

Mikko **Katramo** Jari **Lauriala**  
Ismo **Matinlauri**  
Jaakko **Niemelä** Karin **Svennas**  
Nina **Wilkman**

# YRITYSKAUPPA

Sanoma Pro Oy  
Helsinki

Kustantaja: Sanoma Pro Oy  
2. painos, 2013

ISBN 978-952-63-1626-0

[www.sanomapro.fi](http://www.sanomapro.fi)

Toimitus: Karoliina Yli-Kerttula ja Sari Kettunen  
Kansi: Arto Törmänen  
Ulkoasu ja taitto: Outi Vintola  
Kuvitus: Eila Sinivuori

© Kirjoittajat ja Sanoma Pro Oy

**Teos on suojattu tekijänoikeuslailla (1961/404). Kopiointi, tallentaminen, jakelu, muu jatkokäyttö sekä edelleenluovutus sallittu vain tekijän ja kustantajan etukäteen antamalla luvalla.**

Kopiointiluvasta vastaa aina käyttäjä. Varmista sopimuksesi voimassaolo:  
[www.kopiosto.fi](http://www.kopiosto.fi)

# Esipuhe

Orgaanisen kasvun lisäksi yrityskauppa on toinen tapa nopeuttaa yrityksen kasvua sekä auttaa yritystä taloudellisten ja strategisten tavoitteiden saavuttamisessa. Yrityskaupoissa siirtyy usein merkittäviä varallisuuseriä ostajalta myyjälle, minkä vuoksi kaupan onnistuminen on ensiarvoisen tärkeää sekä yritysjohdolle että yrityksen omistajille. Yrityskauppa on aina kokonaisuus, jonka kaikkien osa-alueiden ymmärtäminen luo edellytykset menestyksekkäälle prosessille.

Yrityskauppa-teos on ensimmäinen suomenkielinen yrityskaupan keskeiset osa-alueet sisältävä käsikirja. Teos on suunnattu erityisesti taloushallinnon ja yrityskauppojen parissa työskenteleville henkilöille ja päätöksentekijöille, mutta myös kaikille yrityskauppaan liittyvistä asioista kiinnostuneille. Teoksen sisältö ja rakenne pyrkivät noudattamaan yrityskaupan prosessia, joka alkaa yrityskaupan suunnittelusta sekä yritysjärjestelyjen johtamisesta ja päättyy liiketoimintojen integraatiovaiheeseen.

Teos koostuu kuudesta yrityskaupan keskeisestä osa-alueesta seuraavasti: I Yritysjärjestelyjen johtaminen (osa-alueen kirjoittamisesta on vastannut Jari Lauriala), II Yrityksen arvonmääritys (Jaakko Niemelä), III Yritysrakenteen suunnittelu ja verotus (Karin Svennas), IV Yritysjärjestelyjen rahoitus (Mikko Katramo), V Yrityskaupan sopimusjärjestelyt (Nina Wilkman) sekä VI Yrityskaupan integraatio (Ismo Matinlauri). Usean luvun tekemiseen on kuitenkin osallistunut muitakin kirjoittajia, jotka esitellään Teoksen kirjoittajat -sivuilla.

Kirjoittajakunta haluaa kiittää WSOYpro:ta ja sen henkilökuntaa suuresta avusta ja kannustuksesta tämän teoksen valmistumisessa. Toivomme Yrityskauppa-teoksen auttavan lukijaa ymmärtämään ja analysoimaan yrityskaupan kokonaisuutta ja sen keskeisiä yksityiskohtia!

Espoossa, kesäkuussa 2011

*Jaakko Niemelä*  
kauppatieteiden tohtori

# Teoksen kirjoittajat

*OTK Andreas Doepel* on asianajaja ja Asianajotoimisto Borenius Oy:n osakas. Hän toimii neuvonantajana yrityskauppoihin ja sopimusoi-  
keuteen liittyvissä kysymyksissä, keskittyen erityisesti yhtiöoikeu-  
teen. Doepel on työskennellyt lukuisissa transaktioissa yli kymme-  
nen vuoden ajan. Hän on myös Asianajotoimisto Boreniusin Cor-  
porate law competence -ryhmän ja Nordic Deskin vetäjä.

*OTK Christian Fogelholm* on asianajaja ja Asianajotoimisto Borenius  
Oy:n osakas. Hän toimii neuvonantajana yritysjärjestelyihin (mu-  
kaan lukien yrityskaupat ja yhteisyritykset, erityisesti energiasekto-  
rilla) ja kiinteistötransaktioihin liittyvissä kysymyksissä, joista hä-  
nellä on yli kymmenen vuoden kokemus.

*OTK Markku Hakkarainen* on PricewaterhouseCoopers Oy:n Tax  
Partner. Hän vastaa PricewaterhouseCoopers Oy:n yritysvero-ryh-  
män toiminnasta ja on erikoistunut yritysjärjestelyihin ja struktu-  
rointeihin liittyviin verokysymyksiin.

*AA, VT, OTK Antti Karanko* toimii asianajajana Asianajotoimisto Me-  
rilampi Oy:n palveluksessa. Hän on toiminut asiamiehenä lukuisissa  
kaupallisissa ja yhtiöoikeudellisissa tuomioistuiriidoissa sekä koti-  
maisissa ja kansainvälisissä välimiesmenettelyissä. Karanko on myös  
Suomen Asianajajaliiton sovittelijarekisteriin merkitty sovittelija.

*KTM, VTM Mikko Katramo* on Translink Corporate Finance Oy:n as-  
sociate, joka on osallistunut neuvonantajana useisiin rajat ylittäviin  
yrityskauppoihin ja rahoitusjärjestelyihin.

*OTK, MBA Jari Lauriala* on Translink Corporate Finance Oy:n toimi-  
tusjohtaja, joka on osallistunut investointipankkiirina ja juristina lu-  
kuisiin kotimaisiin ja rajat ylittäviin yrityskauppoihin ja rahoitusjär-  
jestelyihin. Päätoimensa ohella Lauriala on kokenut ja arvostettu  
rahoitusalan luennoitsija ja kirjailija.

*DI Ismo Matinlauri* on toiminut yli 20 vuotta Cargotec-konsernissa liiketoiminnan kehitystehtävissä ja operatiivisissa rooleissa. Matinlauri on osallistunut tänä aikana yritysostoprojekteihin ja kehittänyt niihin liittyviä toimintamaleja 2000-luvun alusta alkaen.

*KTT Jaakko Niemelä* on Alexander Corporate Finance Oy:n toimitusjohtaja ja Head of Corporate Finance. Ennen nykyistä tehtäväänsä hän toimi Pro Value Corporate Finance Oy:n ja Mandatum Pankkiiriliike Oy:n toimitusjohtajana ja pääanalyytikkona. Niemelällä on yhteensä lähes 20 vuoden kokemus arvonmäärityksen asiantuntijana osakemarkkinoilla ja yritysjärjestelyissä.

*MBA Mirikka Rintala* työskentelee Cargotec Finland Oy:ssä. Hän on osallistunut Cargotec-konsernissa useisiin yrityskaupan integraatioprojekteihin keskittyen erityisesti integraatioviestintään.

*OTK, LL.M. Ari-Pekka Saanio* on asianajaja ja Asianajotoimisto Borenius Oy:n osakas. Hän neuvoo koti- ja ulkomaisia yrityksiä ja sijoittajia yrityskaupoissa ja pääomamarkkinatransaktioissa. Saanio on suorittanut myös New Yorkin osavaltion asianajajatutkinnon sekä toiminut juristina merkittävässä yhdysvaltalaisessa Sullivan & Cromwell asianajotoimistossa. Saanion erityisalaa ovat kansainväliset toimeksiannot.

*OTK, KTM Karin Svennas* on PricewaterhouseCoopers Oy:n Tax Partner. Hän on erikoistunut yritysjärjestelyihin ja strukturointiin sekä rahoitusinstrumentteihin liittyviin verokysymyksiin. Svennas on PricewaterhouseCoopers Oy:n M&A-liiketoimintaryhmän vetäjä sekä Financial Services -verkoston jäsen.

*VT Nina Wilkman* on Asianajotoimisto Borenius Oy:n entinen osakas. Hän on koko uransa ajan työskennellyt yritys- ja rahoitusjärjestelyjen piirissä sekä asianajajana että yritysjuristina. Wilkman tekee väitöskirjaa sekä toimii välimiehenä ja eri hallitusten jäsenenä.



# Sisällys

Esipuhe . . . . .	3
Teoksen kirjoittajat . . . . .	4

---

## I YRITYSJÄRJESTELYJEN JOHTAMINEN

---

*Jari Lauriala*

<b>1. Johdanto . . . . .</b>	<b>19</b>
1.1 Yritysosastajat . . . . .	20
1.2 Yritysosasto osana kasvustrategiaa . . . . .	24
<b>2. Yrityskaupat strategian näkökulmasta . . . . .</b>	<b>26</b>
2.1 Yrityskauppojen strategian mukainen jaottelu . . . . .	26
2.2 Yrityskauppojen toteutustavan mukainen jaottelu . . . . .	28
2.3 Ostopäätökseen vaikuttavat tekijät . . . . .	30
2.3.1 Arvon luonti . . . . .	31
2.3.2 Markkina-aseman kasvattaminen . . . . .	31
2.3.3 Kilpailuedun hankkiminen . . . . .	33
2.3.4 Synergiaetujen saavuttaminen . . . . .	34
2.3.5 Muut motiivit . . . . .	36
2.4 Myyntipäätökseen vaikuttavat tekijät . . . . .	37
<b>3. Yrityskaupprosessi ostajan näkökulmasta . . . . .</b>	<b>39</b>
3.1 Projektijohdon rooli ja tehtävät . . . . .	40
3.2 Yritysosostostrategia . . . . .	42
3.3 Syngiat . . . . .	44
3.4 Transaktiorakenteen suunnittelu . . . . .	46
3.5 Neuvotteluprosessi . . . . .	47
3.6 Due diligence . . . . .	50
3.7 Business due diligence . . . . .	53
3.8 Toteutus, sopeuttaminen ja jälkihoito . . . . .	57
3.9 Epävarmuustekijät . . . . .	59

<b>4. Yrityskaappaprosessi myyjän näkökulmasta</b> . . . . .	<b>61</b>
4.1 Suora neuvottelu . . . . .	61
4.2 Rajoitettu huutokauppa . . . . .	62
4.3 Avoin huutokauppa . . . . .	63
<b>5. Epäonnistumisen syyt</b> . . . . .	<b>67</b>

---

## II YRITYKSEN ARVONMÄÄRITYS

---

*Jaakko Niemelä*

<b>1. Johdanto</b> . . . . .	<b>71</b>
1.1 Arvonmäärityksen osa-alueet . . . . .	72
1.2 Pääjakson rakenne . . . . .	73
<b>2. Analyysit arvonmäärityksessä</b> . . . . .	<b>75</b>
2.1 Yritysjohdon keskeiset tehtävät . . . . .	75
2.2 Liiketoiminnan ja strategian analysointi . . . . .	79
2.2.1 Analysoinnin osa-alueet . . . . .	81
2.2.2 Analysoinnin vaiheet . . . . .	82
2.3 Tilinpäätösanalyysi . . . . .	83
2.3.1 Perinteinen tilinpäätösanalyysi . . . . .	84
2.3.2 Muu tilinpäätöksen analysointi . . . . .	86
2.4 Arvoajureiden analysointi . . . . .	94
2.5 Vaihtoehtoiset skenaariot . . . . .	96
2.6 Synergiat yrityskaupoissa . . . . .	97
2.7 Lopullinen kauppahinta . . . . .	98
<b>3. Arvonmääritysmenetelmät</b> . . . . .	<b>101</b>
3.1 Yleistä arvonmäärityksestä . . . . .	102
3.2 Suhteellinen arvonmääritys . . . . .	104
3.2.1 EV/EBIT- ja EV/EBITDA-luvut . . . . .	106
3.2.2 P/E-luku . . . . .	109
3.2.3 P/B-luku . . . . .	113
3.2.4 Muut arvostuskertoimet . . . . .	116
3.2.5 Riskin, kasvun ja velkaantumisen vaikutus arvostuskertoimiin . . . . .	117
3.2.6 Arvostuskertoimien soveltamisesta . . . . .	124



3.3	Arvonmäärittäysmallit . . . . .	127
3.3.1	Osinkomalli . . . . .	128
3.3.2	Vapaan kassavirran malli . . . . .	129
3.4	Taloudellisen lisäarvon malli . . . . .	135
3.5	LBO-malli . . . . .	137
3.6	Herkkyysanalyysi . . . . .	141
3.7	Arvonmäärittämyksen yhteenveto . . . . .	142
<b>4.</b>	<b>Tuottovaatimus arvonmäärittämyksessä . . . . .</b>	<b>144</b>
4.1	Aika-arvon huomioiminen . . . . .	144
4.2	Pääoman tuottovaatimuksen vaihtelu . . . . .	146
4.3	Oman pääoman tuottovaatimus . . . . .	147
4.3.1	Riskitön korko . . . . .	148
4.3.2	Markkinoiden riskipreemion määrittäminen . . . . .	152
4.3.3	Yrityksen riskin vaikutus CAP-mallissa . . . . .	154
4.3.4	Beeta-kertoimen määrittely . . . . .	156
4.3.5	Tilinpäätöstiedot . . . . .	162
4.4	Velkaisuus ja rahoituksellinen riski . . . . .	166
4.5	Muut riskilisät . . . . .	170
4.6	Vieraan pääoman tuottovaatimus . . . . .	172
4.7	Pääomien painottaminen ja WACC . . . . .	173

---

### III YRITYSRAKENTEN SUUNNITTELU JA VEROTUS

---

*Karin Svennas*  
*Markku Hakkarainen*

<b>1.</b>	<b>Johdanto . . . . .</b>	<b>181</b>
<b>2.</b>	<b>Yrityskaupan toteuttaminen . . . . .</b>	<b>183</b>
2.1	Vaihtoehtoiset toteutustavat . . . . .	183
2.2	Valmistautuminen yrityskauppaan . . . . .	184
2.3	Carve out . . . . .	185
2.3.1	Jakautuminen . . . . .	186
2.3.2	Sulautuminen . . . . .	190
2.3.3	Osakevaihto . . . . .	193
2.3.4	Liiketoimintasiirto . . . . .	195
2.3.5	Purkaminen . . . . .	197

2.4	Goodwillin verokäsittely . . . . .	199
2.4.1	Osakekauppa . . . . .	200
2.4.2	Liiketoimintakauppa . . . . .	200
2.5	Transaktiokustannukset . . . . .	201
2.6	Due diligence . . . . .	202
2.7	Kauppahinnan allokointi liiketoimintakaupassa . . . . .	203
<b>3.</b>	<b>Yrityskaupan strukturointi . . . . .</b>	<b>205</b>
3.1	Kassaverot, efektiivinen veroaste ja laskennalliset verot . . . . .	205
3.2	Hankintaan liittyvät veroseuraamukset . . . . .	207
3.3	Voittojen kotiuttaminen . . . . .	208
3.3.1	Lähdevero . . . . .	209
3.3.2	Emo-tytäryhtiödirektiivi . . . . .	209
3.3.3	Verosopimukset . . . . .	210
3.3.4	Osinko ja pääomanpalautus . . . . .	211
3.4	Tappioiden hyödyntäminen . . . . .	212
3.4.1	Konsolidointi ja konserniavustukset . . . . .	214
3.4.2	Sulautuminen . . . . .	215
3.4.3	Poistojen lykkääminen . . . . .	216
3.4.4	Konsernin sisäiset kaupat . . . . .	217
3.5	Väilyhteisölainsäädäntö . . . . .	218
3.6	Exit-vaihtoehtojen suunnittelu . . . . .	218
3.7	Lopuksi . . . . .	219
<b>4.</b>	<b>Yrityskaupan rahoitus ja verotus . . . . .</b>	<b>221</b>
4.1	Oman ja vieraan pääoman ehtoinen rahoitus . . . . .	221
4.1.1	Oma pääoma . . . . .	221
4.1.2	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto . . . . .	222
4.1.3	IFRS-hybridilaina . . . . .	223
4.1.4	Hybridi-instrumentit . . . . .	224
4.2	Velkainstrumentit . . . . .	225
4.3	Omat osakkeet . . . . .	227
4.3.1	Uudet osakkeet . . . . .	227
4.3.2	Hallussa olevat osakkeet . . . . .	228
4.4	Rahoitusrakenteen suunnittelu . . . . .	228
4.4.1	Korkojen markkinaehtoisuus . . . . .	229
4.4.2	Lähdeverotus . . . . .	230
4.4.3	Alikapitalisointi . . . . .	230
4.4.4	Rahoitusyhtiön käyttö . . . . .	231
4.4.5	Apuyhtiön käyttö . . . . .	233

4.4.6	Valuuttakurssimuutokset . . . . .	235
4.5	Rahoitusrakenteen muuttaminen . . . . .	236
4.5.1	Konsernin sisäiset lainat . . . . .	236
4.5.2	Alaskirjaukset. . . . .	237
4.5.3	Lainan konvertointi. . . . .	238
4.5.4	Lainan anteeksianto – akordi . . . . .	239
4.5.5	Lainojen takaisinosto . . . . .	240

---

## IV YRITYSJÄRJESTELYJEN RAHOITUS

---

*Mikko Katramo*

*Jari Lauriala*

<b>1.</b>	<b>Johdanto . . . . .</b>	<b>245</b>
1.1	Rahoituksen lähteet . . . . .	246
1.1.1	Vähittäispankit . . . . .	248
1.1.2	Finanssisijoittajat . . . . .	249
1.1.3	Vähittäispankkien ja vakuutusyhtiöiden BO-yksiköt . . . . .	250
1.1.4	Erytysluottolaitokset. . . . .	250
1.1.5	Muut institutionaaliset sijoittajat . . . . .	251
1.1.6	Investointipankit. . . . .	252
1.2	Tilastotietoja yrityskaupoista ja niiden rahoituksesta. . . . .	253
<b>2.</b>	<b>Yrityskaupan rahoituksen teoriaa. . . . .</b>	<b>258</b>
2.1	Rahoitusjärjestelmä . . . . .	258
2.2	Yrityskaupan rahoitustarve . . . . .	259
2.3	Osakkeet ja käteinen maksuvälineenä. . . . .	260
2.4	Pääomarakenne. . . . .	262
2.4.1	Modiglianin ja Millerin teoreemat . . . . .	263
2.4.2	Trade-off-teoria . . . . .	265
2.4.3	Pecking order -teoria . . . . .	266
2.4.4	Muita pääomarakenteeseen vaikuttavia tekijöitä . . . . .	267
2.5	Velan vipuvaikutus. . . . .	270
2.6	Riskin ja tuoton korrelaatio . . . . .	273
2.7	Rahoituksen instrumentointi. . . . .	274
<b>3.</b>	<b>Ostajayhtiön osakkeiden käyttö vastikkeena. . . . .</b>	<b>278</b>

<b>4.</b>	<b>Yrityskaupan rahoittaminen käteisellä</b>	<b>281</b>
4.1	Vieras pääoma	281
4.1.1	Vieraan pääoman tunnusmerkit	281
4.1.2	Vieraan pääoman ehtoisen rahoittajan näkökulma yrityskauppaan	282
4.1.3	Kassavirtamallinnus	284
4.1.4	Muita rahoituspäätökseen vaikuttavia tekijöitä	285
4.1.5	Rahoitusrakenne ja -prosessi	288
4.1.6	Vakuudelliset lainainstrumentit	289
4.1.7	Vakuudettomat lainainstrumentit	290
4.1.8	Siltarahoitus	292
4.1.9	Reaalivakuudet ja takaus	293
4.1.10	Sopimusvakuudet	294
4.1.11	Lainadokumentaatio	297
4.1.12	Lainojen ja vakuuksien uudelleenjärjestely	298
4.1.13	Kohdeyhtiön varojen käyttö	299
4.2	Oma pääoma	300
4.2.1	Suunnattu osakeanti	300
4.2.2	Listautuminen	302
4.3	Välirahoitusinstrumentit	304
4.3.1	Vaihtovelkakirjalaina	305
4.3.2	Optiolaina	307
4.3.3	Voitto-osuuslaina	308
4.3.4	Call-optiot velkainstrumenteissa	308
4.3.5	Etuoikeutettu osake	309
4.4	Muut instrumentit	310
4.4.1	Lisäkauppahinta	310
4.4.2	Myyjän myöntämä laina	311
<b>5.</b>	<b>Buy out -järjestelyt</b>	<b>313</b>
5.1	Järjestelyn osapuolet	314
5.1.1	Pääomasijoitusrahasto	314
5.1.2	Kohdeyhtiön johto	315
5.1.3	Kohdeyhtiön omistajat	316
5.1.4	Seni- ja juniorirahoittajat	316
5.2	Prosessin lyhyt kuvaus	317
5.3	Arvontuottomekanismit	317
5.3.1	Pääomarakenteen uudelleenjärjestely	318
5.3.2	Muut arvontuottomekanismit	319

5.4	Rahoitusrakenne . . . . .	321
5.4.1	Rahoitustarve . . . . .	321
5.4.2	Oma pääoma . . . . .	321
5.4.3	Seniorilaina . . . . .	322
5.4.4	Juniorilainat . . . . .	323
5.4.5	Esimerkki rahoitusrakenteesta . . . . .	324
5.5	Pääomasijoitusrahaston ja johdon sopimukset . . . . .	326

---

## V YRITYSKAUPAN SOPIMUKSET

---

*Andreas Doepel*  
*Christian Fogelholm*  
*Antti Karanko*  
*Ari-Pekka Saanio*  
*Nina Wilkman*

<b>1.</b>	<b>Johdanto . . . . .</b>	<b>331</b>
<b>2.</b>	<b>Yrityskaupan tyypillinen kulku . . . . .</b>	<b>333</b>
2.1	Yrityskaupan syyt . . . . .	334
2.2	Huutokauppa . . . . .	335
2.3	Yrityskauppaneuvottelut suoraan osapuolten välillä . . . . .	337
2.4	Vendor due diligence . . . . .	338
<b>3.</b>	<b>Tärkeimmät juridiset osa-alueet yrityskaupan alkuvaiheessa . . . . .</b>	<b>340</b>
<b>4.</b>	<b>Olennaisimmat sopimukset ja sopimuskohdat . . . . .</b>	<b>344</b>
4.1	Mistä sopimuksista yleensä neuvotellaan? . . . . .	344
4.2	Kauppakirjan olennaisimmat kohdat . . . . .	356
4.3	Osakassopimukset . . . . .	379
4.4	Julkinen yhtiö kaupan kohteena . . . . .	398
<b>5.</b>	<b>Yrityskaupan ongelmatilanteet. . . . .</b>	<b>420</b>

---

## VI YRITYSKAUPAN INTEGRAATIO

---

*Ismo Matinlauri*

*Mirkka Rintala*

<b>1. Johdanto</b>	<b>441</b>
<b>2. Yrityskaupan integraatio</b>	<b>443</b>
2.1 Integraation perusta	445
2.1.1 Liiketoimintastrategia	446
2.1.2 Liiketoimintaprosessin kuvaus ja integrointisuunnitelma	447
2.1.3 Muutosjohtaminen	448
2.1.4 Henkilöstöhallinto ja viestintä	449
2.2 Integrointiprojekti	450
2.2.1 Integrointiprojektin koko	451
2.2.2 Integrointiprojektin vaiheet	454
2.2.3 Integroinnin laajuus	456
<b>3. Integroinnin suunnittelu</b>	<b>458</b>
3.1 Vastuut ja tehtävät	459
3.2 Integrointitiimien tavoitteet	462
3.3 Integrointitiimien henkilölukumäärän määrittäminen	463
3.4 Integrointivaiheiden ajoitus	464
3.5 Integraation tehtävälista	464
3.5.1 Johtamisjärjestelmät	465
3.5.2 Myynti ja markkinointi	467
3.5.3 Osto, valmistus ja varastointi	468
3.5.4 Huolto	469
3.5.5 Taloushallinto	470
3.5.6 Henkilöstöhallinto	471
3.5.7 Tietohallinto	473
3.5.8 Viestintä	474
3.5.9 Lakiasiat	476
3.5.10 Prosessin hallinta / muut asiat	477
3.6 Aikataulu	479
3.7 Seuranta ja mittarit	480
3.7.1 Seuranta	480
3.7.2 Mittarit	481

<b>4. Integroinnin toteutus</b> . . . . .	<b>483</b>
4.1 Muutosjohtaminen . . . . .	484
4.1.1 Muutosohjelma . . . . .	484
4.1.2 Muutosjohtamisen tehtävät . . . . .	486
4.2 Henkilöstö ja viestintä . . . . .	489
<b>5. Yhteenveto</b> . . . . .	<b>493</b>
5.1 Ostaja – toteutuksien opetukset . . . . .	493
5.2 Myyjä – toteutuksien opetukset . . . . .	496
5.3 Integroinnin menestystekijät . . . . .	497
<b>Liite pääjaksoon VI</b> . . . . .	<b>499</b>
<b>Lähteet</b> . . . . .	<b>503</b>
<b>Lyhenteet ja keskeiset käsitteet</b> . . . . .	<b>505</b>
<b>Hakemisto</b> . . . . .	<b>521</b>