



Vältä tulosyllätykset yrityskaupan jälkeen

Yksi edellytys onnistuneelle viestinnälle yrityskaupan yhteydessä on asianmukaisen analysointitason pohdinta, jonka myötä voidaan laatia tulosennuste analyytikoille ja sijoittajille. Vastaavan tyyppisten kauppojen analyysi ei ole hyvä olla ainoa lähde, jonka pohjalta arvioidaan transaktion omistusta kasvattavaa tai laimentavaa vaikutusta. Paras analyysi saadaan perusteellisesta hankintoihin sovellettavan kirjanpitokäsittelyn vaikutusarviosta due diligence -tarkastuksen aikana.

Mieti seuraavaa skenaariota: Olet julkisen osakeyhtiön talous- tai rahoitusjohtaja. Toimitusjohtaja aikoo ilmoittaa yritysostosta ja suunnittelee kertovansa kaupan potentiaalisesta tulosvaikutuksesta sijoittajille. Kuinka luottavaisesti olet sen suhteen, mitä hän aikoo sanoa analyytikoille, jotka seuraavat yrityksesi osaketta?

Kun valmistaudut ilmoittamaan kaupasta, kysy itseltäsi seuraavat kysymykset:

- Onko omistuksen kasvamisen tai laimentumisen analyysi luotettava?
- Onko aineettomien omaisuuserien poistot, uudelleenjärjestelymaksut, tilinpäätösmenttelien mukauttamiset ja muut vastaavat erät otettu asianmukaisesti huomioon?

Jos vastasit kumpaankin tahansa kysymykseen kieltävästi, lähitulevaisuutesi voi olla jännittävä.

Monesti se henkilö, joka osaisi vastata näihin kysymyksiin, ei edes kuulu kaupantekoa johtavaan yritysjärjestelytiimiin.

Onneksi nämä karikat voidaan välttää due diligence -tarkastuksesta alkaen ennen kaupan toteuttamista laadittavalla kauppahinnan allokoituanalyysillä ("Pre-deal PPA"). Tällä talous- tai rahoitusjohtaja pääsee askeleen edelle kysymyksiä ja saa arvion hankintoihin sovellettavan kirjanpitokäsittelyn mahdollisesta vaikutuksesta ennen kuin sopimus lyödään lukkoon. Näin hänellä on vielä mahdollisuus vaikuttaa asioihin kauppaa hoitavan yritysjärjestelytiimin kanssa.

Vaaranpaikkojen tunnistaminen

Yksi vaaranpaikka on hankitun nettovarallisuuden käyvän arvon mukaiseen kirjaamiseen liittyvissä lisääntyneissä tai muuttuneissa poistoissa. Toinen liittyy mahdollisiin maksuihin uusien kirjanpitostandardien (esimerkiksi IFRS 16:n) käyttöön otosta. Molemmat saattavat aiheuttaa ikäviä yllätyksiä sen jälkeen, kun kauppa on lyöty lukkoon.

Osakekohtaisen tuloksen (EPS) kannalta vaihteluille alttiiden yritysten osalta muutos on jo tapahtunut siihen suuntaan, että mahdollisten transaktioiden tulosvaikutuksia arvioidaan due diligence -selvitysten aikana. Sijoituspankkiirit ja muut neuvonantajat tapaavat kuitenkin arvioida hankintoihin sovellettavan kirjanpitokäsittelyn vaikutuksia nyrkkisäännöillä tai toteuttamalla korkean tason vertailuanalyysseja. Tällaiset tiedot saattavat antaa karkean arvion, mutta ne eivät riitä kertomaan suunniteltujen yritysostojen odotetuista tulosvaikutuksista tehokkaasti. Jokainen yrityskauppa on erilainen. "Suunnilleen" ei riitä, sillä analyytikot ja sijoittajat tarkastelevat tulosvaikutuksia tyystin toisenlaisesta näkökulmasta.

Kuinka välttää tulosityllätykset due diligence -selvitysten aikana?

Kauppaa edeltävä PPA-analyysi voidaan usein hyödyntää tehokkaasti kaupan jälkeisessä standardien mukaisessa arvonmäärityksessä, ja analyysin avulla yritykset voivat lieventää riskiä sille, että niiden täytyy laatia uudelleen tilinpäätöslaskelmat, mikäli kaupan jälkeiset hankintoihin sovellettavan kirjanpitokäsittelyn tulokset poikkeavat merkittävästi alustavasti kirjatuista tai viestityistä luvuista.

Vertailuanalyysin rajoitusten ymmärtäminen

Monilla yrityksillä on ollut historiallisesti tapana arvioida mahdollisen kauppasopimuksen jälkeisiä tulosvaikutuksia arvioimalla aineettomien omaisuuserien käypää arvoa, syvempää analyysiä laatimatta. Nämä pitkälti vertailuanalyysien pohjalta tehdyt arviot perustuvat kauppahinnan prosenttiosuuden kohdentamiseen nettovarallisuuden ylittäviin varoihin, jotka oli kirjattu aikaisemmissa transaktioissa, mikäli niistä oli julkisesti tietoa saatavilla.

Menettelytapaa on helppoa soveltaa, mutta se on täynnä mahdollisia sudenkuoppia. Ajatellaan esimerkiksi yritysoston jälkeistä kirjanpitokäsittelyä tiettyjen tase-erien, kuten käyttöoikeusomaisuuden ja vuokrasopimusvelkojen osalta. Näitä eriä ei välttämättä voida ottaa lukuun vertailuarvotutkimuksella kerätyssä tietoaineistossa, joka sisältää ennen vuotta 2019 solmitut transaktiot, niitä koskevien standardien muutosten takia. Niinpä ne saattavat aiheuttaa odottamattomia vaikutuksia osakekohtaiseen tulokseen yritysoston jälkeen.

Vertailuarvotutkimus ei kuitenkaan ole hyödytön suunnitellun yritysoston tulosvaikutuksen arvioinnissa. Vertailuanalyysi voi antaa hyödyllistä tietoa, kun arvioidaan harkittavana olevan transaktion omistusta kasvattavaa tai laimentavaa vaikutusta, mutta sen ei pitäisi olla ainoa arviointiin käytettävä tietoaineisto.

Vertailuanalyysi voi olla hyödyllinen, jos se tehdään huolella ja jos rajoitukset otetaan asianmukaisesti huomioon, etenkin jos aikataulut ovat erityisen tiukkoja, niin kuin ne usein ovat yrityskauppoja solmittaessa. Yritysten olisi kuitenkin pohdittava tarkoin tarvittavaa asianmukaista analysointitasoa, kun ne arvioivat suunnitellun yritysoston jälkeisiä osakekohtaisia tulosvaikutuksia.

Eräs vertailuanalyysin vaaroista on, että sen perustana käytettäviä aikaisempia transaktioita ei voida verrata harkittavana olevaan transaktioon. Näissä tapauksissa hankintoihin sovellettavassa kirjanpitokäsittelyssä kirjatut luvut voivat poiketa merkittävästi sijoittajille alun perin ilmoitetusta odotuksista.

Määritä asianmukainen analysointitaso ja valitse parempi lähestymistapa

Silloin kun vertailuanalyysi ei ole tarkoituksenmukainen, olisi toteutettava sitä syvällisempi alustava arvonmääritys. Tässä arvioinnissa määritellään olennaisimpien aineellisten ja aineettomien omaisuuserien alustavat arvot, mikä antaa vertailuanalyysia merkityksellisemmän ja luotettavamman tuloksen.

Syvällinen alustava analyysi on suunniteltu jäljittelemään osittain kaupan jälkeen toteutettavaa standardien noudattamiseen keskittyvää arvonmääritystä. Prosessin aikana on tavallista, että eteen

tulee kattavan tiedon puute eikä kohteen johdon puoleen kääntymisen mahdollisuutta ole siinä vaiheessa prosessia. Myös aikataulupaineista voi johtua, että hankintaa edeltävän analyysin laskelmat riippuvat osittain valistuneista arvauksista.

Nämä mahdolliset rajoitukset voidaan kuitenkin voittaa ottamalla arvonmääritysasiantuntija mukaan due diligence -tiimiin. Arvonmääritysneuvonantaja voi parantaa merkittävästi kaupan kokonaisprosessia ja tarjota näkemystä siitä, erityisesti jos tietoa on melko rajallisesti. Itse asiassa kaikkein keskeisimmät aineettomat hyödykkeet, velat ja hankintoihin sovellettavan kirjanpitokäsittelyn kysymykset, jotka vaikuttavat yritystalon jälkeiseen osakekohtaiseen tulokseen, voidaan saada selville. Ne löytyvät muutamista keskeisistä kirjauksista, jotka ovat due diligence -tarkastustiimin kautta helposti saatavilla (esim. ostajan kauppasopimusmalli, kohdeyrityksen henkisen omaisuuden yhteenveto sekä kiinteän omaisuuden tilikirjojen yhteenveto historiallisine kustannuksineen ja nettokirjanpitoarvoineen).

Vaikka tällaisen kauppaa edeltävän PPA-analyysin tulokset eivät korvaa (edellä todettujen rajoitusten vuoksi) täydellistä kaupan jälkeistä PPA-analyysia, joka on tarkoitettu tilinpäätösraportointiin tai verotukseen, tällainen arvonmääritys on tyypillisesti tarkempi ja harkitumpi lähestymistapa kuin yksinkertainen vertailuarvotutkimus. Sitä voidaan myös hyödyntää transaktion jälkeisessä arvonmäärityksessä tehtävään työhön tai sellaiseen, jota voidaan käyttää pro forma -tarkoituksiin rahoitusasiakirjoissa tai viestinnässä osakkeenomistajien kanssa.

Muita hankintoihin sovellettavaan kirjanpitokäsittelyyn liittyviä seikkoja

Hankintoihin sovellettavan kirjanpitokäsittelyn soveltamiseen vaaditaan arvonmääritysasiantuntemusta, mutta se on vain yksi osa toteutusta. Tämä asiantuntemus olisi integroitava myös due diligence -tarkastukseen ja arvonmääritykseen, jotta perusteellinen kaupan jälkeisiin tuloksiin mahdollisesti vaikuttavien merkityksellisten seikkojen analyysi tulee otetuksi huomioon. Esimerkiksi ostajan ja kohteen erilaiset poistokäytännöt voivat vaikuttaa paljon kaupan jälkeiseen tulokseen.

Johtopäätökset

Suunniteltujen transaktioiden vaikutusten arviointi vertailuarvotutkimusten avulla luo riskin, että hankintoihin sovellettavassa kirjanpitokäsittelyssä kirjatut luvut saattavat poiketa merkittävästi keskeisille sidosryhmille ilmoitetuista odotuksista. Tässä artikkelissa mainitut seikat korostavat, kuinka tärkeää on ymmärtää vertailuanalyysin perustana toimivien aikaisemmissa transaktioissa kirjattujen lukujen taustalla vaikuttavia yksityiskohtia. Tämän laiminlyönti voi tuottaa yllätyksiä yritystalon jälkeisessä osakekohtaisessa tuloksessa, ja ääritapauksissa aiheuttaa laimentavan vaikutuksen osakekohtaiseen tulokseen, vaikka transaktion ajateltiin ja kerrottiin alun perin kasvattavan omistusta.

Siksi tulevien yllätysten vähentämiseksi on harkittava vertailuarvotutkimusten täydentämistä järeämmällä arviolla, joka toteutetaan due diligence -selvityksen yhteydessä.

Hankintoihin sovellettavaan kirjanpitokäsittelyyn ja arvonmääritykseen erikoistuneiden transaktiopalvelujen asiantuntijoiden ottaminen mukaan due diligence -tiimiin on monin tavoin hyödyllistä. Sillä tavalla yrityksillä on paremmat edellytykset arvioida mahdollisen yrityskaupan tulosvaikutuksia, ja viestiä ja raportoida näistä vaikutuksista sidosryhmille luottavaisin mielin..

**Haluatko keskustella tarkemmin tämän asian mahdollisista vaikutuksista omaan yritykseesi?
Ota yhteyttä:**

José Pablo Abreu

Senior Manager, Corporate Finance
PwC Finland
jose.pablo.abreau@pwc.com

Matias Lindholm

Partner, Corporate Finance
PwC Finland
matias.lindholm@pwc.com



This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, PricewaterhouseCoopers Oy, its members, employees and agents do not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it.

© 2020 PricewaterhouseCoopers Oy. All rights reserved. Not for further distribution without the permission of PwC. "PwC" refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL), or, as the context requires, individual member firms of the PwC network. Each member firm is a separate legal entity and does not act as agent of PwCIL or any other member firm. PwCIL does not provide any services to clients. PwCIL is not responsible or liable for the acts or omissions of any of its member firms nor can it control the exercise of their professional judgment or bind them in any way. No member firm is responsible or liable for the acts or omissions of any other member firm nor can it control the exercise of another member firm's professional judgment or bind another member firm or PwCIL in any way.