²⁹ Grant Thornton 2019, s. 11.

²³⁰ Kts. lisää mm. Waller ym. 2016 ja Berger-Walliser – Barton – Haapio 2017.

Yksi keino, jolla voidaan parantaa sopimusehtojen selkeyttä ja ymmärrettävyyttä, on välttää ns. kapulakielen (legalese) käyttämistä kirjallisissa sopimusehdoissa.²³¹ Luettavuutta ja ymmärrettävyyttä voidaan parantaa muun muassa suosimalla yleisessä käytössä olevia termejä, käyttämällä persoonapronomineja ja aktiivisia verbejä ja välttämättä liian pitkiä lauseita.²³² Yksinkertaistamalla ja visualisoimalla eli hyödyntämällä esimerkiksi eri tasoisia otsikoita ja värikoodauksia voidaan selkeyttää kokonaisuudessaan sopimuksen rakennetta, mikä helpottaa ymmärrettävyyttä.²³³ Myös kuvien käyttäminen sopimuksessa tekstin lisäksi on yksi tehokas legal design -keino parantaa visualisoinnin kautta ymmärrettävyyttä.²³⁴ Lisäkauppahinnan kohdalla legal design -keinoja voitaisiin hyödyntää esimerkiksi apuna kuvaamaan lisäkauppahinnan määräytymisperusteita, selkeyttämään lisäkauppahinnan esimerkkilaskelmia ja kuvaamaan aikajanalla lisäkauppahintaprosessia. Legal design -keinojen hyödyntäminen voi pidentää sopimuksen laadintaprosessia, mutta sen avulla voidaan parhaimmillaan helpottaa sopimuksen implementointia, välttää väärinymmärryksiä ja siten myös ehkäistä riitatilanteita syntymästä.²³⁵

Välimiesoikeuden tapaus COMI 25:2007 on havainnollistava esimerkkitapaus siitä millaisia riitatilanteita lisäkauppahintaehtoon voi liittyä ja miten erimielisyys olisi mahdollisesti voitu välttää panostamalla sopimisessa selkeyteen, yksiselitteisyyteen ja ymmärrettävyyteen.

COMI 25:2007 A myi omistamansa yhtiön Z Oy:n osakekannan X Oy:lle osakekauppana. Kaupan oli sovittu perustuvan vahvistettuun tilinpäätökseen per 31.3.2000. Kiinteäksi kauppahinnaksi oli sovittu 540 000 markkaa. Kauppahinnan lisäehdossa oli sovittu hinnan alennuksesta, jos tilinpäätöksen 31.3.2000 perusteella tulos ennen veroja on alle 70 000 markkaa, niin otettaisiin tappion määrä huomioon hintaa alentavana tekijänä. Tapauksessa oli kyse siitä, oliko A velvollinen palauttamaan kauppahintaa tilinpäätöksen 31.3.2000 osoittaessa tappiota 399 856 markkaa. Osapuolten välillä oli erimielisyys siitä, miten ja minkä hetken tilinpäätöksen perusteella lisäehdon perusteena oleva tulos lasketaan ja miten tuloksessa huomioidaan ennakkomaksut, joiden kirjaustapaa kirjanpidossa oli muutettu. Välimiesoikeus hylkäsi A:n kanteen ja määräsi A:n maksamaan X Oy:lle kauppahinnan palautuksena 111 622 markkaa korkoineen, kuten kauppakirjassa oli sovittu (*pacta sunt servanda*).

Kauppahinnan lisäehdon eli negatiivisen lisäkauppahinnan osalta tapauksessa oli kaksi riidanalaista seikkaa: lisäkauppahinnan laskennan perustana olevan tilinpäätöksen hetki ja ennakkomaksujen huomiointi tuloksen laskennassa. Tapauksessa ostaja X Oy:n

²³¹ Katramo ym. 2013, s. 436. Kts. myös Berger-Walliser – Barton – Haapio 2017, s. 371-372.

²³² Waller ym. 2016, s. 54. Kts. myös Berger-Walliser – Barton – Haapio 2017, s. 371-372.

²³³ Waller ym. 2016, s. 57 ja 63-65.

²³⁴ Berger-Walliser – Barton – Haapio 2017, s. 347-348.

²³⁵ Berger-Walliser – Barton – Haapio 2017, s. 371.

mielestä kauppahinnan lisäehdon oli sovittu perustuvan vahvistettuun tilinpäätökseen 31.3.2000, kun taas myyjä A:n mielestä lisäehdon perustana olisi tullut käyttää kaupan-
teko hetken välitilinpäätöstä 29.2.2000. Välimiesoikeus katsoi, että osapuolten tarkoitusta
ilmentää kauppakirja, jossa oli sovittu kaupan perustuvan vahvistettuun tilinpäätökseen
31.3.2000. Lisäksi välimiesoikeus arvioi A:n käyttäytymistä, joka viittasi siihen, että
myös A seurasi tulosta, joka kävisi ilmi tilinpäätöksestä 31.3.2000. Siten ratkaistiin, että
kauppahinnan lisäehdon tarkastelu perustuu vahvistettuun tilinpäätökseen 31.3.2000, ku-
ten kirjallisessa kauppasopimuksessa oli sovittu. Ennakkomaksujen osalta aiemmin Z
Oy:n kirjanpidossa ennakkomaksut oli tuloutettu silloin kun ne oli saatu rahana, mistä
yhtiön tilintarkastaja oli huomauttanut, ettei ennakkojen kirjaamistapa ollut kirjanpitolain
mukainen. Tilinpäätöksessä 31.3.2000 kirjaamistapaa oli muutettu lain mukaiseksi niin,
että ennakkomaksut kirjataan taseelle velaksi, mistä johtui tilinpäätöksen osoittama tap-
pion määrä. A:n mukaan ennakoiden kirjaustapa oli osapuolilla tiedossa sopimusneuvot-
teluissa ja siten kaupan perustana. Ostaja X Oy taas kertoi, ettei aiemmasta ennakoiden
virheellisestä kirjaustavasta oltu tiedetty, koska kaupassa oli keskitytty taseeseen eikä
aiempia tilinpäätöksiä oltu tutkittu. Ratkaisussaan välimiesoikeus katsoi, että ennakoiden
muuttunut kirjaustapa oli vain yksi tappiolliseen tulokseen vaikuttava seikka ja katsoi,
että aiempi kirjanpitolain vastainen kirjauskäytäntö jäi myyjän A vahingoksi. Siten tapaus
ratkaistiin ostajan eduksi ja myyjä A joutui palauttaa kauppahintaa sopimuksen mukai-
sesti. Välimiesoikeus ratkaisussaan korosti kirjallista kauppasopimusta ja sitä, mitä osa-
puolet olivat sopineet kauppahinnan määräytymisestä. Lisäksi välimiesoikeus korosti oi-
keustoimen sitovuuden periaatetta (pacta sunt servanda) ja totesi, ettei kauppakirjaa voitu
pitää epäselvänä tai tulkinnanvaraisena.²³⁶

Välimiesoikeuden tapauksessa ostaja oli onnistunut sopimusoikeudellisessa riskienhal-
linnassaan, sillä tapaus ratkaistiin ostajan eduksi kirjallisen kauppasopimuksen perus-
teella. Tapaus päättyi kuitenkin välimiesoikeuteen, joten panostamalla vielä etukäteen
kaupan kohteen tutkimiseen ja sopimisessa yksityiskohtaisuuteen ja selkeyteen olisi voitu
mahdollisesti välttää riitaan ajautuminen. Välitystuomiolyhennelmän mukaan ostaja ei
ollut tiennyt aiemmasta ennakoiden virheellisestä kirjaustavasta, vaikka se olisi voitu ha-
vaita huolellisessa due diligence -tarkastuksessa tilinpäätöksiä tutkimalla. Jos ennakoiden

²³⁶ Kts. tapauksen välitystuomiolyhennelmä Turunen 2007, s. 325–332.

virheellinen kirjaustapa olisi havaittu etukäteen, olisivat osapuolet voineet käsitellä kirjaustavan muutoksen vaikutusta kauppahinnan lisäehtoon jo neuvotteluvaiheessa. Ennakoiden huomioinnista olisi voitu laatia esimerkkilaskelma ja käydä se yhdessä läpi, mikä olisi voinut selkeyttää ja konkretisoida kauppahinnan lisäehdon mahdollisia vaikutuksia erityisesti, kun ostaja epäili myyjän kirjanpidon ymmärrystä.

Lisäkauppahinnan kohdalla usein unohdetaan sopia siitä, miten tulevaisuuden odottamattomat tapahtumat ja erilaiset mahdolliset kertaluonteiset erät vaikuttavat lisäkauppahintaan.²³⁷ Kuten käsitellyssä tapauksessa ennakkomaksujen ja muuttuneen kirjanpitokäytännön vaikutuksista. Tietyistä kertaluonteisista eristä ja olosuhdemuutosten vaikutuksista, joita osataan odottaa, ja niiden huomioimisesta lisäkauppahinnan määräytymisperusteissa voidaan sopia jo etukäteen. Kansainvälisissä kaupoissa esimerkiksi valuuttakurssimuutokset ovat tällainen seikka, missä tiedetään tapahtuvan muutoksia kaupan teon ja lisäkauppahinnan maksuajankohdan välillä, jolloin voidaan etukäteen sopia käytettävistä kurssista. Jos kaupan kohteessa on tiedossa kertaluonteisia merkittäviä investointeja tai muita poikkeuksellisia eriä, niin myös niiden vaikutuksista lisäkauppahintaan kannattaa sopia jo etukäteen. Jotta vältetään epäselvyys siitä, mikä on poikkeuksellinen erä, voidaan sopimuksessa määritellä euromääräinen raja kuinka suuret erikoiserät tulee huomioida erikseen lisäkauppahintaa määritettäessä. Suuri osa odottamattomista tapahtumista liittyy kuitenkin yleiseen liiketoiminnan harjoittamisen riskiin ja talouden markkinariskeihin. Yleiset liiketoiminnan harjoittamisen riskit ja markkinatilanteesta syntyvät riskit kuuluvat kuitenkin osakkeenomistajan ja yrityksen johdon vastuulle eikä tällaisia riskejä voida kokonaisuudessaan poistaa juridisin keinoin²³⁸.

4.3.3 Muita keinoja

Lisäkauppahintariitojen ehkäisemiseksi ja ostajan oman riskienhallinnan turvaamiseksi voidaan hyödyntää myös muita yksittäisiä sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja, joista tulee sopia jo yrityskauppasopimusta tehtäessä. Yksi yleinen riskienhallintakeino on vaatia tilintarkastajan lausuntoa lisäkauppahinnan perustana olevasta tilinpäätöksestä.

²³⁷ Bäck ym. 2009, s. 183.

²³⁸ Kurkela 2014, s. 18.

Vaikka myyjän takuiden ja vakuuksien yhteydessä yleensä sovitaan siitä, että myyjä vakuuttaa sekä kauppahinnan, että lisäkauppahinnan pohjana toimivan tilinpäätöksen oikeellisuuden, tuo ulkopuolisen riippumattoman toimijan vahvistus luotettavuutta myyjän opportunistista käytöstä vastaan. Ostaja voi varmistaa tilinpäätöksen ja välitilinpäätöksen olennaisen oikeellisuuden vaatimalla, että tilinpäätösten tulee olla tilintarkastettuja kirjanpitolain ja tilintarkastuslain (18.9.2015/1141, myöh. TTL) vaatimusten mukaisesti. Yrityskauppasopimukseen voidaan liittää maininta tästä vaatimuksesta kokonaan omana ehtonaan, kauppahintaehdon tai myyjän RW-ehdon yhteyteen. Kun sopimukseen otetaan mukaan vaatimus tilintarkastuksesta, on myös hyvä sopia jo etukäteen tarkastuksen kustannusten jakamisesta osapuolten välillä. Tilintarkastajaa voidaan hyödyntää myös erimielisyyksien ratkaisijana, joka voi ulkopuolisena riippumattomana asiantuntijana ratkaista kauppahinnan laskentaan liittyviä kysymyksiä.²³⁹ Tilintarkastaja voidaan esimerkiksi palkata tarkastamaan lisäkauppahintalaskelma, jolloin voidaan saada ulkopuolisen asiantuntija lausunto siitä, että lopullinen lisäkauppahinta on laskettu yrityskauppasopimuksen mukaisesti.

Ostajan kannattaa vaatia ulkopuolisen tilintarkastajan lausuntoa, koska tilintarkastuksen avulla voidaan havaita myyjän käyttämät kirjanpidolliset luovan laskentatoimen keinot, joita myyjä voi mahdollisesti käyttää tuloksen manipuloimiseksi tavoitellessaan mahdollisimman korkeaa lisäkauppahintaa.²⁴⁰ Tilintarkastuksen avulla ei kuitenkaan yleensä voida havaita tai vaikuttaa todellisten liiketoimien kautta tehtävää tuloksen manipulointia, kuten käyttöomaisuuden myyntien ajoitukset ja ns. sale and leaseback -järjestelyt, joista voidaan tapauksesta riippuen kirjata esimerkiksi liiketoiminnan muita tuottoja.²⁴¹ Vaikka tilintarkastuksessa havaitaan tällaisia todellisia liiketoimia, joilla on ollut merkittävää vaikutusta tilinpäätöksen lukuihin niin, jos ne perustuvat asianmukaisiin todellisiin toimiin ja on kirjattu kirjanpidon suoriteperiaatteen mukaisesti ei tilintarkastajalla ole mahdollisuutta vaikuttaa näihin. Sopimusehdossa lisäkauppahintaa määriteltäessä voidaan kuitenkin sopia, miten erikoiserät tai satunnaiset tavanomaisen liiketoiminnan

²³⁹ Katramo ym. 2013, s. 360.

²⁴⁰ Sundgren 2007, s. 37. Myös laadukas kirjanpitosäännöstö estää tuloksen manipulointimahdollisuuksia kirjanpidollisten keinojen avulla.

²⁴¹ Sundgren 2007, s. 45 ja Näsi 2017, s. 106–107.

ulkopuoliset erät huomioidaan lisäkauppahinnan määrittämisessä. Voidaan esimerkiksi sopia, että liiketoiminnan muita tuottoja ei huomioida lisäkauppahintalaskelmissa.

Yleisesti yrityskauppaa tehtäessä on hyödyllistä ymmärtää kirjallisen kauppasopimuksen merkitys. Kirjallinen sopimus on kaupanteon tärkein dokumentti, johon tulisi kirjata kaikki tarpeelliset ja olennaiset kauppaan vaikuttavat seikat. Kuten käsitelty aiemmin, riitatilanteissa itse kirjallinen kauppasopimus toimii tulkinnan perustana, vaikka muitakin seikkoja voidaan ottaa huomioon täydentävinä tulkintakeinoina. Jos jokin olennainen seikka jää kirjaamatta sopimukseen, sillä voi merkittäviä vaikutuksia myöhemmin.²⁴² Siksi sopimusoikeudellisen riskienhallinnan tärkeimpiä keinoja on ylipäättään ottaa mukaan kaikki olennaiset kauppaan vaikuttavat seikat huomioon itse kirjallisessa kauppakirjassa. Sitä paremmin voidaan varautua ja hallita riskejä, mitä paremmin kirjalliseen sopimukseen on otettu mukaan huomioitavat seikat. Kirjallisen sopimuksen merkitystä voidaan vielä korostaa sopimukseen otettavilla määräyksillä, kuten *entire agreement - ehdolla*.²⁴³

Yksi olennainen sopimusoikeudellisen riskienhallinnan keino, jolla voidaan varmistaa, että osapuolten ymmärrys sopimuksesta vastaa toisiaan, on sopimuksen yhteinen läpikäynti ennen allekirjoittamista. Tätä itsestään selvääkin asiaa voidaan kutsua myös niin sanotuksi sopimuskatselmukseksi. Kun sopimusehdot käydään allekirjoitustilaisuudessa yhteisesti osapuolten kanssa läpi, voidaan tällä pyrkiä varmistamaan, että molemmat osapuolet ymmärtävät sopimusehdot, kuten lisäkauppahinnan määrittelyn ja laskentatavan, samalla tavalla. Läpikäynti tulisi dokumentoida asianmukaisesti, jolloin siihen voidaan epäselvyytilanteessa viitata ja osoittaa osapuolten yhteinen näkemys sopimusehtojen ymmärtämisestä. Tällöin kumpikaan osapuoli ei voi muuttaa tulkintaansa sopimusehdoista tai ainakin sitä vastaan voidaan esittää todisteita.

²⁴² Esimerkiksi tapauksessa KKO 2001:35 kauppakirjaan eikä muuhun sopimusdokumentaatioon oltu otettu mitään mainintaa kaupan kohteena olevien osakkeiden panttauksesta, vaikka molemmat kaupan osapuolet tiesivät panttauksen olemassa olost ja tarkoituksena oli, että panttaus ei jää rasittamaan osakkeita kaupan jälkeen. Korkeimman oikeuden ratkaisussa katsottiin, että kyseessä on KL 41 §:n mukainen oikeudellinen virhe ja tapaus ratkaistiin kauppalain säännösten perusteella, jolloin ostajan ei tarvinnut maksaa myyjälle maksamatonta kauppahintaa oikeudellisen virheen takia ja myyjä oli velvollinen palauttamaan ostajalle vahingonkorvauksena kaupassa käytetyn apporttiomaisuuden arvon. Riita olisi mahdollisesti voitu välttää, jos osakkeiden panttauksesta olisi ollut maininta kirjallisessa sopimuksessa.

²⁴³ Kts. tarkemmin luvut 2.1 ja 4.1.

4.4 LISÄKAUPPAHINTARIITTOJEN ENNAKOINTI

Vaikka yrityskaupoissa osapuolilla on hyvin paljon sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja ja sopimusvapaus sopia hinnasta yhteisen neuvottelutuloksen mukaan, niin silti tulkintaerimielisyyksiä ja riitatilanteita syntyy. Jo käsiteltyjen ennaoivien riskienhallintakeinojen lisäksi yrityskauppariitoihin voidaan varautua sopimalla kauppasopimuksessa siitä, miten mahdolliset riidat ratkaistaan eli ottamalla mukaan sopimukseen niin sanottu riidanratkaisulauseke. Nykyään yrityksillä on useita erilaisia vaihtoehtoja riidanratkaisuun, kuten sovittelumenettelyt, välimiesmenettely ja perinteinen tuomioistuun. Osapuolet voivat sopia riidanratkaisumenettelystä haluamallaan tavalla ja sopia menettelytapoista, jotka nähdään tehokkaimmiksi ja tarkoituksenmukaisimmiksi kyseiseen yrityskauppaan.

Riitatilanteiden ratkaiseminen ilman pitkää ja kallista tuomioistuinkäsittelyä on oikeudellisessa riskienhallinnassa tärkeimpiä seikkoja. Nykyään yritykset odottavatkin neuvonantajiltaan ongelmiin käytännöllisiä ja toimivia ratkaisuja, eikä oikeudenkäyntejä ja riitelyä.²⁴⁴ Perinteisesti riidanratkaisulausekkeessa sovitaan tuomioistuimen tai välimiesmenettelyn paikasta, jossa sopimusta koskevat riidat ratkaistaan. Erimielisyyksien ratkaisusta voidaan kuitenkin sopia laajemminkin. Ennaoivasta näkökulmasta tarkasteltuna osapuolten tulisi sopia riidanratkaisusta niin, että tuomioistuinkäsittely on viimeinen vaihtoehto, jota ennen osapuolten tulee hakea ratkaisua muuta kautta.

Uudelleenneuvottelu (renegotiations) on yksi vaihtoehto, josta voidaan sopia kauppasopimuksessa, ja jonka avulla voidaan pyrkiä selvittämään mahdolliset muutoksista johtuen erimielisyydet tehokkaasti. Uudelleenneuvotteluehdolla sovitaan osapuolten neuvotteluvollisuudesta sopimuksen tarkistamiseen liittyen. Ehdolla voidaan lisätä sopimuksen joustavuutta muuttuneissa olosuhteissa.²⁴⁵ Tavallisesti uudelleenneuvottelu liittyy pitkäkestoisiin liike-elämän sopimuksiin, mutta sitä voitaisiin mahdollisesti hyödyntää myös kertaluontoisessa yrityskauppasopimuksessa erityisesti lisäkauppahinnan

²⁴⁴ Ervasti 2017, s. 59.

²⁴⁵ Hemmo 2005 B, s. 142–143.

kohdalla. Koska lisäkauppahinnan maksuhetki voi olla pitkänkin ajanjakson kuluttua kaupantekohetkestä²⁴⁶, niin voi tänä aikana tapahtua yrityksen sisäisiä tai ulkoisia odottamattomia muutoksia, joilla voi olla huomattava merkitys maksettavaan lisäkauppahintaan. Merkittävät olosuhteiden muutokset voivat johtaa siihen, että lisäkauppahinnasta muodostuisi kohtuuton joko niin, että ostaja joutuisi maksamaan kohtuuttoman suuren lisäkauppahinnan tai myyjä joutuisi maksamaan ostajalle kohtuuttoman suuren negatiivisen lisäkauppahinnan. Jos yrityskauppasopimukseen otetaan tällaisia tilanteita varten uudelleenneuvottelulauseke, niin osapuolet voivat siihen vedoten neuvotella keskenään olosuhdemuutosten vaikutuksista lisäkauppahintaan.

Toisaalta uudelleenneuvotteluuehtoon liittyy myös riskejä ja huonoja puolia. Osapuolten tulisi sopia jo etukäteen, milloin uudelleenneuvotteluelvoitteeseen voidaan vedota. Tämän sopiminen voi olla hankalaa, koska ehdon tarkoituksena on luoda sopimukseen joustavuutta odottamattomien tilanteiden varalle eivätkä osapuolet voi etukäteen tietää mitä merkittäviä muutoksia voi sattua. Lisäkauppahinnan tarkoitus ei myöskään ole siirtää hankalia kauppahintaneuvotteluja tulevaisuuteen²⁴⁷, mihin taas uudelleenneuvottelulauseke voi kannustaa. Uudelleenneuvotteluuehto soveltuu lähinnä odottamattomien muutoksien vaikutusten uudelleen arviointiin ja neuvotteluun osapuolten välillä, mutta tehokkaampaa on sopia riidanratkaisulausekkeessa yleisestä neuvotteluelvollisuudesta, joka soveltuu lähtökohtaisesti kaikkien lisäkauppahintaan liittyvien erimielisyyksien ratkaisemiseen.

Huomioiden riidanratkaisuun kuluva aika, kustannukset ja osapuolten keskinäiset yhteistyösuhteet on yrityskauppasopimukseen kannattavaa ottaa mukaan lauseke, jossa sovietaan osapuolten velvollisuudesta pyrkiä ratkaisemaan erimielisyydet ensisijaisesti neuvottelemalla. Sovintoneuvotteluista voidaan sopia yleisluontoisesti ottamalla mukaan sopimusehto, jonka mukaan ensisijaisesti riidat ratkaistaan yhteisillä neuvotteluilla. Lausekkeen merkitystä voidaan myös korostaa ja sopia tarkemmin, että riitojen ratkaisusta

²⁴⁶ Esimerkiksi tapauksissa KHO 1994-B-533 ja KHO 1994-B-534 kauppahinta maksettiin osaksi kaupantekovuonna ja lisäkauppahintaa maksettiin kaupantekovuoden jälkeisinä kahtena seuraavana vuotena. Tapauksessa KHO 1991-T-1354 lisäkauppahinnan määrä riippui jopa kaupantekovuoden jälkeisten neljän seuraavan vuoden käyttökatteesta. Muuten kaikissa kolmessa tapauksessa oli kyse lisäkauppahinnan jakottamisesta verotuksessa.

²⁴⁷ Bäck ym. 2009, s. 181.

on neuvoteltava ensin osapuolten kesken yhteisesti ennen kuin voidaan nostaa kanne tuomioistuimessa tai lähteä välimiesmenettelyyn, jolloin syntyy neuvotteluvollisuus.²⁴⁸ Kun osapuolet päätyvät neuvottelemaan sovinnosta tuomioistuimen ulkopuolella, niin neuvotteluprosessia ei ole säännelty millään tavalla. Tämä tarkoittaa sitä, että osapuolilla ei ole velvollisuutta sovintohakuisuuteen vaan he voivat halutessaan aloittaa oikeudenkäyntimenettelyn edellyttäen, että ovat täyttäneet neuvotteluvollisuutensa, jos siitä on sovittu. Kaupan sopimusehtoihin voidaan kuitenkin ottaa määräys sovintoon pyrkimisestä.²⁴⁹ Tällaisen ehdon merkitys ei kuitenkaan ole merkittävä, jos sovintoneuvottelut eivät tuota haluttua lopputulosta. Ennakoivasta riskienhallinnallisesta näkökulmasta paras ratkaisu olisi, jos riidat pystyttäisiin ratkaisemaan osapuolten välisin neuvotteluin. Tällöin vältetään oikeudenkäyntikulujen tai välimiesmenettelyn palkkioiden maksamiselta ja voidaan saavuttaa sovinto hyvinkin nopeasti verrattuna muihin riidanratkaisumenettelyihin. Siksi ennakoivasta näkökulmasta on tärkeää sopia neuvotteluvollisuudesta erimielisyystilanteessa jo etukäteen ja ottaa ehto yrityskauppasopimukseen.

Aina riitatilanteita ei kuitenkaan onnistuta ratkaisemaan osapuolten kaksinkeskeisellä neuvottelulla, joten on järkevää sopia myös muista keinoista ratkaista erimielisyydet. Osapuolten välisiä sovintoneuvotteluja voidaan tehostaa hyödyntämällä ulkopuolisia asiantuntijoita, koska neuvottelujen kannalta voi olla eduksi, että neuvotteluja käyvät muut henkilöt kuin yritysten edustavat, jotka ovat erimielisyyteen päätyneet.²⁵⁰ Yksi vaihtoehto tähän on sovittelumenettely, jossa sovittelija kolmantena kaupan ulkopuolisena osapuolena johtaa keskusteluja. Sovintomenettelyssä sovittelijan tavoitteena on tuoda osapuolten näkemyksiä lähemmäs toisiaan ja auttaa osapuolia ratkaisemaan erimielisyys ilman tuomioistuinta tai välimiesmenettelyä.²⁵¹ Sovittelija auttaa osapuolia neuvottelussa parantaen kommunikaatiota ja tehden neuvottelusta rationaalista erilaisten sovittelutekniikoiden avulla.²⁵² Sovittelumenettelyssä osapuolet saavat siis ulkopuolista apua neuvottelujensa tueksi, mikä voi avata umpikujassa olevat neuvottelut.

²⁴⁸ Hemmo 2005 B, s. 360–361.

²⁴⁹ Hemmo 2005 B, s. 360.

²⁵⁰ Hemmo 2005 B, s. 362 ja 366.

²⁵¹ Carlsson ym. 2014, s. 52–53.

²⁵² Ervasti 2017, s. 59–60.

Sovittelumenettely voidaan toteuttaa joko tuomioistuinmenettelynä, jolloin sovittelijana toimii tuomari ja prosessia sääntelee laki riita-asioiden sovittelusta ja sovinnon vahvistamisesta yleisissä tuomioistuimissa (29.4.2011/394), tai vapaamuotoisesti ilman tuomioistuinta, jolloin osapuolet voivat valita sovittelijan ja hyödyntää tässä esimerkiksi Suomen Asianajajaliittoa. Sovittelu on menettelynä joustava ja epämuodollinen, mutta vaatii osapuolten omaa aktiivisuutta, koska sovittelijalla ei ole päätöksentekovaltaa tehdä ratkaisua.²⁵³ Sovittelussa osapuolet voivat ratkaista tapauksen neuvottelemalla kuten haluavat eikä ratkaisun tarvitse perustua lakiin eli sovittelu mahdollistaa niin sanotut luovat sopimukset. Tuomioistuimet ja välimiesmenettely taas tuottavat oikeusjärjestelmälle ominaisia standardiratkaisuja. Ainoa rajoitus sovittelussa luonnollisesti on, että ratkaisun tulee olla laillinen.²⁵⁴ Sovittelussa lopullisesta ratkaisusta tehdään sitova sovintosopimus, joka voidaan vahvistaa tuomioistuimessa.²⁵⁵

Sovittelun eduista huolimatta ennen Suomessa yrityskauppariidat ovat kuitenkin harvemmin päätyneet sovintomenettelyn kautta ratkaisuun. Välimiesmenettely on ollut yleinen paikka yrityskauppariitojen ratkaisemiseen.²⁵⁶ Kilpailevat riidanratkaisumenettelyt eli tuomioistuin ja välimiesmenettely ovat tavallisesti kalliimpia, hitaampia ja vahingollisempia osapuolten yhteistyösuhteelle kuin neuvottelu ja sovittelu.²⁵⁷ Siten olisi taloudellisesti, ajallisesti sekä osapuolten välisen suhteen kannalta tehokkaampaa, jos erimielisyydet onnistuttaisiin ratkomaan osapuolten kesken ilman tuomioistuin- tai välimiesmenettelyä. Näihin tulisi tukeutua vasta kun kaikki muut riidanratkaisuvaihtoehdot on jo kokeiltu.²⁵⁸

²⁵³ Carlsson ym. 2014, s. 52–53.

²⁵⁴ Carlsson ym. 2014, s. 52–53 ja Ervasti 2017, s. 64.

²⁵⁵ Carlsson ym. 2014, s. 52–53.

²⁵⁶ Katramo ym. 2013, s. 425. Katramon ym. mukaan sovintomenettelyn merkityksen odotetaan kuitenkin kasvavan tulevaisuudessa myös yrityskauppariitojen ratkaisussa. Kts. myös yrityskauppariitatutkimus 2015, dia 7, jonka vastaajien mukaan vuonna 2011 79% ja vuonna 2015 88% riidoista päätyi sovintoon.

²⁵⁷ Ervasti 2017, s. 58–59. Kts. myös yrityskauppariitatutkimus 2015, dia 16–21, jonka vastausten mukaan tutkimukseen osallistujista 90% vastaa yleisen tuomioistuimen olevan huonoin tapa ratkaista riidat. Lisäksi vastaavat arvioivat yleisessä tuomioistuimessa tehtävän riidanratkaisun kestävän yli vuoden ajan ja aiheuttavan riitelevien osapuolten organisaatioihin paljon stressiä ja oikeudenkäynnin tai välimiesmenettelyn vievän paljon aikaa muilta tärkeiltä työtehtäviltä. Vastaavasti 77% vastaajista sanoo vapaamuotoisten sovitteluneuvottelujen olevan paras tapa riidanratkaisuun. Vastaajien mukaan sovintoneuvottelut valitaan ratkaisukeinoksi erityisesti molempien osapuolten edun ja yhteisten suhteiden säilymisen, kustannustehokkuuden ja nopeuden takia. Lisäksi vastaavat ovat arvioineet vapaamuotoisten sovintoneuvottelujen kestävän alle 2 kk ja strukturoitujen sovintoneuvottelujen alle 6 kk.

²⁵⁸ Ervasti 2017, s. 63.

Jos neuvottelut ja sovintomenettely eivät ole johtaneet ratkaisuun, niin tavanomaisin tapa ratkaista yrityskauppariita on välimiesmenettely, kuten mainittu. Vaikka välimiesmenettelyyn päätymistä ei voida pitää toivottavana ratkaisuna, niin on se järkevämpi tapa yrityskauppariitojen ratkaisuun kuin tuomioistuimessa käytävä oikeudenkäynti. Tuomioistuinkäsittelyyn verrattuna välimiesmenettelyn etuja ovat erityisesti käsittelyn nopeus, joustavuus, välimiesten asiantuntemus, osapuolten mahdollisuus vaikuttaa välimieskoonpanoon sekä salassapito.²⁵⁹ Välimiesmenettelyn käyttämisestä riidanratkaisussa voidaan sopia jo kauppasopimuksessa ottamalla mukaan välityslauseke tai vasta myöhemmin riitatilanteen muodostuessa. Ennakoivasta näkökulmasta välityslauseke kannattaa ottaa jo kauppasopimukseen, koska riidan syntymisen jälkeen toinen osapuoli voi kieltäytyä välimiesmenettelystä.²⁶⁰ Tällöin vaihtoehdoksi jää riidanratkaisu yleisessä tuomioistuimessa ja voidaan nähdä, että yrityskaupan riskienhallinnassa ja sopimuksen laadinnassa on epäonnistuttu, koska sopimusehdoista ei ole päästy muilla keinoin yksimielisyyteen.

²⁵⁹ Hemmo 2005 B, s. 371–373.

²⁶⁰ Hemmo 2005 B, s. 374.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkielman tavoitteena oli tunnistaa ja ymmärtää lisäkauppahintamekanismiin liittyviä riskejä ja tutkia sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja, joita voidaan hyödyntää ennaktoivasti lisäkauppahintaehdosta sovittaessa. Tutkielmassa tutkittiin aihetta kahden tutkimuskysymyksen kautta. Ensimmäinen tutkimuskysymys ”*mitä oikeudellisia ongelmia ja riskejä lisäkauppahintaehdon käyttämiseen voi liittyä ostajan näkökulmasta?*” keskittyi riskien tunnistamiseen ja ymmärtämiseen. Kun taas toinen täydentävä tutkimuskysymys ”*miten ostaja voi pyrkiä hallitsemaan lisäkauppahintaan liittyviä riskejä sopimusoikeudellisin keinoin?*” keskittyi riskienhallintaan. Tutkimuskysymyksiä käsitellään erityisesti ostajan näkökulmasta, koska ostaja on lisäkauppahinnan maksaja²⁶¹ ja vastaa kaupan kohteen tulevaisuudesta. Lisäksi lisäkauppahintaa käsitellään keskittyen erityisesti tilanteisiin, joissa lisäkauppahinta sovitaan riippuvaksi kaupan kohteen tulevasta menestyksestä, koska se on yleinen tapa soveltaa lisäkauppahintamekanismia ja se aiheuttaa helposti erimielisyyksiä ja tulkinnanvaraisia tilanteita.

Tutkielman perusteella ostajan näkökulmasta tarkasteltuna olennaisimmat lisäkauppahinnan käyttämisestä syntyvät riskit liittyvät taloudellisiin seikkoihin ja siihen, että sitoudutaan epäselvään sopimusehtoon, jolloin tulkintariskin mahdollisesti realisoituessa ostajan ja myyjän välillä voi syntyä riittäviä erimielisyyksiä ja ongelmatilanteita. Lisäkauppahinnan käyttäminen muodostaa ostajalle merkittävän taloudellisen riskin siksi, että lisäkauppahinta voi nousta hyvin korkeaksi. Pahimmillaan koko yrityskaupan kauppahinta voi nousta niin korkeaksi, ettei kauppaa voida pitää enää kannattavana. Lisäkauppahinta voi kasvaa hyvin korkeaksi erityisesti silloin, kun sen määrä sovitaan riippuvaksi kohdeyhtiön taloudellisesta menestyksestä ja määriteltyjen tavoitteiden saavuttamisesta. Vaikka lisäkauppahinta nousisikin korkeaksi, niin tämän takia yrityskauppaa ei voida enää perua vaan ostaja on jo sitoutunut lisäkauppahinnan maksamiseen. Taloudelliseen riskiin liittyy myös riski myyjän opportunistisesta käyttäytymisestä. Tällöin myyjä pyrkisi keinotekoisesti epäasianmukaisilla, mutta laillisilla, keinoilla muokkaamaan taloudellisia lukuja niin, että lisäkauppahinnasta muodostuisi mahdollisimman korkea.

²⁶¹ Pois lukien tilanteet, joissa lisäkauppahinta muodostuu negatiiviseksi ja myyjä onkin lisäkauppahinnan maksaja.

Oikeudellisesta näkökulmasta katsottuna epäselvään sopimusehtoon sitoutuminen ja sopimusehdon tulkintariski ovat toinen olennainen lisäkauppahintaehtoon liittyvä riski. Jos ostaja ei tee riittävää taustaselvitystä ja ymmärrä mihin on sitoutumassa, kun lisäkauppahintaehto otetaan mukaan yrityskauppasopimukseen, voivat lisäkauppahintaan liittyvät riskit toteutua. Jos lisäkauppahintaehdosta ei pystytä muotoilemaan kirjalliseen sopimukseen selkeää ehtoa, voi epäselvä lisäkauppahintaehto lisätä riskejä entisestään. Tällöin riski liittyy erityisesti siihen, että osapuolet tulkitsevat lisäkauppahintaehto eri tavoilla. Tulkintariski on aina läsnä kaikissa sopimuksissa, mutta lisäkauppahintaehdon kohdalla tulkintariski korostuu, koska lisäkauppahintaan liittyy hyvin useita huomioitavia seikkoja, määriteltäviä asioita ja osapuolten eriävät taloudelliset intressit. Lisäkauppahinnan tulkinnasta aiheutuvat ostajan ja myyjän väliset erimielisyydet ja niistä aiheutuvat ongelmatilanteet muodostavat merkittävän riskin, koska riitojen ratkaisu voi pahimmillaan olla hidasta, kallista ja pilata osapuolten yhteistyösuhteet.

Tutkielmassa havaittiin, että lisäkauppahintamekanismia käytettäessä on sovittava hyvin monista seikoista, mikä kokonaisuudessaan vaikeuttaa selkeän ja yksiselitteisen lisäkauppahintaehdon muotoilua kirjalliseen sopimukseen. Siten lisäkauppahintaehto muodostuu herkästi joko liian monimutkaiseksi ja monitulkintaiseksi tai liian yleiseksi, jolloin ei ole huomioitu kyseessä olevan kaupan erikoispiirteitä eikä välttämättä sovittu kaikista olennaisista yksityiskohdista. Molemmissa tilanteissa osapuolten välille voi herkästi syntyä tulkintaerimielisyyksiä. Lisäksi lisäkauppahintaan liittyy aina epävarmuus tulevaisuudesta, minkä huomioiminen lisäkauppahinnasta sovittaessa voi olla hankalaa, koska kaikkia mahdollisia tulevaisuuden skenaarioita ei ole mahdollista tietää tai huomioida sopimuksessa. Siten lisäkauppahinta on herkkä osapuolten välisille erimielisyyksille. Näistä syntyvät ongelmat voivat aiheuttaa kalliita ja pitkiä riitoja, mitkä vievät osapuolten resursseja oikealta liiketoiminnalta.

Muut lisäkauppahintaehdon käyttämisestä syntyvät riskit liittyvät esimerkiksi siihen, että lisäkauppahinnan määräytymisperusteista ei sovita järkevällä tavalla. Jos ostaja ei tunne kaupan kohdetta kunnolla, ei välttämättä pystytä tunnistamaan olennaisimpia tulevaisuuden menestymiseen vaikuttavia ajureita. Silloin ei myöskään osata sitoa lisäkauppahintaa

riippuvaksi tulevaisuuden liiketoiminnan kehittämisen ja taloudellisen menestymisen kannalta olennaisimmista tekijöistä. Lisäkauppahinnan triggerinä toimivat tavoitetasot voidaan myös sopia joko liian alhaisiksi tai korkeiksi. Jos lisäkauppahinnan määräytymisperusteita ei osata sopia järkevästi, ei välttämättä saavuteta lisäkauppahintamekanismin hyötyjä toiminnan eteenpäin viemisen tukena eikä lisäkauppahinta heijasta todellista kaupan kohteen kehitystä. Lisäkauppahinnan kohdalla riskinä on myös se, että kaikista olennaisista seikoista ei ole sovittu kauppasopimuksessa, jolloin kauppalaki toimii viimeisenä sopimusehtoja täydentävänä lakina. Tutkielmassa havaittiin, että kauppalaki voi suojata ostajaa lähinnä siten, ettei lisäkauppahinta saa muodostua kohtuuttomaksi epäselvissä tilanteissa.

Onnistuneen lisäkauppahintamekanismin rakentaminen voi olla käytännön sopimusneuvotteluissa hyvin haastavaa, mikä on yleisellä tasolla lisäkauppahintamekanismin käyttämiseen liittyvä riski. Lisäkauppahinnan tulisi palvella kaikkia kaupan osapuolia ja tukea liiketoiminnan kehittymistä sekä lyhyellä, että pitkällä aikavälillä, mikä voi olla hyvin haastavaa, kun lisäkauppahintamekanismissa huomioitava seikkoja on useita. Osapuolten voi olla hankalaa päästä yksimielisyyteen siitä, mitkä ovat tärkeimmät seikat, joista riippuvaksi lisäkauppahinta halutaan sopia. Selkeyden ja mahdollisten tulkintariitojen takia voi olla järkevää tyytyä yksinkertaisempaan lisäkauppahintaehtoon kuin pyrkiä rakentamaan hyvin monimutkaista lisäkauppahintamekanismia. Kun osapuolet tunnistavat lisäkauppahintaan mahdollisesti liittyvät riskit ja tuntevat riskienhallintakeinot, joilla riskejä voidaan pienentää, niin lisäkauppahintamekanismia voidaan hyödyntää myös luotettavalla tavalla yrityskaupassa.

Tutkielman toisena päätavoitteena oli löytää tehokkaita sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja, joilla ostaja pystyy ennakoivasti hallitsemaan lisäkauppaan liittyviä riskejä. Tehokkaalla ennakoivalla oikeudellisella riskienhallinnalla pyritään estämään riskien realisoituminen, ennakoivasti minimoimaan riskien mahdollisesta realisoitumisesta syntyvät negatiiviset vaikutukset ja varautumaan niihin. Lisäkauppahinnan kohdalla sopimusoikeudellisten riskienhallintakeinojen hyödyntäminen on tehokkainta ennakoivaa riskienhallintaa, koska lisäkauppahinnan yksityiskohdat sovitaan sitovasti yrityskauppasopimuksessa. Kirjallisessa yrityskauppasopimuksessa määritellään kaikki ostajan ja

myyjän oikeudet ja velvollisuudet lisäkauppahintaan liittyen, joten tehokkaimmin lisäkauppahinnan riskeihin voidaan vaikuttaa sillä, mitä sopimuksessa sovitaan ja miten sopimusehdot muotoillaan. Taloudellisten riskien hallinta keskittyy erityisesti siihen, mihin tekijöihin lisäkauppahinnan maksuvelvollisuus on sovittu riippuvaksi ja sopimusoikeudellisiin keinoihin, joilla pyritään rajaamaan lisäkauppahinnan määrää. Erimielisyyksistä muodostuvien riskien hallinta keskittyy taas yleisesti siihen, että pyritään välttämään erimielisyydet ja sopimusehtojen tulkinnanvaraisuus panostamalla sopimusehtojen selkeään ja yksiselitteiseen muotoiluun ja siihen, että kaikista olennaisista seikoista on sovittu kirjallisessa sopimuksessa. Lisäksi osana riskienhallintaa ja sopimusehtojen muotoilua pyritään huomioimaan keinot, joilla voidaan rajoittaa myyjän keinoja opportunistiseen käyttäytymiseen ja lisäkauppahinnan määrän vaikuttamiseen epäasianmukaisin keinoin.

Onnistunut lisäkauppahinnan riskienhallinta ja onnistuneet sopimusehdot edellyttävät ostajalta useiden eri seikkojen huomioimista yrityskauppaprosessissa. Ensimmäiseksi ostajan on hankittava riittävä ymmärrys ostettavasta kohteesta. Ostajalla on oltava riittävä ymmärrys ostettavasta yhtiöstä, sen liiketoiminnasta ja olennaisimmista riskitekijöistä, jotta pystytään analysoimaan, onko lisäkauppahinta järkevä ja toimiva kauppahintamekanismi kyseessä olevassa yrityskaupassa. Ymmärrys ostettavasta kohteesta toimii myös pohjana sille, kun pohditaan, mistä tekijöistä riippuvaksi lisäkauppahinta on tarkoitukseenmukaista sopia. Lisäksi ostaja parantaa omaa neuvotteluasemaansa yrityskauppaneuvotteluissa tuntemalla hyvin ostettavan kohteen ja sen erityispiirteet. Ilman hyvää tuntemusta kohteesta on vaikeaa toteuttaa tehokasta riskienhallintaa lisäkauppahinnan tai ylipäätään koko kaupan suhteen. Tavallisesti ostaja hankkii tietoa ostettavasta yrityksestä jo yrityskauppaprosessin alussa mahdollisimman huolellisella, yksityiskohtaisella ja laajalla due diligence -tarkastuksella, joka on hyvin vakiintunut osa yrityskauppaprosessia Suomessa ja kansainvälisesti. Mitä parempi ymmärrys kaupan kohteesta saadaan muun muassa due diligence -tarkastuksella, sitä paremmin erilaiset riskit voidaan tunnistaa ja onnistua riskienhallinnassa.

Toiseksi ostajan tulee tuntea kauppaan vaikuttava lainsäädäntö ja ymmärrettävä kirjallisen sopimuksen merkitys ja sen tulkintaperiaatteet. Oikeustoimilain ja sopimusoikeuden periaatteiden tunteminen on edellytys sille, että voidaan ymmärtää, millaisia

sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja on käytettävissä ja miten niitä voidaan hyödyntää ko. yrityskaupassa. Samoin tulee myös ymmärtää, miten yrityskauppasopimusta tulkitaan sopimusoikeuden ja irtaimen kaupan periaatteiden mukaan. Kauppalain pääperiaatteiden tunteminen on myös olennainen osa sopimusoikeudellista riskienhallintaa, koska lopulta kauppalaki toimii täydentävänä lakina ja kauppalain opeilla ja periaatteilla voi olla ratkaiseva merkitys yrityskauppasopimuksen tulkinnassa tai yrityskauppariidan ratkaisussa. Lainsäädännön peruseriaatteiden lisäksi tulee ymmärtää kirjallisen sopimuksen merkitys. Kirjallinen yrityskauppasopimus toimii kaiken tulkinnan pohjana ja siinä määritetään lopulta, mitä lisäkauppahinnasta sovitaan riippumatta siitä, mitä neuvotteluissa on keskusteltu tai päätetty. Siksi riskienhallinnan kannalta olennaista on ymmärtää, että kirjalliset sopimusehdot määrittävät lopputuloksen ja kaikista merkityksellisistä seikoista on oltava maininta yrityskauppasopimuksessa.

Kolmanneksi osapuolten tulee kiinnittää huomiota siihen, että kaikista lisäkauppahinnan yksityiskohdista on sovittu selkeästi, ymmärrettävästi ja yksiselitteisesti. Jotta lisäkauppahintaehto on onnistunut riskienhallinnan kannalta eikä johtaisi tulkinnanvaraisiin tilanteisiin, tulisi olla sovittuna vähintään neljästä olennaisesta seikasta: lisäkauppahinnan määräytymisperusteet, määräytymisajanjakso, lopullisen lisäkauppahinnan laskeminen ja lisäkauppahinnan maksu. Määräytymisperusteiden yhteydessä tulee sopimuksessa määrittellä lisäkauppahintaan olennaisesti vaikuttavat käsitteet ja lisäksi mielellään esimerkiksi laskelmia hyödyntäen määrittellä, miten lisäkauppahinta lasketaan. Kun tiedetään kaikki olennaiset seikat, jotka tulee olla mukana kirjallisessa sopimusehdossa, voidaan vielä hyödyntää muun muassa visualisointia ja kielellisiä keinoja, joiden avulla kirjallisesta lisäkauppahinnasta voidaan saada mahdollisimman ymmärrettävä, kattava ja selkeä.

Tutkielman perusteella lisäkauppahinnan riskienhallinta koostuu kokonaisuudessaan yllä käsitellystä kolmesta näkökulmasta. Lisäksi tutkielmassa käsiteltiin yksittäisiä sopimusoikeudellisia riskienhallintakeinoja, jotka voivat olla yksinäänkin hyvin tehokkaita keinoja riskien hallitsemisessa. Ensimmäinen tällainen keino on esimerkiksi se, että lisäkauppahinnalle sovitaan maksimimäärä, jota ei voida ylittää. Toinen tehokas keino myyjän opportunistista käyttäytymistä vastaan on vaatia tilintarkastusta lisäkauppahinnan

perustana oleville luvuille. Kolmas tehokas keino epäselvyyksien välttämiseksi on ottaa osaksi sopimusta esimerkkilaskelma lisäkauppahinnan laskennasta.

Kokonaisuudessaan lisäkauppahinnan sopimusoikeudellinen riskienhallinta alkaa jo heti yrityskauppaprosessin alussa ja jatkuu koko prosessin ajan siihen saakka, että sopimus on allekirjoitettu. Onnistunut lisäkauppahinnan riskienhallinta siis vaatii etukäteistä ennakoivaa näkökulmaa ja tehokkaimmat riskienhallintakeinot ovat etukäteispainotteisia. Myös yrityskauppariitatutkimuksessa vastaajilta kysyttiin, mitkä ovat heidän kokemuksensa mukaan parhaita keinoja välttää yrityskauppariitoja ja vastauksissa nousi esiin samat aiheet kuin tässä tutkielmassa. Vastaajien mukaan tärkein keino välttää yrityskauppariitoja on paremmin laadittu kauppasopimus, toiseksi tärkein keino on laadukas neuvotteluprosessi ja kolmanneksi tärkeimmäksi keinoksi nousi parempi due diligence -tarkastus. Yhdeksi yrityskauppariitojen välttämisen kannalta ei tärkeäksi seikaksi nousi se, että paremmalla riidanratkaisulausekkeella ei nähty olevan tärkeää merkitystä.²⁶² Vastausten perusteella voidaan nähdä, että ennakoiva sopimusoikeudellinen riskienhallinnallinen näkökulma on avainasemassa, jotta voidaan mahdollisimman tehokkaasti välttää epätoivottavat yrityskauppariidat kuten tutkielmassakin nousut esiin.

Vaikka tutkielman perusteella voidaan todeta, että laadukkaampaan sopimiseen eli sopimusehtojen kattavuuteen ja selkeyteen panostamalla voidaan välttää erimielisyyksiä ja hallita riskejä, on monia seikkoja, miksi käytännön liike-elämässä ei päästä onnistuneeseen sopimukseen lisäkauppahinnan osalta. Yksi luonnollinen syy on yrityskauppaneuvotteluihin ja -sopimisiin käytettävissä oleva aika, raha ja asiantuntemus. Joskus yrityskauppa halutaan saada hyvin nopealla aikataululla valmiiksi esimerkiksi liiketoiminnallisista ja verotuksellisista syistä. Tällöin ei aina ole halua tai aikaa panostaa sopimisen laadukkuuteen ja sopimusehtojen yksityiskohtaisuuteen. Myös käytettävissä oleva raha ja asiantuntemus vaikuttavat siihen, millainen lopullisesta yrityskauppasopimuksesta muodostuu. Jos osapuolet pystyvät rahallisesti panostamaan ulkopuoliseen konsultointiin ja hankkimaan oman osaamisen lisäksi ulkopuolista asiantuntemusta, voidaan sopimukseen panostaa enemmän ja tunnistaa seikkoja, joita ei olisi osattu huomioida ilman asiantuntijoita.

²⁶² Yrityskauppariitatutkimus 2015, dia 12.

Kaksi olennaista asiaa, jotka myös vaikuttavat yrityskauppaneuvotteluihin ja lopulliseen sopimukseen ovat neuvotteluvoima ja kaupan merkitys sen osapuolille. Neuvotteluvoima koostuu useista muuttujista, mutta tärkeimpiä ovat taloudellinen asema suhteessa vastapuoleen, asiantuntemus ja mahdollinen määräävä markkina-asema. Asiantuntemus toimialasta ja sen käytännöistä sekä oikeudellinen ja sopimustekninen tuntemus parantavat neuvotteluvoimaa. Mitä parempi neuvotteluvoima ostajalla on, sitä paremmin pystytään tavoitella neuvotteluissa omia tavoitteita ja asettaa tavoitteet korkeammalle.²⁶³ Myös kaupan merkitys sen osapuolille voi vaihdella tilanteesta riippuen, mikä taas vaikuttaa siihen, kuinka paljon osapuolet ovat halukkaita panostamaan laadukkaaseen sopimiseen. Suuret maailmanlaajuisista liiketoimintaa harjoittavat yhtiöt hankkivat usein yritysostoin pienempiä yrityksiä joko varmistaakseen asemansa kilpailussa tai hankkiakseen esimerkiksi uutta teknologiaa. Tällöin pienen yhtiön hankinta ei välttämättä ole suurelle yhtiölle niin olennainen tai merkittävä kauppa, että riskienkin realisoituessa suuri yhtiö pystyisi helposti selviytymään riskien vaikutuksista ilman olennaisia haittavaikutuksia. Tällöin ostajana toimivan suuren yhtiön ei välttämättä ole tehokasta panostaa liikaa aikaa tai rahaa yrityskauppasopimuksen viilaamiseen. Toinen tilanne on taas silloin, kun kaupan osapuolet ovat tasaväkisempiä toimijoita suhteessa toisiinsa.

Riskienhallinnasta, sopimusneuvotteluista ja sopimusehtojen viilaamisesta puhuttaessa on myös muistettava vaihtoehtoiskustannukset. Mitä enemmän yhtiön johdolla menee aikaa, vaivaa sekä rahaa sopimusneuvotteluiden käymiseen ja kauppakirjan laatimiseen, sitä vähemmän jää aikaa itse liiketoiminnan edistämiseksi. Siksi myös riskienhallintatoinen menpiteet tulee mitoittaa oikein ja tarkoituksenmukaisesti riippuen yrityskaupan koosta ja sen merkityksestä ostajan liiketoiminnalle. Jotta sopimusneuvottelut eivät muodostu liian raskaiksi, voidaan jo yrityskaupprosessin alkuvaiheissa sopia pelisäännöistä ja aikatauluista, joiden puitteissa yrityskauppasopimusta neuvotellaan²⁶⁴. Jos sopimusprosessi kokonaisuudessaan muodostuu hyvin hitaaksi ja työlääksi, voivat koko sopimuksen

²⁶³ Hemmo 2005 B, s. 20–22. Neuvotteluvoiman osalta on huomioitava myös, että kilpailuoikeudellisesti määräävässä markkina-asemassa olevan osapuolen neuvotteluvoimaa rajoittaa kilpailuoikeudellinen lainsäädäntö erityisesti yrityskauppatilanteissa.

²⁶⁴ Hemmo 2005 B, s. 52. Toisaalta neuvotteluprosessin alkuvaihe voi myös muodostua raskaaksi, jos neuvottelusääntöjen sopiminen on työlästä.

kaupallisten tavoitteiden saavuttaminen vaarantua, erityisesti nopearytmisessä liiketoiminnassa.²⁶⁵ Kun sopimusneuvotteluissa ja kaupan ehtojen laadinnassa hyödynnetään kokeneita asiantuntijoita, pystytään myös riskienhallinnan kannalta pääsemään onnistuneeseen lopputulokseen tehokkaammin ja nopeammin. Asiantuntijoiden kokemusta hyödyntämällä voidaan löytää kyseessä olevaan yrityskauppaan ja tilanteeseen parhaiten sopivat sopimusoikeudelliset riskienhallintakeinot.

Sopimuksen yksityiskohtaisuuden taso onkin yksi sopimusoikeuden klassisia kysymyksiä, eikä siihen ole olemassa oikeaa vastausta. Liian alhainen panostus sopimuksen laadintaan erityisesti prosessin alkuvaiheissa voi herkästi aiheuttaa ongelmia myöhemmin kasvattamalla epäselvyyttä ja oikeudenkäyntiriskiä. Toisaalta liiallisella panostuksella saavutettu rajahyöty voi jäädä alhaiseksi ja voi syntyä tarpeettomia valmistelukustannuksia. Luonnollisesti sopimukseen liittyvä taloudellinen intressi määrittää sitä, kuinka kattavaan, ennakoitavaan ja yksityiskohtaiseen sopimukseen osapuolet haluavat pyrkiä.²⁶⁶ Lisäkauppahintaehdon kohdalla voidaan nähdä, että mitä yksityiskohtaisemmin lisäkauppahinnasta on sovittu sen parempi. Näin voidaan parhaiten välttää lisäkauppahintaan liittyvät epäselvyydet, hallita lisäkauppahintaan liittyviä riskejä ja ennakoida maksettavaksi tulevaa määrää. Panostus lisäkauppahinnan yksityiskohtaiseen sopimiseen saadaan takaisin, kun välttyään riitatilanteilta. Kokonaisuudessaan taas yrityskauppasopimuksen yksityiskohtaisuuden tason ei välttämättä ole tarkoituksen mukaista olla yhtä tarkka kuin lisäkauppahintaehdon, koska tällöin ei ehkä saada sopimuksen laadintaan käytettyä panostusta takaisin etuna. Siksi yrityskauppasopimusta laadittaessa täytyy tarkkaan tunnistaa, mihin kaupan yksityiskohtiin kohdistuu olennaisin riski ja panostaa sopimusehtojen yksityiskohtaisuuteen erityisesti riskisimpien seikkojen kohdalla.

Koska lisäkauppahintamekanismin onnistunut käyttäminen vaatii osaamista tai vähintään panostamista ulkopuolisen asiantuntijan palkkaamiseen, voi pienissä yrityskaupoissa käytännön realistiset mahdollisuudet hyödyntää lisäkauppahintamekanismia olla huonot. Pienemmissäkin yrityskaupoissa kannattaa kuitenkin pohtia lisäkauppahintamekanismin hyödyntämistä erityisesti silloin, jos iso osa kauppahinnasta perustuu tulevaisuuden

²⁶⁵ Hemmo 2005 B, s. 52.

²⁶⁶ Hemmo 2005 B, s. 25–28.

odotuksiin ja merkittävään liiketoiminnan kasvuun tulevaisuudessa. Jotta vältetään mahdollisimman hyvin epäselvyyksiltä, voidaan lisäkauppahintamekanismi rakentaa myös mahdollisimman yksinkertaiseksi, jolloin myös selkeä lisäkauppahintaehdon laatiminen on helpompaa. Voidaan esimerkiksi sopia, että jos tilintarkastettu tilinpäätös osoittaa liikevaihtoa vähintään X euroa ja tilikauden tulos on vähintään Z euroa, niin ostaja maksaa lisäkauppahintana Y euroa. Kun tämänkaltaiseen selkeään ehtoon lisätään yksityiskohtaisemmat ehdot vielä esimerkiksi maksuajankohdasta, niin ei lisäkauppahintaa liity yhtä suurta epäselvyyksiriskiä kuin silloin, jos mekanismi rakennetaan riippuvaksi useista eri tekijöistä eikä lisäkauppahinnalle sovita selkeää euromäärää.

Jos osapuolet pystyvät sopimaan yhteisymmärryksessä yksinkertaisesta ja selkeästä lisäkauppahintamekanismista, niin realistiset mahdollisuudet hyödyntää lisäkauppahintaa myös pienemmillä kustannuksilla ja vähemmällä panostuksella sopimuksen tarkkaan viilaamiseen ovat hyvät. Toisaalta voi olla myös tarkoituksenmukaista sitoa lisäkauppahinta riippuvaksi useammista tekijöistä, jos halutaan, että lisäkauppahinta heijastaa mahdollisimman hyvin ja tarkkaan kohdeyhtiön toiminnan kehittymistä lisäkauppahinnan määräytymisajanjaksolla. Tai jos lisäkauppahinta halutaan sopia riippuvaksi erityisistä seikoista, joilla on olennainen vaikutus kohdeyhtiön tulevaan kehitykseen, kuten laajentuminen ulkomaille, tuotekehitysprojektin valmistuminen tai uuden tuotteen tai konseptin julkaiseminen markkinoille, niin voi olla järkevää panostaa lisäkauppahintamekanismin rakentamiseen ja sopimusehdon laadintaan enemmän.

Riskisyydestään huolimatta lisäkauppahinta voi parhaimmillaan olla hyvin toimiva kauppahintamekanismi, jolla saadaan sovitettua yhteen ostajan ja myyjän näkemyksiä. Lisäkauppahinta on erityisen hyvä mekanismi auttamaan siinä, miten tulevaisuuden odotukset voidaan ottaa huomioon nykyhetkessä ja kauppahinnassa. Lisäkauppahinnan voidaan myös ajatella laskevan riskejä tuomalla kauppahintaan joustavuutta. Kiinteästä kauppahinnasta ja lisäkauppahinnasta koostuva kokonaiskauppahinta voi kuvastaa paremmin kaupan kohteen todellista menestymistä ja liiketoiminnan arvoa, kun lisäkauppahinnalla voidaan huomioida taloudellinen menestyminen pidemmällä aikavälillä kuin pelkän kiinteän kauppahinnan tapauksessa.