



TURUN KAUPPAKORKEAKOULU
Turku School of Economics and Business Administration

Is it only Cost of capital which matters?

Jarkko Rislakki



Mistä pääomasijoituksen kustannus syntyy ?

+ Ei korkoja

- Joudutaan antamaan vastikkeeksi osa yrityksestä
=> Kustannukset realisoituvat voitonjaon tai yrityksen myynnin yhteydessä.

Eli viimekädessä kustannukset määräytyvät sen mukaan minkä kokoinen pala yrityksestä joudutaan antamaan vastikkeeksi sijoitettavasta summasta.



Kuinka suuri kakunpala on annettava?

Sijoittajan tuottovaatimus

Yrityksen arvo exit-vaiheessa



Kuinka suuri kakunpala on annettava?

Sijoittajan tuottovaatimus:

Esim. 25 %,

investoitava summa 1 000 000 meur * 3 vuotta

Arvioitu exit-mahdollisuus 5 v.

=>

$$1\,000\,000 * 1,25^5 = 3\,051\,757$$

$$1\,000\,000 * 1,25^4 = 2\,441\,406$$

$$1\,000\,000 * 1,25^3 = \underline{1\,953\,125}$$

Yhteensä 7 446 288



Kuinka suuri kakunpala on annettava?

Kaksi yleistä arvonmäärittäystapaa:

- Kassavirtaan perustuva arvonmäärittäminen:
 - Liiketoimintaennusteet, markkinaennusteet, investointiennusteet j.n.e
 - Laskentamenetelmä
- Vertailuyhtiöihin perustuva arvonmäärittäminen
 - Pörssiyhtiöt, muut yrityskaupat
 - kertoimien valinta



Kuinka suuri kakunpala on annettava?

Muutamia markkina-arvoja:

Basware	43 Meur
Liinos	31 Meur
Tieto -X	29 Meur
Satama IA	29 Meur
Proha	17 Meur
Done	11 Meur
locore	9 Meur
Endero	5 Meur
Reach U	1 Meur



Kuinka suuri kakunpala on annettava?

Jos exit mahdollinen 5 vuoden kuluttua
esim. 15 Meur

rahoittajan osuus:

$$3\,051\,757 / 15\,000\,000 = 20,3 \%$$

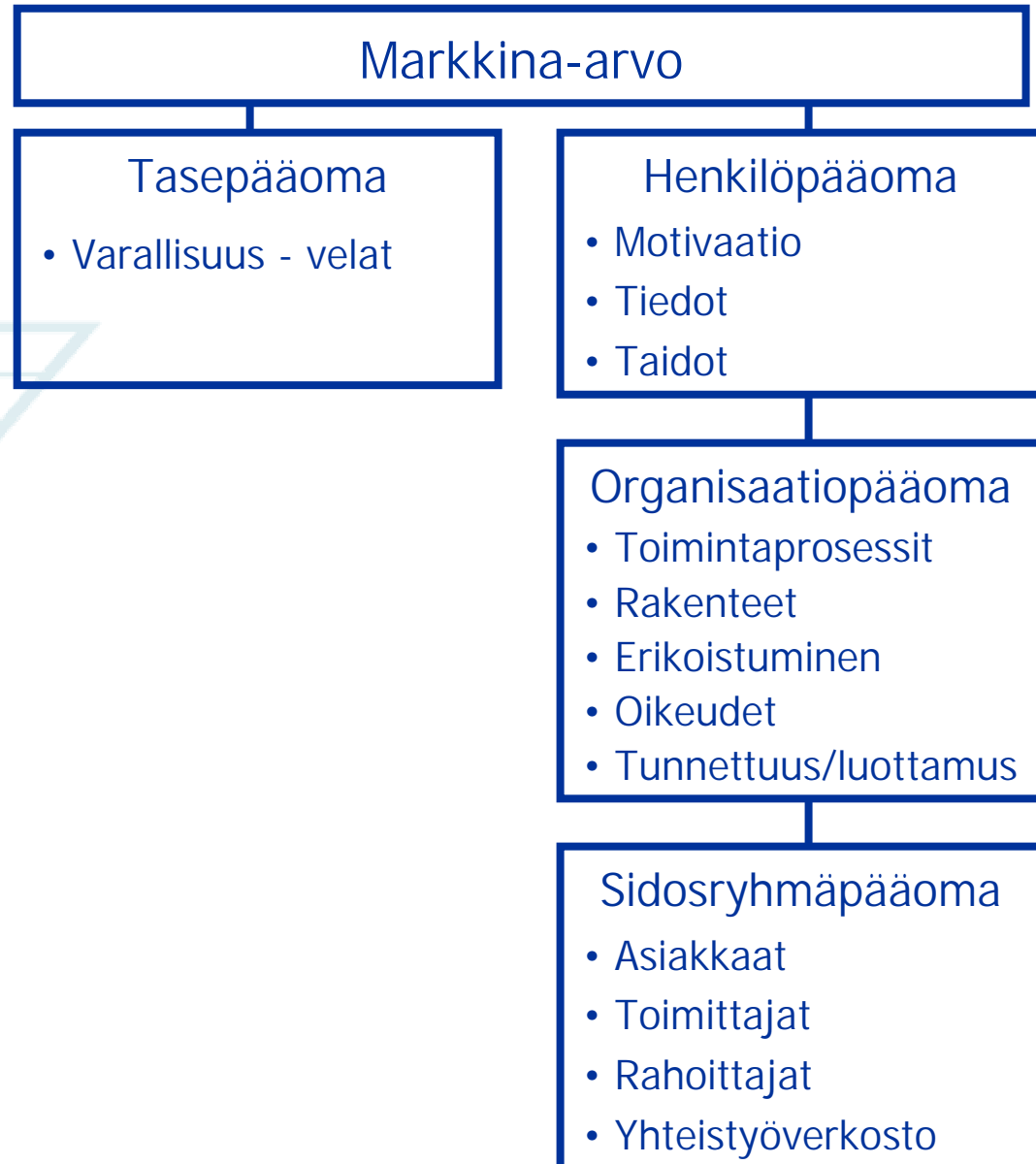
$$2\,441\,406 / 15\,000\,000 = 16,3 \%$$

$$1\,953\,125 / 15\,000\,000 = 13 \%$$

$$\text{Yhteensä} \qquad \qquad \qquad 49,6 \%$$

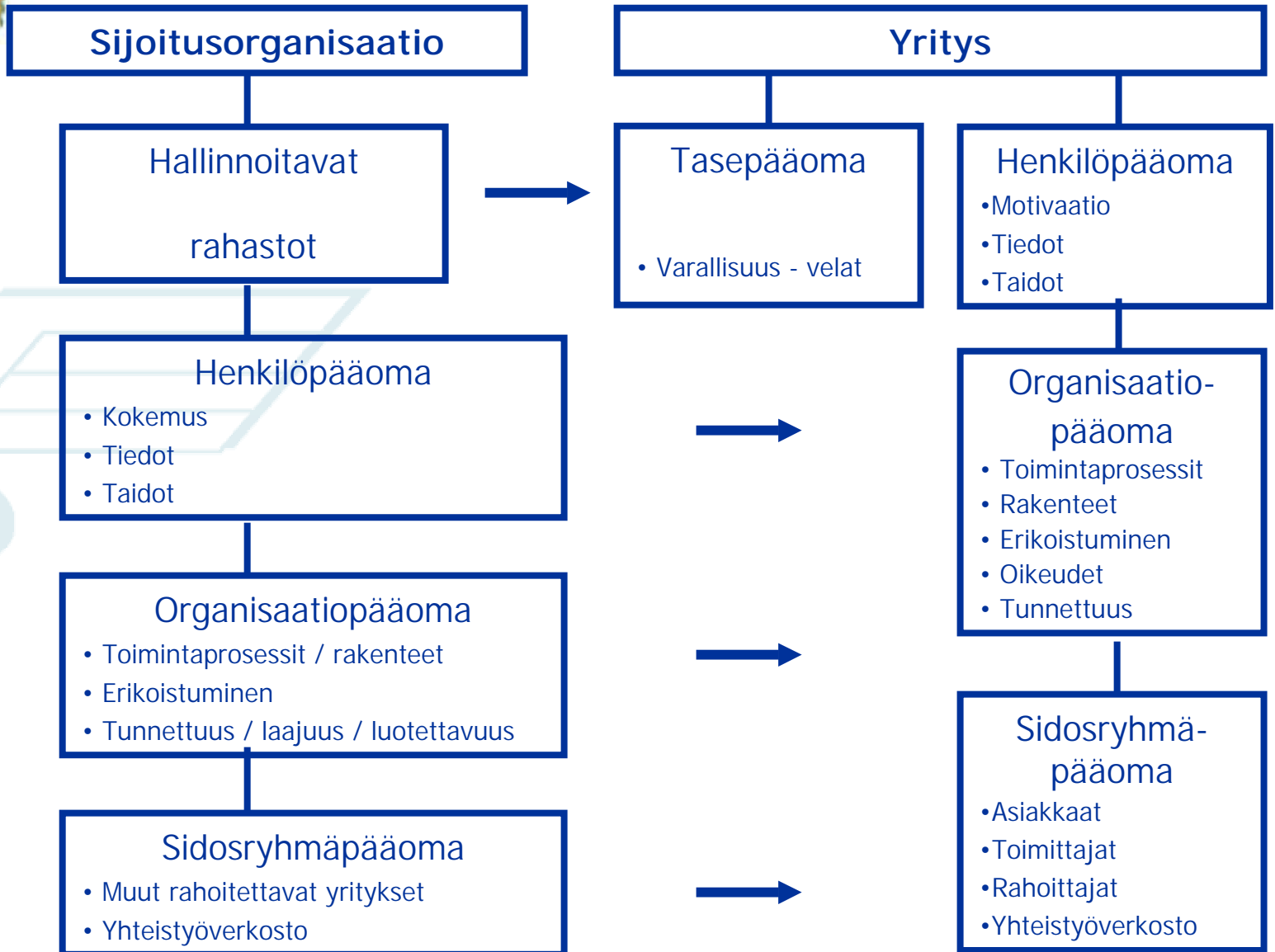


Yrityksen arvon rakennusaineet





Pääomasijoittajan mahdollinen kontribuutio





Sijoitusorganisaation kontribuution arvo?

Voisiko sitä ajatella Amerikkalaisena osto-optiona?

- Voihan olla, että kaikkia lisäarvopalveluja ei tarvita mutta mitä volatiilimpi toimintastrategia ja ympäristö, sen arvokkaampi on optio mahdollisiin lisäarvopalveluihin.
- Mikäli valitaan ”paremman” sijoitusorganisaation kalliimpi rahoitus, erotus halvimpaan mahdolliseen on option preemio.



Sijoitusorganisaation kontribuution arvo?

Ostetun osto-option hintaan vaikuttavat tekijät:

1. Hyödykkeen arvo +
 - Esim. kansainvälistymiseen tarvittavan tietotaidon hinta
2. Toteutushinta -
 - Esim. ilmaiseksi tai kohtuullisella korvauksella
3. Voimassaoloaika +
 - Sijoituksesta exit:iin
4. Hyödykkeen arvon volatilitteetti +
 - Tasainen vs. turbulenti toimintaympäristö
5. Riskitön korkokanta
 - Unohdetaan tämä
6. Osingonjako -
 - Yrityksen sisäisten kompetenssien kehitys



Voiko tällaisella optiolla olla arvoa?

Markku Maula 2001:

Henkilöpääoma:

- Tietoa markkinoista, tietoa oikeista kilpailustrategioista, tietoa asiakkaista, teknologista tietoa.

Organisaatiopääoma:

- Rahoitusneuvotteluissa, rekrytoinnissa, yhteistyökuvioissa, asiakashankinnassa. Teknologian siirto.

Sidosryhmäpääoma:

- Jakelukanavat, asiakkaat, toimittajat.



Ongelmakohtia

- Etsintä- ja neuvotteluresurssit
- Onko oikeasti edes valinnanvaraa?
- Itsenäisyyden menetys
- Mitkä on sijoittajan todelliset tarkoitusperät?
- Kovat sopimusehdot



Yhteenvetoa

- Minkälaisista pääomaa yrityksesi tarvitsee nyt ja tulevaisuudessa?
- Mitä potentiaalisia sijoittajia on markkinoilla
- Mitä eri pääomalajeja kukin sijoittaja voi tarjota ja millä ehdoilla?
- Kenen tarjonta sopii juuri sinun yrityksen tarpeisiin?
- Ovatko nämä kohtuulliset ehdot?
- Miksi sijoittaja on mukana?