

## Oma Raha

## Ongelmayhtiö Privanetista muotoutui kahdella jättikaupalla energiarakentaja SkartaNyab

SkartaNyabin (ent. Privanet Groupin) osakekurssin kehitys  
Euroa

# Pörssi-yhtiön ostokohde voi olla listatulokas

Osakevaihdossa myyjän ja ostajan roolit voivat hämärtyä. Järjestelyt vaativat tarkkaavaisuutta.

**Ahti Terhemaa**  
ahtiterhemaa@almamedia.fi

Autokauppa *Wetteri* on tulossa pörssiin päälistalle koulutusyhtiö *Soprano* paikalle niin sanotusti keittiön kautta. Järjestelylle ei ole vakiintunutta nimeä, mutta sitä voidaan kutsua listautumiseksi käänteisellä yrityskaupalla.

Käänteisyys viittaa kauppaan, jossa myyjä on asiallisesti ostaja. Kauppakirja on kuitenkin kirjoitettava niin, että *Soprano* on ostaja, jotta pörssi-paikka säilyy. Asiallisesti *Wetterin* omistajat ostavat yhtiöleen paikan pörssissä ja siihen päälle *Sopranon* liiketoiminnat.

Samalla metodilla pörssiin tuli

viime vuonna infrarakentaja *SkartaNyab*, joka sai *Privanetin* paikan. Taustalla on vieläpä osittain sama sijoittajajoukko.

Menneinä vuosina mallia on käyttänyt muutama muu yritys. Esimerkiksi it-palveluyhtiö *Innofactor* tuli pörssiin 2011 *Westend ICT:n* paikalle kaupalla, jossa *Innofactorin* omistajat saivat 70 prosentin osuuden yhdistyvästä kokonaisuudesta.

Yrityskaupoissa käytetään usein osakevaihtoja ja myytävän yhtiön omistajille suunnattuja osakeantteja, joiden avulla myytävän yhtiön omistajat saavat osuuden ostavasta yhtiöstä. Järjestelyissä kummallekin yhtiölle määritetään arvo. Tuleva omistus ja valta jaetaan osakejärjestelyillä.



KAI TIRKKONEN

Toisinaan ostettava yhtiö on ostajaa isompi, myyjän edustajat saavat kokonaisuudesta enemmistön ja pörssissä noteerattu ostajayhtiö arvostetaan markkinoilla lähinnä ostokohteen mukaan. Tällöin on perusteltua arvioida, että nimellinen myyjä onkin ostaja.

**TÄMÄNKALTAISET** järjestelyt voivat osoittautua muiden sijoittajien kannalta kannattavaksi. Esimerkiksi vaikeuksiin ajautuneen Privanetin osakkaiden olisi ollut vaikea saada nyt toteutuneita tuotteita muuten kuin massiivisten yritysjärjestelyiden kautta.

Vuosi sitten Privanetin ongelmat syvenivät. Skartan kanssa tiedotettu järjestely nosti saman tien kurssia 47 prosenttia ja pian vielä merkittävästi lisää. Ruotsalaisen Nyabin kanssa tehty yritysjärjestely nosti kurssia vielä uudelleen.

Koulutusviennin kanssa sarjapettymyksiin ajautuneen Sopranon osake kallistui yli 70 prosenttia Wetteri-järjestelyn ilmoituksesta. Kurssi on sen jälkeen hiukan laskenut.

Analyttikoilla ja sijoittajilla ottaa aikansa hahmottaa, millainen uudesta kokonaisuudesta voisi tulla. Sen takia isoissa yritysjärjestelyissä edestakaiset hintaheilahtelut ovat tyypillisiä.

”Huonona pidän sitä, etteivät nämä keittiön kautta pörssiin tulevat yhtiöt joudu samanlaisen läpivalaisun kohteiksi kuin listautujat. Minusta saattaisi löytyä perusteita jopa tukkia sitä porsaanreikää, joka

mahdollistaa pörssiin tuloa keittiön kautta”, konkarisijoittaja **Kim Lindström** kommentoi yleisellä tasolla.

Pörssi tutkii listautuvat kohteet, mutta käänteisessä kaupassa sijoittajat joutuvat ottamaan hinnoittelun kautta kantaa yllättävään muutokseen heti ennen selvityksiä.

**VIIME VUOSIEN** samantapaisista järjestelyistä kaikkia ei ole toteutettu kertarysäyksinä, vaan taustalla on usein pidempiaikaista rahoitusyhteistyötä ja omistussuuden kasvatusta.

Ruotsalainen *Preato Capital* osti teknistä tukkukauppaa tekevästä *Yleiselektronikasta* ensin yli 50 prosentin osuuden. Sen jälkeen Yleiselektronikka osti Preaton omistaman *Machineryn* osakekannan, ja sitä kautta Yleiselektronikka muutui yritysjärjestelijä *Boreksi*. Myös *Satama Interactive* muuttui *Trainers' Houseksi* vaiheittain vuodesta 2007.

Markkinoille on tuotu nopeaa listautumista varten myös tähän tarkoitukseen perustettuja spac-kuoriyhtiöitä. *Purmo Group* oli ensimmäinen yhtiö, joka tuli pörssilistalle spac-yhtiö *VAC:n* tekemällä yrityskaupalla. Toinen spac-yhtiö *Lifeline Spac I* etsii yhä lopullista kohdetta.

Yksinkertaisimmillaan sijoittaja voi hyödyntää mahdolliset nopeat hintaheilahtelut ja myydä heti. Toinen mahdollisuus on syventyä tarkemmin pörssiin tulevaan uuteen yhtiöön. Tärkeää on selvittää uuden yhtiön tavoitteet ja syy siihen, miksi se haluaa pörssiin pika-aikataululla.

”Saattaisi löytyä perusteita tukkia sitä porsaanreikää, joka mahdollistaa pörssiin tuloa.”

**Kim Lindström**  
yksityissijoittaja

**STARTTIVALMIINA.** Wetteri on valmis nousemaan yritysjärjestelyllä pörssiin. Kuva on Oulun Wetterin vaihtoautohallista.

## Fakta

### Keittiön kautta pörssiin

**Käänteisen** yrityskaupan kautta pörssiin tulleita yhtiöitä:

**SkartaNyab**, aiempi Privanet Group.

**Innofactor**, aiempi Westend ICT.

**Zeeland**, nykyinen Avidly, aiempi

Eirikuva.

**Uutechnic**, aiempi Vaahto. Ostettiin sittemmin pörssistä pois.

**Takoma**, aiempi Suomen Helasto.

Poistui pörssistä konkurssin kautta.

**Nurminen Logistics**, aiempi Kasola.

**Trainers House**, aiempi Satama

Interactive.

**Tiimari**, aiempi Leo Longlife. Poistui

pörssistä konkurssin kautta.

**Valoe**, aiempi Cencorp, PMJ Auto-

mec.

**Oral** Hammaslääkärit, aiempi Endero.

Ostettiin pörssistä pois.

**Järjestelyt** poikkeavat yksityis-

kohdiltaan merkittävästi.

Lähde: Nasdaq, Helsingin pörssi

## Pörssillä on valvonta myös keittiön ovella

**Ahti Terhemaa**  
ahti.terhemaa@almamedia.fi

*Wetteri* tavoittelee *Soprano*-järjestelyillä mahdollisimman nopeaa listautumisprosessia. Pörssi ei kuitenkaan lupaa yhtiölle mitään helpotuksia. Helsingin pörssin toimitusjohtajan **Henrik Husmanin** mukaan uusien yhtiöiden ottamisesta pörssiin päättää pörssin listauskomitea.

”Prosessi on aivan samanlainen tavanomaisissa listautumisissa ja näissä käänteisen yrityskaupan tapauksissa. Arvioimme syntyvän uuden kokonaisuuden listakelpoisuuden.”

Husmanin mukaan listalla jo olevan yhtiön on tehtävä listautumishakemus, jos yhtiö muuttuu radikaalisti yrityskaupan yhteydessä. Pörssi arvioi esimerkiksi toimialan ja kokoluokan muutosta. Järjestelyjä seuraa pörssin markkinavalvonta.

”Näissä järjestelyissä yhtiökokonaisuus saa joutain etua siitä, että olemassa olevalla pörssiyhtiöllä on jo pörssiyhtiön prosessit, sisäpiirihojeet ja tiedonantopolitiikka. Kaupan kautta listoille tuleva yhtiö saa niistä hyötyä verrattuna normaaliin listautumiseen”, Husman sanoo.

Husmanin viittaus normaaliin listautumiseen tarkoittaa, että yrityskauppajärjestely on poikkeus. Yhtiöiltä vaaditaan kuitenkin tällöinkin listautumishakemus ja muun muassa due diligence -raportit, eli samat tiedot kuin muiltakin.

Husman myöntää, että monivaiheiset ja pitkäkestoiset muutosprosessit eivät välttämättä laukaise tarvetta uudelle listautumiselle. Vuosien varrella esimerkiksi päätoimiala voi muuttua. Näin on käynyt esimerkiksi *Nokialle*.