

TAMPEREEN YLIOPISTO

Taloustieteiden laitos

# Liikearvon arvonalentumistestaus kansainvälisen IFRS-tilinpäätösnormiston mukaisesti

Case StoraEnso Oyj

Laskentatoimi

Pro gradu –tutkielma

Huhtikuu 2005

Ohjaajat:

Professori Salme Näsi ja

Professori Petri Vehmanen

Pekka Hiltunen

## **Saatesanat**

Haluan kiittää PricewaterhouseCoopers Oy:tä, jonka toimeksiannosta kyseinen tutkielma on tehty. Lisäksi haluan kiittää kaikkia PricewaterhouseCoopers Oy:ssä työskennelleitä, jotka ovat tukeneet minua kukin omalla tavallaan tutkielman tekemisen eri vaiheissa. Tutkielman toteutus tässä laajuudessa ei olisi ollut mahdollista ilman heidän apuaan. Erityisen kiitoksen haluan antaa Jari Polojärvelle, joka antoi tukea aiheenvalinnassa, materiaalin hankinnassa sekä työn lävitse käymisessä.

Kiitos myös vanhemmilleni Tarja ja Asko Hiltuselle kaikesta heidän antamastaan ammatillisesta ja muusta avusta sekä Martti Heliölle, joka tarkasti osan työstäni kielellisen ja kieliopillisen oikeellisuuden näkökulmasta.

Kiitos professori Salme Näsille Tampereen yliopiston taloustieteiden laitokselta tutkielmani ohjaamisesta.

Tampereella 12.4.2005

Pekka Hiltunen

## TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto	Taloustieteiden laitos, laskentatoimi
Tekijä	HILTUNEN, PEKKA
Tutkielman nimi:	Liikearvon arvonalentumistestaus kansainvälisen IFRS-tilinpäätösnormiston mukaisesti, Case StoraEnso Oyj
Pro gradu –tutkielma	111 sivua, 14 liitesivua
Aika:	Huhtikuu 2005
Avainsanat:	IFRS-standardit, kansainväliset tilinpäätösstandardit, IFRS 3, IAS 36, liikearvo, liikearvon arvonalentumistestaus

---

### Tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen ensimmäisenä tavoitteena selvitettiin, miten yrityskaupan yhteydessä muodostuva liikearvo syntyy ja miten sitä käsitellään tällä hetkellä voimassa olevien IFRS 3:n sekä IAS 36:n mukaan. Tutkimuksen toisena tavoitteena hahmotettiin, miten StoraEnson talousjohto sekä StoraEnsoa tilintarkastava KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers näkevät uudistetut standardit (IFRS 3 ja IAS 36) ja niiden vaikutukset sekä ongelmakohtat liikearvolaskennassa.

### Lähdeaineisto

Tutkimuksessa käytettiin kansainvälisen tilinpäätösnormiston mukaiseen liikearvon käsittelyyn ja arvonalentumistestaukseen liittyvää kotimaista ja ulkomaista lähdeaineistoa. Empiiriaosan aineisto koostui pääosin kahdesta haastattelusta.

### Tutkimuksen toteutus

Tutkimuksen ensimmäinen tavoite toteutettiin tarkastelemalla liikearvoa, sen muodostumista ja arvonalentumistestausta niin kansainvälisen tilinpäätösnormistojen valossa kuin aihealueeseen liittyvän lähdeaineistonkin pohjalta. Tutkimuksen toinen tavoite toteutettiin haastattelemalla StoraEnso Oyj:n arvonalentumistestauksesta vastaavaa laskentapäällikköä sekä konsernin tilintarkastuksesta operatiivisessa päävastuussa olevaa KHT-tilintarkastajaa PricewaterhouseCoopers Oy:stä.

### Tutkimustulokset

Arvonalentumistestaukseen voidaan katsoa liittyvän ongelmakohtia, jotka johtuvat muun muassa testauksen riippuvuudesta johdon subjektiivisista näkemyksistä, testauksen kalleudesta ja yleisen valvontaelimen puuttumisesta. Tutkimuksen tulokset osoittavat, että käytännössä arvonalentumistestauksessa suurimpia haasteita ovat rahavirtaa tuottavien yksiköiden, kassavirtojen sekä diskonttokoron määrittäminen. Liikearvon käsittelyyn ja arvonalentumistestaukseen voitiin katsoa liittyvän myös niin teoreettisia kuin käytännöllisiäkin ongelmia.

<b>1</b>	<b>JOHDANTO</b>	<b>6</b>
1.1	Tutkimusalueen esittely	6
1.2	Tutkimusongelma ja tavoitteet	11
1.3	Rajaukset	12
1.4	Keskeisimpien käsitteiden määrittely	12
1.5	Tutkimusmenetelmät ja tutkimuksen rakenne	13
<b>2</b>	<b>LIKEARVON TILINPÄÄTÖSKÄSITTELY</b>	<b>15</b>
2.1	Mitä liikearvo on?	15
2.2	Liikearvon muodostuminen	19
2.2.1	Hankinnan määrittäminen	19
2.2.2	Hankintamenomenetelmä	20
2.2.3	Hankkijaosapuolen tunnistaminen	21
2.2.4	Hankinta-ajankohdan ja hankintamenon määrittäminen	22
2.2.5	Hankintamenon kohdistaminen	24
2.3	Pooling-menetelmän kieltäminen	27
<b>3</b>	<b>LIKEARVON ARVONALENTUMISTESTAUS</b>	<b>32</b>
3.1	Yleistä liikearvon arvonalentumistestauksesta	32
3.2	Rahavirtaa tuottava yksikkö	33
3.3	Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille	35
3.4	Rahavirtaa tuottavan yksikön arvon määrittäminen	37
3.4.1	Rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvo	37
3.4.2	Rahavirtaa tuottavan yksikön nettomyyntihinta	38
3.4.3	Rahavirtaa tuottavan yksikön käyttöarvo	40
3.4.4	Kassavirtojen määrittäminen	49
3.4.5	Diskonttokoron määrittäminen	52
3.5	Koko yritykselle yhteiset omaisuuserät	56
3.6	Arvonalentumistappion käsittelely rahavirtaa tuottavassa yksikössä	57
3.6.1	Arvonalentumistappion kirjaaminen ja kohdistaminen eri omaisuuserille	57
3.6.2	Arvonalentumistappion peruuttaminen	58
3.7	Milloin liikearvon arvonalentumistestaus tulisi suorittaa?	60

<b>3.8</b>	<b>Liikearvosta tehtävien suunnitelman mukaisten poistojen kieltäminen</b>	<b>61</b>
<b>4</b>	<b>EMPIIRINEN TUTKIMUS</b>	<b>65</b>
<b>4.1</b>	<b>Casetutkimuksen tavoitteet</b>	<b>65</b>
<b>4.2</b>	<b>Casetutkimuksen toteuttaminen</b>	<b>65</b>
4.2.1	Caseyrityksen valitseminen	65
4.2.2	Aineiston kuvaus	66
<b>4.3</b>	<b>Casetutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti</b>	<b>67</b>
<b>4.4</b>	<b>Caseyrityksen esittely</b>	<b>68</b>
<b>5</b>	<b>EMPIIRISEN TUTKIMUKSEN TULOKSET</b>	<b>71</b>
<b>5.1</b>	<b>IFRS-standardeihin siirtyminen</b>	<b>71</b>
<b>5.2</b>	<b>Uudistettujen standardien vaikutuksia StoraEnsolla</b>	<b>74</b>
<b>5.3</b>	<b>Liikearvon tilinpäätöskäsittely</b>	<b>76</b>
5.3.1	Liikearvon muodostuminen ja mitä liikearvo on?	76
5.3.2	Poolingmenetelmän kieltäminen	78
<b>5.4</b>	<b>Liikearvon arvonalentumistestaus</b>	<b>79</b>
5.4.1	Rahavirtaa tuottavat yksiköt	79
5.4.2	Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille	82
5.4.3	Rahavirtaa tuottavan yksikön arvonnärittäminen	84
5.4.4	Arvonalentumistappion käsitteleminen	93
5.4.5	Milloin liikearvon arvonalentumistestaus tulisi suorittaa?	95
5.4.6	Arvonalentumistestaus liikearvon arvostusmenetelmänä	96
5.4.7	Ongelmakohdat liikearvon arvonalentumistestauksessa	97
5.4.8	Liikearvon arvonalentumistestauksen vaikutus yrityskauppoihin	98
5.4.9	Poistomenetelmän kieltäminen	99
<b>5.5</b>	<b>Liitetiedot</b>	<b>101</b>
<b>6</b>	<b>LOPUKSI</b>	<b>103</b>
<b>6.1</b>	<b>Johtopäätökset</b>	<b>103</b>
<b>6.2</b>	<b>Ehdotuksia jatkotutkimuksille</b>	<b>107</b>
	<b>LÄHDELUETTELO</b>	<b>108</b>
	<b>LIITTEET</b>	<b>112</b>

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Tutkimusalueen esittely

Kansainvälinen tilinpäätösnormisto, IFRS-standardit<sup>1</sup>, on hyväksytty Euroopan Unionissa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella kaikkien julkisesti noteerattujen yhtiöiden konsernitilinpäätösten yhteiseksi tilinpäätösnormistoksi vuodesta 2005 lähtien (Euroopan Unioni 2002). Asetus koskee myös niitä rekisteröityjä yrityksiä, jotka valmistelevat tarjous-esitettä EU:n listalleotto-direktiivin mukaisesti. Arviolta vajaan 7000 eurooppalaista listautunutta yritystä siirtyy tuolloin käyttämään IFRS-standardeja konsernitilinpäätöksissään. Vuodesta 2007 IAS-raportoinnin piiriin tulevat myös ne yritykset, jotka tällä hetkellä soveltavat konsernitilinpäätöksinsä US GAAP:ia tai jotka ovat laskeneet liikkeeseen julkisesti noteerattuja joukkolainoja. (Räty & Virkkunen 2002, 13)

Euroopan Unionissa IFRS-standardien käyttöönoton taustalla on ollut tarve edistää pääomamarkkinoiden tehokasta ja kustannustehokasta toimintaa, parantaa sijoittajan suojaa ja turvata rahoitusmarkkinoiden luottamuksen säilyminen julkistettavaan tilinpäätösinformaatioon. Tavoitteena on ollut myös vahvistaa pääomien vapaata liikkuvuutta Euroopan Unionin sisämarkkinoilla ja antaa yhteisön yrityksille paremmat mahdollisuudet kilpailla tasavertaisesti yhteisön ja koko maailman pääomamarkkinoilla saatavilla olevista pääomista. (Euroopan Unioni 2002). Lisäksi viime vuosikymmeninä tapahtunut yritystoiminnan nopea kansainvälistyminen on johtanut siihen, että pääomat liikkuvat yhä vapaammin yli kansallisten rajojen. Samalla eri maiden tilinpäätösasiakirjoihin sisältyvä informaatio ei useinkaan ole ollut vertailukelpoista eri maissa toimivien yritysten välillä, mikä on luonut tarpeen annettavan tilinpäätösinformaation yhdenmukaistamiseen eli harmonisointiin (Räty & Virkkunen 2002, 19).

---

<sup>1</sup> Tutkimuksessa käytetään selvyuden vuoksi käsitettä IFRS-standardit viitattaessa sekä IFRS-standardeihin että IAS-standardeihin. IFRS on lyhenne sanoista International Financial Reporting Standards.

PricewaterhouseCoopers Oy:n tekemän tutkimuksen mukaan 700:n Euroopan Unionin alueella julkisesti noteeratun yhtiön talousjohtajista 79 %:ia kannatti Euroopan Unionin kantaa säättää IFRS-standardien noudattaminen pakolliseksi julkisesti noteeratuissa yrityksissä vuoteen 2005 mennessä (PricewaterhouseCoopers Oy 2002). Merkittävimmät vaikuttimet siirtyä noudattamaan IFRS-standardeja eivät ole liittyneet niinkään kirjanpitoon, vaan pikemminkin liiketoiminnan strategioihin ja liiketalouteen. Tällaisia vaikuttimia olivat muun muassa markkinoitavuus, rajat ylittävät sulautumat ja yritysostot, vuoropuhelu osakkeenomistajien kanssa ja rahoituksen hankinta. (Euroopan Unioni 2001)

Euroopan Unionin tavoitteet luotaessa kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja ovat pitkälti yhdenmukaisia kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja antavan elimen eli IASB:n (International Accounting Standards Board) tavoitteiden kanssa. IASB:n tavoitteet ovat:

a) laatia yleisen edun nimissä korkealaatuisten, ymmärrettävien ja voimaan saatettavissa olevien yleismaailmallisten tilinpäätösstandardien kokonaisuus, joka edellyttää tilinpäätösten ja muun taloudellisen raportoinnin sisältävän korkealaatuista, läpinäkyvää ja vertailukelpoista informaatiota käytettäväksi apuna maailman pääomamarkkinoiden toimijoiden ja muiden käyttäjien taloudellisessa päätöksen teossa;

b) edistää näiden standardien käyttöä ja tinkimätöntä soveltamista

ja

c) toimia aktiivisesti kansallisten tilinpäätösnormeja antavien elinten kanssa, jotta kansalliset tilinpäätösstandardit ja IFRS-standardit lähentyisivät toisiaan korkealaatuisten ratkaisujen saavuttamiseksi

(IFRS-standardit 2003, P-2; ks. myös Euroopan Unioni 2002 )

IASB on pyrkinyt luomaan yhtenäiset korkealaatuiset globaalisti sovellettavissa olevat tilinpäätösstandardit tutkimalla eri maiden kansallista tilinpäätösnormistoa ja valitsemalla parhaat käytännöt IFRS-standardien pohjaksi. Maailmanlaajuisesti IFRS-standardit otetaan käyttöön sellaisenaan tai mukauttaen voimakkaasti kansallisia standardeja IFRS-standardien mukaisiksi vuoden 2005 alusta lähes 100:ssa maassa ja kuudessa eri maanosassa. (IASC Foundation Annual Report 2003, 4–5)

FASB<sup>2</sup>:n antama US GAAP<sup>3</sup>-standardisto on ollut IFRS-standardiston ohella laajasti kansainvälisesti käytetty. FASB ja IASB solmivat vuoden 2002 syyskuussa niin kutsutun Norwalkin sopimuksen. Sopimuksessa molemmat osapuolet sitoutuivat lähentämään omia standardistojaan toistensa kanssa yhteensopiviksi ja koordinoimaan standardistojensa kehittämistä toistensa kanssa myös tulevaisuudessa. Tämän sopimuksen syntymiseen olivat myötävaikuttamassa myös Euroopan Komissio sekä SEC<sup>4</sup>. (Norwalk Agreement)

Näyttää myös siltä, että on vain ajan kysymys, milloin Yhdysvaltojenkin listatuissa yrityksissä otetaan käyttöön IFRS-standardit. Ainoa suuri asia globaalien tilinpäätösstandardien käyttöönoton tiellä on enää se, kuinka nopeasti FASB ja SEC saadaan lähentämään standardistojaan IFRS-standardien kanssa. (Hansen 2004, 56–58)

Konvergenssikehitys IASB<sup>5</sup>:n ja FASB:n standardistojen välillä on olennaista, jotta voidaan tulevaisuudessa saavuttaa yksi ainoa kansainvälisesti kattava tilinpäätösnormisto. (IASC Foundation Annual Report 2003, 5) Yhden ainoan kansallisesta päätöksenteosta erillisen tilinpäätösstandardiston käyttöönottoa puoltavat ainakin seuraavat seikat:

- a) useiden erilaisten ja eri laatuisten tilinpäätösstandardistojen soveltaminen luo epävarmuutta markkinoilla ja täten nostaa pääomakustannuksia
- b) yksikään tilinpäätösnormisto ei täytä niitä vaatimuksia, joita edellytetään maailmanlaajuisesti sovellettavalta tilinpäätösnormistolta
- c) yksikään kansallinen standardija antava elin ei ole siinä asemassa, että sen päätökset saisivat hyväksyntää kaikkialla maailmassa
- d) kansalliset poliittiset paineet vaikuttavat kansallisiin tilinpäätösstandardeja antaviin elimiin (Tweedie 2002)

IASB julkaisi maaliskuun 31 päivänä vuonna 2004 IFRS 3 Yritysten yhteenliittymät standardin sekä uudistetut IAS 36 Omaisuuserien arvon alentuminen ja IAS 38 Aineettomat hyödykkeet standardit. Standardien uusiminen liittyi IASB:n heinäkuussa 2001 toimeksi

---

<sup>2</sup> Financial Accounting Standards Board

<sup>3</sup> United States Generally Accepted Accounting Principles

<sup>4</sup> US Securities and Exchange Commission

<sup>5</sup> International Accounting Standards Board



ottamaansa projektiin, jonka tarkoitus oli parantaa kansainvälisten tilinpäätösstandardien laatua ja kansainvälistä konvergenssia laadittaessa tilinpäätöksiä yritysten yhteenliittymien osalta. Julkaistut standardit olivat ensimmäinen osa yritysten yhteenliittymien tilinpäätösperiaatteiden uusimista. (IASB:n lehdistötiedote 31.3.2004)

Uusien standardien sisältöön vaikutti vahvasti tarve yhdenmukaistaa yritysten yhteenliittymien laskentaperiaatteita FASB:n kanssa (IASC Foundation Annual Report 2003, 5). Eri-tyistä huomiota uudistamisen yhteydessä kiinnitettiin liikearvon ja aineettomien hyödykkeiden kirjaamiskäytäntöihin. Uuden ja uudistettujen standardien suurimmat muutokset verrattuna käytöstä poistettuihin standardeihin olivat:

- a) yritysten yhteenliittymät saadaan laskea vain käyttämällä hankintamenomenetelmää
- b) kaikissa yritysten yhteenliittymissä tulee todeta hankkijaosapuoli, joka saa määräysvalan hankitussa yrityksessä
- c) vähemmistöosuus tulee kirjata käypään arvoon
- d) uudelleenjärjestelyvaraus tulee hankintamenolaskelmaan vain mikäli hankinnan kohteella on jo olemassa velvoite uudelleenjärjestelyyn. Varaus ei saa kohdistua tuleviin tappioihin tai hankinnasta syntyviin menoihin.
- e) yrityskaupan yhteydessä hankitut aineettomat hyödykkeet tulee kirjata liikearvosta erillisenä omaisuuseränä, jos kyseessä ovat aineettomat hyödykkeet täyttävät omaisuuserälle asetetun vaatimuksen olla yksilöitävissä ja erotettavissa olevia tai ne perustuvat sopimukseen tai muuhun oikeuteen, ja niiden käypäarvo voidaan arvioida luotettavasti
- f) hankitut yksilöitävissä olevat varat, velat ja ehdolliset velat arvostetaan pääsäännön mukaan niiden käypään arvoon
- g) liikearvon ja määrittelemättömän taloudellisen pitoajan omaavien aineettomien hyödykkeiden suunnitelman mukainen poistomenetelmä on kielletty. Tämän sijaan kyseisten omaisuuserien kohdalle sovelletaan vuosittaista, tai jos olosuhteet viittaavat mahdolliseen arvonalentumiseen, useammin suoritettavaa arvonalentumistestausta.
- h) niin sanottu negatiivinen liikearvo tulee kirjata heti tuotoksi
- i) käyttöarvon määrittelyssä tarkennettu aiempien ennusteiden toteutumistarkkuuden merkitystä uusia arvioita tehtäessä sekä kieltoa ottaa huomioon vastaisia uudelleenorganisointeja, joihin ei olla vielä sitouduttu

- j) rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittely tulee perustua johdon tapaan seurata toimintaa sisäisesti, mutta ei saa olla suurempi kuin ensisijainen tai toissijainen segmentti
- k) liikearvo tulee kohdistaa rahavirtaa tuottavalle yksikölle tai niiden ryhmälle hankintapäivästä alkaen
- l) tilinpäätöksessä esitettävät tiedot kasvaneet huomattavasti
- m) arvonalentumisten peruutus ei enää mahdollista liikearvosta  
(IFRS 3, 9–11; ja IAS 36, 8–13)

Maaliskuun 31. päivänä julkaistu IFRS 3 ja uudistetut IAS 36 ja 38 liittyivät IASB:n Yritysten yhteenliittymiä koskevan uudistamisen ensimmäiseen vaiheeseen. Yritysten yhteenliittymien uudistamisen toisessa vaiheessa keskitytään seuraavien osa-alueiden normiston kehittämiseen:

- a) hankintamenomenetelmän soveltaminen
- b) yhteisyritysten muodostaminen
- c) saman määräysvallan alaisena olevien yritysten yhteenliittymät
- d) mahdollinen ”fresh start” konsolidointiperiaatteen soveltaminen  
(IASB:n lehdistötiedote 31.3.2004)

Tutkimukseni aihealueen tutkimisen tärkeyttä kuvaa se, että useiden tutkimusten mukaan aineettomien hyödykkeiden arvo on kasvanut viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana merkittävästi. Nykyään aineettomien hyödykkeiden arvot, johon ryhmään myös liikearvo kuuluu, muodostavat keskimäärin noin kuusinkertaisen osuuden yritysten taseissa suhteessa aineellisten hyödykkeiden arvoon. (Becker, Sperduto & Riedy 2002)

PricewaterhouseCoopers Oy:n vuonna 2002 tehdyn kyselytutkimuksen tulosten mukaan suomalaisten listautuneiden yhtiöiden taloushallinnon johtoportaisissa yritysten yhteenliittymiä koskevien standardien katsotaan tuovan suuria muutoksia verrattuna käytöstä pois jäävään kirjanpitolain mukaiseen kansalliseen normistoomme. (PricewaterhouseCoopers 2002) Siten voidaankin katsoa, että yritysten yhteenliittymiä ja liikearvon käsittelyä koskevat tilinpäätösstandardit tulevat olemaan Suomessa toimiville listautuneille yhtiöille erittäin merkityksellisiä vuoden 2005 tilinpäätöksien julkistamisesta

alkaen. Tätä johtopäätöstä tukee myös se, että useissa suomalaisissa yhtiöissä esiintyy huomattavia määriä liikearvoa (taulukko 1).

	milj. euroa	% omasta pääomasta
Sanoma-WSOY	1135	114
Kone	1063	96
Lassila & Tikanoja	81	94
Elisa Communications	583	81
Amer	312	66
Huhtamäki	566	66
Metso	895	65
Chips	44	51
Instrumentarium	279	43
UPM-Kymmene	1987	29
Fiskars	102	24

**Taulukko 1 Liikearvo suhteessa omaan pääomaan muutaman suomalaisessa pörssiyrityksessä vuoden 2002 tilinpäätöstietojen mukaan (Troberg 2003, 100)**

Peruskysymys näihin liikearvoihin liittyen onkin se, että saavatko yritykset liikearvoa vastaavan rahamäärän koskaan takaisin. (Troberg 2003, 100)

## 1.2 Tutkimusongelma ja tavoitteet

*Tutkimuksen ensimmäisenä tavoitteena on selvittää, miten yrityskaupan yhteydessä muodostuva johtuva liikearvo syntyy ja miten sitä käsitellään tämänhetkisten IFRS 3:n (yritysten yhteenliittymät) sekä IAS 36:n (omaisuuserien arvonalentuminen) mukaan. Tutkimuksessa keskitytään erityisesti liikearvon arvonalentumisen testaamiseen liittyviin kysymyksiin. Ensimmäistä tavoitetta tutkin tutkimuksen alkupuoliskon teoria- ja normisto-osuudessa.*

*Tutkimuksen toisena tavoitteena on hahmottaa, miten StoraEnson Oyj:n talousjohto sekä StoraEnso Oyj:tä tilintarkastavan KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy:n tilintarkastajat näkevät uudistetut standardit (IFRS 3 ja IAS 36) ja niiden vaikutukset sekä*

*ongelmakohdat liikearvolaskennassa.* Tutkimuksessa keskitytään erityisesti siihen, miten liikearvolaskenta ja liikearvon arvonalentumistestien tekeminen StoraEnso Oyj:ssä toteutetaan ja mitä näkökulmia näiden laskentatapojen suorittamiseen liittyy. Tutkimuksessa selvitetään myös haastateltavien näkemykset liikearvosta tehtävän suunnitelman mukaisen poistomenetelmän ja pooling-menetelmän soveltamisen kieltämiseen. Toista tavoitetta tutkin tutkimuksen jälkipuoliskon empiirisessä osassa.

### **1.3 Rajaukset**

Tutkimuksessa selvitetään IFRS-standardien mukaista liikearvon arvonalentumistestausta. IFRS-standardeissa on vuoden 2004 maaliskuun 31. päivästä lähtien ollut uudet säännökset yritysten yhteenliittymien sekä omaisuuserien arvonalentumisille. Nämä standardit toimivat tutkimuksessa pääviitekehyksenä tutkittaessa liikearvon käsittelyä ja sen arvonalentumistestausta.

Tutkimuksessa ei käsitellä yhdysvaltalaisista US GAAP-normistoa, sillä liikearvon käsittely tapahtuu molemmissa normistoissa uusimpien standardien mukaan jo varsin yhdenmukaisesti. Lisäksi on nähtävissä, että tulevaisuudessa US GAAP ja IFRS-standardit lähenevät toisiaan enenevässä määrin, mikä vähentää US GAAP:in tutkimisen relevanttiutta. US GAAP:iin viitataan kuitenkin, jos käsiteltävä aihe sitä erityisesti vaatii. En myöskään käsittele Suomen kirjanpitolain mukaista liikearvon tilinpäätöskäsittelyä.

### **1.4 Keskeisimpien käsitteiden määrittely**

#### **Liikearvo**

Liikearvo on se osa hankintamenosta, joka ylittää hankkijaosapuolen osuuden hankittujen yksilöitävissä olevien varojen, velkojen ja ehdollisten velkojen käyvästä arvosta kaupan toteutumisasajankohtana. (IFRS 3: 51)

Hankinnasta johtuva liikearvo edustaa maksua, jonka hankkijaosapuoli on suorittanut vastaista taloudellista hyötyä ennakoiden. Vastainen taloudellinen hyöty voi syntyä hankituista omaisuuseristä, jotka eivät yksinään täytä tilinpäätökseen merkitsemisen edellytyksiä. (IFRS 3: 52)

### **Rahavirtaa tuottava yksikkö**

Rahavirtaa tuottava yksikkö on pienin yksilöitävissä oleva omaisuuserien ryhmä, jonka jatkuvasta käytöstä kertyy rahavirtaa, joka on pitkälti riippumaton muiden omaisuuserien tai omaisuuseräryhmien kerryttämästä rahavirrasta. (IAS 36: 68)

### **Käyttöarvo**

Käyttöarvo on niiden arvioitujen vastaisten rahavirtojen nykyarvo, joiden odotetaan kertyvän omaisuuserän tai rahavirtaa tuottavan yksikön jatkuvasta käytöstä ja luovutuksesta sen taloudellisen vaikutusajan päättyessä. (IAS 36: 6)

## **1.5 Tutkimusmenetelmät ja tutkimuksen rakenne**

Tutkimusotteena tutkielman teoriaosuudessa on käytetty suomalaisen liiketaloustieteen tutkimusoteluokittelun mukaan käsiteanalyyttistä tutkimusotetta, siltä osin kuin tutkimuksessa käsitellään liikearvoon ja arvonalentumistestaukseen liittyviä käsitteitä (Neilimo & Näsi 1980; Kasanen, Lukka & Siitonen 1991). Tutkielmaa voidaan edelleen luonnehtia Lukan (1999) case/field-tutkimuksen jäsentelyn mukaan teoriaa havainnollistavaksi. Teoriaa havainnollistavassa case/field-tutkimuksessa pyrkimyksenä on teorian havainnollistaminen empiirisen aineiston kautta. Kyseisen tutkimuksen teoria painottuu vahvasti uusiin 31.3.2004 uudistettuihin IFRS 3 ja IAS 36 standardeihin ja niiden käsittelemiseen.

Tutkielman empiirinen osa toteutettiin casetutkimuksena, jossa caseyrityksenä on StoraEnso Oyj. Aineistoa kerättiin pääasiallisesti haastattelujen kautta. Lisäksi hyödynnettiin haastateltavilta saatuja kirjallisia dokumentteja. Haastateltaviksi valittiin StoraEnso Oyj:n liikearvon arvonalentumistestauslaskennan suunnittelusta ja suorittamisesta päävastuullinen laskentapäällikkö sekä StoraEnso Oyj:n konsernin tilintarkastuksesta vastaava tilintarkastaja. StoraEnso Oyj:n katsottiin soveltuvan tutkimukseen hyvin, sillä StoraEnso Oyj:n talousjohdolla on jo vuosien kokemus liikearvolaskennasta sekä IFRS-standardien soveltamisesta. Lisäksi liikearvolaskenta on ollut ja on myös tulevaisuudessa StoraEnso Oyj:llä olennainen osa taloudellisen informaation tuottamista.

Tutkimuksen ensimmäisessä luvussa esitellään tutkimusalue, tavoitteet ja rajaukset, keskeisimmät käsitteet, tutkimusmenetelmä ja tutkimuksen rakenne. Toisessa ja kolmannessa luvussa käsitellään tutkimusongelmien valossa liikearvolaskentaan liittyvä teoriaosuus. Luvussa kaksi käsitellään mitä liikearvo on ja miten liikearvo muodostuu IFRS-normiston perusteella. Luku kolme keskittyy liikearvon arvonalentumistestaamiseen liittyviin aihealueisiin, kuten rahavirtaa tuottavan yksikön määrittämiseen, liikearvon kohdistamiskäytäntöön rahavirtaa tuottaville yksiköille, arvonalentumistappion kirjaamiskäytäntöön. Lisäksi luvussa kolme käsitellään arvonalentumistestauksen korostumisen taustalla olevaa tekijää eli liikearvosta tehtävien suunnitelman mukaisten poistojen kieltämistä.

Luvut neljä ja viisi käsittävät tutkimuksen empiirisen osan. Luvussa neljä esitellään empiirisen tutkimuksen tavoitteet, casetutkimuksen toteuttaminen ja casetutkimukseen liittyvä reliabiliteetti ja validiteetti. Luvussa viisi esitellään empiirisen tutkimuksen tulokset. Kuu-dennessa luvussa esitellään lopuksi johtopäätökset ja ehdotukset jatkotutkimuksille.

## 2 LIIKEARVON TILINPÄÄTÖSKÄSITTELY

### 2.1 Mitä liikearvo on?

IFRS 3:n mukaan liikearvoa on se osa hankintamenosta, joka ylittää hankkijaosapuolen osuuden yksilöitävissä olevien varojen, velkojen ja ehdollisten velkojen käyvästä arvosta kaupan toteutumisaikana. Hankinnasta johtuva liikearvo edustaa maksua, jonka hankkijaosapuoli on suorittanut vastaista taloudellista hyötyä ennakoiden. Vastainen taloudellinen hyöty voi syntyä hankituista omaisuuseristä, jotka eivät yksinään täytä tilinpäätökseen merkitsemisen edellytyksiä. Liikearvo tulee aktivoida taseeseen aineettomana hyödykkeenä. (IFRS 3: 51–52)

Liikearvo lasketaan jäännöseränä eli erotuksena, jolla hankkijayrityksen maksama suoritus ylittää hankitun yrityksen nettovarallisuuden käyvän arvon. Valmistellessaan IFRS 3:a IASB määritteli liikearvolle neljä eri osatekijää. IASB:n mukaan liikearvo koostuu 1) hankittavan yrityksen *going concern* -elementistä eli hankitut omaisuuserät saavat yhdessä aikaan enemmän kuin erikseen hankittuina 2) hankitun yrityksen synergia-elementistä eli yrityksien muodostama kokonaisuus on arvokkaampi kuin siihen sitoutuneiden tuotannon tekijöiden erillisarvojen summa niin sanottu ”1+1=3 –ilmiö” 3) hankkijaosapuolen maksamasta ylihinnasta ja 4) virheistä, jotka johtuvat hankintamenon, yksilöitävissä olevien varojen, velkojen, ehdollisten velkojen käypien arvojen arvostamisesta tai laskentastandardien vaatimuksista laskea edellä mainittujen yksilöitävissä olevat erät arvoon, joka ei ole käypä arvo. (IFRS 3: BC130)

IASB tuli siihen tulokseen, että kolmas ja neljäs liikearvon osatekijä eivät ole käsitteellisesti liikearvoa, eikä niitä tulisi aktivoida taseeseen. Sen sijaan ensimmäinen ja toinen kohta ovat käsitteellisesti todellista liikearvoa<sup>6</sup>, kuten IASB sen määrittelee. (IFRS 3: BC131)

---

<sup>6</sup> ”core goodwill”

IASB vertasi *todellisen liikearvon* luonnetta kansainvälisen tilinpäätösnormiston taustalla olevaan *tilinpäätöksen laatimista ja esittämistä koskeviin yleisiin perusteisiin* määritellesään, voidaanko *todellinen liikearvo* aktivoida taseeseen varana. Yleiset perusteet vaativat, että omaisuuserän (liikearvon) tulee ilmentää taloudellista hyötyä, joka myötävaikuttaa suoraan tai epäsuorasti yritykseen tuleviin rahavirtoihin. Lisäksi omaisuuserän tulee täyttää kontrolloitavuusvaatimus eli liikearvon tulee olla laskentayksikön kontrolloitavissa. (IFRS 3: BC 132)

IASB:n mukaan liikearvo täyttää taloudellisen hyödyn vaatimuksen. Lisäksi liikearvon voidaan katsoa olevan kontrolloitavissa muun muassa johdon päätöksenteon keinoin, vaikkakin liikearvo liittyy usein esimerkiksi kanta-asiakaskantojen ja hyvin koulutetun työvoiman olemassaoloon, joiden ei voida katsoa täysin olevan liikearvoa sisältävän yksikön hallittavissa. Siten IASB katsoi, että liikearvo täyttää yleisten perusteiden edellytykset omaisuuserän aktivoinnista. (IFRS 3: BC132)

Siitä huolimatta, että IASB katsoi vain *todellisen liikearvon* olevan käsitteellisesti liikearvoa, niin se päätti kuitenkin olla vaatimatta liikearvon eri osatekijöiden erottelua. Syynä oli se, että erottelu käytännössä olisi vain hypoteettisesti mahdollista. (IFRS 3:BC134) Aution (2002, 19-20) mukaan liikearvo-nimistä jäännöstermiä ei voida edes käytännössä paloittaa. IASB katsoi lisäksi, että hankinnan yhteydessä kirjattava liikearvo tulee todennäköisesti koostumaan pääosin hankintahetkellä *todellisesta liikearvosta*, joten sen esittäminen taseessa aktivoituna on enemmän todenmukaista esittämistä kuin liikearvon välitön kuluksi kirjaaminen. (IFRS 3: BC133–135)

Johnson ja Petrone (1998) ovat omalta osaltaan vastanneet ansiokkaasti kysymykseen, mitä liikearvo on. Heidän mukaansa liikearvoa voidaan tarkastella kahdesta eri näkökulmasta: ylhäältä-alas näkökulmaan, jolloin liikearvon katsotaan olevan jonkin suuremman kokonaisuuden osa ja ”alhaalta-ylös näkökulmaan”, jolloin liikearvon katsotaan olevan osiensa summa.



Ylhäältä-alas näkökulman mukaan liikearvo on aktivoitavissa taseeseen, jos kokonaisinvestointi, jonka osa liikearvo on, voidaan aktivoida taseeseen. Tämän näkökulman mukaan kokonaisinvestointi jaetaan osatekijöihin erottelemalla yksilöitävissä olevat omaisuuserät. Erottelun jälkeen jäävää jäännöserää kutsutaan liikearvoksi. Vastaavaa liikearvon olemuksen hahmottamistapaa käyttävät sekä IASB että FASB.

Alhaalta-ylös näkökulmassa liikearvoa käsitellään erillisenä eränä, joka koostuu erillisistä osatekijöistä. Hankinnan kohteen hankintamenon ylittäessä hankinnan kohteen nettovarallisuuden käyvän arvon niin alhaalta-ylös näkökulman mukaan hankkijaosapuolelle on todennäköisesti siirtynyt myös muita piileviä resursseja, joilla on arvoa hankkijalleen. Laajimmillaan liikearvona voidaan pitää sitä ylijäävää osuutta hankintamenosta, joka ylittää hankitun osapuolen nettovarallisuuden kirjanpitoarvon. (Johnson & Petrone 1998, 294–295) Myös Suomen kirjanpitolainsäädäntö määrittelee liikearvon vastaavanlaisen laajan määritelmän mukaisesti. (Kirjanpitolaki 6:8).

Johnsonin ja Petronen (1998, 295) mukaan alhaalta-ylös näkökulman kautta voidaan määritellä seuraavat liikearvon osatekijät:

- a) se osa hankintamenosta, joka ylittää hankitun osapuolen nettovarallisuuden kirjanpitoarvon
- b) hankitun osapuolen taseeseen kirjaamattomien nettovarojen käyvät arvot
- c) hankitun osapuolen *going concern* -elementin käypä arvo
- d) hankkijaosapuolen ja hankitun osapuolen liiketoimien ja nettovarallisuuden yhdistämisestä syntyvän synergian käypä arvo
- e) hankitun osapuolen yliarvostamisesta johtuva ylihinta
- f) ylihinta, joka on maksettu esimerkiksi hintakilpailun seurauksena

Käsitteellisesti liikearvon komponentit a ja b eivät liity liikearvoon. Komponentti a ei ole omaisuuserä itsessään, vaan kyseinen ylijäämä tulisi kohdistaa hankinnan kohteen taseerille, joille sen katsotaan kuuluvan. Myöskään komponentti b ei ole käsitteellisesti osa liikearvoa, sillä se kuvastaa niitä aineettomia hyödykkeitä, jotka eivät ole täyttäneet varallisuuserän aktivoinnille asetettuja edellytyksiä. Ne voitaisiin kuitenkin ainakin jossain määrin

erottaa liikearvosta ja muista varallisuuseristä omaksi erilliseksi tase-eräkseen. (Johnson & Petrone 1998, 295–296)

Myöskään komponentit e ja f eivät ole käsitteellisesti liikearvoa. Komponentti e on pikemminkin mittausvirhe ja komponentti f käsitteellisesti tappiota. Kumpikaan komponentti ei ole omaisuuserä eikä omaisuuserän osa, joten ne eivät ole myöskään osa liikearvoa. Komponentit c ja d ovat sen sijaan käsitteellisesti osa liikearvoa. Johnson ja Petrone (1998, 296) kutsuvat näitä komponentteja *todelliseksi liikearvoksi*. Komponentti c:n eli *going concern* -liikearvon voidaan katsoa olleen olemassa jo ennen yrityskauppaa. Sen voidaan katsoa syntyneen hankitussa osapuolella joko sisäisesti muodostuneena tai edellisten yrityskauppojen yhteydessä. *Going concern* -liikearvo kuvastaa hankitun osapuolen organisoitujen omaisuuserien kykyä tuottaa suurempia tuottoja kuin, jos vastaavat omaisuuserät olisi hankittu erillisinä. Komponentti d eli *combination goodwill* syntyy, toisin kuin *going concern* -liikearvo, vasta yrityshankinnan synergiahyötyjen myötä. *Combination goodwill* on hankitun osapuolen ennen ja jälkeen hankintaa noteerattujen markkinahintojen erotus. Käytännössä eri liikearvon komponenttien erottelu on vaikeaa, kuten jo aikaisemmin tässä kappaleessa IASB:n määrittämän liikearvon kohdalla tuli havaituksi. (Johnson & Petrone 1998, 296)

Henning, Lewis & Shawn (2000) tuovat esille tutkimuksessaan, että Johnsonin ja Petrone (1998) määrittelemien liikearvon eri osatekijöiden erottelulla on merkitystä sijoittajille ja sille minkälaisen arvion sijoittajat luovat yrityksen markkina-arvosta. Heidän tutkimuksensa mukaan liikearvon *synergia*- ja *going concern*- osatekijät vaikuttavat positiivisesti sijoittajien näkemykseen yrityksen markkina-arvosta. Heidän mukaansa huomion arvoista on erityisesti se, että sijoittajat laskevat enemmän arvoa liikearvon *synergia*- kuin *going concern*-osatekijälle. Tämä vahvistaa tarvetta tuoda tilinpäätösinformaatiossa esille liikearvo pilkottuna sen eri osatekijöihin. Henningin ym. (2000) tutkimustulokset ovat IASB:n ja FASB:n liikearvon arvonalentumistestauskäytännön kanssa yhdenmukaisia siinä, että Johnson ja Petronen liikearvon osatekijöiden e ja f -kohdat eli hankitun osapuolen yliarvostamisesta johtuva ylihintaa sekä ylihintaa, joka on maksettu esimerkiksi

hintakilpailun seurauksena, eivät kuulu aktivoitaviksi taseeseen, vaan tulevat kirjattaviksi kuluksi hankintavuonna.

## **2.2 Liikearvon muodostuminen**

### **2.2.1 Hankinnan määrittäminen**

IFRS 3: 4:n mukaan yritysten yhteenliittymässä tapahtuvalla hankinnalla tarkoitetaan erillisten yritysten saattamista yhteen yhdeksi raportointiyksiköksi. Raportointiyksikkö määritellään yrityskokonaisuudeksi, jonka sidosryhmien pääasiallinen informaatiolähde yrityksen taloudellisesta asemasta on tilinpäätös (IFRS-standardit 2003, F-8).

Hankintoja voidaan eritellä sen mukaan, mitä kulloinkin on hankinnan kohteena. Hankinnan kohteena voi olla yrityksen elinkeinotoiminta ja sitä palveleva liikeomaisuus. Kun kohteena on liikeomaisuus eli substanssi, niin hankintaa kutsutaan substanssikaupaksi. Kun hankinnan kohteena on elinkeinotoimintaa harjoittavan yhtiömuotoisen yrityksen osuudet tai osakkeet, niin voidaan puhua osuus- tai osakekaupasta. (Immonen 2000, 14) Jos hankinnan kohteena on vain jokin yrityksen osa, voidaan hankinta suorittaa myös substanssikauppana. Vaihtoehtona on se, että myytävä liiketoiminta yhtiöitetään ja myydään sen jälkeen perustettu yhtiö. (Bergroth, 1994, 372–373)

Standardin mukaan hankinta voidaan muodostaa usealla tavalla oikeudellisten, verotuksellisten tai muiden syiden takia. Hankinta voi tapahtua niin, että hankkijaosapuoli ostaa hankittavan osapuolen oman pääoman tai nettovarallisuuden joko suunnatun osakeannin, varojen tai muun omaisuuden siirron kautta. Hankinta voi tapahtua joko osakkeenomistajien välisesti tai niin, että toisena osapuolena on yritys. Yhteenliittymään voi liittyä myös yhden tai useamman hankinnan osapuolen purkaminen tai uudelleenorganisointi tai uuden taloudellisen yksikön perustaminen, jolloin uusi yritys käyttää määräysvaltaa yhdistyvissä hankinnan osapuolissa tai hallitsee hankittua nettovarallisuutta. (IFRS 3: 5) Jos yritysten yhteenliittymän seurauksena syntyy konsernirakenne, tulee emoyrityksen julkaista tilinpä-

tösinformaationsa IFRS-standardien mukaisesti ja sisällyttää tytäryrityksensä sijoituksena taseeseensa (IFRS 3: 6).

### 2.2.2 Hankintamenomenetelmä

Hankintamenomenetelmä on IFRS 3: 14:n mukaan kirjanpidollisesti ainoa sallittu laskentamalli yhdistellä hankinnan kohde hankkijaosapuoleen. Hankintamenomenetelmä viittaa siihen, että yritysten hankintaa käsitellään kuin mitä tahansa muuta hankintaa tahansa (Räty & Virkkunen 2002, 323). Hankintamenomenetelmää pidetään useimmiten ainoana teoreettisesti johdonmukaisena menetelmänä eliminoida konsernin sisäinen omistus (Järvinen, Prepula, Riistama & Tuokko 2002, 201).

Hankintamenomenetelmän voidaan katsoa nojaavan kahteen perusajatukseen. Ensimmäisen mukaan konsernin omaan pääomaan luetaan ainoastaan sellainen voitto, jonka hankinnan kohde on ansainnut sen osakkeiden tai osuuksien hankinta-ajankohdasta lähtien. Toisena perusajatuksena on käsitellä konsernin tulokseen vaikuttavana eränä sitä eliminoinnin jäännöserää, joka on syntynyt hankkijaosapuolen maksettua enemmän tai vähemmän hankinnan kohteesta. (Järvinen ym. 2002, 201)

Hankintamenomenetelmässä yritysten yhteenliittymä nähdään hankkijaosapuolen näkökulmasta. Hankkijaosapuolen tulee aktivoida konsernitaseeseensa hankkijaosapuolen omaisuuserät, mukaan lukien myös ne erät, joita hankkijaosapuoli ei ole aiemmin kirjannut taseeseensa. Hankintamenomenetelmää sovellettaessa tulee:

- a) ensin tunnistaa kumpi yhteenliittymän osapuoli on hankkija
- b) määrittellä hankitun osapuolen hankintameno
- c) kohdistaa hankinta-ajankohtana hankintameno hankitun osapuolen yksilöitävissä oleville varoille, veloille ja ehdollisille veloille

(IFRS 3: 15–16)

Seuraavissa kappaleissa käsitellään hankintamenomenetelmän soveltamista.

### 2.2.3 Hankkijaosapuolen tunnistaminen

Hankkijaosapuoli tulee tunnistaa kaikissa yritysten yhteenliittymissä. Tähän on syynä se, että yritysten yhteenliittymiä sallitaan standardien mukaan yhdistellä ainoastaan hankintamenomenetelmällä, joka jo itsessään vaatii hankkijaosapuolen tunnistamista, sillä menetelmässä tarkastellaan yhteenliittymää hankkijaosapuolen näkökulmasta. (IFRS 3: 14, 18)

Hankkija on se osapuoli, joka saa määräysvallan toisessa yhteen liittyvässä yrityksessä. Lähes kaikissa yritysten yhteenliittymissä yksi yhteen liittyvistä yrityksistä saa määräysvallan toisessa yhteen liittyvässä yrityksessä, ja näin ollen hankkijaosapuoli on nimettävissä (IAS 22:10). Määräysvaltaa on oikeus määrätä yrityksen liiketoiminnan periaatteista hyödyn saamiseksi sen toiminnasta. Määräysvalta oletetaan saatavan silloin, kun yksi yhteen liittyvistä yrityksistä hankkii enemmän kuin puolet äänivallasta toisessa yrityksessä, jollei poikkeuksellisessa tapauksessa ole selkeästi osoitettavissa, että tällainen omistus ei tuota määräysvaltaa. Hankkijaosapuolen nimeäminen on myöskin mahdollista, kun jokin seuraavista edellytyksistä toteutuu hankinnassa:

- a) hankkijaosapuoli saa oikeuden yli puoleen äänivallasta toisessa yrityksessä toisten sijoittajien kanssa tehdyn sopimuksen perusteella;
- b) hankkijaosapuoli saa oikeuden määrätä yrityksen talouden ja liiketoiminnan periaatteista säädöksen tai sopimuksen perusteella;
- c) hankkijaosapuoli saa oikeuden nimittää tai erottaa enemmistö toisen yrityksen hallituksen tai vastaavan hallintoelimen jäsenistä tai
- d) hankkijaosapuoli saa oikeuden käyttää äänten enemmistöä toisen yrityksen hallituksen tai vastaavan hallintoelimen kokouksissa.

Vaikkakin hankkijaosapuolen nimeäminen yritysten yhteenliittymissä saattaa joskus olla vaikeaa, niin yleensä löytyy viitteitä siitä, että hankkijaosapuoli on olemassa. Tällaisia viitteitä saattavat olla esimerkiksi se, että toisella yrityksellä on merkittävästi suurempi käypä arvo tai vaihdettaessa äänivaltaisia kantaosakkeita rahaan, rahaa luovuttavan osapuolen katsotaan olevan hankkija. Myös toisen yrityksen johdon määräysvalta muodostuvan yrityskokonaisuuden johtoryhmän valintaan saattaa toimia tällaisena viitteenä, jonka perus-

teella voidaan määritellä hankkijaosapuoli. (IFRS 3: 19–20) Liitteessä 1 esimerkkejä hankkijaosapuolen tunnistamisesta.

Hankkijaosapuolen tunnistaminen saattaa tuottaa joissain yksittäisissä yritysten yhteenliittymissä äärimmäisen suuria vaikeuksia esimerkiksi oikeudellisista, verotuksellisista tai taloudellisista syistä. Näin voi käydä esimerkiksi, kun samankokoiset yritykset yhdistyvät toimialan uudelleenorganisoinnin myötä jo olemassa olevien johtoryhmien jatkaessa toimintaansa yhdistymisen kautta muodostuneessa kokonaisuudessa. (IFRS 3: BC54)

#### **2.2.4 Hankinta-ajankohdan ja hankintamenon määrittäminen**

Hankinta-ajankohdaksi IFRS 3:ssa määritellään se päivä, jolloin hankkijaosapuoli saa määräysvallan hankinnan kohteen liiketoimintaan ja nettovarallisuuteen. Silloin, kun hankinta toteutuu ja määräysvalta saavutetaan yhden liiketoimen jälkeen, hankinta-ajankohta on sama kuin kaupan toteutumisaikakohta. Jos hankinta toteutuu vaiheittain, on tärkeää erottaa kaupan toteutumisaikakohta ja hankinta-ajankohta, jotta voidaan määrittää hankintamenon käyvän arvon määrittäminen toteutumisaikakohtien perusteella. Kun hankinta tapahtuu vaihteittain, määräytyy hankintameno yksittäisistä liiketoimista syntyvien menojen yhteenlaskettuna määränä, jolloin hankinnan toteutumisaikakohtana toimii jokainen erillinen yrityshankintaan liittyvä hankkijaosapuolen suorittama liiketoimi. Tällöin taas hankinta-ajankohdaksi määrittyy päivä, jolloin hankkijaosapuolelle siirtyy määräysvalta hankinnan kohteen liiketoimintaan ja nettovarallisuuteen. (IFRS 3: 25)

Hankintamenoksi määritetään hankkijaosapuolen kaupan toteutumisaikakohtana suorittaman vastikkeen käypänä arvona, jonka hankkijaosapuoli on luovuttanut saadakseen määräysvallan hankinnan kohteesta. Hankintamenoon katsotaan kuuluvan hankkijaosapuolen yrityshankinnan yhteydessä liikkeelle laskemien arvopapereiden, luovutettujen varojen sekä syntyneiden velkojen käypä arvo lisättynä muilla hankinnasta välittömästi johtuvilla menoilla. Luovutetut monetaariset varat ja syntyneet velat arvostetaan kaupan toteutumisaikakohtaan käypiin arvoihin Jos hankinnan yhteydessä luovutettavan vastikkeen suorittamista

lykätään myöhempään ajankohtaan, hankintamenoksi tulee velan nimellisarvon sijasta vastikkeen nykyarvo, ottaen huomioon suorituksen yhteydessä todennäköisesti syntyvän mahdollisen yli- tai alikurssin. (IFRS 3: 26)

Yritysten yhteenliittymissä hankkijaosapuolen liikkeeseen laskemat markkinakelpoiset arvopaperit tulee arvostaa hankintamenoa määritettäessä niiden käypään arvoon, joka on niiden markkinahinta kaupan toteutumisajankohtana. Vain poikkeuksellisissa tilanteissa voidaan harkita muiden arvostusmenetelmien käyttämistä arvopaperien käyvän arvon määrittämiseksi. Tällaisia tilanteita voi syntyä, jos markkinahinnat vaihtelevat osakemarkkinoilla kohtuuttomasti tai jos osakemarkkinoiden suppeus tekee markkinahinnasta epäluotettavan. (IFRS 3: 27)

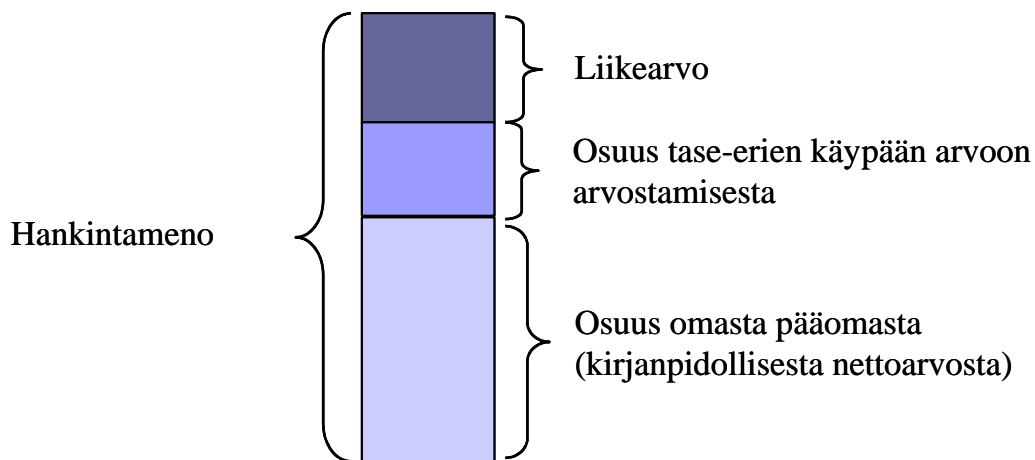
Jos kaupan toteuttamisen hetkellä noteerattua markkinahintaa ei voida määrittää luotettavasti tai noteerausta ei ole, niin hankkijaosapuolen liikkeeseen laskemien arvopapereiden käypä arvo arvioidaan perustuen joko niiden suhteelliseen osuuteen hankkijaosapuolen käyvästä arvosta tai hankinnan kohteen käyvästä arvosta riippuen siitä kumpi arvoista on selkeämmin todettavissa. Myös vastike, joka maksetaan hankinnan kohteen osakkeenomistajille rahana, vaihtoehtona osakkeille, saattaa antaa näyttöä luovutetun vastikkeen käyvästä arvosta. Standardin mukaan vastikkeen käypää arvoa määritettäessä tulee kaikki näkökulmat ottaa huomioon, mukaan lukien merkittävät yhteenliittymäneuvotteluihin vaikuttaneet tekijät sekä riippumattomat käyvän arvon arvonmääritykset liikkeeseen lasketuista arvopapereista. (IFRS 3: 27)

Hankintamenoon tulee lukea hankintaan välittömästi liittyvinä menoina mm. tilintarkastajien, lakimiesten ja konsulttien palkkiot, muttei kuitenkaan oman tai vieraan pääoman ehtoisten instrumenttien liikkeellelaskuun tai rekisteröintiin liittyviä menoja. Myöskään hankintaan liittyviä yleisiä hallintomenoja tai tulevaisuudessa odotettavia yhteenliittymästä johtuvia tappioita tai muita tulevaisuudessa odotettavia kuluja ei saada IFRS 3:ssa sisällyttää hankintamenoon. (IFRS 3: 28–31)

Standardit sallivat kuitenkin tulevaisuudessa odotettavissa olevien kulujen kirjaamisen hankintamenoon hankinta-ajankohtana, jos yritysten yhteenliittymää koskevassa sopimuksessa on tulevaisuuden tapahtumiin liittyvä hankintamenon oikaisuehto. Hankintamenoa tulee oikaista hankinta-ajankohtana kuitenkin vain, jos oikaisu on todennäköinen, ja sen määrä voidaan määrittää luotettavasti. Tällaisia vastaisia kuluja saattaa syntyä esimerkiksi siitä, että kauppahinta on sidottu hankitun yrityksen tuloskehitykseen tai osakkeen tulevaisuudessa noteerattavaan markkinahintaan. Hankkijaosapuolen ja myyjäosapuolen sopimuksilla tulevaisuudessa mahdollisesti tapahtuvasta vastikkeen arvon alentumisen korvauksesta ei saada kuitenkaan oikaista hankintamenoa. Hankintamenoa ja vastaavasti myös liikearvoa oikaistaan myöhemmin, jos oikaisuehto toteutuisi, mutta sitä ei oltaisi huomioitu hankintamenossa tai ei olisi toteutunut, mutta se olisi otettu huomioon hankintamenossa. (IFRS 3: 32–35)

### 2.2.5 Hankintamenon kohdistaminen

IFRS 3: 36:n mukaan hankintameno tulee kohdistaa omaisuuserien kirjanpidolliselle nettoarvolle sekä yksilöitävissä olevien varojen, velkojen ja ehdollisten velkojen käyville arvoille. Loppuosa hankintamenosta, joka ylittää edellä mainitut erät, muodostaa liikearvon (kuvio 1).



**Kuvio 1 Hankintamenon kohdistuminen** (Polojärvi 2004)



Liikearvo on siis se määrä, jota ei ole voitu kohdistaa erikseen millekään muulle omaisuuserälle. Jos hankkijapuolen osuus hankittujen yksilöitävissä olevien varojen ja velkojen käyvästä arvosta ylittää hankintamenon eikä hankintamenon tai tase-erien käypien arvojen voida katsoa olevan kirjattuna erheellisesti, tulee tämä osuus kirjata tappioksi tuloslaskelmaan (IFRS 3: 56).

IFRS 3: 36:n mukaan yksilöitävissä olevat varat, velat ja ehdolliset velat merkitään pääsääntöisesti taseeseen niiden käypiin arvoihin hankinta-ajankohdasta alkaen. Poikkeuksen muodostavat ainoastaan pysyvät vastaavat tai luovutettavaksi tulevat niin sanotut IFRS 5:n mukaiset *“held for sale”*-varat, jotka merkitään taseeseen nettomyyntihintaan.

Hankkijaosapuolen tulee merkitä erikseen taseeseen hankinnan kohteen yksilöitävissä olevat varat, velat ja ehdolliset velat hankintahetkellä käypiin arvoihin, jos seuraavat edellytykset täyttyvät kyseisten omaisuuserien kohdalla:

1. Muut varat kuin aineettomat hyödykkeet

- kun on todennäköistä, että hyödykkeestä johtuva taloudellinen hyöty koituu yrityksen hyväksi ja hyödykkeen käypä arvo voidaan määrittää luotettavasti

2. Muut velat kuin ehdolliset velat

- kun on todennäköistä, että veloitteen täyttäminen edellyttää taloudellista hyötyä ilmentävien voimavarojen poistumista yrityksestä ja velan käypä arvo voidaan määrittää luotettavasti

3. Aineettomat hyödykkeet

- kun käypä arvo voidaan määrittää luotettavasti ja
- ne ovat erotettavissa olevia eli hyödykkeet ovat irrotettavissa hankinnan kohteesta joko yksinään tai yhdessä siihen liittyvien sopimusten, varojen tai velkojen kanssa tai (IFRS 3: 46)
- ne perustuvat sopimukseen tai muuhun oikeuteen (IFRS 3: 46)

(IFRS 3: 37)

Aineellisten hyödykkeiden kohdalla uudelleenjärjestelyvaraus muodostaa poikkeuksen hankintahetken taseeseen kirjaamisesta. Hankkijaosapuolen tulee merkitä taseeseen uudel-

leenjärjestelyvaraus hankinnan kohteen toimintojen supistamiseen tai lopettamiseen liittyen vain, jos yritykselle on syntynyt aikaisemman tapahtuman seurauksena oikeudellinen tai tosiasiallinen velvoite sekä tämän velvoitteen täyttäminen edellyttää todennäköisesti taloudellista hyötyä ilmentävien voimavarojen siirtymistä pois yrityksestä. Velvoitteen määrän tulee olla lisäksi arvioitavissa luotettavasti (IAS 37: 14).

Varaus ei saa kuitenkaan kohdistua tuleviin tappioihin tai hankinnasta syntyviin menoihin (IFRS 3: 41).

Uudelleenjärjestelyä koskeva tosiasiallinen velvoite syntyy vain silloin, kun yritys on laatinut uudelleenjärjestelyä koskevan yksityiskohtaisen asianmukaisen suunnitelman. Lisäksi yrityksen on täytynyt antaa niille tahoille, joihin uudelleenjärjestely vaikuttaa, riittävän perusteen odottaa, että yritys toteuttaa uudelleenjärjestelyn. Riittävä peruste luodaan, kun suunnitelman toimeenpano aloitetaan tai suunnitelman keskeisistä kohdista tiedotetaan tahoja, joihin järjestely vaikuttaa kuten henkilöstöä. (IAS 37: 72)

Aineettomat hyödykkeet merkitään hankinnan yhteydessä taseeseen riippumatta siitä, onko sitä merkitty aiemmin hankinnan kohteen erillistaseeseen. Jos hankittu aineeton hyödyke on erotettavissa vain yhdessä siihen liittyvien hyödykkeiden kanssa, niin nämä hyödykkeet merkitään taseeseen yhdeksi eräksi. (IAS 38: 33–41) Tällainen on esimerkiksi yrityksen omistama lähde ja siitä saatavaan veteen rekisteröity tavaramerkki. (Järventausta 2004)

Liitteessä 2 on luettelo aineettomista hyödykkeistä, jotka tulee merkitä erikseen taseeseen eikä osana liikearvoa. Lisäksi liitteessä 2 esitetään kaksi esimerkkiä aineettomien hyödykkeiden merkitsemisestä hankintahetken taseeseen.

IAS 38:n mukaan aineettoman hyödykkeen arvo voidaan lähtökohtaisesti aina määrittää luotettavasti sellaiselle hyödykkeelle, jonka taloudellinen vaikutusaika on rajallinen. Aineettoman hyödykkeen käyvän arvon perusteena voi olla noteerattu markkinahinta, samanlaisen hyödykkeen aikaisempi kaupassa toteutunut hinta tai erityisen laskentatekniikan pohjalta muodostettu arvo. Aineettomien hyödykkeiden arvo voidaan tosin vain harvoin määrittää noteeratun markkinahinnan perusteella. Arvonmäärityksen tukena voidaan käyt-

tää esimerkiksi toimialakohtaisia laskentamalleja tai hyödykkeeseen liittyvien kassavirtojen diskontattuja arvoja. (IAS 38: 33–41)

### **2.3 Pooling-menetelmän kieltäminen**

Keskustelua pooling-menetelmän hyödyistä ja haitoista on käyty etenkin Yhdysvalloissa jo 1940-luvun puolivälistä alkaen. FASB on viime vuosikymmeninä pyrkinyt useaan otteeseen rajoittamaan poolingin soveltamista. Pooling- ja hankintamenomenetelmän käytön vaihtoehtoisuuden on katsottu luovan tilanteita, joissa yrityshankinnan tai sulautumisen osapuolilla on mahdollisuus valita kulloisenkin tilanteen mukaisesti sopiva konsolidointimenetelmä riippuen siitä, minkälaista taloudellista informaatiota tilinpäätöksien ja niihin liittyvien tunnuslukujen valossa on haluttu sijoittajille kulloinkin esittää. (Ayers, Lefanowicz & Robinson 2000, 4)

IAS 22:n mukaan pooling-menetelmä oli sallittu konsolidointimenetelmä, kun yritysten yhteenliittymä täytti tietyt erittäin tiukat ehdot (Räty & Virkkunen 2002, 335–336). Vuoden 2004 maaliskuussa voimaan tullut IFRS 3:n keskeisimpiä uudistuksia oli pooling-menetelmän kielto konsolidoitaessa yhteenliittymän osapuolia. Uuden standardin mukaan kaikkia yhteenliittymiä on käsiteltävä yrityshankintoina, ja yrityshankinnat tulee konsolidoida käyttäen hankintamenomenetelmää. (IFRS 3: 14) Seuraavassa käsittelemme tutkimuksia, joissa arvioidaan pooling-menetelmän käyttökelpoisuutta yhdisteltäessä yrityksiä.

Beier ja Steward (2000, 1) tutkivat pooling-menetelmän soveltamista 104:ssä yli 500 miljoonaa dollaria käsittävässä yritysten yhteenliittymässä vuosina 1994–1997. Tutkimuksen mukaan jopa yli 60 % kaikista yritysten yhteenliittymistä konsolidoitiin käyttämällä pooling-menetelmää. Beier ja Steward eivät löytäneet tilastollisesti merkittävää eroa yritysten yhteenliittymien markkina-arvojen kehittämisessä riippuen siitä, oliko yhteenliittymä alunperin yhdistelty pooling- vai hankintamenomenetelmällä.

Beierin ja Stewardin (2000, 3–4) mukaan yritysten johtohenkilöiden huoli pooling-menettelmän kieltämisestä liittyi siihen, että

- a) hankintamenettelmän käyttäminen heikentää yritysten lyhyen aikavälin tuloksia, ja näin ollen osa yritysten yhteenliittymistä jäisi toteutumatta
- b) pelätään yritysten avaintunnuslukujen, kuten P/E- tunnusluvun, heikentyvän ja sitä kautta vaikuttavan negatiivisesti yrityksen osakkeiden markkinahintaan sekä nostavan pääomakustannuksia
- c) palkkiojärjestelmät ovat sidoksissa perinteisiin tulosvaikutteisiin tunnuslukuihin
- d) pooling-menettelmä koetaan edulliseksi tavaksi suorittaa yritysten yhteenliittymä, kun yhteenliittymä on mahdollista toteuttaa osakevaihtona ilman, että yritys velkaantuu ja sen tunnusluvut heikkenevät
- e) yritysjohtajat katsovat, että osakemarkkinoilla yrityksen jatkuvasti kasvavat tulosluvut ovat ainoa tapa varmistaa yrityksen osakkeen markkinahinnan nouseminen

Beier ja Steward (2000, 4) esittivät tutkimuksessaan varsin jyrkkää kritiikkiä yritysjohtajien näkemyksille pooling-menettelmän käyttökelpoisuudesta. Kohdan a näkemys on tutkimuksen mukaan harhaanjohtava siksi, että ei voida katsoa lyhyen aikavälin tuloksien heijastavan yrityksen tulevaisuudessa tuottamia voittoja. Pooling-menettelmän kieltäminen voi myös kannustaa yrityksiä tekemään hankintoja, jotka tuottavat osakkeenomistajille lisäarvoa, mutta joita pooling-menettelmää sovellettaen ei oltaisi mahdollisesti toteutettu johtuen menettelmän vaikutuksista tiettyihin tunnuslukuihin.

Kohdan b olettaamus markkinoiden reagoinnista tiettyihin tulosvaikutteisiin tunnuslukuihin on Beierin ja Stewardin mukaan harhaanjohtava. Markkinat eivät tutkimuksen mukaan ole riippuvaisia vain tietyistä tunnusluvuista. Heidän mukaansa todellisuudessa sijoittajat käyttävät tulosvaikutteisten tunnuslukujen rinnalla myös kehittyneempiä kassavirtoihin sidottuja tunnuslukuja, joihin eivät eri konsolidointimallit ja niiden soveltaminen vaikuta. Kohtaan c tutkimus ottaa ainoastaan kannan, että palkkiojärjestelmät tulisi sitoa muihin kuin tulosvaikutteisiin tunnuslukuihin.

Kohdan d osakevaihtoon liittyvä halpuuden näkemys ei saa Beierilta ja Stewardilta tukea. Heidän mukaansa osakkeilla maksamisen edullisuus ei useinkaan ole realistista, vaan saattaa monesti osoittautua harhakuvitelmaksiksi. Kohta e saa tukea Beierilta ja Stewardilta siinä, että tuottojen pitkäaikainen kasvu heijastuu varsin vahvasti osakkeiden markkinahintaan. Heidän mukaansa on kuitenkin huomattava, että tuottojen tulee ylittää niiden aikaansaamisesta johtuvat taloudelliset kustannukset. Tutkimuksen mukaan näin tapahtuu todennäköisemmin hankintameno- kuin pooling-menetelmää käytettäessä.

Ayers ym. (2000) määrittelevät tutkimuksessaan ”pooling-ongelman” laajuuden ja vaikutukset tilinpäätöksen keskeisimpiin tunnuslukuihin. Lisäksi tutkittiin sitä, minkälaista merkitystä erilaisilla pooling-menetelmän käyttöä rajoittavilla säännöksillä on. Tutkimuksen taustalla oli FASB:n ehdotus kieltää pooling-menetelmän käyttö vuonna 1999. Otoksena oli 4406 yritysten yhteenliittymää vuosina 1992–1997.

Otoksesta saatujen tulosten mukaan kaikkiaan 30 % vuosina 1992–1997 tapahtuneista konsolidoinneista toteutettiin pooling-menetelmällä. Lisäksi pooling-menetelmän käyttämisen suhteellinen osuus oli jatkuvassa kiihtyvässä kasvussa. Pooling-menetelmällä toteutetut konsolidoinnit vastasivat arvoltaan 43 % kaikkien yhdistymisten arvosta kyseisenä periodina. (Ayers ym. 2000, 9)

Ayers ym. (2000, 10) havaitsivat, että pooling-menetelmää sovellettaessa suuri osa omaisuuseristä ja niiden arvoista jää kirjaamatta taseeseen. Yritykset ovat pyrkineet välttämään sitä, että olisivat joutuneet kirjaamaan suuren osan hankintahinnasta kuluksi tuloslaskelmassaan. Tutkimuksen mukaan tällaiset taseen ulkopuoliset erät muodostivat noin 66 %:ia yhdistymisten hankintahinnoista. Osuus vaihteli toimialoittain niin, että julkisen sektorin yhdistymisissä tällaisia taseen ulkopuolisia eräiä oli kirjaamatta enemmän kuin yksityisellä sektorilla. Kirjaamattomien erien osuus oli kuitenkin kaikilla toimialoilla kuitenkin merkittävä.

Ayers ym. (2000, 12–15) tutkivat myös pooling-menetelmän kieltämisen vaikutuksia oman pääoman tuotto-%:lle, osakekohtaiselle tuotto-%:lle ja yrityksen markkina- ja kirja-arvon

suhdeluvulle. Tutkimus osoitti, että oman pääoman tuotto-% sekä osakekohtainen tuotto-% pienenevät merkittävästi poistettaessa aiemmin aktiivoimattomia eriä taseesta. Vaikutus oman pääoman tuottoon oli kuitenkin merkittävämpi osakekohtaiseen tuotto-%:iin. Vaikutuksen suuruus vaihteli toimialoittain sekä määritellyn poistoajan suhteessa. Mitä lyhyemmällä aikajänteellä omaisuuserät poistettiin sitä heikommiksi kyseiset tunnusluvut muuttuivat. Poolingin kieltämisen vaikutus yrityksen markkinahinnan ja sen kirja-arvon suhteelle oli tunnuslukua merkittävästi heikentävä. Vaikutus vaihteli toimialoittain, mutta poistoajan merkitys oli häviävän pieni.

Ayers ym. (2000, 16–17) tutkivat myös pooling-menetelmää rajoittavien säännösten vaikutusta pooling-menetelmän soveltamiselle. Tutkimuksessa tutkittiin, miten vaatimus yhdistyvien osapuolien koon yhtäsuuruudesta vaikuttaisi poolingin käyttöön. Tutkimuksen tulokset osoittivat, että jos tutkimuksen otoksen poolingilla yhdisteltyjen yritysten olisi tullut olla kooltaan 20 %:in sisällä toisistaan, niin jopa yli 42 % otoksen yhdistymisistä oli jäänyt tekemättä poolingilla. Lisäksi yhdistymisten yhteenlaskettu arvo olisi laskenut 79 %:ia ja taseeseen aktiivoimattomien omaisuuksien arvo 80 %:ia.

Davis (1990, 707–708) mukaan yritykset, joiden tulokset vaihtelevat voimakkaasti eri periodien välillä, soveltavat mieluiten hankintamenomenetelmää kuin poolingia. Lisäksi yritysten yhteenliittymissä, joissa hankintahinta ylittää merkittävästi hankinnan kohteen nettovarallisuuden kirja-arvot, pyritään useimmiten soveltamaan pooling-metodia kuin hankintamenometelmää.

Nurnberg ja Grube (1970, 788–789) mukaan yritysten yhteenliittymien konsolidointiperiaatteen tulisi pohjautua siihen, minkälaisia taloudellisia vaikutuksia metodilla on. Heidän mukaansa standardien asettajien ei tulisi tehdä valintaa eri metodien välillä ainoastaan teoreettisin perustein. Tutkimuksen tärkein ajatus liittyy siihen, että konsolidointimetodin valinta vaikuttaa voimakkaasti siihen, miten yritysten yhteenliittymiä käsitellään tilinpäätöksessä sekä siihen, että tullaanko itse yrityskauppaa ollenkaan suorittamaan.

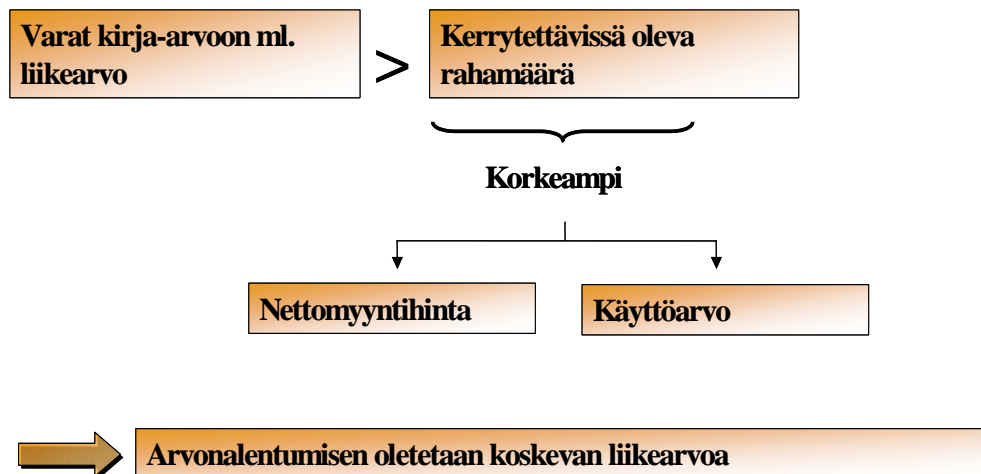
Konsolidointimenetelmän valinnalla on merkittävä vaikutus yhtiön yhdistelyn jälkeiseen osakkeen hintaan. Toteutetaanko ylipäätänsäkään yrityskauppaa riippuu siitä, onko osakkeiden markkinahinta osaketta kohti suurempi ennen vai jälkeen yhdistelyn. Tutkimuksen mukaan laskentameteodeilla katsotaan täten olevan voimakas vaikutus johdon päätöksenteossa. Nurnberg ja Grube eivät ota varsinaisesti kantaa siihen, mikä konsolidointimenetelmä oli kulloinkin suositeltavin, vaikkakin esittävät, että pooling-menetelmä mahdollistaa useampien yrityskauppojen toteuttamisen kuin hankintamenomenetelmä. (Nurnberg & Grube 1970)

### 3 LIIKEARVON ARVONALENTUMISTESTAUS

#### 3.1 Yleistä liikearvon arvonalentumistestauksesta

Arvonalentumistestauksen tarkoituksena on varmistaa, ettei rahavirtaa tuottavien yksiköiden arvoja merkitä taseeseen niistä kerrytettävissä olevaa rahamäärää suurempaan arvoon. (IFRS-standardit 2003, 36–8) Varsinainen liikearvon arvonalentumistestaus suoritetaan yrityksissä rahavirtaa tuottavan yksikön tai rahavirtaa tuottavien yksikköryhmien tasolla, jolle liikearvoa on kohdistettu. Testi suoritetaan vertaamalla rahavirtaa tuottavan yksikön (yksikköryhmien) kerrytettävissä olevaa rahamäärää yksikön (yksikköryhmien) kirjanpitoarvoon. Kerrytettävissä olevaksi rahamääräksi määritellään rahavirtaa tuottavan yksikön nettomyyntihinta tai sitä korkeampi käyttöarvo. Jos kirjanpitoarvo on suurempi kuin määritelty kerrytettävissä oleva rahamäärä, kirjataan arvonalentumistappio (kuvio 2). (IAS 36: 18, IAS 36: 66, IAS 36: 80)

Arvonalentuminen jos....



Kuvio 2 IAS 36:n mukainen arvonalentumistesti yleisellä tasolla (Polojärvi 2004)



IFRS-raportoinnin näkökulmasta arvonalentumistestauksen suorittaminen on prosessi (Räty & Virkkunen 2002, 180). IAS 36:n mukainen arvonalentumistestausprosessi sisältää seuraavat olennaiset vaiheet: 1) rahavirtaa tuottavien yksiköiden (yksikköryhmien) määrittäminen, 2) liikearvon kohdistaminen kyseisille yksiköille tai niiden ryhmille sekä 3) rahavirtaa tuottavan yksikön (yksikköryhmän) kirjanpitoarvon sekä kerrytettävissä olevan rahamäärän määrittäminen. Seuraavissa kappaleissa käsittelemme näitä arvonalentumistestauksen vaiheita lähemmin.

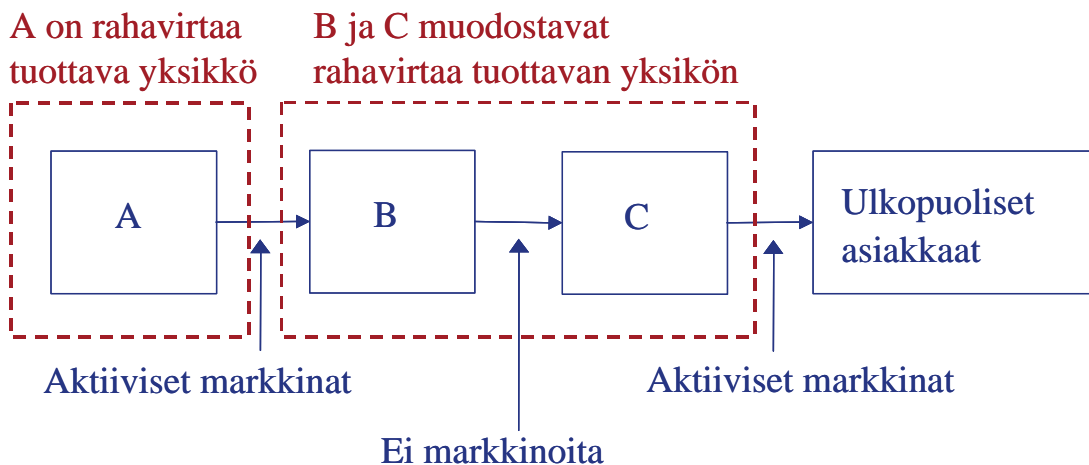
## **3.2 Rahavirtaa tuottava yksikkö**

Rahavirtaa tuottava yksikkö määritellään pienimmäksi yksilöitävissä olevaksi omaisuuserien ryhmäksi, jonka jatkuvasta käytöstä kertyy rahavirtoja ja joka on suurelta osin riippumaton muiden omaisuuseräryhmien kerryttämästä rahavirrasta. Koska liikearvon jatkuvasta käytöstä ei kerry rahavirtoja, eikä näin ollen liikearvon kerrytettävissä olevaa rahamäärää ole mahdollista arvioida erillisenä omaisuuseränä, yrityksen tulee määrittää liikearvon arvo niiden rahavirtaa tuottavien yksiköiden kautta, johon liikearvo kuuluu. Siten liikearvon arvonalentumistestaus suoritetaan rahavirtaa tuottavien yksiköiden tasolla. (IAS 36: 66, IAS 36: 68 ja IAS 36: 81)

Määriteltäessä ovatko jatkuvasta käytöstä kertyvät rahavirrat pitkälti riippumattomia muiden omaisuuserien kerryttämistä rahavirroista, otetaan huomioon muun muassa yrityksen organisaatorakenne, raportoinnin järjestäminen ja tapa, jolla johto valvoo yrityksen toimintoja. Lisäksi se, miten johto tekee päätöksiä yrityksen omaisuuserien ja toimintojen säilyttämisestä tai niistä luopumisesta vaikuttaa rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittelyyn. Vaikka rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittely perustuukin pitkälti johdon tapaan seurata toimintaa sisäisesti, rahavirtaa tuottava yksikkö ei saa kuitenkaan olla suurempi kuin IAS 14:sta mukainen ensisijainen tai toissijainen segmentti. (IAS 36: 80)

Pääsääntöisesti rahavirtaa tuottaville yksiköille kohdistuvat rahavirrat saadaan yrityksen ulkopuolelta: myynnistä asiakkaille. Esimerkkejä tällaisista rahavirtaa tuottavista yksiköistä

ovat muun muassa vähittäismyymäläketjun jokainen myymälä tai teollisuusyrityksen tuotantolinja. Suuressa yrityksessä rahavirtaa tuottavan yksikön rahavirta voi tulla kokonaisuudessaan myös yrityksen sisältä: myynnistä muille yksiköille. (Räty & Virkkunen 2002, 182) Jos omaisuuserän tai omaisuuseräryhmän tuotannolle on olemassa yrityksen ulkopuolella toimivat markkinat, ja vaikka tuotanto käytettäisiinkin osaksi tai kokonaan sisäisesti, niin kyseessä on rahavirtaa tuottava yksikkö. (IAS 36: 70) Jos valmistettavalle tuotannolle ei ole ulkopuolisia markkinoita, rahavirtaa tuottavaa yksikköä ei voida yksilöidä erillisenä, vaan se tulee yhdistää pienimpään mahdolliseen itsenäisesti rahavirtaa tuottavaan yksikköön (kuvio 3) (Räty & Virkkunen 2002, 183).



**Kuvio 3 Rahavirtaa tuottavan yksikön muodostuminen** (Polojärvi 2004)

Rahavirtaa tuottavat yksiköt tulee määritellä samoille tai samantyyppisille omaisuuserille johdonmukaisella tavalla tilikaudesta toiseen, jollei mahdollista muutosta voida järkevästi perustella (IAS 36: 72). Tämä jatkuvuuden vaatimus pohjautuu esitettävän tilinpäätösinformaation johdonmukaisuuden periaatteeseen (Räty & Virkkunen 2002, 183). Jos yritys muuttaa rahavirtaa tuottavien yksiköidensä määrittämisperusteita tai osoittaa omaisuuserän kuuluvan toiseen rahavirtaa tuottavaan yksikköön kuin aikaisemmillä tilikausilla, niin yrityksen tulee esittää rahavirtaa tuottavissa yksiköissä tapahtuneista omaisuuserämuutoksista ja sen syistä liitetieto (IAS 36: 73).

Käytännössä omaisuuseriä saatetaan siirtää toiseen rahavirtaa tuottavaan yksikköön organisaatiossa tehtävän uudelleen- tms. järjestelyn seurauksena (Räty & Virkkunen 2002, 183). Tällaiseen omaisuuserien kohdistamiseen rahavirtaa tuottaville yksiköille vaikuttaa muiden syiden ohessa kulloinkin organisaatioissa vaikuttavat muotivirtaukset siitä, jaetaanko organisaatio isompiin vai pienempiin yksiköihin. (Järventausta 2004) Rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittäminen ei ole useinkaan helppoa, vaan vaatii huomattavasti harkintaa (Copeland, Koller & Murrin 1996, 332).

### **3.3 Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille**

IAS 36: 80 säättää, että liikearvo tulee kohdistaa rahavirtaa tuottavalle yksikölle (tai yksikköryhmälle) hankintapäivästä alkaen. Liikearvo tulee kohdistaa niille rahavirtaa tuottaville yksiköille, joiden katsotaan saaneen synergiahyötyjä hankinnan yhteydessä siitä huolimatta, onko kyseisille rahavirtaa tuottaville yksiköille kohdistettu muita omaisuuseriä tai velkoja hankinnan seurauksena. Tällaisen rahavirtaa tuottavan yksikön tai yksikköryhmän tulee IAS 36:n mukaan edustaa alinta tasoa, jolla johto seuraa toimintaa sisäisesti sekä se ei saa olla suurempi kuin IAS 14 mukainen ensi- tai toissijainen segmentti. (IAS 36: 80) Liikearvon kohdistaminen on lisäksi suoritettava loppuun viimeistään hankintatilikautta seuraavan tilikauden loppuun mennessä (IAS 36: 84).

Liikearvon kohdistaminen johdon seurantajärjestelmän perusteella mahdollistaa yrityksille oman sisäisen raportointijärjestelmänsä hyödyntämisen ilman, että jouduttaisiin rakentamaan uusia raportointikäytäntöjä liikearvon kohdistamista varten (IAS 36: 82). IASB uskoo myös, että liikearvoa ei näin ollen myöskään tulla yritysten piirissä kohdistamaan satunnaisella tavalla eri rahavirtaa tuottaville yksiköille, mikä olisi ollut vaarana, jos yrityksille olisi jätetty suurempi vapaus liikearvonsa kohdistamisessa (IAS 36: BC139–140). Hyödynnettäessä johdon raportointijärjestelmää tarjotaan myös sijoittajille sama informaatio, jota johto hyödyntää päätöksenteossaan (Järventausta 2004).

IASB päätyi johtopäätökseen kohdistaa liikearvo alemmalle tai yhtäsuurelle organisaatio-  
tasolle segmenttien kanssa sillä perusteella, että voitiin nähdä riski siitä, että yritykset kat-  
soisivat voivansa testata liikearvonsa järkevästi ainoastaan koko liiketoimintansa tasolla.  
Tämä ajatus pohjautui siihen, että hankitun liikearvon voidaan usein katsoa nostavan kaik-  
kien muidenkin jo olemassa olleiden rahavirtaa tuottavien yksiköiden arvoa, jolloin olisi  
tietyllä tapaa johdonmukaista ajatella liikearvon kohdistuvan koko yritykselle. Tämä ei  
ollut kuitenkaan IASB:n tarkoitus, joten liikearvon yritystasolla testaamisen kieltäminen oli  
siitä syystä tarpeen. (IAS 36: BC139, IAS 36: BC146)

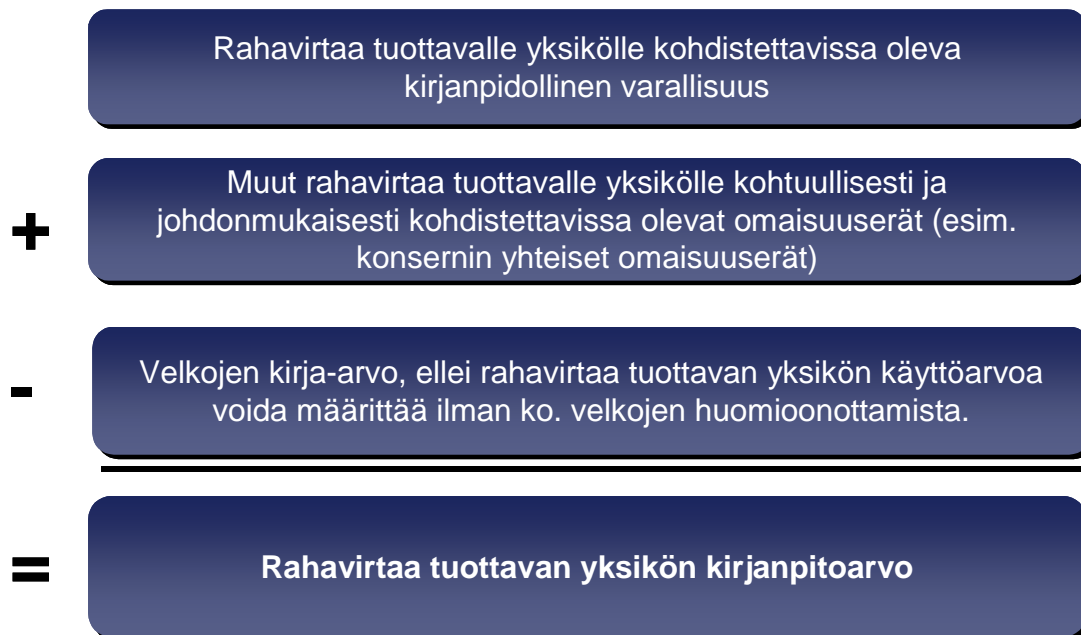
IASB:n viittaus IAS 14:sta mukaisiin ensi- tai toissijaiseen segmenttiin tehtiin matriisiorg-  
anisaatioilta saadun palautteen perusteella. Tämä lisäys siitä, että rahavirtaa tuottava yk-  
sikkö ei saa olla suurempi kuin IAS 14 mukaiset ensi- tai toissijaiset segmentit, perustuu  
ajatukselle siitä, että myös matriisiorganisaatioiden tulee voida johdonmukaisesti noudattaa  
IASB:n tarkoitusta, että rahavirtaa tuottavien yksiköiden tai yksikköryhmien tulee edustaa  
alinta tasoa, jolla johto seuraa toimintaa sisäisesti. Lisäys varmisti sen, että myös matri-  
isiorganisaatiot kykenevät testaamaan liikearvonsa johdon sisäisen raportointikäytännön  
mukaisesti. (IAS 36: BC144)

Siinä tapauksessa, että toimintoja myydään, kohdistettu liikearvo tulee ottaa huomioon  
myyntivoittoa tai -tappiota määritettäessä. Liikearvo jaetaan myynnin jälkeen luovutettujen  
ja jäljelle jäävien toimintojen arvojen suhteessa, jollei yritys kykene tuomaan esiin  
asianmukaisia perusteita jostain muusta tavasta kohdistaa liikearvoa myynnin jälkeen. (IAS  
36: 86) Vastaavasti jos yritys muuttaa organisaatorakennettaansa siten, että yhden tai  
useamman rahavirtaa tuottavan yksikön kokoonpano muuttuu, tulee näille yksiköille  
kohdistettu liikearvo jakaa niille yksiköille, joita uudelleenorganisointi on koskenut, niiden  
arvojen mukaisessa suhteessa, jollei yritys kykene tuomaan esiin asianmukaisia perusteita  
jostain muusta tavasta kohdistaa liikearvoa uudelleen organisoiduille yksiköille (IAS 36:  
87).

### 3.4 Rahavirtaa tuottavan yksikön arvon määrittäminen

#### 3.4.1 Rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvo

Rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvo määritetään johdonmukaisesti rahavirtaa tuottavan yksikön kerrytettävissä olevan rahamäärän kanssa (IAS 36: 75). Se koostuu siis samojen omaisuuserien kirjanpitoarvoista, jotka yhdessä vaikuttavat yrityksen tulevaisuudessa tuottamiin kassavirtoihin (Räty & Virkkunen 2002, 189). Käytännössä IAS 36:n mukainen rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvo voidaankin määrittellä yksikölle kohdistuvien omaisuuserien ja niiden velkojen erotukseksi (kuvio 4) (Polojärvi 2004). Rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvoon luetaan lisäksi sille kohdistuva liikearvo sekä osuus koko yritykselle yhteisten omaisuuserien arvosta (IAS 36: 80, IAS 36: 102). Tätä aihepiiriä käsitellään kappaleessa 3.5.



**Kuvio 4** Rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvon määrittäminen (Polojärvi 2004)

Rahavirtaa tuottavalle yksikölle kuuluvat omaisuuserät tulee olla kohdistettavissa sille järkevällä ja johdonmukaisella tavalla. Näiden omaisuuserien tulee myöskin kerryttää rahavirtaa tuottavalle yksikölle rahavirtoja, kun määritetään käyttöarvoa. Tuloa tuottavan yksikön kirjanpitoarvo sisältää sille sekä välittömästi että välillisesti kohdistettavat omaisuuserät (Räty & Virkkunen 2002, 189).

Velkojen kirjanpitoarvoja ei pääsääntöisesti oteta huomioon rahavirtaa tuottavalle yksikölle määriteltävässä kirjanpitoarvossa, koska rahavirtaa tuottavan yksikön nettomyyntihinta sekä käyttöarvo määritetään ottamatta huomioon jo tilinpäätökseen merkittävät velkoja (IAS 36: 76). Näin voi kuitenkin tapahtua esimerkiksi silloin, jos rahavirtaa tuottavasta yksiköstä luopuminen edellyttää, että ostaja ottaa velat vastattavakseen (IAS 36: 78).

IAS 36: 79 sallii joissakin tarkemmin määrittelemättömissä tapauksissa käytännön syistä sen, että kirjanpitoarvossa voidaan ottaa huomioon omaisuuseriä tai velkoja, jotka eivät kuulu rahavirtaa tuottavaan yksikköön. Tällöin rahavirtaa tuottavaan yksikköön lisätään kyseisten omaisuuserien kirjanpitoarvo ja siitä vähennetään kyseisten velkojen kirjanpitoarvo.

Lähtökohtana on kuitenkin se, että vain kaikki rahavirtaa tuottavaan yksikköön kohdistuvat omaisuuserät tulee sisällyttää sen kirjanpitoarvoon. Näin vältetään tilanne, jossa rahavirtaa tuottavan yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä vaikuttaisi riittävältä silloin, kun todellisuudessa olisi syntynyt arvonalentumistappio. (IAS 36: 77)

### **3.4.2 Rahavirtaa tuottavan yksikön nettomyyntihinta**

Nettomyyntihinnan luotettavin arvio perustuu toisista riippumattomien sopimuskumppanien väliseen sitovaan myyntisopimukseen. Myyntihinnasta vähennetään myynnistä välittömästi johtuvat lisämenot (IAS 36: 25). Jos sitovaa myyntisopimusta ei ole, mutta rahavirtaa tuottavalle yksikölle on löydettävissä markkinahinta toimivilta markkinoilta, niin nettomyyntihinta on markkinahinta (ostokurssi) vähennettynä myynnistä välittömästi johtuvilla lisämenoilla. Jos ostokurssia ei ole tarkasteluajankohdalta saatavissa, markkinahintana

voidaan käyttää viimeisimmässä kaupassa toteutunutta hintaa. Tämä tosin edellyttää sitä, ettei taloudellisissa olosuhteissa ole tapahtunut merkittävää muutosta tarkasteluajankohdan ja liiketoimen toteutumispäivän välillä. (IAS 36: 26)

Jos nettomyyntihintaa ei ole arvioitavissa sitovan myyntisopimuksen tai markkinahinnan perusteella, johdon tulee tehdä oma arvionsa hinnasta, jonka yritys voisi saada myynnistä asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden, toisistaan riippumattomien osapuolien välisessä kaupassa myynnistä johtuvien lisämenojen vähentämisen jälkeen. IAS 36 ei kuitenkaan salli määrittellä nettomyyntihinnaksi hintaa, joka perustuu pakkomyyntitilanteeseen, ellei tällaista pakkomyyntitilannetta ole todellisuudessa olemassa. (IAS 36: 27)

Nettomyyntihinnan määrittelyssä IASB on katsonut, että arvioidusta myyntihinnasta tulee vähentää mahdollisesta myynnistä johtuvat lisämenot (IAS 36: 25). Näitä lisämenoja IAS 36: 28:n mukaan ovat muun muassa oikeustoimista johtuvat menot, varainsiirto- ja muut vastaavat liiketoimeen perustuvat verot sekä rahavirtaa tuottavan yksikön myyntikuntoon muuttamiskustannukset. Lisämenoihin eivät kuitenkaan kuulu irtisanomisen yhteydessä suoritettavat etuudet eivätkä luovutuksen jälkeiset uudelleenorganisointikulut (IAS 36:28).

IAS 36:n lisämenojen vähentämiskäytäntö on herättänyt kritiikkiä IFRS-standardien kehitystyötä seuranneissa tahoissa. Kritiikin antajien mukaan nettomyyntihintaa määriteltäessä tulisi soveltaa olettamusta toiminnan jatkuvuudesta, jollei johto todellisuudessa ole tehnyt päätöstä rahavirtaa tuottavan yksikön myymisestä. (IAS 36: BC33) IASB on kuitenkin katsonut lisämenojen vähentämisen olevan perusteltua. Tämä on johtunut siitä, että IASB:n mukaan nettomyyntihinnan määrittämisen tavoitteena on ollut määrittää se nettomäärä, jonka yritys voisi saada rahavirtaa tuottavan yksikön myynnistä arvonmäärittämispäivänä. Samalla saavutetaan myös vertailukelpoisuus vaihtoehtoisen käyttöarvon määrittämistavan kanssa. (IAS 36:BC34)

Yleisesti nettomyyntihinnan määrittely ei ole useinkaan mahdollista. Tällöin joudutaan turvautumaan diskontattuihin kassavirtoihin perustuvaan käyttöarvon määrittelyyn. (Blummé 2002, 7) Tätä tarkastelemme seuraavissa kolmessa kappaleessa.

### 3.4.3 Rahavirtaa tuottavan yksikön käyttöarvo

Käyttöarvo määritellään IAS 36:ssa siten, että se on niiden arvioitujen vastaisten rahavirtojen nykyarvo, joiden odotetaan kertyvän rahavirtaa tuottavan yksikön käytöstä sekä luovutuksesta sen taloudellisen vaikutusajan päättyessä (IAS 36: BC40). Kassavirtojen nykyarvoa määriteltäessä käyttöarvolaskelman tulee heijastaa seuraavanlaisia seikkoja:

1. johdon arviota tulevasta rahavirtaa tuottavan yksikön kassavirroista
2. johdon arviota edellä mainittujen kassavirtojen määrään ja ajoittumiseen liittyvästä riskistä
3. rahan aika-arvoa, joka on markkinoilta saatavissa oleva riskitön korko
4. rahavirtaa tuottavan yksikköön liittyviä erityisriskejä sekä
5. muita tekijöitä, jotka vaikuttavat rahavirtaa tuottavan yksikön tulevien kassavirtojen riskiprofiiliin

(IAS 36:30)

IAS 36 ei määrää päätöksentekijää suorittamaan kassavirtojen diskonttaamista yksittäisen laskentamallin perusteella. IAS 36: 32 kuitenkin ohjeistaa yrityksiä käyttämään mallia, joka ottaa huomioon ennakoitujen rahavirtojen todennäköisimmän lopputuleman eli kaikkien mahdollisten lopputulemien keskiarvon.

IAS 36 ohjeistaa päätöksentekijöitä soveltamaan käyttöarvonlaskennassa perinteistä tai odotusarvoon perustuvaa lähestymistapaa. Perinteisessä lähestymistavassa määritellään yksi diskonttauskorko heijastamaan rahavirtaa tuottavaan yksikköön liittyvää riskiä. Lisäksi siinä käytetään yhtä arviota tulevasta rahavirran määrästä. Tämä lähestymistapa painottaa diskonttauskoron täsmällisen määrittelyn merkitystä ja sitä, että yksi diskonttauskorko kykenee ottamaan huomioon laskentatilanteeseen liittyvät riskit, jotka liittyvät arvioituihin rahavirtoihin. Odotusarvoon perustuvan lähestymistavan mukaan otetaan huomioon kaikki mahdolliset odotetut vastaiset rahavirrat, eikä vain yksittäisiä, todennäköisimpiä vastaisia rahavirtoja. (IAS 36: A4–A14)



Perinteisen käyttöarvon määrittämistavan hyödyt liittyvät IASB:n mukaan siihen, että sitä voidaan soveltaa varsin vaivattomasti niissä tilanteissa, joissa vastaavanlaisilla rahavirtaa tuottavilla yksiköillä käydään kauppaa markkinoilla. Jos vertailtavia kauppvoja ei ole löydettävissä markkinoilta tai markkinoita ei juurikaan ole olemassa, diskonttokoron määrittäminen perinteisen lähestymistavan mukaisesti, kuvaamaan kaikkia laskentatilanteeseen liittyviä riskejä, on varsin vaikeata. Perinteisen lähestymistavan mukaisen diskonttokoron ei katsota myöskään kykenevän heijastamaan tulevien rahavirtojen ajoittumiseen liittyvää riskiä. (IAS 36: A5–A6, IAS 36: A9)

Odotusarvoon perustuva lähestymistapa kykenee ottamaan huomioon tulevien rahavirtojen ajoittumiseen liittyvän riskin. Kyseinen lähestymistapa ottaa huomioon tulevien rahavirtojen ajoittumisen kullekin lopputulemalle arvioitujen todennäköisyyksien keskiarvon kautta. Samalla tavalla odotusarvoon perustuva lähestymistapa kykenee ottamaan huomioon tuleviin rahavirtojen suuruuteen vaikuttavat riskit. Odotusarvoon perustuvan lähestymistavan soveltamista rajoittavat kustannukset, jotka johtuvat laajamittaisesta rahavirtaennusteiden tekemisestä ja informaation prosessoinnin laajuudesta. (IAS 36: A8–A12)

IASB olisi halunnut sallia käyttöarvon määrittämisen suorittamisen ainoastaan odotusarvoon perustuvan lähestymistavan perusteella. Yritysten budjettien ja ennusteiden katsottiin kuitenkin kuvastavan pääasiallisesti vain yhtä arviota vastaisista rahavirroista. Tämän vuoksi IASB päätti sallia, muttei vaatia odotusarvoon perustuvan lähestymistavan käyttämistä. (IAS 36: BC41–BC42)

Käytännössä useimmiten käytettävä kassavirtoihin perustuva arvonmäärittämissmalli on DCF-malli<sup>7</sup>, joka perustuu suoraan Modiglianin ja Millerin (1958) rahoitusteorioihin. DCF-mallissa diskonttataan tulevaisuudessa odotettavissa olevien kassavirtojen odotusarvot niiden nykyarvoon painotetulla pääoman keskikustannuksella eli WACC:illa<sup>8</sup> (kaava 1).

---

<sup>7</sup> Discounted Cash Flow Model

<sup>8</sup> Weighted Average Cost of Capital

$$(1) \quad V_0 + \text{nettovelat}_0 = \sum_{t=1}^T \frac{E_0(FCT_t)}{(1+r_{WACC})^t} + \frac{E_0(V_T + \text{nettovelat}_T)}{(1+r_{WACC})^t}$$

jossa  $V_0 =$  yrityksen arvo hetkellä 0

$E_0(FCT_t) =$  odotettavissa olevien kassavirtojen arvo hetkellä  $t$

$E_0(V_T + \text{nettovelat}_T) =$  jäännösarvo, joka lasketaan oman pääoman ja nettovelkojen summana hetkellä  $t$

$r_{WACC} =$  diskonttauskorko, joka on lasketaan painotettuna pääoman keskikustannuksena

(Herz, Iannaconi, Maines, Palepu, Ryan, Schipper, Schrand, Skinner & Vincent 2001, 161-162 )

Koska kassavirtojen tarkka määrittely pitkälle tulevaisuuteen on vaikeaa, DCF-mallissa käytetään useimmiten kassavirtaennusteita vain tiettyyn terminaalihetkeen saakka. Terminaalihetkestä asti kassavirtojen oletetaan kasvavan tasaisella vauhdilla. Näin syntyvä jäännösarvo voidaan määrittellä seuraavasti (kaava 2):

$$(2) \quad \frac{E_0((FCT_T)(1+g))}{(r_{WACC} - g)}$$

jossa  $E_0(FCT_T) =$  terminaalijankohdan  $T$  mukainen kassavirtojen odotusarvo

$g =$  odotettavissa oleva tasainen kasvuprosentti

$r_{WACC} =$  tuottovaatimus

(Herz ym. 2001)

Jäännösarvon määrittely kaavan 2 mukaisella tavalla vastaa IAS 36: 33:n tapaa, joka ohjeistaa ekstrapoloimaan budjetteihin perustuvat rahavirrat. Standardi suosittaa käyttämään lisäksi tasaista tai pienenevää kasvukerrointa terminaalijankohdan jälkeen, jollei kasvava vauhti ole erityisesti perusteltavissa.

IAS 36:n mukainen käyttöarvon määrittämismenetelmä muistuttaa vahvasti tavanomaisia investointilaskelmia jäännösarvoproblemaattikoineen. Käyttöarvon ottaminen vertailukohtaksi perustuu ajatukseen, jonka mukaan johto toimii rationaalisesti ja pitää rahavirtaa tuottavan yksikön vain, mikäli tämä on kannattavampaa kuin siitä luopuminen. (Blummé 2002, 8)

Kassavirtojen nykyarvomenetelmä ottaa Copelandin ym. (1996) mukaan huomioon kaikki arvonmäärittämisvaihtoehtojen vaikuttavat tekijät kattavasti sekä suoraviivaisesti. Lisäksi kassavirtojen nykyarvomenetelmä heijastaa heidän mukaansa paremmin yrityksen markkina-arvoa kuin yksikään kirjanpitoarvoihin perustuva menetelmä.

Rahavirtaa tuottavan yksikön arvon määrittäminen laskentateknisesti käyttäen kassavirtojen nykyarvoon perustuvaa arvonmäärittämismenetelmää ei ole vaikeaa. Sen sijaan laskennan taustalla olevien oletusten oikeellisuutta on vaikea arvioida. Tämä johtuu siitä, että arvon määrittäminen perustuu tulevaisuuden ennakoimiseen. Tämä käsitys tulevaisuudesta voi pahimmassa tapauksessa poiketa voimakkaastikin toteutuvasta tilanteesta. Siksi on tärkeää tutkia kriittisesti arvonmäärittämisen taustalla olevien oletusten järkevyyttä. (Blomquist, Blummé & Simola 1997, 90) Tästä syystä myös tilintarkastajien tulee suhtautua kriittisesti johdon optimistiseen käsitykseen tulevaisuudesta ottamalla huomioon alan yleinen kehitys (Troberg 2002, 41).

Blomquistin ym. (1997, 100–101) mielestä DCF-menetelmän taustaolettamuksiin kohdistuvaa epävarmuutta voidaan vähentää tekemällä herkkyyssanalyysejä. Herkkyyssanalyyseissä selvitetään, miten muutokset taustaolettamissa vaikuttavat rahavirtaa tuottavan yksikön arvoon. Olettamuksia, joiden vaikutuksia on hyvä selvittää, ovat esimerkiksi myyntivolyymit, tuloslaskelman eri katetasot sekä pääoman rakenne ja sen tuottovaatimukset.

Kassavirran eri osatekijöihin liittyvää epävarmuutta voidaan vähentää myös simuloimalla. Simulointi eroaa herkkyyssanalyyseistä siten, että arvonmäärittämiseen vaikuttavat eri tekijät voivat muuttua samanaikaisesti. Simuloinnissa lasketaan kassavirtojen nykyarvo suurella

määrällä erilaisia kombinaatioita arvonmäärityksen taustaolettamien arvoista. Simuloinnin tuloksena saadaan kassavirtojen nykyarvolle todennäköisyysjakauma, josta voidaan päätellä kassavirtojen nykyarvon odotusarvo sekä hajonta odotusarvon ympärillä. (Niskanen 2000, 328)

IAS 36 ei vaadi yrityksiä esittämään herkkyyssanalyysijä tai toteuttamaan simulointia käyttöarvon määrittämisen oikeellisuuden tueksi. Toisaalta IAS 36 vaatii yrityksiä esittämään liitetiedoissaan melko kattavasti käyttöarvon taustaolettamia. Silmiinpistävää on kuitenkin se, että IAS 36:n liitetietovaatimukset oikeuttavat yritykset useassa kohdassa jättämään pois yksityiskohtaiset tiedot käyttöarvon taustaolettamista. Standardit sallivatkin yritysten esimerkiksi vain kuvailla jokaista keskeistä muuttujaa, johon johto on perustanut kassavirtaennusteensa. Tiukemmat vaatimukset, joiden mukaan käyttöarvon laskennassa käytetty tarkka arvo tulee esittää, koskevat ennustejakson jälkeisten kassavirtojen ekstrapoloinnissa käytettyä kasvuvauhtikerrointa sekä diskonttokorkoa. Niidenkään kohdalla ei kuitenkaan vaadita minkäänlaisten taustalaskelmien esittämistä, joiden perusteella voitaisiin tarkasti arvioida kyseisten taustaolettamusten oikeellisuutta. (IAS 36: 134)

Williamsin (1938) kehittämä osinkoperusteinen malli (DDM-malli<sup>9</sup>) on luonut pohjan useimmille arvonmääritysmalleille (kaava 3).

$$(3) \quad V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E_0(DIV_t)}{(1+r_e)^t}$$

jossa  $V_0$  = yrityksen oman pääoman arvo hetkellä 0

$E_0(DIV_t)$  = tulevien osinkojen odotusarvo

$r_e$  = oman pääoman tuottovaatimus

(Herz ym. 2001, 161)

---

<sup>9</sup> Dividend Discount Model

DDM-mallin mukaan oman pääoman arvo on yrityksen tulevaisuudessa jakamien osinkojen diskontattu nykyarvo. Koska oman pääoman sijoituksella ei ole määräaikaa, oman pääoman arvo on päättymättömän osinkovirran nykyarvo. Tulevien vuosien osinkojen nykyhetkeen diskonttaamisessa käytetään oman pääomanehtoisten sijoittajien tuottovaatimusta (Kallunki 2004).

IAS 36 ei salli osinkoihin perustuvaa arvonmäärittelyä. DDM-mallia voitaisiin kuitenkin periaatteessa käyttää rahavirtaa tuottavan yksikön käyttöarvon määrittelyssä. DDM-malli on teoreettisesti varsin hyväksytty, mutta sitä voidaan käytännössä soveltaa vain varsin rajalliseen määrään arvostustilanteita. Lisäksi DDM-mallia on varsin hankala soveltaa erityisesti pitkällä aikavälillä ja sellaisiin yrityksiin, jotka eivät maksa merkittävässä määrin osinkoja. Tämän vuoksi DDM-mallin pohjalta on kehitetty arvonmäärittämissä, jotka soveltuvat käytännössä tapahtuviin arvonmäärittämissä. (Herz ym. 2001, 161)

Lisäarvomalli (RIM-malli<sup>10</sup>) on arvonmäärittämissä, joka on johdettu DDM-mallista (kaava 4). Myös lisäarvomallia voitaisiin periaatteessa soveltaa käyttöarvon määrittämisen laskentamallina. IAS 36 ei kuitenkaan salli kirjanpitoarvoihin pohjautuvan laskentamallin käyttämistä arvonmäärittelyssä.

$$(4) \quad RI_t = NI_t - rBV_{t-1}$$

jossa  $RI_t = \text{residuaalitulo hetkellä } t$

$NI_t = \text{nettotulos hetkellä } t$

$r = \text{tuottovaatimus}$

$BV_{t-1} = \text{yrityksen kirjanpitoarvo hetkellä } t-1$

(Herz ym. 2001, 162).

---

<sup>10</sup> Residual income Model

Kuten DCF-mallissa, myös lisäarvomallissa residuaalitulojen ennuste tehdään terminaaliajankohtaan asti, jonka jälkeen niiden odotetaan kasvavan tasaisesti (kaava 5). Lisäarvomallin mukainen terminaali eli jäännösarvo voidaan laskea seuraavasti:

$$(5) \quad V_0 = BV_0 + \sum_{t=1}^T \frac{E_0(RI_t)}{(1+r_e)} + \frac{E_0(V_T - BV_T)}{(1-r_e)^T}$$

jossa  $V_0 =$  yrityksen arvo hetkellä 0

$BV_0 =$  oman pääoman kirjanpitoarvo hetkellä 0

$E_0(RI_t) =$  residuaalitulon odotusarvo

$r_e =$  oman pääoman tuottovaatimus

$E_0(V_t - BV_T) =$  yrityksen arvon ja oman pääoman kirjanpitoarvon erotuksen odotusarvo hetkellä  $t$

(Herz ym. 2001, 162)

Teoreettisesti niin DDM-, DCF- kuin lisäarvomallikin antaa yhtäläisen arvonmäärityksen, kun kassavirrat tai residuaalitulot on määritelty yrityksen koko taloudelliselta toiminta-ajalta ja yhtäläisiä diskonttokorkoja sovelletaan. Kassavirtoja eikä residuaalituloja ole kuitenkaan käytännössä mahdollista ennustaa äärettömyyteen asti, ja myöskin diskonttokorkojen määrittelyissä tapahtuu virheitä. Tämän vuoksi mallien välillä on käytännössä eroja. Niinpä osa tutkijoista ja mallien käyttäjistä pitää yhtä mallia parempana kuin toista. (Herz ym. 2001)

DCF-mallia sovelletaan arvonmäärityksperusteena enemmän kuin lisäarvomallia. Herzin ym. (2001, 163) mukaan Brealey ja Myers (2000) katsovat tämän johtuvan siitä, että DCF-mallin väitetty paremmuus liittyy mallin alkuperään rahoitusteoriassa, jossa korostetaan kassavirtoja. Kassavirtalaskelmien käyttöä arvonmäärityksessä samoin kuin muissakin tilinpäätösanalyysissä perustellaan sillä, että tilinpäätöksen harkinnanvaraisuudet eivät vaikuta kassavirtoihin. DCF-mallin etuihin kuuluu myös, että sen avulla voidaan tarkastella

yrityksen tuloksen kasvun taustatekijöitä ja tulevan tuloskehityksen edellytyksiä. Yrityksen johdon näkökulmasta tämä merkitsee huomion siirtämistä lyhyen aikavälin tuloskehityksestä niihin tekijöihin, jotka maksimoivat yrityksen arvon pitkällä aikavälillä (Kallunki 2004). Näiden tekijöiden lisäksi kauppätieteiden opetuksen sekä laskentatoimen kirjallisuuden katsotaan painottavan kassavirtapohjaisia malleja. (Herz ym. 2001, 163)

Lisäarvomallin puoltajat korostavat mallin suoraa yhteyttä tuotto- ja kirjanpitoarvoihin, joilla on yhteys kirjanpidon suoriteperusteisuuteen. Lisäarvomalli ei myöskään ole riippuvainen laskentakäytäntöjen kuten poistomenetelmien valinnasta. Tutkimuksien mukaan lisäarvomallin mukainen arvonmääritys heijastaa myös paremmin osakekurseja kuin vaihtoehtoiset DCF- tai DDM-mallit. Lisäarvomallin katsotaan lisäksi määrittävän terminaaliajankohdan jälkeisen jäännösarvon luotettavammin kuin DCF-mallin, sillä lisäarvomallin mukainen jäännösarvo on lähtökohtaisesti pienempi kuin DFC-mallin jäännösarvo. Tämä on lisäarvomallin etu, koska samalla kun jäännösarvo koostaa useimmiten suuren osan kokonaisarvosta, niin jäännösarvon luotettava arvioiminen on myös hankalinta. Täten lisäarvomalli vähentää arvonmääritykseen liittyvää epävarmuutta. Herzin ym. (2001, 169) mukaan Francis, Olsson & Oswald (2000) ovat kuitenkin sitä mieltä, että yhdessä näissä kolmessa arvonmääritysmallissa jäännösarvoa ei määritellä teoreettisesti tarpeeksi hyvin.

Mahdollinen lisäarvomallin etu tehtäessä liikearvon arvonalentumistestausta liittyy siihen, että malli sisältää yrityksen oman pääoman sekä kirjanpito- että markkina-arvot suoraan eikä epäsuorasti diskontattujen kassavirtojen kautta. Tämä on yhdenmukaista myös liikearvon määrittelyn hankintamenon jäännöseränä, joka ylittää hankkijaosapuolen osuuden hankittujen yksilöitävissä olevien varojen, velkojen ja ehdollisten velkojen käyvästä arvosta kaupan toteutumisajankohtana. (Herz ym. 2001, 164–165)

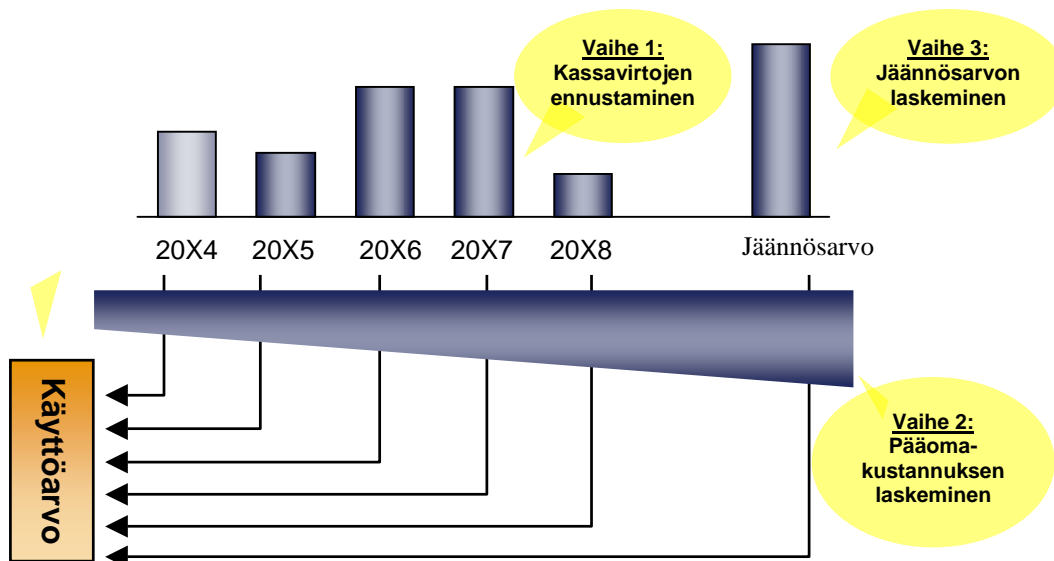
Tutkijat eivät ole löytäneet yksimielisyyttä siitä, mikä arvonmääritysmalli on käyttökelpoisin tehtäessä liikearvon arvonalentumistestausta. Aihetta on tutkittu tähän mennessä liian vähän. Tehdyt tutkimukset eivät ole myöskään usein käsitelleet juuri liikearvon arvonalentumistestaukseen liittyvän rahavirtaa tuottavan yksikön arvonmääri-

tystä. Voidaan olettaa, että arvonmäärittäsmallien tutkiminen jatkuu vielä tulevaisuudessakin, sillä arvonmäärittäsmallien tutkimiselle on tarvetta uusien laskentastandardien käyttäessä yhä lisääntymässä määrin arvonmäärittäsmalleja tilinpäätöserien arvostamisen yhteydessä. (Herz ym. 2001)

Copeland ym. (1996, 157) määrittelevät viisi yleistä kassavirtoihin perustuvan arvonmäärittäsmen vaihetta:

1. Aikaisempien vuosien suorituskyvyn analysointi
2. Tulevien vuosien suorituskyvyn ennustaminen
3. Pääomakustannusten arviointi
4. Jäännösarvon arviointi
5. Laskelmien tekeminen ja tulkinta

Polojärvi (2004) määrittelee vastaavasti käyttöarvon määrittelyn vaiheiksi: 1) kassavirtojen ennustamisen, 2) pääomakustannuksen laskemisen ja 3) jäännösarvon laskemisen. Seuraava kuvio havainnollistaa käyttöarvon laskemista (kuvio 5).



Kuvio 5 Käyttöarvon määrittelyn vaiheet (Polojärvi 2002)



Riippumatta siitä, mitä lähestymistapaa tai laskentamallia käytetään, rahavirtaa tuottavan yksikön käyttöarvo määritellään IAS 36: 31 mukaan kahdessa vaiheessa:

1. rahavirtaa tuottavan yksikön jatkuvasta käytöstä ja sen luovuttamisesta aiheutuvien vastaisten rahavirtojen määrittäminen
2. asianmukaisen diskonttauskoron soveltaminen näihin vastaisiin rahavirtoihin

Seuraavissa kappaleissa käsittelemme kassavirtojen ja diskonttauskoron määrittämistä.

#### **3.4.4 Kassavirtojen määrittäminen**

Rahavirtaa tuottavan yksikön tulevaisuudessa kerryttämät kassavirrat lasketaan IAS 36: 50:n mukaan ennen veroja, ja rahoitukseen liittyvät erät eliminoidaan. Lisäksi rahavirtaa tuottavan yksikön tulevaisuudessa kerryttämät rahavirrat arvioidaan sen nykyisen kunnon perusteella. Siten vastaisia uudelleenjärjestelyjä tai kapasiteettia lisääviä investointeja ei oteta huomioon, ennen kuin ne ovat toteutuneet ja ennen kuin ne vaikuttavat ennusteisiin (IAS 36: 44). Näin ollen rahavirta lasketaan yleensä lisäämällä rahavirtaa tuottavan yksikön tuloslaskelman mukaiseen liikevoittoon kauden poistot ja vähentämällä kauden aktivoidut korvausinvestointimenot (Blummé 2002, 8).

Rahan aika-arvo otetaan huomioon diskonttaamalla vastaiset rahavirrat, ja siksi rahavirtoihin ei tule sisällyttää rahoituksesta johtuvia tulevia tai lähteviä rahavirtoja (Copeland ym. 1996, 139; 247). Rahavirtoja ei taas tulisi koskaan arvioida ennen veroja olevina arvoina (Brealey & Myers 2000, 122). Tämä johtuu siitä, että ei ole olemassa ainoatakaan laskentamallia, jolla kyettäisiin korjaamaan diskonttauskorkoa todellista tilannetta vastaavaksi (Brealey & Myers 2000, 122; Copeland ym. 1996, 155). Veroja ennen olevien kassavirta-arvioiden määrittäminen on teoreettisesti yhtä perusteltua kuin verojen jälkeisten arvojen käyttäminen. Molemmat laskentatavat voidaan myös teoriassa loogisesti johtaa toisistaan. Käytännössä kuitenkin verojen jälkeisiä kassavirtojen arvoja ei kyetä johtamaan suoraan veroja ennen olevista kassavirtojen arvoista. Tämä johtuu siitä, että todellisuudessa verot

perustuvat suoriteperusteiseen kirjanpitoon eivätkä kassavirtoihin. (Copeland ym. 1996, 154–155)

Inflaation vaikutus voidaan jättää huomiotta tai ottaa huomioon vastaisia rahavirtoja sekä diskonttauskorkoa arvioitaessa. Jos rahavirrat arvioidaan nimellisinä, tulee diskonttokoronkin sisältää inflaatio. Jos taas rahavirrat arvioidaan reaalisiksi odotetulla inflaatiolla, tulee diskonttokoronkin olla reaalinen. (IAS 36:40; Brealey & Myers 2000, 124–126) Periaatteessa inflaation ei tule kuitenkaan vaikuttaa käyttöarvon määrään (Räty & Virkkunen 2002, 185).

Kaava 6 ilmaisee reaalisten ja nimellisten kassavirtojen matemaattisen yhteyden:

$$(6) \quad \text{Reaaliset kassavirrat} = \frac{\text{Nimelliset kassavirrat}}{(1 + \text{inflaatioprosentti})^t}$$

Reaaliset kassavirrat saadaan siten poistamalla nimellisistä kassavirroista inflaation vaikutus. Nimelliset kassavirrat taas saadaan lisäämällä reaaliin arvoihin inflaation vaikutus. (Brealey & Myers 2000, 48–49)

Useimmiten yritykset käyttävät laskelmissaan nimellisiä arvoja, ja useimmiten myös aikaisempien vuosien tilinpäätökset ovat nimellisiä. Nimellisten arvojen voidaan siten katsoa myös olevan yleisesti helpommin tulkittavissa ja vertailtavissakin. Reaalisten arvojen voidaan katsoa aiheuttavan yleensä turhaa hämmennystä tulkitsijoissa ja heikentävän laskelmien tulkittavuutta. Reaalisten arvojen käyttäminen on kuitenkin yleensä käytännöllisintä maissa, joissa on korkea inflaatioaste. (Copeland ym. 1996, 153–154)

IAS 36: 33:n mukaan ennakoitujen rahavirtojen tulee pohjautua johdon perusteltuihin arvioihin siitä, millaiset taloudelliset olosuhteet vallitsevat rahavirtoja tuottavan yksikön jäljellä olevana taloudellisena vaikutusaikana. Ennakoitujen rahavirtojen tulee perustua lisäksi viimeisimpiin johdon hyväksymiin budjetteihin tai ennusteisiin, jotka saavat kattaa enintään viiden vuoden mittaisen ajanjakson, jollei pitempi ajanjakso ole perusteltavissa.

Terminaaliajankohdan jälkeiseltä ajalta, jota budjetit tai ennusteet eivät kata, määritellään kassavirrat ja lasketaan niiden pohjalta jäännösarvo. (IAS 36: 33)

Tavallisimmin yritysten tulevaisuuden ennusteiden voidaan katsoa kattavan 5–10 vuoden pituisen ajanjakson. Poikkeuksena tästä ovat kuitenkin ne yritykset, joilla on pitkälle ajanjaksolle ulottuva patentti tai sopimus. Näiden perusteella voidaan arvioida todennäköinen liiketoiminta myös pidemmälle ajanjaksolle riittävän luotettavasti. (Blomquist ym. 1997, 100) Lähtökohtana viiden vuoden vaatimuksessa on kuitenkin ollut se, että valitaan tarpeeksi pitkä ajanjakso, johon periaatteessa mahtuu useimpien yritysten ja tuotteiden niin sanottu normaali sykli. Näin vältetään se, että laskelman pohjana käytettäisiin poikkeuksellista tilannetta, jota esimerkiksi syklin pohja tai huippu edustaa. Toisaalta viiden vuoden horisontin takaisten tapahtumien ja kassavirtojen ennustaminen on useimmiten myös vaikeaa. (Blummé 2002, 8–9)

Copelandin ym. (1996, 220–221) mukaan ennusteperiodin tulisi kattaa koko se ajanjakso, jolla uusien investointien tuotto prosentti ylittää keskimäärin kohtuullisella marginaalilla yrityksen keskimääräiset pääomakustannukset. Investointien tuotto prosenttien voidaan olettaa laskevan tietyn ajan kuluessa samansuuruisiksi kuin yrityksen keskimääräiset pääomakustannukset vastaavaksi. Ennusteperiodin määrittäminen edellä mainitulla tavalla tekee jäännösarvon määrittämisen melko yksinkertaiseksi. Ennusteperiodia ei voida suositella määriteltävän alle seitsemäksi vuodeksi kuin poikkeustapauksissa. Sitä ei myöskään koskaan tulisi määritellä yrityksen sisäisten suunnitteluperiodien pohjalta. Ennusteperiodin tulisi lisäksi kattaa syklisillä toimialoilla toimivien yritysten koko liiketoiminnan sykli. Jos asianmukaisen ennusteperiodin pituudesta on epävarmuutta, tulisi ajanjaksoksi määritellä mieluummin pitkä kuin lyhyt ajanjakso. (Copeland ym. 1996, 220–221)

Blomquistin ym. (1997) mukaan tulevien kassavirtojen määrittelyn perustana ovat yrityksen historiallinen kehitys, liiketaloudelliset tulevaisuudensuunnitelmat, vallitsevat taloudelliset olosuhteet, arvioitu käyttöpääoman ja käyttöomaisuusinvestointien tarve, liiketoiminnan aikaisempi kannattavuus sekä tulevaisuudennäkymät. Kassavirran

kehityssennusteet voivat perustua esimerkiksi markkinatutkimuksiin, trendiin, analyysiin historiasta, toimialan tilastoihin ja johdon tai markkinointihenkilökunnan käsityksiin. Kassavirtoja arvioitaessa olennaista on tunnistaa arvioiden taustalla olevat tekijät kuten myyntiennusteet, myynnin kustannukset, oleelliset raaka-aineet ja niiden kustannusarviot. Muita arvioitavia eriä ovat kiinteät kustannukset myynnistä ja hallinnosta, muut kiinteät kustannukset sekä erilaiset poikkeukselliset ja kertaluontoiset tapahtumat. Lisäksi historiallisen kehityksen voidaan katsoa olevan erityisen hyvä tulevien kassavirtojen ennustaja niissä yrityksissä, joissa tuloksen voidaan katsoa pysyvän historiallisella tasollaan tulevina vuosina. (Blomquist ym. 1997, 74; 91)

### **3.4.5 Diskonttokoron määrittäminen**

Diskonttokorkoa tarvitaan määriteltäessä käyttöarvoa rahavirtaa tuottavalle yksikölle. Diskonttokorolla diskontataan tulevat vastaiset rahavirrat niiden nykyarvoon. IAS 36:n mukaan diskonttokoron tulee olla määritetty ennen veroja ja kuvastaa markkinoiden näkemystä tarkasteluhetkellä rahan aika-arvosta ja omaisuuserään liittyvistä erityisriskeistä. Diskonttokorko voidaan määritellä vastaavanlaisten omaisuuserien nykyisten markkinatransaktioiden implisiittisen koron perusteella taikka sellaisen julkisesti noteeratun yrityksen pääomakustannusten painotetun keskiarvon perusteella, jolla on omaisuuserä tai omaisuuseräsalkku. Omaisuuserän tai omaisuussalkun tulee vastata tarkasteltavana olevaa omaisuuserää suorituspotentiaaliltaan ja riskeiltään. (IAS 36: 56)

Jos korkokantaa ei ole suoraan saatavissa markkinoilta, yrityksen tulee ottaa huomioon markkinoiden näkemykset rahan aika-arvosta arvioitavan erän taloudellisen vaikutusajan loppuun saakka. Lisäksi yrityksen pitää ottaa huomioon, että vastaiset rahavirrat eroavat määrältään tai ajoitukseltaan arvioista. Yritys voi perustaa arvionsa diskonttokorosta Capital Asset Pricing-malliin (CAPM), yrityksen lisäluoton korkoon tai muihin markkinoilla käytettäviin luottokorkoihin. Korkoa oikaistaan markkinoiden näkemyksellä ennakoituihin rahavirtoihin liittyvillä erityisriskeillä. Koron ei myöskään tule heijastaa sellaisia riskejä, joilla ei ole merkitystä ennakoitujen rahavirtojen kannalta. (IAS 36: A15–A17)

Diskonttaustekijänä käytetään yleisesti pääoman keskimääräistä painotettua kustannusta eli WACC:ia, jossa riskitekijät otetaan huomioon (Blummé 2002, 9). Tulevien rahavirtojen nykyarvoa laskettaessa oikean diskonttaustekijän määrittäminen on avainasemassa, sillä muutokset diskonttaustekijässä vaikuttavat oleellisesti saatavaan nykyarvoon. (Blomquist ym. 1997, 92)

Diskonttauskorolla on suuri merkitys niin saatavalle nykyarvolle kuin sen osatekijän jäännösarvon osuudellekin. Jäännösarvon osuus pienenee merkittävästi diskonttokoron kasvaessa. (Blomquist ym. 1997, 94) Tämä johtuu siitä, että diskonttauskorko ottaa huomioon rahan aika-arvon eli sen, että euro tänään on arvokkaampi kuin euro huomenna. (Blummé 2002, 9)

Millerin ja Modiglianin (1958) painotettujen keskimääräisten pääomakustannusten malli Weighted Average Cost of Capital-malli (WACC) lasketaan painotettuna keskiarvona oman ja vieraan pääoman kustannuksista (kaava 7).

$$(7) \quad WACC = \left(\frac{E}{V}\right) * R_E + \left(\frac{D}{V}\right) * R_D * (1 - T_C)$$

jossa  $WACC =$  *pääoman keskimääräinen painotettu kustannus*

$E =$  *oman pääoman arvo*

$D =$  *vieraan pääoman arvo*

$V =$  *koko pääoman arvo*

$R_E =$  *oman pääoman tuottovaatimus*

$R_D =$  *vieraan pääoman tuottovaatimus*

$T_C =$  *pääomaveroprosentti*

(Miller & Modigliani 1958)

Laskettaessa WACC:ia vieraan pääoman kustannus on yleensä suhteellisen helppo määrittellä. Määrittäminen voidaan useimmissa tapauksissa tehdä kiinteiden lainaehtojen perusteella. (Blomquist ym. 1997, 94)

WACC-laskelman oman pääoman tuottovaatimusta suositellaan laskettavan CAPM-teorian pohjalta (Copeland ym. 1996, 265) (kaava 8). Capital Asset Pricing Model määrittellään Sharpen (1964) mukaan seuraavasti:

$$(8) \quad K_s = R_f + (E(R_m) - R_f)\beta$$

jossa  $K_s =$  oman pääoman tuottovaatimus

$R_f =$  riskittömän sijoituksen korko

$E(R_m) =$  markkinaportfolion tuotto

$E(R_m) - R_f =$  markkinaportfolion riskipremio

$\beta =$  yrityksen beta

CAPM-mallin perusolettamuksena on, että sijoittaja karttaa riskiä ja pyrkii minimoimaan sijoitustensa tuottoon liittyvän epävarmuuden hajauttamalla sijoituksensa portfolioteorian mukaisesti. Näin ollen epäsystemaattinen riski eli hajauttamalla eliminoidavissa oleva riski ei CAPM-menetelmän mukaan ole lainkaan relevantti oman pääoman tuottovaatimusta määriteltäessä. Olennaista on vain se, miten systemaattinen riski käyttäytyy ja miten sitä mitataan. Siten oman pääoman tuottovaatimus voidaan ilmaista riskittömän tuoton, markkinoiden keskimääräisen tuoton ja systemaattisen riskin funktiona. (Blomquist ym. 1997, 94–99)

CAPM-teorian kritiikki perustuu pitkälti siihen, että se yksinkertaistaa todellisuutta liikaa (Blomquist ym. 1997, 99). Käytännössä ei ole myöskään voitu todistaa CAPM-teoriaan kuuluvaa olennaista olettamaa siitä, että CAPM-teorian mukaisen markkinoiden tasapainotilan vallitessa arvopapereiden tulisi sijaita teorian mukaisella arvopaperimarkkinasuoralla. Empiirisissä tutkimuksissa ei ole myöskään voitu havaita

arvopaperimarkkinasuoran kulmakertoimen olevan niin suuri kuin teoria esittää. Lisäksi on havaittu, että beta-arvon ohessa myös muut tekijät ovat vaikuttaneet arvopapereiden havaittuun tuottoon. Tämä ei ole täysin teorian mukaista. (Brealey & Myers 2000, 199–203) Toisaalta yleisesti ollaan kuitenkin katsottu, että CAPM-teorian taustaolettamusten epätarkkuudella ei ole merkittävää vaikutusta menetelmän antamiin tuloksiin. Siten mallia voidaan soveltaa sillä varauksella, että lopputulos ei ole täysin tarkka. (Blomquist ym. 1997, 99)

WACC-laskelmat ottavat huomioon laskentakohteen rahoitusrakenteen. Siksi diskonttokorkoa määriteltäessä on analysoitava arvioitavan kohteen, kuten rahavirtaa tuottavan yksikön, rahoitusrakenne. Jos laskentakohteen rahoitusrakenne poikkeaa yrityksen rahoitusrakenteesta, on diskonttokorkoa muutettava kohteen rahoitusrakennetta vastaavaksi. (Blummé 2002, 9)

Toinen vaihtoehto määritettäessä rahoitusrakennetta on asettaa laskentayksikölle tavoiterahoitusrakenne. Tavoiterahoitusrakenteen voidaan katsoa kuvaavan paremmin laskentakohteen pitkän aikavälin rahoitusrakennetta. Lisäksi tavoiterahoitusrakenne ratkaisee WACC-luvun laskentaan liittyviä laskentateknisiä ongelmia. Tavoiterahoitusrakenne määritetään seuraavien kolmen osatekijän kautta:

1. tehdään mahdollisimman tarkka arvio laskentakohteen nykyisestä markkinahintoihin perustuvasta rahoitusrakenteesta
2. analysoidaan samantyyppisten vertailukelpoisten laskentakohteiden rahoitusrakennetta
3. analysoidaan johdon tavoitteet laskentakohteen rahoitusrakenteeksi

(Copeland ym. 1996, 249–250)

Diskonttauskoron määrittäminen WACC-mallin kautta on ristiriidassa IAS 36:n kanssa. Diskonttokoron ei standardissa katsota saavan sisältää yrityksen pääomarakenteesta johtuvaa riskiä, sillä myöskään vastaisissa rahavirroissa ei oteta huomioon rahoitustoiminnasta johtuvia kassavirtoja (IAS 36:A19). WACC-mallissa pääomarakenteesta johtuva riski tulee taas huomioitua. (Blummé 2002, 9)

IAS 36 antaa yrityksille varsin vapaat kädet laskettaessa diskonttauskorkoa, mikä luo ongelmatilanteita liittyen muun muassa yritysten ja eri taloudellisten yksiköiden vertailukelpoisuuteen. Lisäksi usein joudutaan turvautumaan ulkopuolisiin asiantuntijoihin, joiden arviointeihin saattaa liittyä suuria puutteita. Ongelmia tulee myös tilanteissa, joissa joudutaan määrittelemään aivan uudentyyppisen laskentaobjektin arvoa, jolle ei löydy aikaisempaa vertailuperustetta. Nykyinen IFRS-normisto, joka tarjoaa varsin vähän ohjeistusta diskonttauskoron määrittämiseksi, vaikeuttaa niin tilinpäätöksen laatijoiden, tilintarkastajien kuin muidenkin valvontaelimien työtä. (Eckel, Fortin & Fisher 2003, 30). Eckelin ym. (2003) mukaan selkeän määrittelyohjeistuksen puute saattaa Weilin (1990) mukaan myös edistää epäröintiä käyttää diskonttausta, kun sitä voitaisiin katsoa tarvittavan.

Eckel ym. (2003) tulivat tutkimuksessaan siihen johtopäätökseen, että arvioitaessa muun muassa yrityksen rahavirtaa tuottavia yksiköitä diskonttauskorkona tulisi käyttää yritys-kohtaisia korkomalleja, kuten WACC:ia, diskonttokoron määrittämisperusteena. Tämä johtopäätös on linjassa myös IASB:n viimeaikaisten ratkaisujen kanssa (IAS 36: 55). Eckel ym. (2003) mukaan rahavirtaa tuottavan yksikön arvon määrittämisessä yritys-kohtaisien korkomallien vaihtoehtona olisi ollut otollisen diskonttokoron määrittämismalli, jossa pyritään ottamaan huomioon kaikki mahdolliset olosuhteet ja tekijät, jotka voivat olla vaikuttamassa diskonttokorkoon. Näiden mallien ei katsottu kuitenkaan tuottavan relevanttia informaatiota kuin täydellisten markkinoiden vallitessa.

### **3.5 Koko yritykselle yhteiset omaisuuserät**

Koko yritykselle yhteisille omaisuuserille on tyypillistä se, että ne eivät kerrytä muista omaisuuseristä erillisiä rahavirtoja, eikä niiden kirjanpitoarvoja voida kokonaan kohdistaa rahavirtaa tuottaville yksiköille tai niiden ryhmälle. Tyypillisiä koko yritykselle yhteisiä omaisuuseriä ovat muun muassa konsernin tai toimialaryhmän varat kuten yrityksen tai toimialan pääkonttorirakennus, atk-laitteet tai tutkimuskeskus. (IAS 36: 100)



Koska koko yritykselle yhteiset omaisuuserät eivät kerrytä muista omaisuuseristä erillisiä rahavirtoja, eikä siten niiden kerrytettävissä olevaa rahamäärä ole arvioitavissa kuin luovutuksen yhteydessä, niin niihin kohdistuva arvonalentumismenettely vastaa pitkälti liikearvon arvonalentumiskäsittelyä. (Räty & Virkkunen 2002, 192) Jos löytyy viitteitä koko yritykselle yhteisten omaisuuserien arvonalentumisesta, niin kerrytettävissä oleva rahamäärä määritetään sille rahavirtaa tuottavalle yksikölle, johon yhteinen omaisuuserä kuuluu. Tämän jälkeen kyseistä rahamäärää verrataan kyseisen rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvoon. (IAS 36: 101) Mahdollinen arvonalentumistappio kohdistetaan mahdolliselle liikearvolle ja sen jälkeen muille yksikön omaisuuserille niiden kirjanpitoarvojen suhteessa. (IAS 36: 104)

### **3.6 Arvonalentumistappion käsittelely rahavirtaa tuottavassa yksikössä**

#### **3.6.1 Arvonalentumistappion kirjaaminen ja kohdistaminen eri omaisuuserille**

IAS 36: 104:n mukaan rahavirtaa tuottavan yksikön (tai yksikköryhmän) arvonalentumistappio realisoituu, kun sen kerrytettävissä oleva rahamäärä on pienempi kuin kirjanpitoarvo<sup>11</sup>. Standardien mukaan realisoitunut arvonalentumistappio kohdistetaan ensin rahavirtaa tuottavan yksikön (tai yksikköryhmän) liikearvolle. Jos arvonalentumistappion määrä ylittää liikearvon arvon, ylitse jäävä osuus vähennetään muista omaisuuseristä niiden kirjanpitoarvojen suhteessa. (IAS 36: 104)

Arvonalentumistappioiden jakaminen kirjanpitoarvojen suhteessa saattaa johtaa siihen, että jollekin omaisuuserälle kohdistuu liikaa arvonalentumistappiota (Räty & Virkkunen 2002, 191). Siksi IAS 36: 105 määrittelee kriteerit siitä, miten paljon kullekin omaisuuserälle saadaan kohdistaa arvonalentumistappiota. Sen mukaan omaisuuserien kirjanpitoarvoja ei saada vähentää niin, että minkään omaisuuserän kirjanpitoarvo alittaisi korkeimman seuraavista: omaisuuserän nettomyyntihinta, omaisuuserän käyttöarvo ja nolla. Arvonalentu-

---

<sup>11</sup> Rahavirtaa tuottavan yksikön kerrytettävissä olevaa rahamäärän sekä kirjanpitoarvon määrittelyä käsiteltiin kappaleessa 3.4.

mistappio, joka muutoin olisi kohdistettu kyseiselle omaisuuserälle, jaetaan tasasuhteisesti yksikön (tai yksikköryhmän) muille omaisuuserille. (IAS 36: 105)

Liikearvosta vähennetty arvonalentumiskirjaus merkitään tuloslaskelmaan kuluksi. Muille omaisuuserille kohdistettu arvonalentumiskirjaus merkitään vastaavasti tuloslaskelmaan kuluksi, jollei kyseisen omaisuuserän kirjanpitoarvo perustu uudelleenarvostukseen jonkun muun IFRS-standardin mukaisesti. Uudelleenarvostettua omaisuuserää koskevaa arvonalentumistappiota käsitellään sitten tämän toisen standardin mukaisesti. (IAS 36: 60)

### **3.6.2 Arvonalentumistappion peruuttaminen**

Uusi IAS 36 standardi kieltää liikearvosta tehtävien arvonalentumistappioiden peruuttamisen. Syynä tähän on se, että IASB:n mukaan on erittäin vaikea osoittaa, että rahavirtaa tuottavan yksikön (tai yksikköryhmän) kerrytettävissä olevan rahamäärän kasvamiseen ei ole syynä sisäisesti aikaansaatu liikearvo (IAS 36: BC189). Sisäisesti aikaansaatu liikearvohan on IAS 38:n mukaisesti kiellettyä. Myös useimmat uuden IAS 36:n valmisteluvaiheessa kantaa ottaneet tahot olivat sitä mieltä, että liikearvon arvonalentumistappion peruuttamisen kieltäminen oli suotavaa (IAS 36: BC188).

IASB osoitti standardin valmisteluvaiheessa kuitenkin huolta siitä, että kiellettyessä liikearvon arvonalentumistappion peruuttaminen, liikearvon arvonalentumistestaaminen tulee osittain epäjohtonmukaiseksi. Tämä siksi, että liikearvon kirjanpitoarvo ei välttämättä pääse alenemaan arvonalentumistestin tarkoittamalla tavalla, jos rahavirtaa tuottavan yksikön tuleviin rahavirtoihin vaikuttaa myös kyseisen yksikön sisäisesti aikaansaatu liikearvo. Tällöin rahavirtaa tuottavan yksikön (tai yksikköryhmän) kerrytettävissä oleva rahamäärä, jota sisäisesti aikaansaatu liikearvo lisää, voi jatkuvasti olla suurempi kuin yksikön (tai yksikköryhmän) kirjanpitoarvo, vaikka varsinaisten kirjattujen omaisuuserien ja liikearvon kerrytettävissä oleva rahamäärä alittaisikin niiden kirjanpitoarvon. Tätä kutsutaan "takaportiksi" aktivoida sisäisesti aikaansaatua liikearvoa. IASB katsoi, että "takaportin" aukijättämistä vaarallisempaa on sallia liikearvon arvonalentumistappioiden peruuttaminen,

jolloin sisäisesti aikaansaatu liikearvoa tultaisiin vääjäämättä aktivoimaan taseisiin. (IAS 36: BC190–191)

Liikearvon arvonalentumistappion kieltäminen on poikkeus IAS 36:n pääsääntöön, jonka mukaan rahavirtaa tuottavan yksikön tai muun omaisuuserän kuin liikearvon arvonalentumistappio saadaan peruuttaa siinä tapauksessa, että viimeisimmän arvonalentumistappion kirjaamisen jälkeen on tapahtunut muutos arvioissa, joita on käytetty määrittäessä kerrytettävissä olevaa rahamäärää (IAS 36: 114). Kerrytettävissä olevan rahamäärän lisäys on arvonalentumistappion peruutus, ja se merkitään tuotoksi tuloslaskelmaan, ellei omaisuuserän kirjanpitoarvo perustu uudelleenarvostukseen jonkin toisen IFRS-standardin mukaisesti (IAS 36: 119).

Yritysten tulee pykälän IAS 36:111 mukaan seurata, onko olemassa viitteitä siitä, että aikaisempina vuosina tehty arvonalentumistappio on pienentynyt tai sitä ei ole enää olemassa. Kyseiset viitteet, jotka luetellaan pykälässä IAS 36: 112 ovat pitkälti peilikuivia IAS 36: 12:ssa määritellyistä seikoista, jotka viittaavat rahavirtaa tuottavan yksikön tai omaisuuserän arvonalentumiseen. Arvonalentumisen peruuttamisen tarpeellisuuteen saattavat viitata muun muassa rahavirtaa tuottavan yksikön tai omaisuuserän markkina-arvon merkittävä nousu, muutokset teknologia-, markkina-, oikeudellisessa tai taloudellisessa ympäristössä sekä sisäisen raportoinnin tiedot taloudellisen suoriutumiskyvyn paranemisesta.

Rahavirtaa tuottavan yksikön kohdalla arvonalentumistappio kohdistetaan muille omaisuuserille kuin liikearvolle niiden kirjanpitoarvojen suhteessa (IAS 36: 122). Omaisuuserien kirjanpitoarvoja ei saa kuitenkaan lisätä niin paljon, että se ylittäisi pienimmän seuraavista: omaisuuserän tulevaisuudessa kerryttämä tulo (jos määriteltävissä) ja poistoilla vähennetty kirjanpitoarvo, joka omaisuuserälle olisi määritetty, jos siitä ei olisi aikaisempina vuosina kirjattu arvonalentumistappioita. Arvonalentumistappion peruutus, joka muutoin olisi kohdistettu omaisuuserälle, jaetaan tasasuhteisesti yksikön muille omaisuuserille lukuun ottamatta liikearvoa. (IAS 36: 123)

### 3.7 Milloin liikearvon arvonalentumistestaus tulisi suorittaa?

IAS 36 määrää yritykset testaamaan rahavirtaa tuottavat yksikkönsä, joihin on kohdistettu liikearvoa arvonalentumisen varalta vuosittain. Vuosittainen testaus saadaan suorittaa vapaasti valittavana päivänä tilikauden sisällä, mutta kuitenkin samaan aikaan joka vuosi. Eri rahavirtaa tuottavat yksiköt saadaan myöskin testata eri aikoina. Jos liikearvo on hankittu kyseisenä vuonna, täytyy se myös testata ennen seuraavaa tilinpäätösajankohtaa. (IAS 36: 90)

Rahavirtaa tuottavilla yksiköillä on IAS 36: 97 mukaan testaamisjärjestys. Sen mukaan rahavirtaa tuottavat yksiköt, joille ei ole kohdistettu liikearvo, tulee testata ennen liikearvoa sisältäviä yksiköitä. Vastaavasti niissä tapauksissa, joissa liikearvoa on kohdistettu rahavirtaa tuottavien yksiköiden ryhmän tasolle, yksikköryhmän sisällä olevat rahavirtaa tuottavat yksiköt tulee testata ennen yksikköryhmätasoa. Samoin, jos rahavirtaa tuottavan yksikköryhmän sisällä olevan rahavirtaa tuottavan yksikön arvonalentumisesta on viitteitä, niin kyseinen yksikkö tulee testata ennen yksikköryhmätasoa (IAS 36: 98).

IAS 36 vaatii yrityksiä arvioimaan jokaisena päivänä, onko olemassa viitteitä siitä, että liikearvoa sisältävän rahavirtaa tuottavan yksikön arvo on alentunut. Mikäli tällaisia viitteitä on olemassa, yrityksen tulee arvioida rahavirtaa tuottavasta yksiköstä kerrytettävissä oleva rahamäärä. Viitteiden arvioinnissa käytetään sekä yrityksen ulkoisia että sisäisiä informaatiolähteitä. Arvonalentumiseen saattavat viitata mm. rahavirtaa tuottavan yksikön markkina-arvon pieneneminen, muutokset teknologia-, markkina-, oikeudellisessa tai taloudellisessa ympäristössä sekä sisäisen raportoinnin tiedot taloudellisen suoriutumiskyvyn heikkenemisestä. (IAS 36: 12–14)

Standardit eivät määrittele kaikkia mahdollisia tilanteita, jolloin testaaminen tulee suorittaa. Yrityksen johdolla voi olla tiedossa muista lähteistä sellaista informaatiota, joka indikoi rahavirtaa tuottavan yksikön arvonalentumista. Vaikka kyseistä seikkaa ei olekaan standardissa mainittu, ei arvonalentumista saa sillä perusteella jättää tekemättä. (IAS 36: 13)

IAS 36: 99 antaa helpotuksen vuosittaisen testaamisen tekemisestä ja mahdollistaa edellisen vuoden arvonalentumistestin käyttämisen tiettyjen ehtojen täytyessä. Arvonalentumistestiä ei sen mukaan tarvitse tehdä, jos rahavirtaa tuottavan yksikön muodostavien omaisuuserien tai velkojen arvot eivät ole muuttuneet merkittävästi. Lisäksi edellisen vuoden arvonalentumistestauslaskelma on jättänyt huomattavan marginaalin kerrytettävissä olevan rahamäärän ja kirjanpitoarvojen väliin, eikä voida perustellusti katsoa, että edellisen vuoden laskelman perusteissa ja taustaolettamissa on tapahtunut olennaista muutosta ja todennäköisyys, että kerrytettävissä oleva rahamäärä alittaisi kirjanpitoarvon, on vähäinen. (IAS 36: 99)

### **3.8 Liikearvosta tehtävien suunnitelman mukaisten poistojen kieltäminen**

Hankinnan yhteydessä syntyneen liikearvon tilinpäätöskäsittely on ollut varsin kiistelty aihe sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa jo 1970-luvulta asti (Jennings, Robinson, Thompson II & Duvall 1996, 513; Jennings, LeClere & Thompson II 2001, 21). Kiistelystä polttopisteessä on ollut erityisesti kiista siitä, kuvaako suunnitelman mukainen poistaminen liikearvon taloudellista tulontuottamiskykyä ja kulumista. (Jenning ym. 1996, 513) Aiheesta on tehty kuitenkin varsin vähän tutkimusta, joka olisi pystynyt selventämään poistomenetelmän käyttökelpoisuutta (Jennings ym. 2001, 530).

Liikearvon poistamismenettelystä tehtyjen tutkimusten pohjalta voidaan päätellä, millä perusteella IASB päätyi kieltämään liikearvojen poistot ja korvaamaan ne liikearvon arvonalentumistestauksella. Liikearvon käsittelymenetelmän valinnan ja poistomenetelmän kieltämisen merkitystä lisää myös se, että liikearvojen määrä yritysten taseissa tulee kasvamaan entisestään pooling-menetelmän kieltämisen vuoksi (Abdel 2000).

Jennings ym. (2001) tutkivat, selvittävätkö liikearvosta tehtävät suunnitelman mukaiset poistot yritysten osakkeiden markkinoilla noteerattua hintaa. Tutkimuksen tulokset osoittivat, että yrityksen tulosluvut ennen liikearvosta tehtäviä suunnitelman mukaisia poistoja heijastavat huomattavasti paremmin markkinoiden näkemyksiä yrityksen osakkeiden ar-

vosta kuin tulosluvut liikearvosta tehtävien suunnitelman mukaisten poistojen jälkeen. Tutkimuksen mukaan liikearvopoistoilla ei ole mitään informaatioarvoa sijoittajille, vaan ne toimivat ainoastaan häiriötekijänä sijoittajia kohtaan. Tutkimuksessa päädyttiinkin johtopäätökseen, että liikearvon arvonalentumistestausmenetelmä tuottaa sijoittajille hyödyllisempää informaatiota yrityksen taloudellisesta asemasta kuin, mitä liikearvopoistojen kautta on voitu yleensäkin esittää.

Jenningsin ym. (1996) tutkimuksen tulokset tukevat Jennings ym. (2001) tutkimuksen tuloksia. Kyseisen tutkimuksen mukaan yrityksen osakkeen markkina-arvon ja kirjattujen liikearvojen välillä on vahva positiivinen yhteys. Tämän katsotaan merkitsevän sitä, että sijoittajat arvioivat kirjattujen liikearvojen heijastavan vahvasti yrityksen tulontuottamiskykyä. Sitä vastoin liikearvopoistoilla ja yrityksen osakkeen markkina-arvoilla oli negatiivinen yhteys toisiinsa. Tämä yhteys ei ollut kuitenkaan kovinkaan vahva.

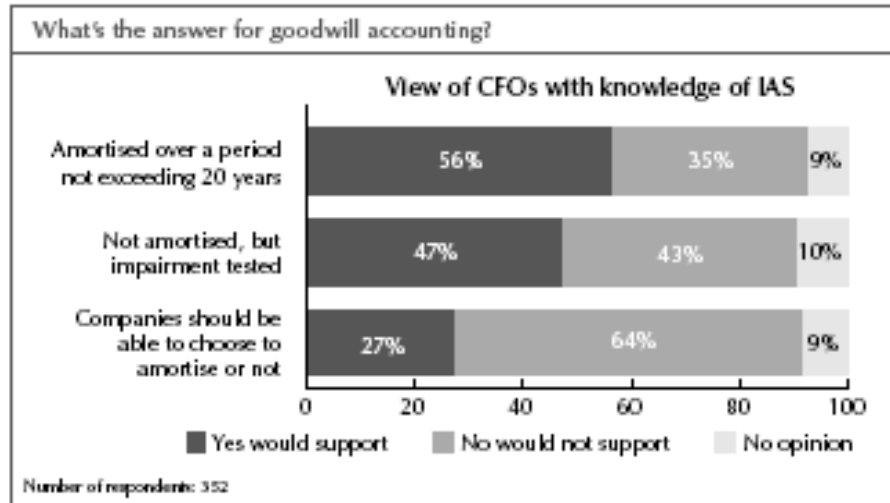
Tästä Jennings ym. (1996) päättelivät, että a) hankinnan yhteydessä syntynyt liikearvon arvo ei alene kaikilla yrityksillä ajan myötä ja b) niillä yrityksillä, joissa liikearvon arvo alenee, todellinen arvon alentuminen saattaa erota huomattavasti käytössä olleista poistoajoista. Liikearvon yhteyden osakkeen markkina-arvoon katsottiin myös olevan varsin yrityskohtaista. Tutkimuksessa esitetäänkin, että liikearvon aktivointi taseeseen ja siihen kohdistettavat vuosittaiset arvonalentumistestit, saattavat olla paras käytäntö käsitellä liikearvoa. Jennings ym. (1996) huomauttavat kuitenkin, että poistomenetelmä saattaa osoittautua paremmaksi tavaksi käsitellä liikearvoa, jos yrityksiä johdon toimia ei kyetä mukauttamaan sijoittajien intressien kanssa. Tällä viitataan arvonalentumistestauksen suureen riippuvuuteen yrityksen johdon näkemyksistä ja päätöksen teosta. Tutkimuksessa korostetaan tilintarkastajien ja muiden valvontaviranomaisten merkitystä käytettäessä liikearvon arvonalentumistestausta poistomenetelmän sijasta. (Jennings ym. 1996, 514–515; 530–531)

Hopkinsin, Houstonin & Petersin (2000) tutkimuksen tuloksien mukaan liikearvosta tehtävät suunnitelman mukaiset poistot saattavat vaikuttaa sijoittaja-analyttikoihin heidän osakehinta-arvioita alentavasti. Tutkimuksessa katsottiin tämän häiriövaikutuksen kuitenkin poistuvan, jos liikearvopoisto esitetään tuloslaskelmalla.

IASB sääti ennen vuoden 2004 maaliskuuta, että poistot tulee tehdä systemaattisella tavalla liikearvon taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Lisäksi poistojen tuli kuvastaa parasta arviointia ajanjaksosta, jonka aikana taloudellisen hyödyn odotettiin koituvan yrityksen hyväksi. Poistoja ei siten saanut käyttää yrityksen tuloksen suunnittelun apuna. (IFRS-standardit 2003; IAS 22: 44)

Hallin (1993) mukaan oli odotettavissa, että monet yrityskohtaiset taloudelliset seikat saattaisivat vaikuttaa liikearvopoistojen aikajänteen määrittelyyn sen mukaan, minkälainen kulloinenkin taloudellinen tilanne yrityksellä on, koska yrityksiä johdolla oli suuri harkintavalta päätettäessä liikearvopoistojen jaksottamisen aikajäntestä. Hall tutkikin liikearvon suunnitelman mukaisen poistamisajan riippuvuutta sellaisiin yrityskohtaisiin tekijöihin, jotka saattavat vaikuttaa johdon harkintaan poistoajan pituudesta. Näitä tekijöitä määriteltiin kolme: yrityksen koko, laina-ehdot ja omistuksen keskittyminen. Tutkimuksen tulokset vahvistivat, että yrityksen koko ja laina-ehdot vaikuttivat liikearvopoistojen jaksottamiseen. Sen sijaan omistuksen keskittymisellä ei löydetty olevan vaikutusta. (Hall 2003) Tutkimuksen tulokset vahvistivat sen, että poistomenetelmä kuten liikearvon arvonalentumistestausmenetelmäkin kärsivät johdon subjektiivisista päätöksistä.

Oman lisänsä keskusteluun toi PricewaterhouseCoopersin tekemän tutkimuksen tulokset (kuviokuva 6). Tutkimuksen tuloksista kävi ilmi, että yritysten avainhenkilöt antoivat varsin selvästi tukensa liikearvon poistomenetelmän säilyttämiselle.



**Kuvio 6 Eurooppalaisten talousjohtajien näkemykset liikearvon käsittelemisestä**  
(PricewaterhouseCoopers 2002)

Tutkimuksen mukaan suurin osa kyselyyn vastanneista 352 eurooppalaisesta talousjohtajasta katsoo, että liikearvo tulisi poistaa suunnitelman mukaisesti. Mielenkiintoista on lisäksi se, että vain alle puolet vastanneista oli sitä mieltä, että arvonalentumistestaus on parempi tapa käsitellä liikearvoa kuin poistomenetelmä.

(PricewaterhouseCoopers 2002)



## **4 EMPIIRINEN TUTKIMUS**

### **4.1 Casetutkimuksen tavoitteet**

Tutkimuksen empiirisessä osassa pyritään on selvittämään, mitä näkemyksiä StoraEnso Oyj:ssä sekä sen tilintarkastajilla on uudistettuja standardeja kohtaan (IFRS 3 ja IAS 36) ja mitä vaikutuksia näillä standardeilla on StoraEnso Oyj:n liikearvolaskennassa. Empiirisessä osassa pyritään erityisesti selvittämään, miten StoraEnso Oyj suorittaa liikearvolaskentansa ja erityisesti liikearvon arvonalentumistestauksen sekä mitä näkökulmia tutkimuksen aihealueeseen liittyy. Tutkimuksessa pyritään myös saamaan näkemystä, miten liikearvosta tehtävän suunnitelman mukaisen poistomenetelmän ja pooling-menetelmän kieltämiseen suhtaudutaan, ja mitä vaikutuksia näillä uudistuksilla on.

### **4.2 Casetutkimuksen toteuttaminen**

#### **4.2.1 Caseyrityksen valitseminen**

Tutkimusongelmien valossa tutkimusyksikkö eli caseyritys tuli valita itsestään selvästi niiden yritysten joukosta, joilla on pitkäaikaista kokemusta IFRS-standardien soveltamisesta tilinpäätöksiinsä. Suomessa tällaisia yrityksiä edustaa StoraEnso Oyj ja Nokia Oyj.

StoraEnso Oyj:n valintaa puolsi suurten arvonalentumistestausten suorittaminen ja niiden kehittämä monipuolinen ja syvälinen talousjohdon kokemusosaaminen arvonalentumistestauksesta. StoraEnso Oyj on lisäksi hankkinut viime vuosina useita yrityksiä, joiden kautta konserniin on muodostunut liikearvoa.

Vuoden 2003 tilinpäätöksessä konserniliikearvon osuus suhteessa koko taseen loppusummaan oli StoraEnso Oyj:ssä noin 5 %. Tämän lisäksi StoraEnso Oyj:llä strategiaan kuuluu muun muassa yrityksen arvon kasvattaminen fuusioiden ja yritysostojen kautta, minkä perusteella voidaan otaksua konserniliikearvon arvonalentumistestaamisen olevan StoraEnso Oyj:ssä ajankohtainen aihealue myös tulevaisuudessa. (StoraEnso Oyj:n toimintakertomus 2003) Näiden syiden pohjalta katsottiin, että StoraEnso Oyj:n voivan riittävän hyvin edustaa niitä yrityksiä, joille liikearvon arvonalentumistestaus on ajankohtaista ja olennaista.

#### **4.2.2 Aineiston kuvaus**

Casetutkimus toteutettiin pääasiallisesti haastattelututkimuksena, jossa haastateltiin kattavasti StoraEnso Oyj:n laskentapäällikkö Jussi Siitosta sekä StoraEnso Oyj:n tilintarkastajaa KHT-tilintarkastaja Leena Puumalaa, joka työskentelee PricewaterhouseCoopers Oy:ssä. Muina tiedonhankintamenetelminä käytettiin kirjallisia dokumentteja ja suoraa havainnointia.

Laskentajohtaja Jussi Siitosen tutkimuksen aihealueen asiantuntemusta ja hallintaa kuvaa se, että hän on suorittanut StoraEnso Oyj:n liikearvon arvonalentumistestaukset vuodesta 2001 lähtien (liite 4 kysymys 1). Hän on myös itse päävastuullinen arvonalentumistestauksen suunnittelemisesta ja toteuttamisesta. Liikearvon testauslaskenta on lisäksi yksi hänen päävastuualueista. Laskentajohtajan haastattelukysymykset löytyvät liitteestä 4.

Toisen haastateltavan KHT-tilintarkastaja Leena Puumalan kokemusta ja asiantuntemusta aihealueeseen kuvaa se, että hänellä on laaja kokemus useiden PricewaterhouseCoopers Oy:n tilintarkastusasiakkaiden liikearvolaskennasta ja liikearvon arvonalentumistestauksesta (liite 5 kysymys 1). StoraEnso Oyj:ssä hän vastaa konsernin tilintarkastuksesta raportoiden tilintarkastuskertomuksen allekirjoittaville osakkaille KHT-tilintarkastaja Eero Suomelalle ja Johan Weckmanille. Liikearvon arvonalentumistestaus tuli hänelle StoraEnso Oyj:n kohdalla erityisen tutuksi vuonna 2002, jolloin StoraEnso Oyj

suoritti mittavia liikearvon alaskirjauksia. KHT-tilintarkastajana Leena Puumala on toiminut vuodesta 1991 lähtien. Tilintarkastajan haastattelukysymykset löytyvät liitteestä 5.

### **4.3 Casetutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti**

Casetutkimusta tehtäessä on otettava huomioon ongelmat, jotka liittyvät tutkimuksen reliabiliteettiin ja validiteettiin. Reliabiliteetti merkitsee tutkimuksen luotettavuutta. Toisin sanoen sitä, voidaanko tutkimus toistaa samoin tuloksin. Validiteetilla tarkoitetaan kykyä tutkia sitä, mitä on tarkoitus tutkia. Reliabiliteettia ja validiteettia voivat uhata tutkijan itse aiheuttamat reaktiot tutkittavassa yksikössä, tutkijan tulkitsemisvaikeudet, tiedon ja sen keräämisen rajoitukset sekä tutkittavien omat painotukset. Tutkija voi ehkäistä näiden uhkien realisoitumista käyttämällä erilaisia tutkimusstrategioita. Yksi tällaisista strategioista on suorittaa tutkimusta tutkimuskohteessa fyysisesti läsnäolevana pidemmän aikaa. Näin voidaan parantaa tutkijan itsensä valmiuksia tulkita tutkimusaineistoa oikein sekä vähentää tutkijan itsensä aiheuttamien reaktioiden vaikutusta saataville tutkimustuloksille. Tutkija voi ehkäistä reliabiliteettiin sekä validiteettiin kohdistuvia uhkia myös käyttämällä useita tutkimusmenetelmiä ja kontrolloimalla omaa käyttäytymistään kohdeorganisaatiossa. (McKinnon 1988)

Tutkimuksessa on pyritty parantamaan reliabiliteettia ja validiteettia käyttämällä tutkimusaineiston keräämisessä haastattelua ja suoraa havainnointia. Lisäksi tutkimuksessa on käytetty haastateltavilta saatua kirjallista materiaalia. Validiteettia pyrittiin vahvistamaan valitsemalla haastateltaviksi tutkimusalan kaksi erikoisasiantuntijaa, joilla on laaja näkemys ja kokemus liikearvon arvonalentumistestauksesta.

Ulkoisella validiteetilla tarkoitetaan sitä, missä populaatioissa, tilanteissa ja asetelmissa saatu tutkimustulos voidaan yleistää. Ulkoisen validiteetin heikkouteen saattavat vaikuttaa monet tekijät kuten esimerkiksi tutkittavan kohteen valinta. Jos valittu kohde on vino perusjoukkoon nähden, tutkittavat edustavat vain jotakin osaa perusjoukosta. (Metodix-tietokanta) Tutkimuksessa on käytetty vain yhtä caseyritystä tutkimuskohteena. Tämän

vuoksi tutkimuksen ulkoisen validiteetin voitaisiin katsoa olevan heikohko. Tutkimuksessa on kuitenkin luotettu siihen, että caseyritys, StoraEnso Oyj, edustaa perusjoukkoa, joka edustaa hyvin niitä yrityksiä, jotka tulevat lähivuosina suorittamaan arvonalentumistestauksensa IFRS-standardien mukaan.

Käsitevaliditeetti kertoo sen, onko teoreettinen lähestymistapa valittu oikein, onko käytetty oikeita käsitteitä ja onko ilmiön luonnetta tulkittu oikein. (Metodix-tietokanta) Taatakseni tutkimukseen riittävän käsitevaliditeetin suoritin ennen varsinaisia haastatteluita tausta-haastatteluita koskien StoraEnso Oyj:n arvonalentumistestauslaskentaa muutaman PricewaterhouseCoopers Oy:n KHT-tilintarkastajan kanssa. Tämän lisäksi sain tukea haastattelukysymysten tekoon PricewaterhouseCoopersin IFRS-asiantuntijalta. Haastattelurunko luotiin vahvasti nojautuen tutkimuksen teoreettiseen osuuteen. Lisäksi haastattelut lähetettiin haastateltaville hyvissä ajoin ennen haastattelun suorittamista. Nauhoitetut haastattelut kirjoitettiin muistiin sanasta sanaan. Tämän jälkeen haastateltavilla oli mahdollisuus lisätä ja korjata haastattelutekstiä.

#### **4.4 Caseyrytyksen esittely**

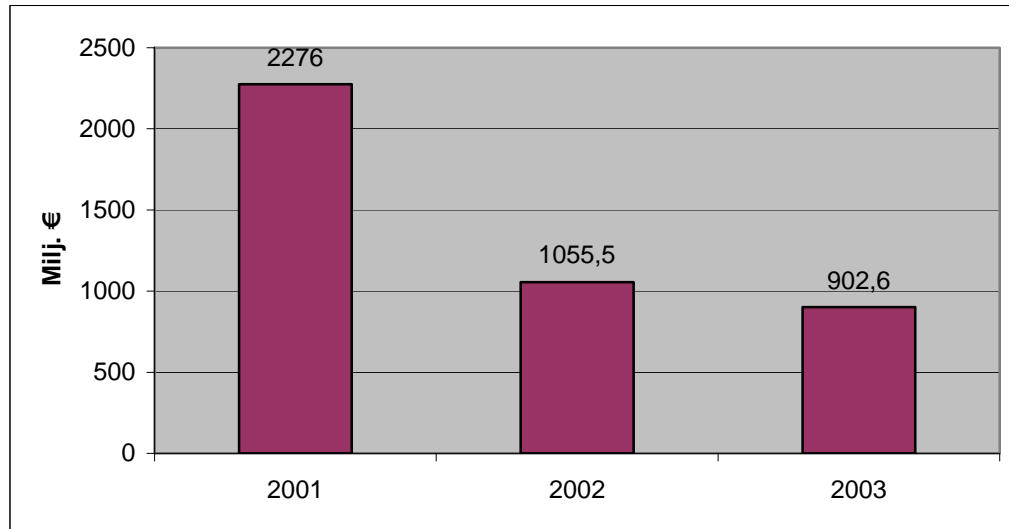
StoraEnso Oyj kuuluu maailman johtaviin metsäteollisuusyhtiöihin. StoraEnson Oyj:n päätuotteet ovat paino- ja hienopaperit, pakkauskartongit sekä puutuotteet. StoraEnson Oyj:n liikevaihto oli 12,2 miljardia euroa vuonna 2003. Konzernin palveluksessa on noin 44 000 henkilöä yli 40 maassa viidellä mantereella. StoraEnso Oyj:n vuotuinen tuotantokapasiteetti on 15,7 miljardia tonnia paperia ja kartonkia sekä 7,4 miljoonaa kuutiometriä sahattuja puutuotteita. Sahatuista puutuotteista 2,8 miljoonaa kuutiometriä on jatkojalosteita. Sen osakkeet noteerataan Helsingin, New Yorkin ja Tukholman arvopaperipörsseissä. StoraEnso Oyj:n organisaatio jakaantuu paperi-, pakkauskartonki-, puutuotteet ja kuituhuoltotuotealuisiin sekä latinalaisen Amerikan, Aasian ja Tyynenmeren alueen liiketoimintoihin (kuvio 7). (StoraEnso Oyj:n toimintakertomus 2003)



**Kuvio 7 StoraEnso Oyj:n organisaatio ja sen raportointirakenne** (StoraEnso Oyj:n toimintakertomus 2003)

StoraEnso Oyj:n strategisena tavoitteena on yhtiön arvon kasvattaminen kannattavasti. Kannattavaa kasvua pyritään saavuttamaan kohdistetuilla käyttöomaisuusinvestoinneilla, fuusioilla ja yritysostoilla, maailman parhaimpiin kuuluvilla tuotantolaitoksilla, jatkuvalla toiminnan kehittämisellä ja erinomaisella liikkeenjohdolla. StoraEnso Oyj:llä on tarkat fuusio- ja yrityskauppakriteerit. Fuusion tai yritysoston on tuettava muun muassa pääliiketoiminnan kehitystä, luotava synergiaetuja asiakkaille ja tuotantoon sekä vastattava markkinoiden näkymiä. (StoraEnso Oyj:n toimintakertomus 2003)

Vuonna 2002 StoraEnso Oyj kirjasi liikearvostaan mittavia arvonalentumistappioita, joiden seurauksena konsernin liikearvo laski yhteensä 1220,5 miljoonaa euroa 1055,5 miljoonaan euroon (kuvio 8).



**Kuvio 8 StoraEnso Oyj:n liikearvon kehittyminen vuodesta 2001 lähtien.**

Yrityskaupat kasvattivat StoraEnso Oyj:n liikearvoa 73,8 miljoonaa euroa vuonna 2003. Liikearvoon kohdistuneista suunnitelman mukaisista poistoista ja muuntoeroista johtuen koko konsernin liikearvo väheni edellisvuodesta kuitenkin 152,9 miljoonaa euroa 902,6 miljoonaan euroon. (StoraEnso Oyj:n toimintakertomus 2003) StoraEnso Oyj:n liikearvo on keskittynyt pitkälti Pohjois-Amerikan liiketoimintaan, joka muodosti 52,7 %:ia koko konsernin liikearvosta vuoden 2003 kesäkuussa (Siitonen, henkilökohtainen kommunikaatio 27.7.2004).

Liitteessä 6 selvitetään StoraEnso Oyj:n rakenteellista kehittymistä, joka huipentui vuonna 1998 Stora Oyj:n ja Enso Group Oyj:n fuusioon. Liitteestä 7 käy ilmi StoraEnso Oyj:n asema maailman toiseksi suurimpana paperin ja kartongin valmistajana.

## 5 EMPIIRISEN TUTKIMUKSEN TULOKSET

Kappaleessa 5 käydään lävitse empiirisen tutkimuksen tulokset. Jokaisessa tämän luvun kappaleessa (5.1-5.5) on käsitelty liitteessä 4 *laskentajohtajan haastattelukysymykset* ja liitteessä 5 *tilintarkastajan haastattelukysymykset* esitettyjen kysymysten tuloksia siten, että ensin on esitetty laskentajohtajan vastausten olennaisimmat tulokset ja tilintarkastajan seuraavana. Useimpiin kappaleisiin kohdistuu useampia kysymyksiä niin laskentajohtajalle kuin tilintarkastajalle. Tavoitteena on tunnistaa niitä osa-alueita, joissa haastateltavien näkemykset poikkeavat toisistaan, vertailemalla haastateltavien näkemyksiä uudistetuista standardeista heidän omien lähtökohtiensa ja asiantuntemuksensa pohjalta.

Laskentajohtajan kysymyksissä on painotettu StoraEnso Oyj:n näkökulmaa liikearvolaskentaan liittyen ja tilintarkastajan kysymyksissä tilintarkastajan näkemyksiä liikearvolaskentaan liittyvistä asioista niin StoraEnso Oyj:ssä kuin yleisellä tasollakin. Jokaisen kappaleen lopussa on analyysi haastattelujen tuloksista koskien kulloistakin aihealuetta.

### 5.1 IFRS-standardeihin siirtyminen

StoraEnso Oyj siirtyi jo vuonna 1998 käyttämään IAS-standardeja kirjanpitoonsa pohjaksi (liite 4 kysymys 2.) Tuolloisten IAS-standardien varhaiseen käyttöönottoon vaikutti merkittävästi Stora Oyj:n ja Enso Oyj:n joulukuussa 1998 tapahtunut fuusioituminen. Tuolloin haluttiin valita sellainen kirjanpitostandardi, joka mahdollistaisi molemmille yrityksille ”tyhjältä pöydältä” lähtemisen, koska Stora Oyj oli aiemmin noudattanut Ruotsin ja Enso Suomen kirjanpitolakia. Lisäksi päätökseen valita IAS-standardit kirjanpitostandardiksi vaikutti huomattavasti se, että kauppa- ja teollisuusministeriö antoi joulukuun 1998 lopussa päätöksen siitä, että IAS-tilinpäätös kelpaa Helsingin pörssissä.

Laskentajohtaja epäilee henkilökohtaisesti sitä, onnistuuko IFRS-standardien käyttöönotto kaikissa Euroopan Unionin maissa vielä vuonna 2005 (liite 4 kysymys 3). Laajamittainen IFRS-standardeihin siirtyminen on hänen mielestään tietyin varauksin hyvä asia. Suurin yksittäinen varaus koskee Unionin laajuisen valvonta-/kontrollielimen puuttumista. Jos siirrytään IFRS-standardien käyttöön ilman, että tiedetään kenellä on viimeinen sana standardien tulkinnassa, niin IFRS-standardien mukaisien tilinpäätösten vertailukelpoisuus eri maiden välillä on varsin kyseenalaista. Yhdysvalloissa US GAAP:in soveltamista listatuissa yhtiöissä valvoo SEC, mikä on johtanut standardiston yhdenmukaiseen soveltamiseen. Nyt näyttää kuitenkin siltä, että Euroopassa tällaista valvontaelintä ei ainakaan lähivuosina tule olemaan. Muuten IFRS-standardeihin siirtyminen on hänen mielestä varsin positiivinen asia.

Tilintarkastaja näkee IFRS-standardeihin siirtymisen vuoteen 2005 mennessä yleisesti ottaen varsin positiiviseksi asiaksi (liite 5 kysymys 2). Siirtyminen on hänen mielestään hyvä asia, koska se lisää esitettävän informaation transparensia. Haasteita taas tulee yhtenäisen esittämisen saralla. Valvontaelimen luominen Eurooppaan on olennaista, jotta voidaan taata yhtenäinen informaation esittämistapa. Maakohtainen valvonta ei siihen hänen mukaansa riitä.

Laskentajohtajan mukaan IFRS-standardien käyttöönotto tuo etupäässä hyötyjä niin lyhyellä kuin pitkälläkin aikavälillä (liite 4 kysymys 4). Lyhyellä aikavälillä hän näkee, että tullaan kohtaamaan tiettyjä haasteita. Hänen mielestään se, että kansainväliset tilinpäätös-standardit antavat informaation tuottajille, laskentatoimen ammattilaisille, mahdollisuuden omaan ajatteluun tulkittaessa standardien mukaisia toimintatapoja on hänen mielestään hyvä asia. IFRS-normisto on hänen mielestään täydellisempi kuin Suomen kirjanpitolainsäädäntö. Muun muassa liitetietovaatimukset ovat huomattavasti laajemmat ja paremmat, mikä tekee tilinpäätöksistä huomattavasti luettavammat kuin mihin ollaan hänen näkemyksensä mukaan Suomessa totuttu. Tämä on etenkin pitkällä aikavälillä yrityksille hyvä asia. Myös rahoituksen saatavuuden kannalta IFRS-tilinpäätös on hänen mielestään positiivista, sillä etenkin jos tilinpäätöksien vertailukelpoisuus toteutuu ja jonkinlainen valvontaelin



perustetaan, niin sekä oman että vieraan pääomanehtoisien rahoittajien päätöksenteko helpottuu.

Lyhyellä tähtämellä hän uskoo, että standardien käyttöönotto vuonna 2005 johtaa 2 – 3 vuoden kaaokseen ennen kuin tilinpäätökset ovat asianmukaisesti laadittuja ja siten tarpeeksi käyttökelpoisia niiden eri käyttäjäryhmille. Lisäksi hän katsoo, että IFRS:n kehittyminen yhä enemmän kohti käypiä arvoja on negatiivista. Tähän on syynä se, että taseen sisältöön tulee paljon enemmän subjektiivisuutta kuin jos taseen erät perustuisivat historiallisiin arvoihin. Hän pelkää, että jos kaikki taseen arvot alkavat perustumaan tulevaisuuden tuotto-odotuksiin, niin tuotto-odotuksiin liittyvä määrittäminen lisää arvoihin sisältyvää subjektiivista arviointia.

Tilintarkastaja näkee IFRS-standardeihin siirtymisen lähinnä positiivisena asiana (liite 5 kysymys 3). Sen lisäksi, että julkistettavan informaation määrä lisääntyy, yritysten sisäinen tietoisuus kirjanpidon vaikutuksesta organisaation toimintaan kasvaa. Johtotehtävissä työskentelevät henkilöt, jotka eivät ole aiemmin tunteneet kirjanpidon säännöksiä, joutuvat IFRS-standardien myötä ottamaan kantaa esimerkiksi useiden erilaisten sopimustilanteiden yhteydessä asioihin, joihin tilinpäätösstandardit vaikuttavat. Lyhyellä aikavälillä yritykset saattavat kokea IFRS-standardeihin siirtymisen kalliina. Toisaalta asian soisi hänen mukaansa nähdä samanlaisena investointina tulevaisuuteen kuin muutkin yrityksissä tehtävät investoinnit.

Laskentajohtajan mukaan maaliskuussa 2004 uudistetut IAS 36, 38 ja IFRS 3 ja niiden käyttöönotto on edennyt StoraEnso Oyj:ssä jo varsin pitkälle (liite 4 kysymys 5). IFRS 3 on käytössä ja siitä on viestitetty jo yksiköillekin. Käytännössä tämä ei kuitenkaan vielä näy ulospäin, koska StoraEnso Oyj ei ole tehnyt maaliskuun jälkeen ainuttakaan yrityshankintaa. Uudistettu IAS 36 on myös jo käytössä ja vuoden 2004 arvonalentumistestaukset suoritetaan sen mukaisesti. IAS 38 ei StoraEnsolle Oyj:ssä ole kovinkaan merkittävä verrattuna IFRS 3:seen tai IAS 36:seen, sillä yrityksessä ja yrityksen toimialalla ei ole kovinkaan runsaasti aineettomia hyödykkeitä. Siksi IAS 38:n soveltamiseen ei ole myöskään kovin merkittävästi panostettu.

Tilintarkastajan mielestä StoraEnso Oyj on toiminut esimerkillisesti standardien käyttöönoton yhteydessä (liite 5 kysymys 4). Siirtymistä on hänen mukaansa helpottanut myös se, että StoraEnso Oyj on jo aiemmin käyttänyt US GAAP:ia, jonka useita toimintamalleja IFRS-standardit ovat nyt omaksuneet. IFRS 3:n, IAS 36:n ja IAS 38:n implementointia ei tilintarkastajan mukaan kuitenkaan ole testattu käytännössä vielä elokuuhun 2004 mennessä.

Molempien haastateltavien mielestä IFRS-standardeihin siirtyminen on pääasiassa positiivista. Varauksia he katsoivat liittyvät kuitenkin siihen, että Euroopassa ei ole olemassa varsinaista valvontaelintä, joka valvoo standardiston yhdenmukaista soveltamista. Laskentajohtaja epäili lisäksi IFRS-standardien käyttöönoton onnistumista Euroopan Unioniin kuuluvissa maissa vielä vuoden 2005 loppuun mennessä. Tilintarkastajan mukaan siirtymisessä on positiivisinta informaation transparensin lisääntyminen.

Molemmat haastateltavat näkevät IFRS-standardeihin siirtymisen tuovan yrityksille enemmän hyötyjä kuin haittoja. Laskentajohtaja katsoo IFRS-standardien hyödyttävän niin laskentainformaation käyttäjiä kuin tuottajiakin pitkällä aikavälillä. Lyhyellä aikavälillä hän ennustaa käyttöönoton johtavan ensimmäisinä vuosina kaaokseen, jossa laskentainformaatio ei ole kovinkaan vertailukelpoista. Tilintarkastajan mukaan yritykset saattavat lisäksi kokea IFRS-standardeihin siirtymisen kalliina.

Laskentajohtaja katsoo uudistettujen IFRS 3, IAS 36 ja 38:n käyttöönoton edenneen suunnitellusti ja olevan jo varsin pitkällä. Tilintarkastaja katsoo StoraEnso Oyj:n toimivan esimerkillisesti standardien käyttöönoton yhteydessä.

## **5.2 Uudistettujen standardien vaikutuksia StoraEnso Oyj:ssä**

Laskentajohtajan mukaan maaliskuussa 2004 uudistetut standardit tuovat tiettyjä suuria muutoksia StoraEnso Oyj:n liikearvolaskentaan (liite 4 kysymys 6). Suurimmat

muutosvaikutukset tulevat hänen mukaansa IFRS 3:n puolelta liikearvon poistamatta jättämisestä. Syynä tähän on se, että StoraEnso Oyj on joutunut ottamaan esimerkiksi IAS 36:teen liittyviä asioita huomioon raportoidessaan US GAAP:in mukaisesti, koska osa uusista säännöksistä on ollut käytössä jo aiemmin US GAAP:in puolella. IAS 36:n kohdalla suurin muutos oli rahavirtaa tuottavan yksikön määrittelymisen laajentaminen. Tämä yksittäinen muutos ei kuitenkaan vaikuta StoraEnso Oyj:n rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittelymiseen. IAS 36:n puolella IASB ei tehnyt sellaisia muutoksia, joita StoraEnso Oyj:ssä olisi haluttu. StoraEnso Oyj:ssä olisi toivottu, että WACC:in ja käyttöpääomaerien käsittely olisivat muuttuneet lähemmäksi US GAAP:in mukaisia säännöksiä.

Tilintarkastajan mielestä poistomenetelmän kiellolla on suurin vaikutus StoraEnso Oyj:n liikearvolaskentaan (liite 5 kysymys 5). Hänen mukaansa tämä johtuu siitä, että StoraEnson taseessa on yhä suurehko liikearvo. Merkittävä muutos on myös se, että uudet standardit vaativat huomattavasti laajempien liitetietojen antamista.

Laskentajohtaja ei näe merkittäviä muutoksia tulevan uudistettujen standardien myötä esitettävään tilinpäätösinformaatioon (liite 4 kysymys 7). Hänen mukaansa on mahdollista, että poistomenetelmän kieltämisen myötä arvonalentumiskirjauksia tulee esiintymään. Laskentajohtaja katsoo myös, että StoraEnso Oyj:kin joutuu esittämään tilinpäätöksessään informaatiota aiempaa laajemmin. Aiemmissa tilinpäätöksissään StoraEnso Oyj on voinut antaa liitetiedoissansa varsin niukasti informaatiota esimerkiksi arvonalentumisten taustaolettamista.

Tilintarkastaja katsoo, että StoraEnso Oyj:ssä ei tultane kirjaamaan liikearvosta kulukirjauksia uudistettujen standardien myötä niin paljon kuin, mitä ollaan aiemmin tehty (liite 5 kysymys 6). Tämän skenaarion hän näkee kuitenkin riippuvan tietysti paljolti tulevaisuudessa tehtävien arvonalentumistappioiden kirjaamisen määrästä.

Laskentajohtaja ei usko, että standardeihin maaliskuussa tehdyillä muutoksilla on juurikaan vaikutusta esitettävän liikearvon määrään (liite 4 kysymys 8). Hän uskoo, että StoraEnso Oyj:n liikearvo jämähtää nykyiselle hieman alle 900 miljoonan euron tasolle.

Tilintarkastajan mukaan uudistetuilla standardeilla on vaikutusta esitettävän liikearvon määrään (liite 5 kysymys 7). Hänen mukaansa yksittäisen yrityksen kohdalla, kuten StoraEnso Oyj:ssä, liikearvon tulevaisuudessa esitettävä arvo on kuitenkin hyvin vaikeasti ennustettavissa. Hänen US GAAP:ista saamiensa kokemusten pohjalta voidaan otaksua, että liikearvoa ei tulla alaskirjaamaan samassa tahdissa kuin aikaisemmin poistomenetelmän mukaisesti on tehty. Arvonalentumisia tullaankin tekemään liiketoiminnan kehittymisen mukaan. Arvonalentumiset saattavat myös kohdistua vain yhteen rahavirtaan yksikköön, jolloin sen tulosvaikutus ei ole niin merkittävä koko konsernin näkökulmasta. Tosin hän uskoo tulevien arvonalentumistappioiden olevan kertaerinä kohtuullisen merkittäviä verrattuna esimerkiksi aiemmin tehtyihin vuosittaisiin poistoihin.

Molemmat haastateltavat näkevät poistomenetelmän kieltämisellä olleen suurin vaikutus StoraEnso Oyj:n liikearvolaskentaan uudistettujen IFRS 3, IAS 36 ja 38:n myötä. Kumpikin näkee liitetietovaatimusten laajentamisen tuoneen merkittäviä muutoksia suhteessa aiempaan tilinpäätösinformaation esittämiskäytäntöön.

Kumpikaan haastateltavista ei myöskään näe liikearvon määrän muuttuvan merkittävästi siitä, mitä se olisi tullut olemaan poistomenetelmää sovellettaessa. Tilintarkastaja näkee kuitenkin mahdollisena, että liikearvosta ei uudistettujen standardien myötä tulla kirjamaan yhtä paljon kulukirjauksia kuin, mitä aiemmin ollaan tehty.

## **5.3 Liikearvon tilinpäätöskäsittely**

### **5.3.1 Liikearvon muodostuminen ja mitä liikearvo on?**

Laskentajohtajan mielestä IFRS 3:n tapa, jossa lasketaan liikearvo vähentämällä hankintamenosta hankinnan kohteen käypiin arvoihin arvostetut yksilöitävissä olevat omaisuus- ja velkaerien arvot, on hyvä (liite 4 kysymys 9). Kyseisen tavan mukainen

liikearvon määrittäminen on hänen mukaansa hyväksytty useissa kansallisissakin standardeissa. Tosin hän ei ole itse havainnut, että hankittuja omaisuus- ja velkaeriä oltaisiin arvostettu käypiin arvoihin. IFRS-standardien mukainen liikearvon laskentatapa on hänen mukaansa ehdottomasti parempi tapa määrittää liikearvon arvo kuin Suomen kirjanpitolain mukainen määrittämistapa.

Tilintarkastajan viime vuosien kokemukset ovat osoittaneet, että kaikki hänen viime vuosina tarkastamansa yhtiöt ovat noudattaneet IFRS 3:n mukaista liikearvon laskentatapaa, vaikka kyseiset yhtiöt eivät muutoin olisikaan noudattaneet IFRS-standardeja (liite 5 kysymys 8). Verrattuna Suomen laskentakäytännön mukaiseen tapaan, IFRS 3:n mukaan laskettu liikearvo vastaa hänen mielestään paremmin liikearvon todellista arvoa. Tässä tulee kuitenkin huomioida se, että myös Suomessa liikearvoa on tietyissä tapauksissa kohdistettu esimerkiksi rakennuksiin.

Laskentajohtajan mukaan liikearvosta voidaan erottaa eri komponentteja. Osa liikearvosta voidaan nähdä syntyneen esimerkiksi valmiista jakeluverkosta tai asiakaskannasta (liite 4 kysymys 10). Liikearvon eri komponentteja ei kuitenkaan hänen mukaansa tulisi kirjata taseeseen.

Tilintarkastajan mukaan liikearvosta ei voida erottaa luotettavasti eikä yksiselitteisesti sen eri komponentteja. Siten näitä komponentteja ei myöskään tulisi kirjata taseeseen. Hän uskoo kuitenkin yritysten itse analysoivan sisäisesti liikearvon osatekijät. (liite 5 kysymys 9).

Laskentajohtaja ei pidä hyvänä ajatusta sisäisesti syntyvän liikearvon kirjaamisesta taseeseen (liite 4 kysymys 11). StoraEnso Oyj:ssä tutkimus- ja kehitystoiminta on vain 0,9 % liikevaihdosta, joten sitä kautta ei hänen mukaansa voi syntyä paljoakaan paineita tehdä uusia innovaatioita tai saati aktivoida niitä taseeseen. Hänen mielestään sisäisesti syntyvän liikearvon kirjaaminen taseeseen on jonkin muotoista ”taseen pumppaamista”, silloin kun omia kehityshankkeita kirjataan liikearvoon.

StoraEnso Oyj:ssä ei ole myöskään laskentajohtajan mukaan kokemusta sisäisesti syntyvän liikearvon määrittelystä. Hän ei myöskään usko, että sisäisesti syntyvää liikearvoa on mah-

dollista määritellä heidän liiketoiminnassaan. Jos sisäisesti syntyvän liikearvon määrittäminen olisi mahdollista, summat olisivat hänen mukaansa niin pieniä, että niillä ei olisi todellista merkitystä StoraEnso Oyj:n mittakaavassa.

Tilintarkastajan mukaan sisäisesti syntyvä liikearvo on periaatteessa määriteltävissä (liite 5 kysymys 10). Liikearvolaskenta tulisi kuitenkin sitä kautta vielä nykyistäkin subjektiivisemmaksi. Siksi hän ei näe sen määrittelemistä eikä esittämistä tilinpäätöksissä toivottavaksi.

Molempien haastateltavien mielestä IFRS 3:n mukainen liikearvon määrittäystapa on hyvä. Tämän määrittäytavan mukaisen arvon nähdään myös vastaavan liikearvon todellista arvoa.

Sekä laskentajohtajan että tilintarkastajan mukaan liikearvosta voidaan erottaa sen eri komponentteja. Kummankaan mielestä komponenttien taseeseen kirjaaminen ei ole kuitenkaan suotavaa.

Kumpikaan haastateltavista ei näe sisäisesti syntyvän liikearvon kirjaamisen taseeseen olevan järkevää. Laskentajohtaja ei myöskään usko sisäisesti syntyvän liikearvon olevan heillä eroteltavissa. Tilintarkastaja sitä vastoin näkee sisäisesti syntyvän liikearvon olevan määriteltävissä. Hän katsoo kuitenkin määrittelyyn liittyvän runsaasti epävarmuustekijöitä, mikä tekee määrittelyn tuloksista epäluotettavia.

### **5.3.2 Poolingmenetelmän kieltäminen**

Laskentajohtaja ei näe varsinaisesti mitään haittoja poolingin kieltämisellä (liite 4 kysymys 12). Päinvastoin hän näkee siitä koituvan pelkkiä hyötyjä. Hänen mukaansa kiellon jälkeen on aiempaa vaikeampaa kätkeä ylihintaisia yrityskauppoja. Hänen mielestään ”merger of equals”, jossa kaikki jaetaan hankinnan yhteydessä tasan, ei ole käytännössä juurikaan mahdollista. Hänen mukaansa aina joku on ostavana osapuolena ottamassa haltuunsa kontrollin. Lisäksi yhtä menetelmää käyttäen yrityskauppojen vertailukelpoisuus kasvaa.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä on runsaasti kokemusta pooling-menetelmän käytöstä. Stora Oyj:n ja Enso Oyj:n fuusio vuonna 1998 tehtiin poolingilla, ja se on yksi viimeisimmistä pooling-menetelmällä konsolidoiduista SEC:n hyväksymistä yritysten yhteenliittymistä. Lisäksi tällainen yhteenliittymä oli Veitsiluodon ostaminen vuonna 1996. Myös tämä yrityskauppa yhdisteltiin poolingilla, mikä jouduttiin sitten myöhemmin perumaan.

Tilintarkastajan mukaan pooling ei ole todellisuudessa ollut käytössä enää moneen vuoteen IFRS-maailmassa (liite 5 kysymys 11). Hänellä itsellään ei siksi ole juurikaan kokemusta pooling-menetelmän soveltamisesta. Hänen mukaansa yritykset eivät ole olleet laisinkaan huolissaan poolingin lopullisesta poistamisesta.

Laskentajohtajalla on selvempi kanta pooling-menetelmän kieltämiseen kuin tilintarkastajalla. Tämä johtunee siitä, että tilintarkastajalla ei ole juurikaan kokemusta pooling-menetelmällä konsolidoiduista yrityksistä. Laskentajohtajan mukaan pooling-menetelmän kieltämisestä ei koidu haittoja, vaan pikemminkin hyötyjä. Myöskään tilintarkastaja ei ole havainnut asiakasyrityksissään merkkejä siitä, että pooling-menetelmä olisi haluttu säilyttää.

## **5.4 Liikearvon arvonalentumistestaus**

### **5.4.1 Rahavirtaa tuottavat yksiköt**

StoraEnso Oyj:n rahavirtaa tuottavat yksiköt on johdettu hyvin pitkälti sisäisen raportoinnin mukaisista yksiköistä (liite 4 kysymys 13) eli sen mukaisesta organisaatiosta, jota johto seuraa. StoraEnso Oyj on noudattanut lisäksi hyvin pitkälle US GAAP:n määritelmää, jossa rahavirtaa tuottavaksi yksiköksi tulee määritellä raportoitava segmentti tai organisaatiotasolla sitä yhtä askelta alempi yksikkö. StoraEnso Oyj on määritellyt rahavirtaa tuottavien yksikköiden tasoksi juuri tämän yhtä askelta alemman tason. Tämä määrittely on varsin laaja ja globaali. US GAAP:in mukaista määrittelyä käytetään StoraEnso

Oyj:ssä siksi, että vanhassa IAS 36:ssa määrittely kohdistui heidän tulkintansa mukaan melko alhaiselle organisaatiotasolle, kuten yksittäiselle tehdasyksikölle, mikä ei soveltunut StoraEnso Oyj:n rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittelemiseen. Uusi IAS 36 määrittelee taas hänen mukaansa rahavirtaa tuottavan yksikön jo varsin korkealle organisaatiotasolle. Liitteessä 8 esitetään StoraEnso Oyj:n raportoitavat segmentit ja niiden alla olevat rahavirtaa tuottavat yksiköt.

StoraEnso Oyj:n kaikki 17 rahavirtaa tuottavaa yksikköä on muodostettu maakohtaista periaatetta laajemmin. Tämä johtuu siitä, että liiketoimintaa johdetaan globaalista perspektiivistä käsin. Hyvä esimerkki tästä on Suomen sekä Ruotsin painopaperiyksikköjen keskitetty johtaminen, jossa muun muassa tuoteallokaatiot ja hinnoittelupäätökset ovat yhteisesti johdettuja. Siten Suomen ja Ruotsin toiminnot eivät muodostakaan erillisiä rahavirtaa tuottavia yksiköitä StoraEnso Oyj:ssä.

Tilintarkastajan mukaan StoraEnso Oyj:n tapa määritellä rahavirtaa tuottavat yksiköt on asianmukainen (liite 5 kysymys 12). PricewaterhouseCoopers Oy on ollut mukana määrittelemässä kyseisiä yksiköitä yhdessä StoraEnso Oyj:n edustajien ja ulkopuolisten tahojen kanssa. Vuosien varrella on myös huomattu, ettei yksiköiden määrittelemisen ole kovinkaan yksioikoista eikä yksinkertaista. Tänä vuonna tilintarkastajat tulevatkin ehdottamaan muutamia tarkennuksia yksiköiden määrittelyyn. Nämä muutokset eivät tule kuitenkaan vaikuttamaan merkittävästi yksiköiden jakoon. Testaukset tullaan tekemään vain hieman detaljoidummalla tasolla tulevaisuudessa.

Laskentajohtajan mukaan omaisuuserien kohdistaminen perustuu StoraEnso Oyj:ssä raportointimalliin, jossa raportoidaan ensin segmentit ja segmenteistä muodostetaan konserni (liite 4 kysymys 14). Operatiiviset erät kuten käyttöomaisuus- ja käyttöpääomaerät on jaettu alimmalle yksikkötasolle asti. Näistä voidaan sitten rakentaa rahavirtaa tuottavien yksiköiden omaisuuserät suoraan. Veroeriä seurataan maakohtaisesti. Oman pääoman erät ja korolliset rahoitustapahtumat kohdistetaan koko konsernille.



Tilintarkastajan mukaan omaisuuserien kohdistamisen yhteydessä voidaan toimia pitkälti standardin pohjalta (liite 5 kysymys 13). StoraEnso Oyj allokoii asianmukaiset omaisuuserät itse eri rahavirtaa tuottaville yksiköille, mikä on hänen mielestään myös täysin asianmukaista.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä kohdistettaisiin mielellään nettokäyttöpääomaerät rahavirtaa tuottaville yksiköille (liite 4 kysymys 15). Tilintarkastajien tulkinta on ollut kuitenkin kielteinen tässä asiassa. Tässä on myös eroavaisuus US GAAP:iin, jonka mukaisesti nettokäyttöpääomaerät voidaan kohdistaa rahavirtaa tuottaville yksiköille.

Nettokäyttöpääomaerät olisi laskentajohtajan mielestä tärkeä kohdistaa rahavirtaa tuottaville yksiköille. Tällöin toimittaisiin lähempänä rahoitusteoreettista mallia laskettaessa rahavirtaa tuottavan yksikön kerrytettävissä olevaa rahamäärää. Tämä perustuu siihen, että diskontatut kassavirrat tuotetaan operatiivisella pääomalla, johon käyttöpääomaerätkin kuuluvat. Tällä hetkellä laskentatapa vaikuttaa hänen mielestä rujonpuoleiselta, kun kassavirtoja verrataan vain käyttöomaisuuteen ja liikearvoon. Kassavirtamallissa voidaan tosin käyttöpääoman muutokset ottaa huomioon siten, että käyttöpääoma lasketaan ensimmäisenä vuonna muutoksena tilanteeseen, jossa edellisenä vuonna ei oleteta olevan olleen käyttöpääomaeriä. Valitettavasti tämän vuoksi ensimmäisen vuoden kassavirta on jo lähtökohtaisesti surkea ison käyttöpääomaerän mukana olosta johtuen. Seuraavina vuosina käyttöpääoman muutokset ovat taas normaaleita, kun niitä verrataan edellisten vuosien käyttöpääoman arvoihin.

Tilintarkastajan mukaan aikaisemman IAS 36:n mukaan nettokäyttöpääomaeriä ei sallittu kohdistaa rahavirtaa tuottaville yksiköille (liite 5 ja kysymys 14). Uusien standardien kohdalla tilanne on muuttunut, ja tänä vuonna tullaankin harkitsemaan voitaisiinko nettokäyttöpääomaerät kohdistaa rahavirtaa tuottaville yksiköille.

Laskentajohtajan mukaan organisaatiomuutoksen jälkeinen kohdistaminen ei ole StoraEnso Oyj:ssä haasteellista (liite 4 kysymys 16). Tämä johtuu siitä, että operatiiviset erät on jaettu

niin alhaiselle yksikkötasolle, että niitä tuskin tullaan koskaan pilkkomaan pienempiin osiin. Organisaatioissa on aiemminkin tapahtunut muutoksia. Nämä muutokset ovat tapahtuneet kuitenkin korkeammalla organisaatiotasolla, joten pienemmät yksiköt on voitu helposti siirtää uuteen organisaatioon niille kohdistuvien omaisuuserien kanssa.

Tilintarkastajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä on varsin hyvä näkemys organisaatiomuutosten jälkeisestä kohdistamisesta (liite 5 kysymys 15). Kohdistamisten tulee periaatteessa olla johdon raportointijärjestelmän mukaisia. Tällainen kohdistaminen ei ole aikaisempien kokemusten mukaan ollut kovinkaan hankala tehdä.

Laskentajohtajan mukaan IAS 36:n mukainen rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittely ei ole ollut aiemmin heille täysin sopivaa. Siksi he ovatkin käyttäneet pitkälti US GAAP:n mukaista rahavirtaa tuottavien yksiköiden jakoa. Perusteiltaan StoraEnso Oyj:n rahavirtaa tuottavat yksiköt ovat muodostettu hyvin pitkälti sisäisen raportoinnin mukaisista yksiköistä. Tilintarkastajan mukaan StoraEnso Oyj:n tapa muodostaa rahavirtaa tuottavia yksiköitä on ollut asianmukainen. Tämä näkemys lienee varsin selvä jo sen puolesta, että tilintarkastajat ovat olleet itsekin vahvasti mukana vaikuttamassa kyseisten yksiköiden määrittelyssä. Kumpikaan haastateltava ei nähnyt organisaatiomuutoksien jälkeisessä kohdistamisessa varsinaisia ongelmia.

#### **5.4.2 Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille**

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:n viimeinen yrityshankinta, jossa liikearvoa on kohdistettu useammalle rahavirtaa tuottavalle yksikölle oli Consolidated Papers Inc:n hankinta vuonna 2000 (liite 4 kysymys 17). Tuolloin kohdistaminen tehtiin eri segmenttien tulevista kassavirroista tehtyjen estimaattien pohjalta. Liikearvo jaettiin laskentajohtajan mukaan rahavirtaa tuottaville yksiköille segmenttien diskontattujen tuotto-odotuksien mukaan, koska liikearvokin perustui tavallaan tuleviin kassavirtoihin. StoraEnso Oyj on hänen mukaansa varautunut kohdistamaan liikearvon vastaisuudessakin samalla periaatteella rahavirtaa tuottaville yksiköille.

Tilintarkastajan mukaan liikearvo tulisi pääsääntöisesti kohdistaa hankittuun yksikköön (liite 5 kysymys 16). Tämä on hänen mukaansa myös StoraEnso Oyj:n liikearvon kohdistamistapa. Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille ei ole tuottanut StoraEnso Oyj:ssä ongelmia. Tämä johtuu siitä, että StoraEnso Oyj:n rahavirtaa tuottavat yksiköt ovat melkoisen korkealla organisaatiotasolla, mikä tekee liikearvon kohdistamisen melkoisen selkeäksi.

Laskentajohtajan mukaan liikearvon kohdistamista ennen yrityskauppoja olemassa olleille yksiköille on testattu, ja sitä on käsitelty merkittävässä määrin hankittaessa StoraEnson arvoketjun alkupäässä olevaa liiketoimintaa, kuten puunhankintaa. (liite 4 kysymys 18). Tällaisesta liiketoiminnasta saatua hyötyä tulisi jakaa hänen mukaansa arvoketjussa korkeammalle, tässä tapauksessa puunkäyttäjille. Käytännössä sellaista tilannetta ei ole kuitenkaan vielä tullut vastaan, jossa olisi ollut tarvetta jakaa liikearvoa jo ennen yritys-hankintaa olemassa olleille yksiköille. Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä on valmistauduttu jakamaan yrityshankinnan yhteydessä syntynyttä liikearvoa jo olemassa olleille yksiköille, jos tilanne niin tulevaisuudessa vaatii.

StoraEnso Oyj:ssä on laskentajohtajan mukaan se lähtökohta, että liikearvon tulee olla aina näkyvissä keskeisimmissä liiketoiminta-alueissa. Näitä liiketoiminta-alueita ovat painopaperi-, hienopaperi-, sahatavara-, sanomalehtipaperi- ja pakkauskartonkiliiketoiminta-alueet. Hänen näkemyksensä mukaan nämä liiketoiminta-alueet tuottavat yhtiössä todellisen lisäarvon. Sen takia liikearvoa ei kohdisteta näitä liiketoiminta-alueita tukeville palveluille kuten puunhankinta-, logistiikka- ja muihin palveluyhtiöihin.

Tilintarkastajan mukaan liikearvoa voidaan jakaa ennen yrityskauppaa olemassa olleille yksiköille siinä tapauksessa, että yrityshankinta tuottaa synergiahyötyjä ennen yrityskauppaa olemassa olleille yksiköille (liite 5 kysymys 17). Tällainen tapaus on yksi StoraEnso Oyj:n Amerikassa sijaitseva rahavirtaa tuottava yksikkö, joka sisältää myös ennen yritys-kauppaa olemassa olleen yksikön, ja jolle vuonna 2000 tehdyssä Consolidated Papers Inc:n yrityskaupassa syntynyttä liikearvoa on kohdistettu.

Laskentajohtajan mukaan liikearvo on kohdistettu StoraEnso Oyj:ssä rahavirtaa tuottaville yksiköille eri segmenttien tulevien kassavirtojen pohjalta. Tilintarkastaja ei näe liikearvon kohdistamisen tuottavan StoraEnso Oyj:ssä varsinaisia ongelmia, ja hänen mukaansa liikearvon kohdistaminen suoritetaan lisäksi StoraEnso Oyj:ssä asianmukaisesti.

Molempien haastateltavien mukaan liikearvon jakaminen ennen yrityskauppoja olemassa olleille rahavirtaa tuottaville yksiköille on hyväksyttävää. StoraEnso Oyj:ssä ollaan myös valmistauduttu kohdistamaan liikearvoa jo olemassa olleille yksiköille. Tilintarkastaja katsoi myös, että StoraEnso Oyj:n yhdestä Amerikan rahavirtaa tuottavasta yksiköstä löytyy yksittäistapaus, jossa liikearvoa on kohdistettu vanhalle rahavirtaa tuottavalle yksikölle. Tässä tapauksessa uusi rahavirtaa tuottava yksikkö kuitenkin muodostettiin vanhasta ja uudesta yksiköstä yhteensä, jolloin liikearvoa ei varsinaisesti kohdistettu muodostetun rahavirtaa tuottavan yksikön ulkopuoliselle jo olemassa olleelle yksikölle.

### **5.4.3 Rahavirtaa tuottavan yksikön arvonmäärittäminen**

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä määritellään rahavirtaa tuottavien yksiköiden kerrytettävissä oleva rahamäärä käyttöarvon pohjalta (liite 4 kysymys 19). Tämä johtuu osaltaan StoraEnson liiketoiminnan pääomaintensiivisyydestä. Lisäksi tuotantokoneiden siirtäminen myyntiä varten ei ole käytännössä mahdollista. Teoreettista nettomyyntihintaa paperikoneelle, paperikonelinjalle tai rahavirtaa tuottavalle yksikölle on myös suhteellisen vaikea määritellä. StoraEnso Oyj:ssä perusolettamana on ”going concern-periaate”, jonka mukaisesti oletetaan liiketoiminta säilyy ja jatkuu tulevaisuudessa. Siten käyttöarvon ollaan katsottu olevan oikea tapa määrittää rahavirtaa tuottavan yksikön arvo.

Laskentajohtajan mukaan voidaan toisaalta ajatella, että jos rahavirtaa tuottavia yksiköitä yhdisteltäisiin, niin niille voitaisiin löytää periaatteessa markkinoita. Tosin hänen mukaansa muilta listatuilta samalla liiketoiminta-alueella toimivilta yhtiöiltä ei juurikaan ole löydettävissä samanlaista tuoteportfoliota sisältäviä rahavirtaa tuottavia yksiköitä, joihin StoraEnso Oyj:n rahavirtaa tuottavia yksiköitä voisi verrata. Lisäksi vaikka tällainen

nettomyyntihinta olisikin määriteltävissä joillekin rahavirtaa tuottaville StoraEnso Oyj:n yksiköille, niin jo pelkkä rahavirtaa tuottavien yksiköiden kerrytettävissä olevan rahamäärän laskentaperusteiden vertailukelpoisuus vaatii yhdenmukaista laskentaperiaatetta, joka tässä tapauksessa on käyttöarvo, sanoo laskentajohtaja Siitonen.

Tilintarkastajan mukaan nettomyyntihintaa ei käytännössä ole löydettävissä StoraEnso Oyj:n rahavirtaa tuottaville yksiköille. (liite 5 kysymys 18). Lisäksi nettomyyntihinta määritellään kaupan yhteydessä useimmiten erilaisten kassavirtoihin perustuvien arvonmäärittelymallien perusteella, mikä taas tarkoittaa sitä, että nettomyyntihinnaksi todellisuudessa muodostuu yksikön käyttöarvo. Siten käyttöarvon voidaan katsoa olevan ainoa todellinen tapa määritellä rahavirtaa tuottavan yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä.

Laskentajohtajan mukaan kaikkein merkittävin tekijä, joka vaikuttaa StoraEnso Oyj:ssä kassavirtojen määrittelyyn on tuotteiden myyntihinnat ja niiden vaihtelu (liite 4 kysymys 20). Kassavirtoihin sisällytettävien kustannusten kohdalla StoraEnso Oyj:n kustannusrakenteen on arvioitu pysyvän melko samana koko kassavirtojen määrittelyperiodin ajan. Koska kassavirtoihin mukaan luettavat investoinnit saavat olla vain ylläpitäviä, niin tämäkin kassavirtojen komponentti säilyy siten kiinteänä tuottamatta suurempia yllätyksiä kassavirtojen määrittelyssä.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:n liikearvon määrä taseessa on tällä hetkellä noin 900 miljoonaa euroa (liite 4 kysymys 21). Tästä arvosta noin 500 miljoonaa euroa tulee Pohjois-Amerikasta. Pohjois-Amerikan osuus arvonalentumistestataan pelkästään ulkopuolisin voimin. Käytännössä Jaakko Pöyry Oy tekee StoraEnso Oyj:lle Pohjois-Amerikan osalta laskentamallin ja estimoi hintaolettamat. Pohjois-Amerikan rahavirtaa tuottavien yksiköiden kohdalla StoraEnso Oyj on halunnut säilyttää tietyn etäisyyden siihen, että johdon omat arviot eivät vaikuta laskentaperusteisiin. Pohjois-Amerikan osalta StoraEnso Oyj käyttää lisäksi kymmenen vuoden laskentaperiodia.

Pohjois-Amerikan ulkopuolella sijaitsevien rahavirtaa tuottavien yksiköiden kohdalla StoraEnso Oyj käyttää laskentajohtajan mukaan viiden vuoden laskentaperiodia arvonalentumistestaamisessa, mikä on IAS 36:n mukainen pääsääntö. Rahavirtojen arvioinnit perustuvat näissä yksiköissä divisioonajohdon omiin arvioihin. Jokaisessa divisioonassa on lisäksi oma liiketoiminta-analyyseistä vastaava funktio, joka pystyy määrittämään hintakäyrät luotettavasti. Divisioonat käyttävät lisäksi hyvin paljon ulkoisia arvioijia ja myös Jaakko Pöyryn Oy:n valmistelemaa hintakäyrää yms. malleja arvonalentumistestaamislaskelmiensa tukena. Divisioonat tekevät kuitenkin itsenäisesti varsinaiset ennusteet ja laskelmat.

Tilintarkastajan mukaan StoraEnso Oyj käyttää ulkopuolisia asiantuntijoita muutamien yksiköidensä rahavirtojen arvioinnin taustalla (liite 5 kysymykset 19 ja 20). Asiantuntijoiden käyttäminen on hänen mielestään tärkeää erityisesti niissä yksiköissä, joissa on olemassa runsaasti liikearvoa ja joiden tuloksen tekemiskykyyn tulevaisuudessa liittyy epävarmuustekijöitä ja joissa on siten mahdollinen riski arvonalentumiselle. Toisaalta tilintarkastaja kommentoi, että heillä itsellään ei ole varsinaisia aseita vaatia ulkopuolisten asiantuntijoiden käyttöä kaikissa yksiköissä varsinkin, kun asiantuntijoiden käyttäminen ei aina ole edes olennaista. Tilintarkastajan mukaan esimerkiksi StoraEnso Oyj:n tiettyjen Euroopan toimintojen (Wood Products Oy:ssä käytetään ulkopuolisia asiantuntijoita) kohdalla ei ole tarpeen käyttää ulkopuolisia asiantuntijoita. Tämä johtuu siitä, että tilintarkastajilla on hyvä kokonaisnäkemys kyseisistä yksiköistä ja niiden vakaasta tuloksen tuottamiskyvystä muutoinkin. Kyseisiin yksiköihin ei myöskään kohdistu merkittävässä määrin liikearvoa, joka kasvattaisi arvonalentumistappiokirjauksien riskiä.

Laskentajohtaja uskoo, että johdon parhaiden arvioiden käyttäminen rahavirtojen kohdistamisessa rahavirtoja tuottaville yksiköille on varsin luotettavaa StoraEnso Oyj:n liiketoiminta-alueen yrityksissä (liite 4 kysymys 22). Tämä johtuu hänen mukaansa siitä, että tuotteiden hintatiedot ovat varsin julkisia, ja siksi kaikilla on mahdollisuus varmistua hintaestimaattien oikeellisuudesta. Hän ei myöskään usko, että johdon tekemät parhaat arviot tulevista kassavirroista synnyttävät yleistä epävarmuutta niiden oikeellisuutta kohtaan.

Laskentajohtajan mukaan suurimpien rahavirtaa tuottavien yksiköiden kohdalla tukeudutaan StoraEnso Oyj:ssä varsin laajasti ulkopuolisiin asiantuntijoihin, jotta tilintarkastajille ei tulisi ongelmia hyväksyä laskelmien taustaolettamuksia. Pienehköjen yksiköiden kohdalla tilintarkastajat ovat laskentajohtajan mukaan ainakin toistaiseksi hyväksyneet heidän itse arvioimat taustaolettamukset. Tilintarkastusyhtiö PricewaterhouseCoopers Oy on tosin toivonut, että nämäkin arviot tehtäisiin ulkopuolisten asiantuntijoiden voimin.

Tilintarkastaja uskoo johdon parhaiden arvioiden olevan luotettava tapa määrittellä tulevia kassavirtoja (liite 5 kysymys 21). Hänen mukaansa johdolla on useimmiten hyvä käsitys liiketoiminnan kehittymisestä. Jälkikäteen on mahdollisuus arvioida ennusteiden toteutuminen. Hänen kokemuksensa mukaan johdon arviot ovat olleet tähän mennessä kaikissa hänen tarkastamissaan yrityksissä asianmukaisia. Hänen mukaansa tässä tulee toisaalta huomioida, ettei hänen kokemuksensa liikearvon arvonalentumistestauksesta vielä ole kovin pitkä, ja saattaakin osoittautua välttämättömäksi käyttää ulkopuolisia asiantuntijoita apuna erityisesti niissä yhteisöissä ja yksiköissä, joissa arvonalentumistestauksessa käytetyt arviot jälkikäteen katsottuna ovat osoittautuneet vääriksi.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj käyttää rahavirtaa tuottavien yksiköiden käyttöarvon määrittämisessä Discounted Cash Flow Model'ia. Tämä johtuu siitä, että käyttöarvot perustuvat kassavirtoihin (liite 4 kysymys 23). Lisäksi yleensäkin kaikki StoraEnso Oyj:ssä käytettävät investointilaskelma- sekä yritysarvonmäärittelymallit ovat kassavirtapohjaisia. Laskentajohtajan mukaan Dividend Discount Model ei sovellu operatiiviselle segmentille. Residual Income Model taas on hänen mielestään enemmänkin tuloslaskennallinen malli.

StoraEnso Oyj:ssä on katsottu, että kassavirtoihin tukeutumalla saadaan oikeellisin lopputulos. Siten muita malleja testaamatta on käyttöön otettu DCF-malli.

Laskentajohtajan mukaan jäännösarvo määritellään StoraEnso Oyj:ssä ekstrapoloimalla ennusteisiin perustuvan laskentaperiodin (5 tai 10 vuotta) jälkeiset vuodet tietyllä kasvuolettamalla ja diskonttaamalla näin saatu arvo nykyhetkeen (liite 4 kysymys 24). StoraEnso Oyj:ssä on kokeiltu myös jäännösarvon määrittelyä EBITDA-kertoimen avulla, kuten analyytikot useimmiten jäännösarvon määrittelevät. Tämä tapa kuitenkin pohjautuu hänen mukaan enemmän ajatukseen siitä, että liiketoiminta olisi myynnissä, ja siten sitä käytetäänkin enimmäkseen yrityskauppalaskelmissa. StoraEnso Oyj:ssä lähdetään kuitenkin ajatuksesta, että liiketoimintaa ei olla myymässä, vaan ollaan määrittelemässä ikuisuuteen asti laskettavissa olevaa käyttöarvoa. Ikuisuusarvon kasvuolettama on StoraEnso Oyj:ssä pääsääntöisesti noudattanut inflaatiota, joka johtaa reaalisesti nollakasvuun.

StoraEnso Oyj:n Pohjois-Amerikan yksiköiden kohdalla käytetään kymmenen vuoden laskentaperustetta, jottei jäännösarvon painoarvo muodostu liian suureksi kokonaislopputulokseen nähden. Viiden vuoden periodia käytettäessä jäännösarvon paino on noin  $2/3$  lopputuloksesta. Rahoitusteoreetikkojen ja analyytikkojen mukaan kassavirtamalli on asianmukainen jäännösarvon painon ollessa puolet tai vähemmän kokonaislopputuloksesta. Lisäksi paperiliiketoiminnassa liiketoiminnan sykli kestää noin 7–9 vuotta. Viidessä vuodessa voidaankin laskentajohtajan mukaan parhaimmillaan kuvata vain nousu tai lasku. StoraEnso Oyj:ssä käytetään myös sisäisen laskennan puolella vastaavaa kymmenen vuoden investointisuunnitteluperiodia. Edellä mainituista syistä johtuen StoraEnso Oyj:ssä on katsottu kymmenen vuoden laskentaperiodi sopivan pituiseksi. Pohjois-Amerikan ulkopuolella StoraEnso Oyj tosin käyttää viiden vuoden periodia, koska liikearvon määrä on näissä yksiköissä laskentajohtajan mukaan varsin mitätön, ja näin ollen sillä ei ole juurikaan merkitystä näiden yksiköiden tuloksiin.

Tilintarkastajan mukaan StoraEnso Oyj käyttää rahoituslaskennasta saatua standarditapaa jäännösarvon laskemiseksi, mikä on täysin hyväksyttävää (liite 5 kysymys 22). Toinen tapa olisi hänen mukaansa laskea jäännösarvo EBITDA-lukua hyväksikäyttäen.



Laskentajohtajan mukaan diskonttauskoron määrittelyn pohjana käytetään konsernin keskimääräistä pääomakustannusta eli WACC:ia (liite 4 kysymys 25). Beta-arvon tai oman pääoman premion tulee hänen mukaansa kuvastaa StoraEnso Oyj:n kokonaisriskiä. Lisäksi hän katsoo rahavirtaa tuottaville yksiköille olevan tarpeetonta laskea erillistä riskipremiota. Esimerkiksi maakohtaisien riskipeemioiden käyttämistä ei voida katsoa aiheelliseksi, sillä rahavirtaa tuottavat yksiköt eivät ole valtioiden rajoihin rajoittuneita vaan muodostuvat useissa maissa toimivista liiketoiminnoista. Laskentajohtajan mukaan premioiden käyttö olisi järkevää, jos rahavirtaa tuottava yksikkö muodostuisi esimerkiksi pelkästään Brasilian liiketoiminnasta.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj käyttää samaa WACC:ia kaikissa segmenteissä sekä rahavirtaa tuottavissa yksiköissä lukuun ottamatta Yhdysvaltoja, jossa käytetään riskitöntä korkoa, Yhdysvaltojen bond-korkoa (US Treasury Bill). Diskonttauskoron määrittelyn poikkeaminen Yhdysvalloissa muista alueista johtuu ainoastaan siitä, että Yhdysvalloissa sijaitseva liiketoiminta rahoitetaan dollarimääräisesti. Minkäänlaista ulkopuolista sääntelyvaatimusta asian tiimoilta ei ole tullut tilintarkastajilta eikä muiltakaan sääntelijöiltä.

Tilintarkastajan mukaan StoraEnso Oyj:n tapa käyttää pääasiallisesti yhtä diskonttokorkoa lukuun ottamatta Yhdysvaltoja on asianmukainen, koska StoraEnso Oyj:n liiketoiminta on varsin samankaltaista riippumatta rahavirtaa tuottavasta yksiköstä (liite 5 kysymys 23). StoraEnso Oyj:n diskonttauskorko on hänen mukaansa muutoinkin kaikin puolin asianmukaisesti laskettu. StoraEnso Oyj käyttää diskonttokoron määrittelyssä apuna myös ulkopuolisia asiantuntijoita määrittelyn validiteetin lisäämiseksi. Hänen mukaansa siitä, että StoraEnso Oyj käyttää ainoastaan yhtä diskonttauskorkoa kaikissa rahavirtaa tuottavissa yksiköissä, käydään kuitenkin jatkuvasti keskustelua StoraEnso Oyj:n kanssa. Siten hänen mukaansa voikin olla mahdollista, että tämä käytäntö tulee tulevaisuudessa muuttumaan.

Laskentajohtajan mielestä se, että IAS 36 ei salli pääomarakenteen huomioon ottamista diskonttauskorossa on ristiriitaista, sillä samalla IAS 36 on pyrkinyt kuitenkin lähtemään

ajatuksesta, että diskonttauskoron tulisi heijastella eri riskitekijöitä (liite 4 kysymys 26). Pääomarakenne muodostaa lisäksi selvästi yhden liiketoiminnan riskitekijän, joten tämän periaatteen mukaan pääomarakenne tulisi huomioida diskonttauskorossa.

StoraEnso Oyj on oikaissut tässä kohdin siten, että he ottavat pääomarakenteen huomioon ja laskevat diskonttauskoron WACC:in pohjalta. Yksi syy tähän on myös se, että StoraEnso Oyj käyttää sekä US GAAP:in että IAS:n mukaisissa laskelmissa samaa WACC:ia. Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:lle olisi todella edullista käyttää esimerkiksi vain vieraan pääoman korkoa ja laskea sille sitten riskipremio. Hänen mielestään StoraEnso Oyj:n liiketoiminta on kuitenkin niin kokonaisvaltaisesti rahoitettua, ettei heillä ole hänen mukaansa muuta vaihtoehtoa kuin pääomarakenteen huomioon ottaminen.

Tilintarkastajan mukaan se, että IAS 36:n mukaan diskonttauskorossa ei tulisi ottaa huomioon yrityksen pääomarakennetta on ristiriidassa sen kanssa, mitä käytännössä tehdään (liite 5 kysymys 24). Tosiasia on kuitenkin se, että yritykset käyttävät useimmiten arvonalentumislaskelmissaan WACC:ia, jossa huomioidaan pääomarakenne. Tätä asiaa tullaan tutki-  
maan PricewaterhouseCoopers Oy:ssä tarkemmin vielä jatkossa.

Laskentajohtajan mukaan Jaakko Pöyry Oy laskee arvonalentumistestauslaskelmat Pohjois-Amerikan yksiköitä varten (liite 4 kysymys 27). StoraEnso Oyj käyttää näissä laskelmissa käytettyä diskonttauskorkoa. Markkinakoron StoraEnso Oyj tosin muuttaa vastaamaan eurooppalaista korkoa. Siinä vaiheessa, kun Jaakko Pöyry Oy määrittelee diskonttauskoron perusteita, StoraEnso Oyj ottaa aktiivisesti kantaa laskelmien taustaolettamuksiin. Siten periaatteessa diskonttauskoron määrittelee StoraEnso Oyj:lle ulkopuolinen taho. Jaakko Pöyry Oy arvioi StoraEnso Oyj:lle myös kassavirtojen perusteet. Kannanottojen lisäksi StoraEnso Oyj vaikuttaa diskonttauskoron määrittelyyn siten, että he tarkkailevat analyyttikkojen ja Jaakko Pöyry Oy:n arvioita StoraEnson WACC:ksi. Jos Jaakko Pöyry Oy:n näkemys WACC:ksi on suurinpiirtein linjassa heidän oman arvionsa sekä analyyttikoiden arvioiden kanssa, niin silloin käytetään Jaakko Pöyry Oy:n WACC:ia.

Jaakko Pöyry Oy on valittu arvioimaan StoraEnso Oyj:n diskonttauskoron ja muitakin arvonalentumistestauslaskelmiin liittyviä taustaolettamia sillä perusteella, että heillä on huomattavasti tietoa metsäteollisuustoimialan taustatekijöistä.

Laskentajohtajan mukaan diskonttauskorko olisi parhaiten määriteltävissä siten, että käytettäisiin WACC:ia ja mieluiten vielä verojen jälkeistä WACC:ia (liite 4 kysymys 28). Se vastaisi rahoitusteorian mukaista näkemystä siitä, miten diskontatut kassavirrat tulisi laskea. StoraEnso Oyj:ssä ymmärretään kyllä ne perusteet, jotka ovat IFRS-ajattelun taustalla. Siitä huolimatta normisto on heidän mielestä tässä kohden epäonnistunut.

IFRS-standardit lähtevät siitä ajatuksesta, että veroeriä ei testata IAS 36:n vaan IAS 12:n mukaan. Sen vuoksi mitään veroeriä ei saa lukea mukaan kassavirtoihin eikä diskonttokorkoon. Jotkut väittävät, että laskemalla käyttöarvo verottomalla WACC:illa ja verottomilla kassavirroilla saadaan sama lopputulos kuin laskemalla käyttöarvo verollisella WACC:illa ja verollisilla kassavirroilla. Laskentajohtajan mielestä asia ei kuitenkaan ole todellisuudessa aivan näin. Asiassa tulee ottaa huomioon se, että lopputulos on sama niin kauan kuin kassavirroissa ei huomioida investointeja tai käyttöpääoman muutoksia. Huomioitaessa investoinnit ja käyttöpääoman muutokset laskelmasta tulee välittömästi monimuuttujayhtälö.

Tilintarkastajan mukaan WACC on yleisin tapa määrittää diskonttauskorkoa (liite 5 kysymys 25). Diskonttauskorkoa määriteltäessä on hänen mukaan tärkeää tehdä herkkyyssanalyysjä. Niitä tehdään hänen kokemuksensa mukaan runsaasti myös käytännössä.

Tilintarkastajan mukaan diskonttauskoron määrittämisperusteiden ongelma on se, että standardit eivät ole kovinkaan yksiselitteisiä siinä, mitä diskonttokoron perusteita tulee käyttää. Periaatteessa tämä jättää päätöksentekijälle mahdollisuuden manipuloida kyseistä lukua.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj käyttää Jaakko Pöyry Oy:n verojen jälkeisillä arvoilla laskemaa diskonttauskorkoa, joka tarkoitettu US GAAP:ia varten, IAS 36:n mukaisen verottoman diskonttauskoron pohjana (liite 4 kysymys 29). StoraEnso Oyj tekee

sitten itse IFRS-tilinpäätöstä varten omat laskelmansa, joissa eliminoidaan Jaakko Pöyry Oy:n laskelmista veroerien vaikutus. Laskentajohtajan mielestä kyseinen käytäntö on hyvä, koska kassavirtojen määrittely käyttämällä verot huomioon ottavaa WACC:ia vaatii yritysten arvonmäärittelyn asiantuntemusta, jota saadaan Jaakko Pöyry Oy:ltä. Arvojen muuttaminen IAS 36:n mukaisiksi kuuluu taas kirjanpitäjien asiantuntemuksen piiriin, kun he voivat tehdä laskelmansa pohjautuen valmiisiin kassavirtaestimaatteihin.

Tilintarkastajan mukaan siitä, että IAS 36 vaatii ennen veroja laskettavia arvoja diskonttauskorroista ja kassavirroista, on keskusteltu PricewaterhouseCoopers Oy:ssä hyvin paljon (liite 5 kysymys 26). IAS 36:n lähtökohtana on ennen veroja olevat arvot, mikä ei ole hänen mukaansa vastaa todellisuutta. Periaatteessa lopputuleman tulisi olla sama riippumatta siitä otetaanko verot huomioon vai ei. Hän on itse kuitenkin todennut, että näin ei kuitenkaan asia ole. Tässä kohdin IAS on hänen mielestä hieman liian akateeminen.

Molemmat haastateltavat katsovat, että rahavirtaa tuottavan yksikön arvonmäärittäminen tulee suorittaa käyttöarvon perusteella. Haastateltavat katsovat lisäksi, että varsinaista nettomyyntihintaa on varsin hankala määrittellä rahavirtaa tuottavalle yksikölle. Merkittävimmäksi tekijäksi, joka vaikuttaa rahavirtaa tuottavan yksikön tuleviin rahavirtoihin, katsotaan olevan StoraEnso Oyj:n tuotteiden myyntihinta ja sen vaihtelut.

StoraEnso Oyj käyttää ulkopuolisia asiantuntijoita käyttöarvon komponenttien laskennassa Pohjois-Amerikassa. Euroopassa ulkopuolisten asiantuntijoiden käytölle ei ole nähty välttämätöntä tarvetta, vaikka niiden käyttö olisikin suotavaa. Tilintarkastajan mukaan StoraEnso Oyj:n käyttämä tapa hyödyntää ulkopuolisia asiantuntijoita on asianmukainen, sillä StoraEnso Oyj käyttää ulkopuolisia asiantuntijoita niissä yksiköissä, joissa on olemassa runsaasti arvonalentumiselle riskialtista liikearvoa.

Molemmat haastateltavat katsovat johdon parhaiden arvioiden olevan pääsääntöisesti luotettava tapa tulevien rahavirtojen määrittelyyn. Tilintarkastajan mukaan hänellä ei ole kokemusta tähän mennessä yhdestäkään tapauksesta, jossa johdon arviot olisivat olleet epäasianmukaisia.

StoraEnso Oyj määrittää jäännösarvon ekstrapoloimalla ennusteisiin perustuvan laskentaperiodin jälkeiset vuodet tietyllä kasvuolettamalla. Saatu arvo diskontataan sitten nykyhetkeen. Kyseinen laskentatapa vastaa tilintarkastajan mukaan rahoituslaskennasta saatua standarditapaa ja on täysin hyväksyttävä. Molempien haastateltavien mielestä jäännösarvo voitaisiin määritellä myös EBITDA-kertoimen avulla.

StoraEnso Oyj käyttää kaikkien rahavirtaa tuottavien yksiköiden käyttöarvon määrittämisessä vain yhtä diskonttokorkoa lukuun ottamatta Yhdysvaltoja, jossa käytetään omaa diskonttauskorkoa. Tämä on asianmukaista sillä perusteella, että StoraEnso Oyj:n liiketoiminta on varsin samankaltaista riippumatta rahavirtaa tuottavasta yksiköstä ja siksi, että rahavirtaa tuottavia yksiköitä ei ole muodostettu maakohtaisesti.

Se, että IAS 36 ei salli pääomarakenteen huomioon ottamista diskonttauskorossa ja vaatii veroja ennen laskettavia arvoja on molempien haastateltavien mielestä ongelmallista. Käytännössä yritykset, kuten myös StoraEnso Oyj, useimmiten käyttävät diskonttauskorkoa, joka huomioi pääomarakenteen. Ennen veroja laskettavien arvojen vaatimus sekä diskonttauskorossa että kassavirroissa ei ole kummankaan haastateltavan mukaan asianmukaista.

#### **5.4.4 Arvonalentumistappion käsitteleminen**

Laskentajohtajan mukaan IAS 36:n mukainen arvonalentumistappion kirjaamiskäytäntö on pääsääntöisesti oikea (liite 4 kysymys 30). StoraEnso Oyj:ssä on sovellettu kyseistä tapaa vuonna 2002, jolloin suoritettiin suuria alaskirjauksia.

Tilintarkastajan mukaan arvonalentumistappion jakaminen liikearvon alaskirjaamisen jälkeen muille omaisuuserille niiden kirjanpitoarvojen suhteessa ei välttämättä ole paras tapa kohdistaa arvonalentumistappiota (liite 5 kysymys 27). Olisi esimerkiksi mahdollista laskea yksittäisten omaisuuserien, kuten koneiden tuottoarvo, ja kohdentaa tappiota mahdollisesti sitten niille.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä on käyty vilkasta keskustelua liikearvon arvonalentumistappion peruuttamisesta. (liite 5 kysymys 31). Hän pitää liikearvon arvonalentumistappion peruuttamisen kieltämistä hyvänä asiana. Hänen mielestä arvonalentumistappion peruuttamisen salliminen toisi tuloksiin vain turhaa volatilisuuutta erityisesti suurien takaisinpalautusten kohdalla.

Aikaisempi IAS 36 salli liikearvon arvonalentumistappion palauttamisen varsin tiukkojen kriteerien mukaan. StoraEnso Oyj ei kuitenkaan tuolloinkaan kertaakaan peruuttanut arvonalentumistappiota liikearvoon. Liikearvon osalta he eivät ole myöskään harkinneet palauttamista.

StoraEnso Oyj:ssä katsottiin jo vanhojenkin standardien ollessa voimassa arvonalentumistappion peruuttamisen olevan lähinnä teoreettinen mahdollisuus. Liikearvon arvonalentumistappion peruuttamista on laskentajohtajan mukaan varsin hankala selvittää markkinoille. Lisäksi peruuttamisella ei ole kassavirtavaikutusta.

Tilintarkastajan mukaan arvonalentumistappion peruuttaminen liikearvoon ei ole hänestä asianmukaista (liite 5 kysymys 28). Siksi uudistus oli hän mielestä oikeansuuntainen. Tämä uudistus ehkäisee hänen mukaansa tuloksen spekulatiivista muuttamista.

Laskentajohtajan mukaan arvonalentumistappion kirjaamiskäytäntö on oikeansuuntainen. Tilintarkastaja sitä vastoin epäilee kyseiselle käytännölle olevan myös toimivampia vaihtoehtoja, vaikka katsookin arvonalentumistappion kieltämisen vähentäneen tuloksen spekulatiivisuutta.

Molemmat haastateltavat näkevät arvonalentumistappion peruuttamisen olleen aiheellinen toimenpide. Toisaalta peruuttaminen ei ole ollut aikaisempienkaan standardien mukaan enää kovin helposti toteutettavissa.

#### 5.4.5 Milloin liikearvon arvonalentumistestaus tulisi suorittaa?

Laskentajohtajan mukaan liikearvon osalta on hyvin vaikeata löytää mahdollisia viitteitä arvonalentumisesta (liite 4 kysymys 32). Hänen mukaansa StoraEnso Oyj:n liikearvon arvonalentumistesti perustuu suurimpien yksiköiden osalta kymmenen vuoden kassavirtoihin. Jos tällöin hintakäyrä muuttuu parin ensimmäisen vuoden aikana, niin se ei vielä paljasta kovinkaan varmasti, miten hintakäyrä tulee muuttumaan myöhempinä vuosina.

Liikearvo testataan StoraEnso Oyj:ssä vuosittain. Laskentakorkokanta huomioidaan myös kerran vuodessa. StoraEnso Oyj:ssä ei ole vielä kertaakaan ollut laskentajohtajan mukaan kesken vuotta tapahtuneita niin sanottuja ”triggering eventejä” eli ratkaisevia viitteitä arvonalentumisen olemassa olost. Tämä johtuu siitä, että kassavirtojen suunnittelun aikajänne StoraEnso Oyj:ssä on pitkä. Vuosittainen liikearvon alentumistestaus suoritetaan StoraEnso Oyj:ssä syyskuussa, mikä on vaikuttanut siihen, että StoraEnso Oyj:ssä ei ole katsottu tarpeelliseksi esimerkiksi maaliskuussa tarkastella eri rahavirtaa tuottavien yksiköiden hintakäyriä ja niiden vaikutuksia seuraavien vuosien kassavirroille, vaan seuraaminen on siirretty suosiolla syyskuun arvonalentumistestin ajankohtaan.

Tilintarkastajan mukaan konkreettinen viite mahdollisesta arvonalentumisesta saattaa olla esimerkiksi rahavirtaa tuottavan yksikön usean vuoden peräkkäiset huonot tulokset (liite 5 kysymys 29). Yksittäisen tai lyhyen aikavälin huonon tuloksen ei voida kuitenkaan sinällään katsoa aiheuttavan tällaista viitettä arvonalentumisesta. StoraEnso Oyj:ssä oman käytännön ongelmansa tuottaa se, että tiettyjen yksikköiden kohdalla liikearvon arvonalentumistestauksen suorittaminen saattaa viedä jopa ½ vuotta. Tämä ei kuitenkaan saisi olla syy jättää testaus myöhäisempään vaiheeseen, jos aikaisempia viitteitä arvonalentumisesta on.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä seurataan mahdollisia viitteitä arvonalentumisesta keväisin siltä osin, miten ensimmäisten vuosien kassavirtaestimaatit täsmäävät tehtyihin budjetteihin (liite 4 kysymys 33). Tämä on kuitenkin oikeastaan ainoa asia, jolla StoraEnso Oyj:ssä seurataan mahdollisia viitteitä arvonalentumisista.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä ei ole ollut yleensääkään tapana säikähtää pieniä kesken vuoden tapahtuvia hinnan tai koron muutoksia varsinkin, jos nämä tapahtumat sattuvat osumaan kesäkauteen.

Tilintarkastajan mukaan mahdollisten arvonalentumisviitteiden seuranta perustuu StoraEnso Oyj:ssä normaaliin johdon raportointiin ja kuukausiraportointiin (liite 5 kysymys 30). Varsinaista formaalia raportointia ei tätä asiaa koskien ole olemassa. Hänen mukaansa StoraEnso Oyj:ssä on erittäin hyvä kuva rahavirtaa tuottavien yksiköiden taloudellisesta tilanteesta. Optimaalisinta olisi hänen mukaansa toki se, että formaali seurantaraportointi olisi olemassa. Tärkeintä on hänen mielestä kuitenkin seurannan toimiminen riippumatta sen muodosta.

StoraEnso Oyj suorittaa liikearvon arvonalentumistestauksen IAS 36:n mukaisesti vuosittain. Tilivuoden aikaiseen testaukseen ei olla panostettu kovin paljon, eikä varsinaista formaalia tilivuoden aikaista testausta ole olemassa. Syynä tähän on ollut se, että StoraEnso Oyj:ssä oletaan vuosittaisen testauksen riittävän. Lisäksi katsotaan, että viitteiden olemassaolo havaitaan normaalin raportoinnin ohessa ilman tarkempaa seurantaa. Tilintarkastajan mukaan seurannan muoto ei ole myöskään tärkeintä, vaan sen toimivuus.

#### **5.4.6 Arvonalentumistestaus liikearvon arvostusmenetelmänä**

Laskentajohtajan mielestä IAS 36:n mukainen arvonalentumistestaus ei anna oikeaa kuvaa liikearvon todellisesta määrästä (liite 4 kysymys 34). Hänen mielestä US GAAP:in mukainen arvonalentumistestaus antaa luotettavamman kuvan liikearvon todellisesta määrästä. Tämä siksi, että US GAAP:in mukainen arvostusmalli pohjautuu pitkälti rahoitusteoreettiseen malliin, jossa kassavirrat diskontataan verojen jälkeisellä pääomakustannusten painotetulla keskiarvolla, ottaen huomioon myös käyttöpääomaerät. Tämä tapa on lähinnä myös sitä tapaa, jota käytetään yritysten arvonmäärittämisessä. IAS 36:n mukainen tapa taas on laskentajohtajan mielestä enemmänkin jonkinlainen ”kirjanpitäjän versio”, joka ei anna oikeaa kuvaa liiketoiminnan arvosta.



Rahoitusteoreettisen mallin mukaan kassavirrat tulisi määritellä verojen jälkeen sekä laskelmiin tulisi sisällyttää nettokäyttöpääomaerät. IAS 36 taas määrittelee kassavirrat ennen veroja sallimatta nettokäyttöpääomaerien asianmukaista huomioimista laskelmissa.

Tilintarkastajan mukaan liikearvon arvonalentumistestaus antaa standardien mukaisen arvon liikearvosta ottaen huomioon tehdyt olettamukset (liite 5 kysymys 31). Oikeaa vastausta, mikä liikearvon arvon tulisi yleensäkin olla, ei hänen mukaansa todellisuudessa ole mahdollista laskea, paitsi ehkä jälkikäteen.

Kummankaan haastateltavan mukaan IFRS-standardien mukainen liikearvon arvostaminen ei anna lopputulemana liikearvon todellista arvoa. Laskentajohtaja näki US GAAP:in määrittävän liikearvon paremmin, kun taas tilintarkastaja kommentoi lähinnä sitä, että mikään standardisto ei täysin kykene tyhjentävästi määrittelemään liikearvon arvoa.

#### **5.4.7 Ongelmakohtat liikearvon arvonalentumistestauksessa**

Laskentajohtajan mielestä arvonalentumistestaukseen liittyy tietynlainen subjektiivisuuden ongelma (liite 4 kysymys 35). Tästä syystä StoraEnso Oyj:ssä pyritäänkin hyödyntämään ulkopuolisia asiantuntijoita silloin, kun siihen on tarvetta. Toinen ongelma on se, että IFRS-standardien mukainen liikearvon arvonalentumistestaus poikkeaa rahoitusteoreettisesta mallista.

Laskentajohtaja uskoo, että yritykset kohtaavat useita haasteita käyttöönottaessaan IFRS-standardeja. Käytännössä haasteen asettaa muun muassa rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittäminen ja se miten nämä yksiköt on sidoksissa segmentteihin. Lisäksi hän katsoo, että testauksen taustalla olevien taustaolettamuksien, kuten diskonttokoron tai WACC:in esittämiset liitetiedoissa tuottavat varmasti päänvaivaa sekä aiheuttavat julkista keskustelua etenkin, jos yhtiöt toimivat samalla toimialalla ja esittävät erilaisia taustaolettamuksia laskelmissaan.

Tilintarkastajan mukaan testaukseen liittyvä subjektiivisuus on iso ongelma (liite 5 kysymys 32). Tämä johtuu siitä, että arvonalentumistestauslaskelmat sisältävät suuret määrät subjektiivisesti määriteltyjä taustaolettamia, joiden oikeellisuudella on suuri merkitys laskelmien antamaan lopputulokseen. Tästä syystä erilaisten herkkyyksianalyysien toteuttaminen ja liitetietojen julkaiseminen on tärkeässä asemassa. Liikearvon arvonalentumistestaus on myös varsin kallista ja aikaa vievää toimintaa yrityksille.

Molemmat haastateltavat katsoivat, että liikearvon arvonalentumistestaus kärsii käyttöarvon taustaolettamiin liittyvästä subjektiivisuudesta. Muina ongelmina nähtiin IAS 36:n mukaisen arvonalentumistestauksen poikkeaminen rahoitusteoreettisesta mallista sekä testaukseen kuluva aika ja kustannukset.

#### **5.4.8 Liikearvon arvonalentumistestauksen vaikutus yrityskauppoihin**

Laskentajohtaja ei usko, että liikearvon arvonalentumistestauskäytäntö vaikuttaa pörssiyritysten tulevaisuudessa suorittamien yrityskauppojen määrään (liite 4 kysymys 36). Sen sijaan hän uskoo, että liikearvon arvonalentumistestaaminen tullaan ottamaan huomioon jo yrityskauppojen suunnitteluvaiheessa.

Tilintarkastajan mukaan liikearvon arvonalentumistestauskäytäntö ei tule vaikuttamaan yrityskauppojen määrään (liite 5 kysymys 33). Liikearvon määrittämistapa ja muodostuvan liikearvon suuruus otetaan yrityskauppojen suunnitteluvaiheessa kuitenkin huomioon.

Laskentajohtajan mukaan StoraEnso Oyj:ssä liikearvon arvonalentumistestaus otetaankin jo huomioon jokaisessa suuremman yrityskaupan suunnitteluvaiheessa (liite 4 kysymys 37). StoraEnso Oyj:ssä suoritetaan jo yrityskauppojen suunnitteluvaiheessa alustavat arvonalentumistestit.

Laskentajohtajan mielestä yritysten tulisi tehdä ensimmäiset alustavat arvonalentumistestit jo yrityskauppojen suunnitteluvaiheessa. Hän katsoo, että liikearvon arvonalentumistestauksien myötä selvät ylihinnan maksamistilanteet tulevat vähentymään. Hänen mukaansa

enää ei ole niin helppoa piilottaa maksettuja ylihintoja, kun jo ensimmäisenä vuotena yrityshankinnan jälkeen tulee tehdä arvonalentumistestaus.

Laskentajohtajan mukaan liikearvolaskennassa on mielenkiintoista se, että IFRS 3:n vaatima käyvän arvon laskentatapa poikkeaa IAS 36:n vaatimuksista suorittaa arvonalentumistestaus. IFRS 3:ssa luetaan veroerät mukaan ja IAS 36:ssa niitä ei lueta mukaan. Tämän takia voidaan joutua tilanteeseen, jossa katsotaan tehdyn kannattava yrityshankinta, mutta kuitenkin ensimmäisen vuoden liikearvon arvonalentumistestauksen yhteydessä joudutaan kirjaamaan liikearvoa alas siitä johtuen, että näillä kahdella standardilla on erilaiset laskentaperiaatteet verojen suhteen.

Tilintarkastajan mukaan yrityskauppoja suunniteltaessa suunnittelijoiden tulee olla hyvin tietoisia standardien vaikutuksesta muun muassa erilaisiin arvostamiskysymyksiin (liite 5 kysymys 34). Suunnittelijoiden on syytä tietää myös se, mistä he ovat maksamassa ylihinta eli hintaa ylitse yrityksen omanpääoman arvon. Toisin sanoen kohdistuuko ylihinta muille omaisuuserille ja niiden käypään arvoon vai liikearvolle.

Molemmat haastateltavat katsoivat, että liikearvon arvonalentumistestauksella on jatkossa vaikutusta yrityskauppojen valmisteluun. Erityisesti suunnitteluvaiheessa tulee heidän mukaansa ottaa huomioon, minkä suuruiseksi liikearvo tulee muodostumaan. Laskentajohtaja katsoi lisäksi, että selvät ylihinnan maksamistilanteet vähenevät vuosittaisten arvon alentumistestauksen myötä. Yrityskauppojen suunnittelijoiden tuleekin molempien mukaan perehtyä tarkasti uusien standardien vaatimuksiin ikävien yllätysten välttämiseksi.

#### **5.4.9 Poistomenetelmän kieltäminen**

Laskentajohtajan mukaan poistomenetelmän kieltäminen uudistetuissa standardeissa ei ole yksiselitteisesti hyvä tai huono asia (liite 4 kysymys 38). Hänen mukaansa StoraEnso Oyj:ssä olisi haluttu pitäytyä vanhassa tavassa poistaa liikearvoa suunnitelman mukaan. Nyt liikearvon suunnitelman mukaisen poistamisen kieltäminen luo painetta vuotuisiin arvonalentumislaskelmiin.

Laskentajohtajan mukaan hankinnan yhteydessä saadusta liikearvosta maksetaan usein johtuen esimerkiksi valmiista asiakaskannasta tai pääsystä uusille markkinoille. Hänen mielestään näiden samojen asiakaskantojen luominen tai markkinoille pääseminen on mahdollista ilman yrityshankintaakin. Siihen tarvitaan tosin enemmän aikaa. Liikearvosta maksetaan juuri tämän ajansäästön vuoksi ja täten hänen mukaan liikearvo tulisi myös poistaa tänä aikana.

Laskentajohtajan mukaan suunnitelman mukaisen poistamisen kieltäminen voi periaatteessa aiheuttaa riskin sisäisesti aikaansaadun liikearvon esittämisestä taseessa. StoraEnso Oyj:lle tästä ei ole kuitenkaan hänen mukaansa vaaraa, sillä heillä sisäisesti aikaansaadun liikearvon kirjaaminen on kielletty. Todellisuudessa liikearvon syntymismahdollisuutta pidetään StoraEnso Oyj:ssä lähes mahdottomana.

Tilintarkastajan mukaan on vaikea sanoa, onko liikearvon poistamisen kieltäminen oikea tapa määrittää liikearvon arvoa (liite 5 kysymys 35). Hänen mukaansa vasta käytäntö tulee sen osoittamaan. Tilintarkastajan mukaan liikearvon poistamisen kieltäminen ja sen liikearvon alentumistestausta korostava vaikutus vaativat lisäksi hyvin paljon uutta asiantuntemusta niin tilintarkastajilta kuin yritysten laskentahenkilöstöltä.

Laskentajohtajan mukaan liikearvon poistamisen kieltäminen johtaa lisääntyvään liikearvon ja esitettävän tuloksen volatilisuuuteen, koska arvonalentumisten arvot saattavat olla kertausummana suuriakin (liite 4 kysymys 39). Hän toivoo tämän johtavan siihen, että kassavirtojen merkitys korostuu samalla, kun tuloksien volatilisuus lisääntyy. Tilintarkastajan mukaan liikearvon poistamisen kieltäminen johtaa etenkin siihen, että yrityskauppoja suunnitellaan entistä tarkemmin (liite 5 kysymys 36).

Laskentajohtajan mukaan liikearvosta tullaan mitä ilmeisimmin tekemään entistä enemmän alaskirjauksia (liite 4 kysymys 40). Tämä johtuu siitä, että kaikki alat, jotka toimivat syklisillä toimialoilla, kuten esimerkiksi lentoliikenne, jossa on yritysten tuloskehitys on ollut negatiivista jo useampia vuosia ilman liikearvoista alaskirjauksia, joutunevat kirjaamaan

liikearvojansa alas. Näistä tapauksista tultaneen käymään alaskirjauksien yhteydessä paljon julkista keskustelua.

Tilintarkastajan mukaan on olemassa toki pelko, että liikearvot jäävät joidenkin yritysten taseisiin uusien käytäntöjen pohjalta ikuisiksi ajoiksi (liite 5 kysymys 37). Hän toivoo, että näin ei kuitenkaan tule tapahtumaan, vaan arvonalentumiskirjauksia tullaan tekemään. Arvonalentumisten kirjaaminen tullee hänen mukaan olemaan varsin yritys kohtaista.

Kumpikaan haastateltavista ei ollut täysin vakuuttunut, että uusi käytäntö, jossa liikearvon poistaminen on kiellettyä, olisi entistä parempi tapa arvostaa liikearvoa. Laskentajohtajan epäilyt uutta käytäntöä kohtaan liittyivät lähinnä liikearvon ja tuloksen volatilisisuuden lisääntymiseen ja sisäisesti aikaansaadun liikearvon kirjaamisen mahdollisuuteen. Tilintarkastaja piti myös mahdollisena, että liikearvot voivat jämähtää joissakin tapauksissa taseisiin ikuisiksi ajoiksi.

## **5.5 Liitetiedot**

Laskentajohtajan mielestä liitetietojen laajempi esittäminen on yleisesti ottaen hyvä asia (liite 4 kysymys 41). Liitetietojen valmisteleminen tosin aiheuttaa varsin paljon työtä etenkin siirtymävaiheessa, kun liitetietovaatimukset kasvavat. Lukijalle liitetietovaatimusten lisääminen on erittäin hyvä asia. Lukija voi muun muassa vertailla samalla liiketoiminta-alueella toimivien yritysten laskelmien taustalla olevia olettamuksia ja syitä miksi toinen yhtiö tekee arvonalentumiskirjauksia, kun toinen yritys taas jättää tekemättä.

Tilintarkastajan mukaan liitetietojen esittämisvelvollisuuden laajentaminen on positiivista niin tilinpäätöksien hyväksikäyttäjille kuin yritykselle itselleen (liite 5 kysymys 38).

Laskentajohtajan mukaan on olemassa riski siitä, että lisääntyneiden liitetietovaatimusten myötä myös salaista liiketoiminnalle olennaista tietoa tulee julki (liite 4 kysymys 42). Hän ei kuitenkaan niinkään usko, että varsinaisia liikesalaisuuksia tulisi paljastumaan. On

kuitenkin mahdollista, että StoraEnso Oyj:ssäkin joudutaan esittämään liiketoiminnasta arvioita ja laskelmia, joita ei muutoin haluttaisi julkistaa.

Laskentajohtaja kuitenkin uskoo, että monissa tapauksissa yritykset tulevat vuosien saatossa muotoilemaan esitettävät tiedot yleispätevillä lauseilla, joiden informaatioarvo voi monissakin tapauksissa jäädä vähäiseksi. Näistä lauseista laskentajohtajalla on ennestään kokemusta US GAAP:in puolelta.

Tilintarkastaja ei usko, että yritykset joutuvat esittämään salaista tietoa (liite 5 kysymys 39). Yritykset ovat joutuneet jo pitkään punnitsemaan, minkälaista tietoa he ulospäin esittävät. Viime kädessä yritykset hyödyntävät lakimiespalveluja, jotka viimeistään takaavat sen, että julkaistava tieto on tarpeeksi mitänsanomatonta niin, että salaista tietoa ei tule julkaistavaksi.

Tilintarkastajan mukaan yritykset tulevat seuraamaan ja vertailemaan omia laskelmiaan toisten, erityisesti samalla liiketoiminta-alueella toimivien, yritysten laskelmien taustaolettamuksien kanssa (liite 5 kysymys 40). Tällä hetkellä esimerkiksi StoraEnso Oyj:n ja Nokia Oyj:n IFRS-standardien mukaisia tilinpäätöksiä tarkastellaan tarkoin. Sijoittajille tulee myös enemmän välineitä eri yritysten analysointiin ja vertailuun. Hän uskoo tämän aihealueen nousevan myös julkisuudessa pinnalle.

Molemmat haastateltavat katsoivat liitetietovaatimusten lisäämisellä olevan positiivinen vaikutus niin informaatiota tuottaville yrityksille kuin informaation käyttäjillekin. Periaatteessa voitiin nähdä riski, että salaista yritykselle olennaista tietoa tulee julki. Tämän riskin ei kuitenkaan katsottu olevan kovinkaan suuri, sillä yritykset voivat yhä vaikuttaa siihen, missä muodossa ne tietonsa antavat.

## 6 LOPUKSI

### 6.1 Johtopäätökset

Tutkimuksen ensimmäisen tavoitteen mukaisesti selvitettiin, miten hankinnan yhteydessä muodostunut liikearvo syntyy ja miten sitä käsitellään tämänhetkisten IFRS 3:n sekä IAS 36:n mukaan. Toisena tavoitteena tutkittiin, miten StoraEnso Oyj sekä sen tilintarkastajat näkevät uudistetut standardit (IFRS 3 ja IAS 36) ja niiden vaikutukset sekä ongelmakohdat liikearvolaskennassa. Ensimmäinen tavoite on toteutettu toisessa ja kolmannessa luvussa ja toinen tavoite neljännessä ja viidennessä luvussa. Tässä kappaleessa esitetään johtopäätökset koko tutkimuksen tuloksista.

Yhteenvedona voidaan todeta, että IFRS-standardien mukaan määritelty hankinnasta johdettava liikearvo koostuu siitä osasta hankintamenoa, joka ylittää hankkijaosapuolen osuuden käypään arvoon arvostetuista omaisuuseristä. Haastateltavien mukaan kyseinen määrittelytapa on olennaisilta osiltaan hyvä ja asianmukainen, ja yleisesti käytössä niissäkin yhtiöissä, joilla ei ole IFRS-standardien käyttövelvollisuutta nyt tai lähitulevaisuudessa.

Liikearvosta voidaan todeta olevan eroteltavissa eri osatekijöitä. IFRS 3:n todettiin lähtevän ajatuksesta, että liikearvosta on eroteltavissa eri osatekijöitä. IFRS 3:ssa oli kuitenkin rajattu liikearvon määrittelyn ulkopuolelle eriä, joiden ei katsottu olevan tilinpäätöksen laatimista ja esittämistä koskevien yleisten perusteiden mukaisia. IFRS-standardit eivät myöskään velvoita yrityksiä erottelemaan tilinpäätöksessään liikearvon eri osatekijöitä. Tämä lähestymistapa on kuitenkin ristiriidassa sen kanssa, että sijoittajat arvostavat liikearvon eri osatekijöitä erilailla. Syynä erottelemisvaatimuksen poissaoloon on todettu vaikeudet liikearvon osatekijöiden erottelemisessa ja esitettävään tietoon liittyvän luotettavuuden varmistamisessa.

Uuden IFRS 3:n mukainen pooling-menetelmän kieltö tulee johtamaan yhä yhdenmukaisempaan käytäntöön yritysten yhteenliittymien osapuolten konsolidoinnissa, kun yritysten yhteenliittymät saadaan yhdistellä ainoastaan käyttämällä hankintamenomenetelmää. Yhä useampia omaisuuseriä ja niiden arvoja tullaan kirjaamaan taseeseen. Näin ollen myös liikearvojen arvot tulevat kasvamaan yritysten taseissa. Tutkimusten sekä haastateltavien mukaan pooling-menetelmän kieltäminen tuo pääasiallisesti vain hyötyjä, jotka liittyvät tilinpäätösten vertailukelpoisuuteen, tunnuslukujen manipulointimahdollisuuksien vähentämiseen sekä osakkeenomistajan hyödyn maksimoimiseen, kun ylihintaisia yrityskauppoja on aiempaa vaikeampi piilottaa taseisiin.

Liikearvon arvonalentumistestauksen tarkoituksena voidaan todeta olevan sen varmistaminen, että rahavirtaa tuottavien yksiköiden arvoja ei merkitä taseeseen niistä kerrytettävissä olevaa rahamäärää suurempaan arvoon. Liikearvon arvonalentumistestaus on korvannut täysin aiemman liikearvon suunnitelman mukaisen poistamisen liikearvon arvostamismenetelmänä. IASB:n ratkaisu kieltää liikearvopoistot voidaan katsoa olleen varsin perusteltua siltä kannalta, että liikearvon suunnitelman mukainen poistaminen kuvaa varsin heikosti liikearvon tulontuottamiskykyä ja kulumista. Tämän lisäksi liikearvon arvonalentumistestauksen on katsottu tuottavan tarkempaa informaatiota liikearvon todellisesta arvosta. Näistä perusteista huolimatta merkittävä osa eurooppalaisista talousjohtajista katsoo liikearvon poistamisen olleen parempi tapa arvostaa liikearvoa kuin sen arvonalentumistestaaminen. Tämä näkökanta saa tukea myös StoraEnso Oyj:ltä. Arvonalentumistestaukseen liittyvät varaukset johtuvat muun muassa testauksen riippuvuudesta johdon subjektiivisiin näkemyksiin, testauksen kalleudesta ja yleisen valvontaelimen puuttumisesta. Liikearvon käsittelymenetelmän valinnan ja poistomenetelmän kieltämisen merkitystä lisää myös se, että liikearvojen määrä yritysten taseissa tulee kasvamaan entisestään hankintamenomenetelmän yksinomaisen soveltamisen vuoksi.

Liikearvon arvonalentumistestauksen todettiin olevan prosessi, joka sisältää rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittämisen, liikearvon kohdistamisen testattaville yksiköille sekä rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvon että sen kerrytettävissä olevan rahamäärän määrittämi-



sen. Prosessin jokaisella vaiheella voidaan katsoa olevan olennainen merkitys siinä, minäkalaiseksi rahavirtaa tuottavan yksikön sekä siihen kohdistuvan liikearvon arvo muodostuu.

Rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittelyyn voidaan sekä kirjallisen lähdeaineiston että haastattelujen pohjalta päätellä olevan varsin haastava liikearvon arvonalentumistestauksen vaihe, joka vaatii johdolta varsin suurta harkintaa. Harkintaa joudutaan käyttämään etenkin määriteltäessä, millä organisaatiotasolla rahavirtaa tuottavat yksiköt tulee määritellä, mitkä yksiköt todella tuottavat muista yksiköistä erillisiä rahavirtoja sekä millä tavalla rahavirtaa tuottavat yksiköt tulee muodostaa organisaatiossa tehtyjen uudelleenjärjestelyjen jälkeen. StoraEnso Oyj:n rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittelyyn voidaan todeta olevan hyvä esimerkki asianmukaisesta rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittelystä, johon ulkopuoliset asiantuntijat sekä tilintarkastajat ovat ottaneet osaa. StoraEnso Oyj:ssä voitiin katsoa olevan myös varsin hyvä näkemys ja tietoisuus rahavirtaa tuottavien yksiköidensä määrittämisestä. Rahavirtaa tuottavien yksiköiden määrittelyprosessin voitiin katsoa olevan kuitenkin yhä käynnissä StoraEnso Oyj:ssä.

Rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvon todettiin koostuvan yksikölle kuuluvista omaisuuseristä, joihin kuuluvat myös sille kohdistuva liikearvo sekä rahavirtaa tuottavan yksikön osuus koko yritykselle yhteisten omaisuuserien arvosta vähennettynä yksikön niiden velkojen arvolla, joita ei tule ottaa huomioon käyttöarvoa laskettaessa. Rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvon tulee olla määritelty yhdenmukaisesti yksikön kerrytettävissä olevan rahamäärän kanssa, jotta niiden erotuksena laskettavan mahdollisen arvonalentumistappion suuruus voitaisiin määrittää oikein. StoraEnso Oyj:llä rahavirtaa tuottavien yksiköiden kirjanpitoarvot johdetaan konsernin raportointimallin pohjalta.

Tutkimuksen mukaan nettomyyntihinnan määrittelemisen rahavirtaa tuottaville yksiköille on hankalaa. Tämän vuoksi rahavirtaa tuottavan yksikön kerrytettävissä oleva rahamäärä lasketaankin useimmiten käyttöarvon perusteella. Myös StoraEnso Oyj määrittää yksiköidensä kerrytettävissä olevan rahamäärän käyttöarvon perusteella.

Käyttöarvon määrittämisen tulee perustua rahavirtaa tuottavan yksikön tulevaisuuteen arvi-  
oitujen vastaisten rahavirtojen nykyarvoon. IAS 36 suosittaa vaihtoehtoisesti joko perin-  
teistä tai odotusarvoon perustuvaa lähestymistapaa. Käytännössä kassavirtoihin perustuvana  
arvonmäärittämisellä käytetään rahoitusteorioihin perustuvaa DCF-mallia, jota myös Sto-  
raEnso Oyj käyttöarvolaskennassaan soveltaa. Myös kirjanpitoarvoihin perustuvan  
lisäarvomallin on nähty soveltuvan liikearvon arvonalentumistestauksen  
arvonmäärittämiselle, joskin kyseisen mallin soveltamista IFRS-standardit eivät salli.  
Käyttöarvolaskennan taustaolettamiin liittyy subjektiivisuuden ongelma, sillä laskennan  
taustaolettamat arvioidaan vielä toteutumattomien tulevaisuuteen kohdistuvien toteutumien  
kautta. Tämän vuoksi laskelmiin liittyvää epävarmuutta tulisi vähentää suorittamalla  
herkkyysanalyyskejä sekä simulointia. IAS 36:n laajennetuilla liitetietovaatimuksilla on  
vastaavanlainen tarkoitus. StoraEnso Oyj:ssä käyttöarvolaskentaan liittyvää epävarmuutta  
on pyritty vähentämään niin herkkyysanalyysseillä kuin myös käyttämällä ulkopuolisia  
asiantuntijoita taustaolettamien määrittämisessä.

Kassavirrat sekä diskonttauskorko tulisi tutkimuksen mukaan määrittää verojen jälkeisinä  
arvoina. Toisin kuin US GAAP, IAS 36 vaatii kuitenkin veroja ennen olevien arvojen  
käyttämistä. Kassavirtojen määrittämisen tulee perustua laaja-alaiseen liiketoiminta-analyy-  
siin historiallisesta kehityksestä, vallitsevista olosuhteista ja liiketoiminnan kehittymisestä  
tulevaisuudessa. StoraEnso Oyj:ssä tuotteiden myyntihinnat ja niiden vaihtelut muodostavat  
olennaisimman osan kassavirtojen määrittämisestä. Ulkopuolisten asiantuntijoiden käyttämi-  
nen kassavirtojen määrittelyä tukena on tärkeää etenkin niissä rahavirtaa tuottavissa yksi-  
köissä, joihin on kohdistunut runsaasti liikearvoa ja joiden liiketoiminnan tulevaisuuden  
kehittymiseen liittyy epävarmuustekijöitä.

Käyttöarvon pohjalta määriteltävä rahavirtaa tuottavan yksikön kerrytettävissä oleva raha-  
määrä on erityisen herkkä diskonttauskoron muutoksille. Siksi sen oikea määrittäminen on  
avainasemassa oikean arvonalentumistestauksen suorittamiselle. IAS 36 jättää tästä huoli-  
matta päätöksentekijöille paljon harkintavaltaa, millä perusteilla ja millä taustaolettamilla  
diskonttaustekijä määritellään. Diskonttaustekijänä käytetään yleisesti WACC:ia, jota myös  
IAS 36 suosittaa käytettäväksi. Tämä on kuitenkin sisäisesti ristiriitaista IAS 36:n kanssa,

koska sen mukaan diskonttauskorossa ei tule ottaa huomioon yrityksen pääomarakenteesta johtuvaa riskiä. StoraEnso Oyj:ssä käytetään diskonttauskoron perusteena WACC:ia siitä huolimatta, että se ottaa huomioon pääomarakenteen.

## **6.2 Ehdotuksia jatkotutkimuksille**

IFRS-standardit tulevat muuttamaan suomalaisten yritysten liikearvolaskentaa vuodesta 2005 lähtien, jolloin niiden soveltaminen tulee pakolliseksi pörssiyrityksille. Mielenkiintoisia tutkimusaiheita löytyy siten varmasti siitä, miten yritykset käytännössä tulevat soveltamaan IFRS-standardeja liikearvolaskennassaan. Erityisiä tutkimusaiheita löytyy varmasti siitä, miten hankintameno tullaan käytännössä kohdistamaan eri tase-erille ja miten arvonalentumistestausta tullaan käytännössä toteuttamaan. Laajentuneiden liitetietovaatimusten pohjalta on mahdollista tehdä myös vertailevaa tutkimusta eri yritysten ja eri toimialojen käyttämistä arvonalentumistestaukseen liittyvistä taustaolettamista. Rahavirtaa tuottavien yksiköiden ja kerrytettävissä olevan rahamäärän määrittäminen tarjoaa myös varmasti useita tutkimusaiheita. Mielenkiintoista olisi tutkia myös sitä, kuinka vertailukelpoiseksi eri yritysten liikearvolaskenta tulee kehittymään.

## LÄHDELUETTELO

### Kirjallisuus

Agami, A.M. 2000. Impact of Accounting Rules on competitiveness of US Corporations in Business Acquisitions decisions. *Multinational Business Review*

Ayers, B., Lefanowicz, C., Robinson, J. 2000. The Financial Statement Effects of Eliminating the Pooling-of-Interests Method of Acquisition Accounting. *Accounting Horizons* (March), 1–19.

Becker, B.C., Sperduto, K. & Riedy, M.K. An Examinations of Goodwill Valuation Methodologies. *Corporate Governance Advisor* (August), 35–40.

Blomquist, L. 1997. Due diligence ja arvonmääritys yrityskaupoissa. KHT-yhdistyksen palvelu, Helsinki.

Brealey, A.R. & Myers, C.S. 2000. Principles of corporate finance. Kuudes painos. The McGraw-Hill Companies, Boston.

Copeland, T., Koller, T. & Murrin, J. 1996. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 2. painos. John Wiley & Sons, Inc. New York.

Davis, M. 1990. Differential Market Reaction to Pooling and Purchase Methods. *The Accounting Review* (July), 696–709.

Eckel, L., Fortin, S. & Fisher, K. 2003. The Choice of discount rate for external reporting purposes: considerations for standard setting. *Accounting Forum* (March), 28–59.

Francis, J., Olsson P. & Oswald D. Comparing the accuracy and explainability of dividend, free cash flow and abnormal earnings equity value estimates. *Journal of Accounting Research* 38: 45–70.

Hall, S. 1993. Determinants of Goodwill Amortization Period. *Journal of Business, Finance and Accounting* (June), 613–621.

Henning, S., Lewis, B. & Shawn, W. 2000. Valuation of the components of purchased goodwill. *Journal of accounting research* (autumn), 375–391.

Herz, R., Iannaconi, T., Maines, L., Palepu, K., Ryan, S., Schipper, K., Schrand, C., Skinner, D. & Vincent, L. 2001. Equity valuation models and Measuring Goodwill Impairment. *Accounting Horizons* (June), 161–170.

- Hopkins, P.E., Houston, R.W. & Peters, M.F. 2000. The Purchase, Pooling, and Equity Analysts' Valuations Judgments. *Accounting Review* (July), 257–281.
- Immonen, R. 2000. *Yritysjärjestelyt*. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.
- Johnson, L. T. & Petrone, K.R. 1998. Is goodwill an asset? *Accounting Horizons* (September), 293–303.
- Jennings, R., Robinson, J. Thompson R. & Duvall, L. 1996. Relation between accounting goodwill numbers and Equity values. *Journal of Business and Finance & Accounting* (June), 513–533.
- Jennings, R., LeClere, M. & Thompson II, R.B. 2001. Goodwill Amortization and Usefulness of Earnings. *Financial Analysts Journal* (September/October), 20–28.
- Järvinen, R., Prepula, E., Riistama, V. & Tuokko, Y. 2002. *Konsernitilinpäätös*. WSOY, Porvoo.
- Kallunki, J. P. & Niemelä, J. 2004. *Uusi yrityksen arvonmääritys*. Talentum, 2004.
- Kasanen, E., Lukka, K. & Siitonen, A. 1991. Konstruktiivinen tutkimusote liiketaloustieteessä. *Liiketaloudellinen aikakauskirja* 40:3, 301–329.
- Lukka, K. 1999. Case/field-tutkimuksen erilaiset lähestymistavat laskentatoimessa. Teoksessa *Tutkija, opettaja, akateeminen vaikuttaja ja käytännön toimija: Professori Reino Majala 65 vuotta (toim. Heli Hookana-Turunen)*. Turun kauppakorkeakoulun julkaisuja (Sarja C-1: 1999).
- MacKinnon, J. 1988. Reliability and validity in Field Research: Some Strategies and Tactics. *Accounting, Auditing and Accountability*. 1:1. 34–54.
- Modigliani, F. & Miller, M. 1958. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American Economic Review* 48: 261–297.
- Neilimo, K. & Näsi, J. 1980. *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen yrityksen taloustiede*. Yrityksen taloustieteen ja yksityisoikeuden laitoksen julkaisuja. Sarja A2: Tutkielmia ja raportteja 12. Tampereen yliopisto.
- Niskanen, J. 2000. *Yritysrahoitus*. Edita, Helsinki.
- Nurnberg, H., Grube, C. 1970. Alternative Methods of Accounting for Business Combinations. *Accounting Review* (October), 783–789.
- Räty, P., Virkkunen, R. 2002. *Kansainvälinen tilinpäätöskäytäntö, IAS – raportointi*. WSOY, Helsinki.

Sharpe W. 1964. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium. Journal of Finance (September)

Troberg, P. 2003. IAS ja kansainvälinen tilinpäätös. Talentum, Helsinki.

Williams, J.B. 1938. The Theory of Investment Value. Harvard University Press, Cambridge, MA.

### **Muut painetut lähteet**

Autio, H. 2002. IAS-Tuloksen laskeminen. Tilintarkastus, nro 5, 19–22.

Bergroth, M. 1994. Yrityskaupan suunnittelu ja yrityksen arvonmäärittäminen. Tilintarkastus, nro 5, 367–374.

Blummé, N. 2002. IAS 36: Omaisuususerien arvonalentuminen, Osa 2. Tilintarkastus, 7–10

Hansen, F. 2004. International Accounting Standards Take Hold. Business Credit (February), 56–58.

IASB 2004. International Financial Reporting Standards 2004. IASCF Publications Department, London.

IASB 2003. IFRS-standardit 2003. KHT-Media Oy, Helsinki.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336.

Euroopan Unioni (2001). Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusehdotus n:o 2001/0044 (COD) kansainvälisten tilinpäätösuositusten soveltamisesta.

Euroopan Unioni (2002). Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) n:o 1606/2002, kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta.

StoraEnso Oyj:n toimintakertomus 2003.

### **Henkilölähteet**

Puumala, Leena. Haastattelu. 6.8.2004

Siitonen, Jussi. Haastattelu. 2.7.2004

Siitonen, Jussi. Henkilökohtainen kommunikatio 27.7.2004.

### **Luentosarjat**

Järventausta, M. Uudistuneiden IFRS-standardien vaikutus yritysten yhteenliittymiin. Ernst & Young Academy, Helsinki. 27.4.2004.

Polojärvi, J. Business Combinations – Yrityskauppojen kirjauskäytäntö IFRS:n mukaan. PricewaterhouseCoopers, Helsinki 24.3.2004.

### WWW-sivut

IASC Foundation Annual Report

<[http://www.iasb.org/uploaded\\_files/documents/8\\_24\\_ar2003.pdf](http://www.iasb.org/uploaded_files/documents/8_24_ar2003.pdf)>

13.9.2004

IASB:n lehdistötiedote 31.3.2004

<[http://www.iasb.org/news/iasb.asp?showPageContent=no&xml=10\\_117\\_29\\_31032004.htm](http://www.iasb.org/news/iasb.asp?showPageContent=no&xml=10_117_29_31032004.htm)>

13.9.2004

Beier, R. & Steward, R. 2000. How Pooling of Interests Accounting Affects Value: Findings from a PricewaterhouseCoopers Research Study.

<<http://www.pwc.com/extweb/manissue.nsf/docid/469BB27B6A724759852567B30051938F>>

13.9.2004

Metodix-tietokanta, Tutkimisen taito ja tiedon hankinta.

<<http://www.metodix.com/metodi/pirkko/>>

15.9.2004

Norwalk agreement

<<http://www.fasb.org/news/memorandum.pdf>>

13.9.2004

PricewaterhouseCoopers 2002. 2005 ready or not?

<<http://www.pwcglobal.com/extweb/corprep.nsf/docid/83ac3737f9cc81578025699e007dd8a1>>

22.5.2004

Tweedie, D. 2002. Statement of Sir David Tweedie before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs of the United States Senate.

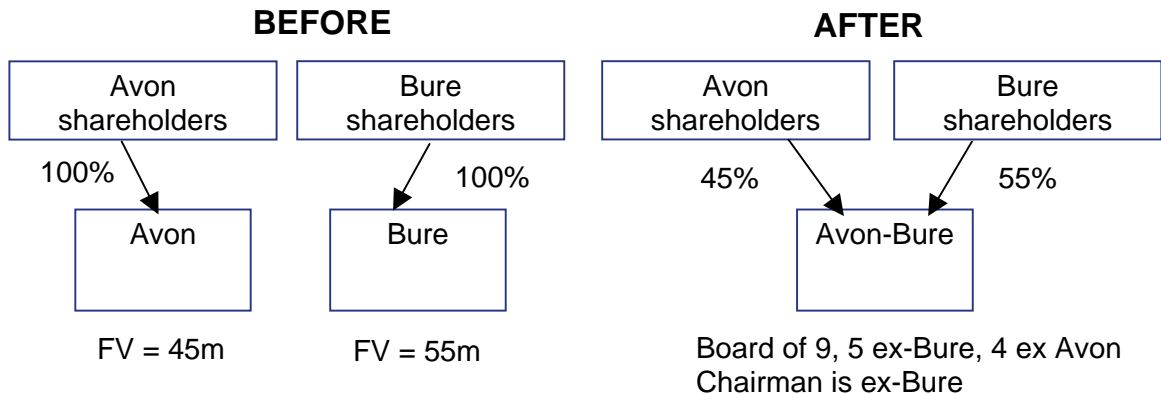
<[http://www.iasb.org/uploaded\\_files/documents/8\\_129\\_020214-dpt.pdf](http://www.iasb.org/uploaded_files/documents/8_129_020214-dpt.pdf)>

15.9.2004

## LIITTEET

### Liite 1: Hankkijaosapuolen tunnistaminen (Polojärvi 2004)

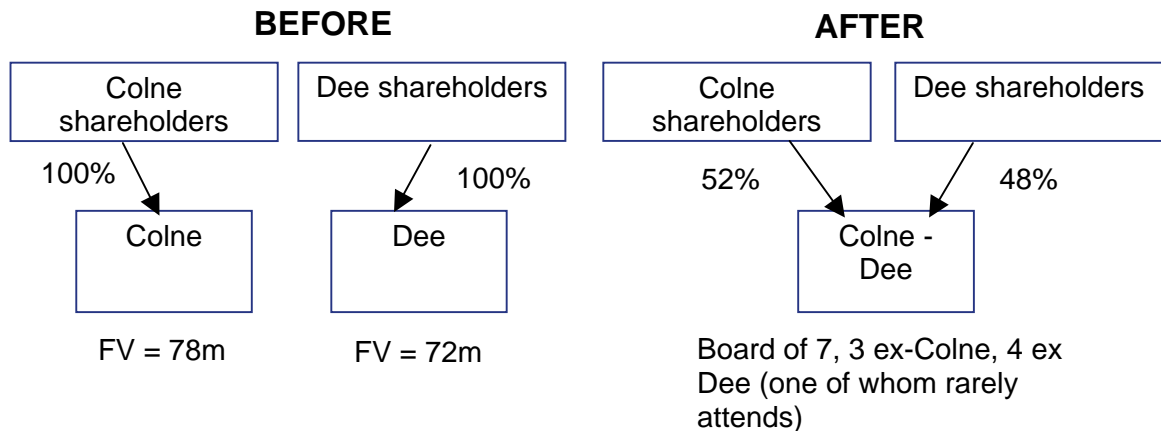
#### Avon and Bure



Bure is the acquirer of Avon, because:

- the fair value of Bure is significantly different from Avon (55m compared to 45m), and
- the board of the new group has a majority of ex-Bure members and the chairman is also ex-Bure

#### Colne & Dee



Dee is the acquirer of Colne, because:

- although Colne has a higher fair value and also a majority shareholding it is still likely that Dee maintains control of the board, and
- the board member's rare attendance is not relevant. It is the power to exercise the control, rather than actual exercise of this power, which matters. In business combinations, the entity that is identified as obtaining control over another entity is considered to be the acquirer, whether or not this power is actually exercised



**Liite 2: Aineettomien hyödykkeiden merkitseminen taseeseen (Järventausta 2004)**

Lyhennyksien selvitys:

(s) = perustuvat sopimukseen tai muuhun oikeuteen

(e) = hyödyke on erotettavissa oleva eli se on erotettavissa hankinnan kohteesta joko yksinään tai yhdessä siihen liittyvien, varojen tai velkojen kanssa

A. Markkinointiin liittyvät

Tavaramerkit yms. (s)

Internet domain-nimet (s)

Esille panoon liittyvät asiat kuten pakkaustyylit (s)

Lehtien nimet (s)

Kilpailunrajoittamissopimukset (s)

B. Asiakkaisiin liittyvät

Asiakasluettelot (e)

Tilaukset (s)

Asiakassopimuskanta ja niihin liittyvät asiakassuhteet (s)

Sopimukseen perustumattomat asiakassuhteet (e)

C. Tekijän oikeuksiin liittyvät

Näytelmät, oopperat, baletit (s)

Kirjat, lehdet (s)

Sävellykset (s)

Maalaukset ja kuvat (s)

AV-materiaali (s)

D. Sopimukseen liittyvät

Lisenssi- ja royaltisopimukset (s)

Mainos-, rakennus-, hallinto-, palvelu-, tai toimitussopimukset (s)

Leasing-sopimukset (s)

Rakennusluvat (s)

Franchising-sopimukset (s)

Lähetysoikeudet (s)

Käyttöoikeudet: vesi-, maa- ja rasiteoikeudet (s)

Työsopimukset (s)

E. Teknologiaan perustuvat

Patentit (s)

Ohjelmistot (s)

Patentoimaton teknologia (e)

Tietokannat (s,e)

Yrityssalaisuudet (s,e)

**Esimerkki 1**

Taustaa:

- Emo A osti tyttären B 31.12.2004
- B:llä oli 5-vuotinen toimitussopimus asiakkaalleen O:lle
- A:n ja B:n mukaan asiakas O on tyytyväinen ja tulee uusimaan sopimuksensa 5-vuotiskauden päättyessä
- Toimitussopimus ei ole erotettavissa

Analyysi:

- Toimitussopimus on yksilöitävissä oleva aineeton hyödyke. Se merkitään yhteenliittymän taseeseen erikseen liikearvosta
- Koska asiakassuhde perustuu sopimukseen, myös tämä asiakassuhde merkitään aineettomaksi hyödykkeeksi taseeseen

**Esimerkki 2**

Taustaa:

- Emo A osti tyttären B 31.12.2004
- B valmistaa 1) urheiluvälineitä ja 2) elektroniisia komponentteja
- Asiakas O ostaa sekä urheiluvälineitä että elektroniikkaa B:ltä, mutta vain urheiluvälineistä on olemassa sopimus

Analyysi:

- Urheiluvälineiden toimitussopimus on yksilöitävissä oleva aineeton hyödyke
- Sopimukseen perustuva urheiluvälineasiakassuhde on yksilöitävissä oleva aineeton hyödyke, mutta elektroniikka-asiakassuhteen merkitsemisestä tulisi harkita erikseen
- Voidaan myös ajatella, että kyseessä on vain yksi asiakassuhdekokonaisuus, joka käsittää molemmat tuoteryhmät

**Liite 3: Arvon muodostuminen ja arvon muuttuminen eri diskonttaustekijöitä käytettäessä**

Ennustettu tuleva kassavirta vuosilta 1-5 on 100 miljoonaa euroa (kertyen tasaisesti vuoden aikana) ja kassavirtojen kasvu vuoden 5 jälkeen on 2%:

<b>Diskonttaus-</b> <b>korko</b>	<b>Nykyarvo</b> <b>v. 1,5</b>	<b>Jäännösarvon</b> <b>nykyarvo</b>	<b>Kokonais-</b> <b>arvo</b>	<b>Jäännös-</b> <b>arvon</b> <b>osuus</b>
15 %	360	418	778	54 %
20 %	328	249	577	43 %
25 %	301	162	463	35 %
30 %	278	112	390	29 %
35 %	258	80	338	24 %

**Taulukko 2: Diskonttokoron vaikutus kassavirtojen nykyarvoon (Blomqvist 1997)**

#### **Liite 4: Laskentajohtaja Jussi Siitosen haastattelukysymykset**

1. Työskentelette StoraEnsolla laskentajohtajana. Minkälainen on tuntemuksenne StoraEnson liikearvolaskennasta?

##### *IFRS-standardeihin siirtyminen*

2. Miksi StoraEnso otti IAS-standardit käyttöön jo vuonna 1998?
3. Mitä mieltä olette siitä, että kaikki EU:n alueen listautuneet yritykset ottavat käyttöönsä IFRS-standardit vuoteen 2005 mennessä?
4. Tuoko IFRS-standardien käyttöönotto hyötyjä vai haittoja yrityksille lyhyellä tai pitkällä aikavälillä?
5. Missä vaiheessa StoraEnsolla on uudistettujen standardien mukaisten toimintatapojen käyttöönotto?

##### *Uudistettujen standardien vaikutuksia StoraEnsolla*

6. Mitkä ovat näiden uudistusten suurimmat muutokset, jotka vaikuttavat StoraEnson liikearvolaskentaan?
7. Onko näillä muutoksilla vaikutusta StoraEnson tilinpäätösinformaatioon?
8. Miten muutokset tulevat vaikuttamaan esitettävän liikearvon määrään?

##### *Liikearvon tilinpäätöskäsittely*

9. Hankintamenolaskelmalla liikearvo lasketaan vähentämällä hankintamenosta hankitun yhtiön käypiin arvoihin arvostetut yksilöitävissä olevat omaisuus- ja velkaerien arvo. Mitä mieltä olette tästä tavasta laskea liikearvo?
10. Voidaanko teidän mielestänne liikearvosta erottaa sen eri komponentteja?
11. Mitä mieltä olette siitä, että IFRS-standardit eivät salli sisäisesti syntyvän liikearvon kirjaamista taseeseen? Onko sisäisesti syntyvä liikearvo teidän mielestänne määriteltävissä?

##### *Poolingmenetelmän kieltäminen*

12. Uudistetut standardit kieltävät pooling- eli yhdistelmämenetelmän käytön. Mitä mieltä olette poolingin kieltämisestä? Mitä hyötyjä ja haittoja näette kiellolla olevan?

##### *Rahavirtaa tuottavat yksiköt*

13. Millä perusteella StoraEnson rahavirtaa tuottavat yksiköt on määritelty?
14. Miten omaisuuserät kohdistetaan eri rahavirtaa tuottaville yksiköille eli missä rajanveto menee, mille yksikölle mikin omaisuuserä kohdistetaan?
15. Sisällyttääkö StoraEnso vaihto-omaisuuden ja rahoitusomaisuuden yms. nettokäyttöpääomaerät rahavirtaa tuottaville yksiköille? Ja jos niin miksi?
16. Millä perusteilla tämä kohdistaminen tapahtuu mahdollisen organisaatiomuutoksen jälkeen?

*Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille*

17. Millä perusteella StoraEnsolla kohdistetaan liikearvo eri rahavirtaa tuottaville yksiköille tai niiden ryhmälle?
18. Ollaanko liikearvoa kohdistettu kokemuksenne mukaan myös ennen yrityskauppoja olemassa olleille yksiköille? Ja jos niin miten ja miksi?

*Rahavirtaa tuottavan yksikön arvonmäärittäminen*

19. Miten rahavirtaa tuottavien yksiköiden kerrytettävissä oleva rahamäärä tulisi määritellä? Nettomyyntihinta vai käyttöarvo?
20. IAS 36 säättää, että rahavirrat tulee määritellä johdon parhaisiin arvioihin rahavirtaa tuottavan yksikön taloudellisista olosuhteista. Lisäksi säädetään, että ulkopuolelta saatavalle näytölle tulee antaa suurempi painoarvo. Millä perusteella StoraEnsolla määritellään vastaisia rahavirtoja ja mitkä tekijät vaikuttavat rahavirtojen määrittelyyn?
21. Kuinka suurelta osin arviot vastaisista rahavirroista perustuvat yhtiön sisäisiin laskelmiin ja kuinka suurelta ulkopuolisten asiantuntijoiden arvioihin?
22. Entä uskotteko johdon parhaiden arvioiden olevan luotettava tapa arvioida rahavirtaa tuottaville yksiköille kohdistettavia rahavirtoja?
23. Mitä kassavirtojen määrittelyn mallia StoraEnsolla käytetään?
24. Miten jäännösarvo määritellään StoraEnsolla?
25. Miten StoraEnsolla määritellään diskonttauskorko kulloisellekin rahavirtaa tuottavalle yksikölle?
26. Miten näette sen, että WACC ottaa huomioon pääomarakenteen, mutta IAS 36 ei salli pääomarakenteen huomioimista diskonttauskorossa?

27. Määritelläänkö StoraEnsolla diskonttaus korko itse vai suorittaako määrittelyn joku ulkopuolinen taho? Jos ulkopuolinen taho niin, millä perusteilla ulkopuolinen taho on valittu?
28. Millä tavalla diskonttokorko olisi mielestänne parhaiten määriteltävissä? Onko nykyisissä määrittäysperusteissa teidän mielestänne jotain vikaa?
29. IAS 36 vaatii ennen veroja laskettavia arvoja diskonttokoroista ja kassavirroista, kun arvonnääritysteoriat lähtevät verojen jälkeisistä luvuista. Miten StoraEnso on ratkaissut tämän kysymyksen?

*Arvonalentumistappion käsitteleminen*

30. Mitä mieltä olette IAS 36:n tavasta jakaa arvonalentumistappio liikearvolle ja muille omaisuuserille?
31. Mitä mieltä olette siitä, että uudistetut standardit eivät salli liikearvon arvonalentumistappion peruuttamista liikearvoon?

*Milloin liikearvon arvonalentumistestaus tulisi suorittaa?*

32. IAS 36 säättää, että liikearvon arvonalentumistestaus tulisi suorittaa vuosittain tai useammin, jos on mahdollisia viitteitä rahavirtaa tuottavan yksikön arvonalentumisesta. Minkälaisia nämä viitteet arvonalentumisesta käytännössä voivat StoraEnsolla olla?
33. Miten näitä viitteiden mahdollista olemassaoloa seurataan StoraEnsolla? Onko olemassa jonkinlainen määrämuotoinen toimintatapa tai prosessi, jolla seurataan viitteitä?

*Arvonalentumistestaus liikearvon arvostusmenetelmänä*

34. Antaako liikearvon arvonalentumistestaus mielestänne oikeellista informaatiota liikearvon todellisesta arvosta käytännössä?

*Ongelmakohdat liikearvon arvonalentumistestauksessa*

35. Mitkä ovat mielestänne suurimmat ongelmakohdat IFRS-standardien mukaisessa liikearvon arvonalentumistestauksessa?

*Liikearvon arvonalentumistestauksen vaikutus yrityskauppihin*

36. Uskotteko liikearvon arvonalentumistestauskäytännön vaikuttavan suomalaisten pörssiyritysten tulevaisuudessa suorittamien yrityskauppojen määrään?
37. Miten liikearvon arvonalentumistestaus vaikuttaa yrityskauppojen suunnitteluvaiheeseen?

*Poistomenetelmän kieltäminen*

38. Mitä mieltä olette siitä että, uudistetut IFRS-standardit kieltävät liikearvon suunnitelman mukaisen poistamisen?
39. Mitä vaikutuksia liikearvon suunnitelman mukaisen poistamisen kieltämisellä tulee olemaan yritysten liikearvon käsittelyyn?
40. Luuletteko, että liikearvot jäävät yrityksiin ikuisiksi ajoiksi vai tullaanko liikearvoista tekemään entistä enemmän alaskirjauksia?

*Liitetiedot*

41. Mitä mieltä olette siitä, että uudistetut standardit lisäävät selvästi yritysten velvoitteita ilmoittaa liitetietoja?
42. Pelkäätekö, että luovutatte lisääntyneiden liitetietovaatimusten myötä salaista liiketoiminnalle olennaista tietoa?
43. Pelkäätekö, että luovutatte lisääntyneiden liitetietovaatimusten myötä salaista liiketoiminnalle olennaista tietoa? (31)

**Liite 5: KHT-tilintarkastaja Leena Puumalan haastattelukysymykset**

*Leena Puumalan vastaukset koskien StoraEnsoa ovat kysymykset numero 1,4,5,6,12,13,14,15,16,17,19,20,22,23,29,30. Muihin kysymyksiin Leena Puumalan antamat vastaukset eivät koske varsinaisesti vain StoraEnsoa.*

1. Toimitte StoraEnson tilintarkastajana. Minkälainen on tuntemuksenne StoraEnson liikearvolaskennasta?

*IFRS-standardeihin siirtyminen*

2. Mitä mieltä olette siitä, että kaikki EU:n alueen listautuneet yritykset ottavat käyttöönsä IFRS-standardit vuoteen 2005 mennessä?
3. Tuoko IFRS-standardien käyttöönotto hyötyjä vai haittoja yrityksille lyhyellä tai pitkällä aikavälillä?
4. Mitä mieltä olette tavasta, jolla StoraEnso on hoitanut uudistettujen standardien mukaisten toimintatapojen käyttöönoton?

*Uudistettujen standardien vaikutuksia StoraEnsolla*

5. Mitkä ovat näiden uudistusten suurimmat muutokset, jotka vaikuttavat StoraEnson liikearvolaskentaan?
6. Onko näillä muutoksilla vaikutusta StoraEnson tilinpäätösinformaatioon?
7. Miten muutokset tulevat vaikuttamaan esitettävän liikearvon määrään?

*Liikearvon tilinpäätöskäsittely*

8. Hankintamenolaskelmalla liikearvo lasketaan vähentämällä hankintamenosta hankitun yhtiön käypiin arvoihin arvostetut yksilöitävissä olevat omaisuus- ja velkaerien arvot. Mitä mieltä olette tästä tavasta laskea liikearvo?
9. Voidaanko teidän mielestänne liikearvosta erottaa sen eri komponentteja?
10. Mitä mieltä olette siitä, että IFRS-standardit eivät salli sisäisesti syntyvän liikearvon kirjaamista taseeseen? Onko sisäisesti syntyvä liikearvo teidän mielestänne määriteltävissä?

*Poolingmenetelmän kieltäminen*

11. Uudistetut standardit kieltävät pooling- eli yhdistelmämenetelmän käytön. Mitä mieltä olette poolingin kieltämisestä? Mitä hyötyjä ja haittoja näette kiellolla olevan?

*Rahavirtaa tuottavat yksiköt*

12. Mitä mieltä olette siitä tavasta, jolla StoraEnson rahavirtaa tuottavat yksiköt on määritelty?
13. Miten omaisuuserät tulisi kohdistaa teidän mielestänne eri rahavirtaa tuottaville yksiköille ja missä rajanveto menee, mille yksikölle mikin omaisuuserä tulisi kohdistaa?
14. Tulisiko teidän mielestä nettokäyttöpääomaerät kohdistaa rahavirtaa tuottaville yksiköille?
15. Millä perusteilla tämä kohdistaminen tulisi tapahtua mahdollisen organisaatiomuutoksen jälkeen? Mitä mieltä olette tavasta, jolla tämä kohdistaminen tapahtuu StoraEnsolla mahdollisen organisaatiomuutoksen jälkeen?

*Liikearvon kohdistaminen rahavirtaa tuottaville yksiköille*

16. Millä perusteella liikearvo tulisi kohdistaa eri rahavirtaa tuottaville yksiköille tai niiden ryhmälle? Mitä mieltä olette tavasta, jolla StoraEnso kohdistaa liikearvonsa rahavirtaa tuottaville yksiköille tai niiden ryhmille?



17. Voidaanko teidän mielestänne liikearvoa kohdistaa myös ennen yrityskauppoja olemassa olleille yksiköille?

*Rahavirtaa tuottavan yksikön arvonmäärittäminen*

18. Miten rahavirtaa tuottavien yksiköiden kerrytettävissä oleva rahamäärä tulisi määritellä? Nettomyyntihinta vai käyttöarvo?
19. IAS 36 säättää, että rahavirrat tulee määritellä johdon parhaiden arvioiden perusteella rahavirtaa tuottavan yksikön taloudellisista olosuhteista. Lisäksi säädetään, että ulkopuolelta saatavalle näytölle tulee antaa suurempi painoarvo. Mitä mieltä olette tavasta, jolla StoraEnso määrittelee rahavirtaa tuottavien yksiköidensä vastaiset rahavirrat?
20. Mitä mieltä olette siitä, että osa StoraEnso perustaa osittain yhtiön sisäisiin laskelmiin ja osittain ulkopuolisiin arviointeihin?
21. Entä uskotteko johdon parhaiden arvioiden olevan luotettava tapa arvioida rahavirtaa tuottaville yksiköille kohdistettavia rahavirtoja?
22. Mitä mieltä olette tavasta, jolla jäännösarvo määritellään StoraEnsolla?
23. Mitä mieltä olette StoraEnson tavasta määrittää diskonttauskorko eri rahavirtaa tuottaville yksiköille?
24. Miten näette sen, että WACC ottaa huomioon pääomarakenteen, mutta IAS ei salli pääomarakenteen huomioimista diskonttauskorossa?
25. Millä tavalla mielestänne diskonttokorko olisi parhaiten määriteltävissä? Onko nykyisissä määrittämissä teidän mielestänne jotain vikaa?
26. IAS 36 vaatii ennen veroja laskettavia arvoja diskonttokoroista ja kassavirroista, kun arvonmäärittäysteorioiden lähtevät verojen jälkeisistä luvuista. Mitä mieltä olette tästä asiasta?

*Arvonalentumistappion käsitteleminen*

27. Mitä mieltä olette IAS 36:n tavasta jakaa arvonalentumistappio liikearvolle ja muille omaisuuserille?
28. Mitä mieltä olette siitä, että uudistetut standardit eivät salli liikearvon arvonalentumistappion peruuttamista liikearvoon?

*Milloin liikearvon arvonalentumistestaus tulisi suorittaa?*

29. IAS 36 säättää, että liikearvon arvonalentumistestaus tulisi suorittaa vuosittain tai useammin, jos on mahdollisia viitteitä rahavirtaa tuottavan yksikön arvonalentumi-

sesta. Minkälaisia nämä viitteet arvonalentumisesta käytännössä voivat StoraEnsolla olla?

30. Mitä mieltä olette siitä tavasta, jolla näiden viitteiden mahdollista olemassaoloa seurataan StoraEnsolla?

*Arvonalentumistestaus liikearvon arvostusmenetelmänä*

31. Antaako liikearvon arvonalentumistestaus mielestänne oikeellista informaatiota liikearvon todellisesta arvosta käytännössä?

*Ongelmakohdat liikearvon arvonalentumistestauksessa*

32. Mitkä ovat mielestänne suurimmat ongelmakohdat IFRS-standardien mukaisessa liikearvon arvonalentumistestauksessa?

*Liikearvon arvonalentumistestauksen vaikutus yrityskauppihin*

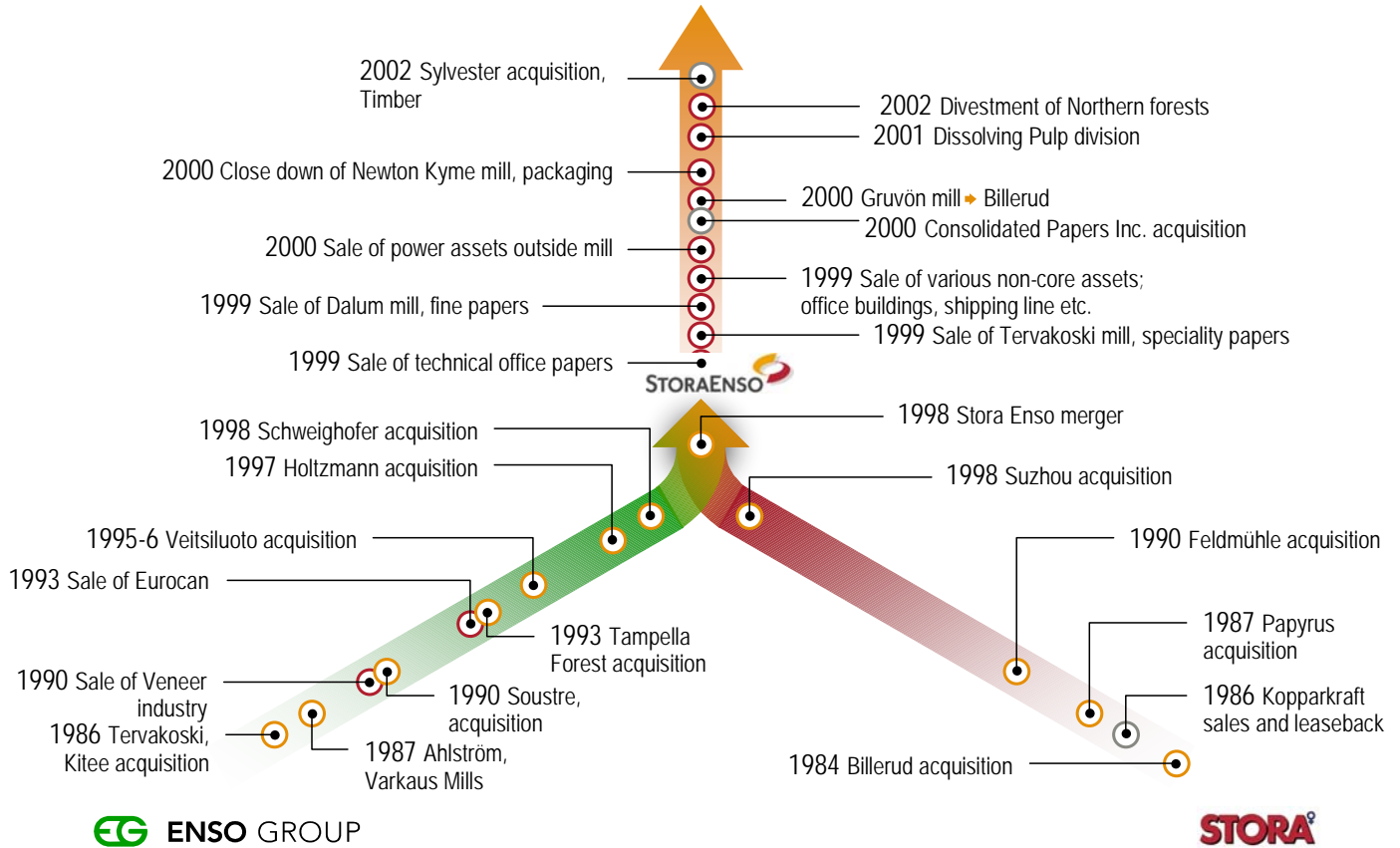
33. Uskotteko liikearvon arvonalentumistestauskäytännön vaikuttavan suomalaisten pörssiyritysten tulevaisuudessa suorittamien yrityskauppojen määrään?
34. Tulisiko teidän mielestänne liikearvon arvonalentumistestaus ottaa huomioon yrityskauppojen suunnitteluvaiheessa?

*Poistomenetelmän kieltäminen*

35. Mitä mieltä olette siitä että, uudistetut IFRS-standardit kieltävät liikearvon suunnitelman mukaisen poistamisen?
36. Mitä vaikutuksia tällä menetelmän muutoksella tulee olemaan yritysten liikearvon käsittelyyn?
37. Luuletteko, että liikearvot jäävät yrityksiin ikuisiksi ajoiksi vai tullaanko liikearvoista tekemään entistä enemmän alaskirjauksia?

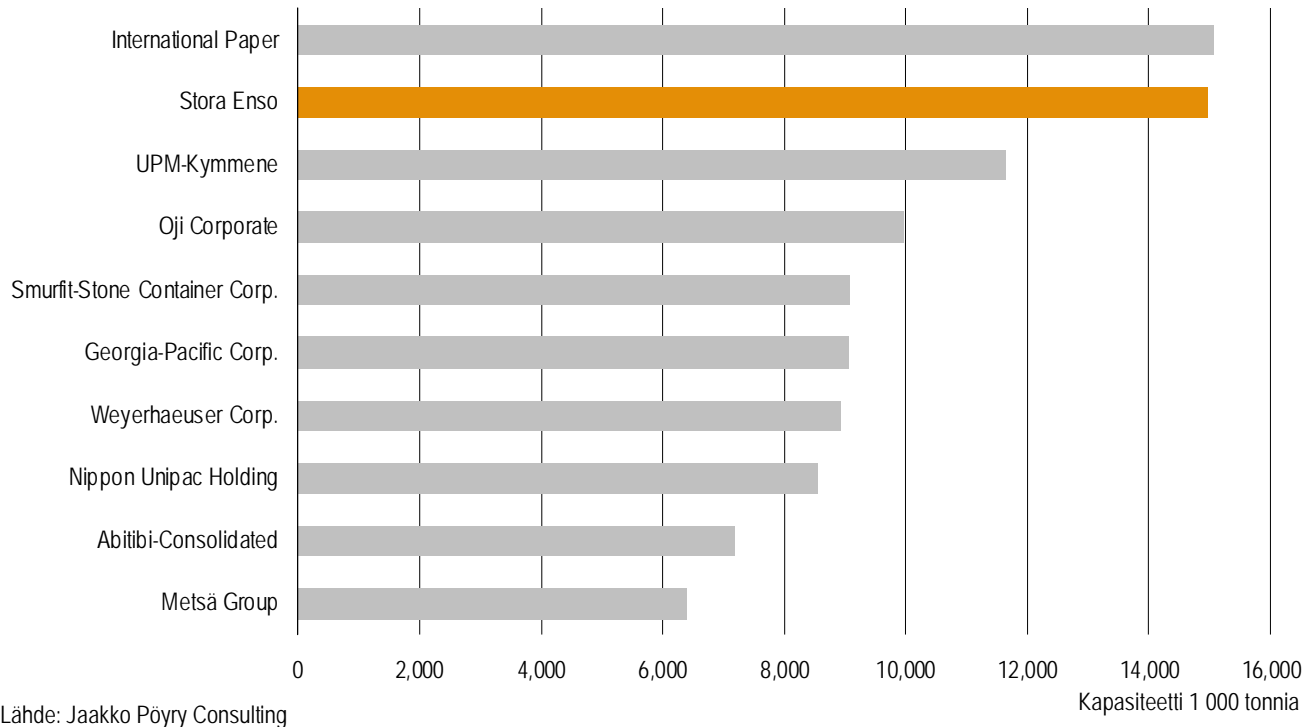
*Liitetiedot*

38. Mitä mieltä olette siitä, että uudistetut standardit lisäävät selvästi yritysten velvoitteita ilmoittaa liitetietoja?
39. Luuletteko, että yrityksillä on syytä pelätä salaisten liiketoiminnalle olennaisten tietojen julkituloa uusien liitetietovaatimusten takia?
40. Mitä vaikutuksia luulette olevan tiukoilla liitetietovaatimuksilla liikearvolaskentaan – eli kun joudutaan esittämään mm. diskonttokorkojen ja kasvuarvioiden taustalla olevat oletukset?

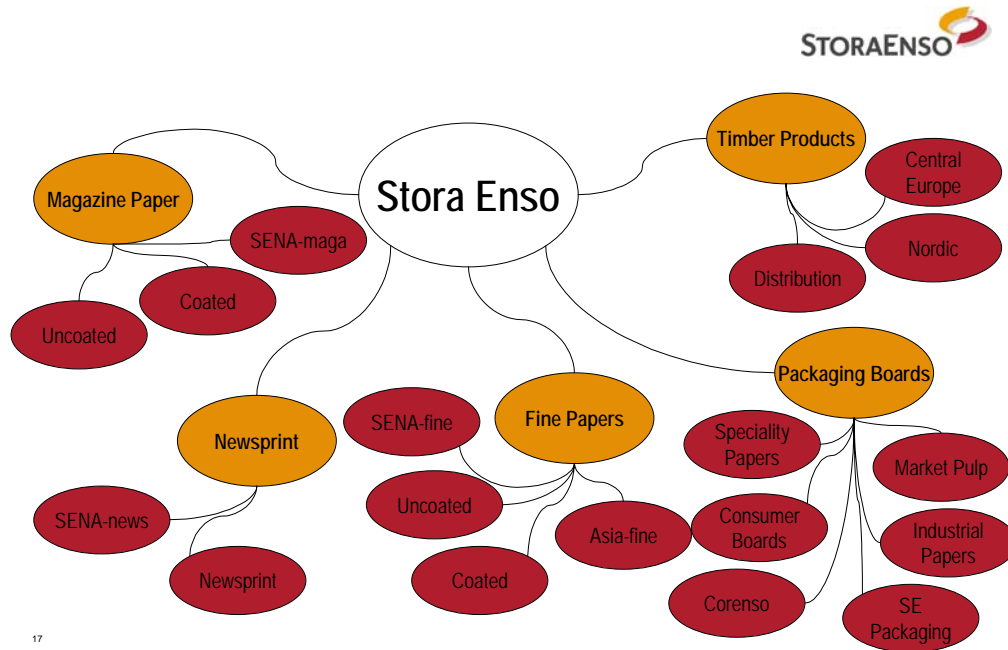


5

**Liite 6: StoraEnso Oyj:n rakenteelliset muutokset**



### Liite 7: Johtavat paperin ja kartongin valmistajat vuonna 2003



**Liite 8: Raportoittavat segmentit ja rahavirtaa tuottavat yksiköt**