

Yrityskaupan rahoitus

16.04.2013
Vesa Rinne
TSOP



Yrityskaupan pankkirahoituksen periaatteita

- Finanssikriisistä huolimatta hyvälle yrityskauppahankkeille kyllä löytyy myös velkarahoitusta
- On hyvin harvinaista, että yrityskauppa rahoitettaisiin kokonaan pankkilainalla: noin 40/60 -suhde omaa pääomaa ja pankkilainaa kaikkein tavallisin PK-yritysten kaupoissa, mutta lopullinen suhde on hyvin tapauskohtainen
- PK-sektorin yritysjärjestelyn velkarahoitus pitää pystyä maksamaan syntyvän kokonaisuuden kassavirralla (laina-aikana).
- PK-yritysten kauppojen rahoituksessa vakuudet ovat keskeisessä roolissa. Hyvät vakuudet mahdollistavat rahoituksen suhteellisen alhaisella kustannuksella

PK-yrityksen kaupan pääasialliset rahoituslähteet

Pankkirahoitus



- ✚ Hinnoittelu
- ✚ Saatavuus
- ✚ Prosessi
- ▬ Ehdot/vakuudet

Eryisrahoituslaitokset (esim. Finnvera)



- ✚ Hinnoittelu
- ✚ Saatavuus
- ▬ Ehdot/vakuudet

Oma pääoma



- ✚ Vakaus
- ▬ Saatavuus
- ▬ Hinnoittelu
- ▬ Äänivalta

Rahoituslähteet: Pankkirahoitus

- Pankit edellyttävät tyypillisesti vakuuksia ja kovenanteja, joista tyypillisimpiä ovat omavaraisuusaste ja nettovelkojen suhde käyttökatteeseen
- Tällä hetkellä yrityskaupparahoituksessa suositaan viiden vuoden laina-aikaa
- Rahoituksen korkomarginaalit ovat tulleet viime aikoina ylöspäin, mutta vastaavasti viitekorot (euriborit / kiinteät pohjakorot) ovat yhä historiallisen alhaisella tasolla → kokonaiskorot edelleen hyvin maltillisella tasolla !
- Hankkeilla, joilla positiiviset tulevaisuudennäkymät ja maltillinen velkaisuus on hyvät edellytykset pankkirahoituksen saantiin

Rahoituslähteet: Oma pääoma

- PK-yrityksen kaupassa tyypillisimmin henkilöostajien omaa varallisuutta
 - Voidaan myös hakea mukaan uusia oman pääoman sijoittajia vähemmistöosuuksilla (esim. Pikespo Invest Oy)
 - Myös kohdeyrityksen myyjät voivat jäädä sijoittajiksi
- Omaksi pääomaksi voidaan myös lukea erilaiset lainainstrumentit, jotka ovat ehdoiltaan pankkirahoitusta heikommalla etuoikeussijalla, kuten pääomalaina
 - Myös pääomalaina on myyjän usein käyttämä rahoitusmuoto
- Oma pääoma vahvistaa tasetta
 - Helpottaa vieraan pääoman hankkimista
 - Luo puskureita tulevaisuuteen
- Kallein rahoitusmuoto.
 - Riskirahoituksen tuottovaade pankkirahaa monin kerroin korkeampi

Rahoituslähteet: Erityisrahoituslaitokset

- Käytännössä Finnvera ja Garantia
- Finnvera on valtion erityisrahoitusyhtiö, joka voi myöntää rahoitusta yrityksille ilman turvaavia vakuuksia
- Rahoitusmuotoina ovat lainat, takaukset, vientitakuut sekä pääomasijoitukset
- Finnvera on täydentävä rahoittaja. Pienissä rahoitustarpeissa voi olla ainoa rahoittaja
- Finnvera on vuosittain rahoittanut noin 1000 – 1200 kpl (n. 130 m€/v) omistusjärjestelyä, joka on arvion mukaan noin kolmannes vuosittain toteutuneista omistusjärjestelyistä pk –sektorilla
- Finnveran tarkoituksena on lisätä riskinottoa yrityskauppojen ja omistusjärjestelyjen rahoituksessa rakennemuutoksen edistämiseksi, myös uusia tuotekehitysideoita on suunnitteilla

Mihin kaikki rahoittajat kiinnittävät huomiota

- Yrityskaupan muoto
 - osakekauppa, yhtiöosuuskauppa vai liiketoimintakauppa
- Yrityksen arvo
 - kauppahinnan realistisuus
- Rahoitusrakenne
 - riittävä omarahoitusosuus
 - kokonaisrahoituksen järjestäminen ja riskinjakko rahoittajien välillä
- Ostettavan yhtiön liiketoiminnallinen tilanne
 - kysyntä, kilpailu ja uudet suunnitelmat
 - kannattavan liiketoiminnan edellytykset
- Ostajan arviointi
 - Koulutus, osaaminen, kokemus
 - Taloudellinen asema: kyky ja halu sitoutua hankkeeseen taloudellisesti
- Muuta huomioitavaa
 - verottajan ennakkopäätös mahdollisimman varhaisessa vaiheessa
 - onko ostajalla ollut riittävät neuvonantajat !!!

Yrityskauppaprosessi ja rahoitus

- Rahoitusneuvottelut aloittaa tyypillisesti ostaja varhaisessa vaiheessa, kun kohde on löydetty ja tahtotila selvitetty
- Rahoittajan osallistumisaste riippuu hankkeen haastavuudesta. Rahoittajan informointi mahdollisimman aikaisin takaa parhaan lopputuloksen
- Sekä Finnvera että pankki hyvä ottaa keskusteluun ajallisesti lähellä toisiaan

Yrityskauppaprosessi

Kohteiden etsiminen

Yritysostostrategia
Kohteiden listaus ja kontaktointi

Kauppaprosessi

Investointicase
Due diligence
Tarjoustaktiikka

Kaupan allekirjoitus

Sopimukset
Rahasiirrot

Integrointi

Integraatiosuunnitelman toteuttaminen



Rahoituksen ehdot – mistä pankin kanssa sovitaan

Kaupalliset ehdot

- Marginaali heijastaa yrityskauppaan liittyvää riskiä
 - integraation onnistuminen
 - ennustettavuus
 - velkaisuus
 - muuttunut rating
 - strategian toteutuminen
- Järjestelypalkkio heijastaa yrityskaupan rahoittamisen vaatimaa työmäärää
 - kaupan arviointi
 - päätöksenteko
 - dokumentaatio
 - vakuusjärjestelyt
 - maksuliike

Muut ehdot

- Finanssikovenantit koskien koko konsernia
 - velkaantumisaste tai omavaraisuus
 - nettovelkojen suhde käyttökatteeseen
 - paraneva ura asiakkaan ennusteiden pohjalta
- Muut rajoitteet
 - osingonmaksurajoitus
 - yritysostorajoite
 - investointirajoite
 - velkaantumisrajoite
 - omaisuuden luovutusrajoite
- Vakuudet
- Mahdolliset pääomalainat ja niiden etuoikeusasema

Vakuudet ja kovenantit

- Yrityskauppa on aina murroskohta yhtiön liiketoiminnassa !
- Myyjän, ostajan sekä pankin kannalta yrityskauppoihin liittyy aina riski kun omaisuuserät vaihtavat omistajaa:
 - rahoitusriski
 - vakuusongelma
 - tase-ongelma mikäli varat ohjautuvat ulos yhtiöstä
 - uuteen yrittäjään/omistajaan liittyvä riski
 - henkilöstöön ja sen pysymiseen liittyvä riski
 - Asiakkaisiin ja niiden pysymiseen liittyvä riski
 - yrityksen toimintaedellytyksiin liittyvä riski
 - kaupan toteutukseen liittyvä riski
- Pankin erityisiä riskinhallinnan välineitä ovat vakuudet ja kovenantit

HUOM! Omien osakkeiden hankinnan rahoituskielto Osakeyhtiölaissa

- OYL 13:10§:n mukaan yhtiö ei saa antaa rahalainaa tai muita yhtiön varoja käytettäväksi yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan toisen yhtiön osakkeiden hankintaan (omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen)
- Tarkoitus on suojata ostettavan yhtiön velkojien oikeuksia. **Kielto koskee myös kohdeyhtiön omaisuuden hyödyntämistä kauppahinnan rahoituksen vakuutena.**
- Laillista varojen jakoa (osingot) voidaan käyttää lainan takaisinmaksuun.

Vakuuksien käyttö yrityskaupoissa

- Liiketoimintakaupassa ostettua omaisuutta voidaan käyttää normaalisti vakuutena
- Osakekaupassa vakuutena voidaan käyttää ostettavan yhtiön osakkeita ja ostoyhtiön yrityskiinnityksiä -> kohdeyhtiön omaisuuden turvaaminen kovenantein
- Pantattujen osakkeiden vakuusarvo on pääsääntöisesti heikko:
 - osakkeiden realisoinnin vaikeus
 - jos kassavirta tyrehtyy, onko osakkeilla arvoa?
- Käytännössä vakuudet useimmiten ostajien henkilökohtaista varallisuutta tai Finnveran vakuuksia
- Lähestulkoon aina pk-yritysten kaupoissa pankille jää jonkin verran vakuusvajetta

Entä jos vakuudet eivät riitä?

- Alennetaan kauppahintaa:
 - Kauppahinnan maksun porrastaminen
 - Ei ostetakaan kaikkia osakkeita - Myyjä jää vähemmistöomistajaksi
 - Muokataan yritysrakennetta: liiketoimintakauppa vain osasta yritystä; jakautuminen kahdeksi yhtiöksi ja kauppa vain toisesta
- Nostetaan oman pääoman osuutta rahoituksesta
 - Myyjän pääomalaina
 - Lisää sijoittajia
- Hankitaan ulkopuolisia vakuuksia
 - Finnveran takaus (max 50%)
 - Lähipiirin takaukset

Kovenanttien käyttö

- Vakuusvajeesta ja korkeasta riskistä johtuen käytetään lukuisia kovenantteja
- Olennaisinta on turvata kassavirtaa (esim. korolliset velat per käyttökate -kovenantilla) ja ostettavan yhtiön omaisuuden arvoa sekä rajoittaa voitonjakoa
- Pankin tavoitteena
 - seurata ja hallita luottosalkkuun liittyviä asiakasriskejä, kuten
 - hallitsematon kasvu, ylisuuret investoinnit
 - heikko pääomarakenne, omaisuuden realisoinnit
 - parantaa informaation laatua ja määrää
- Velallisen tavoitteena
 - parantaa rahoituksen saatavuutta ja hintaa
 - pitää vakuudet yrityksen hallussa
 - yhdenmukaistaa rahoituksen ehtoja eri rahoittajien välillä
 - sitouttaa yritys toimimaan tavoitteiden saavuttamiseksi

2

5

KIITOS!

