

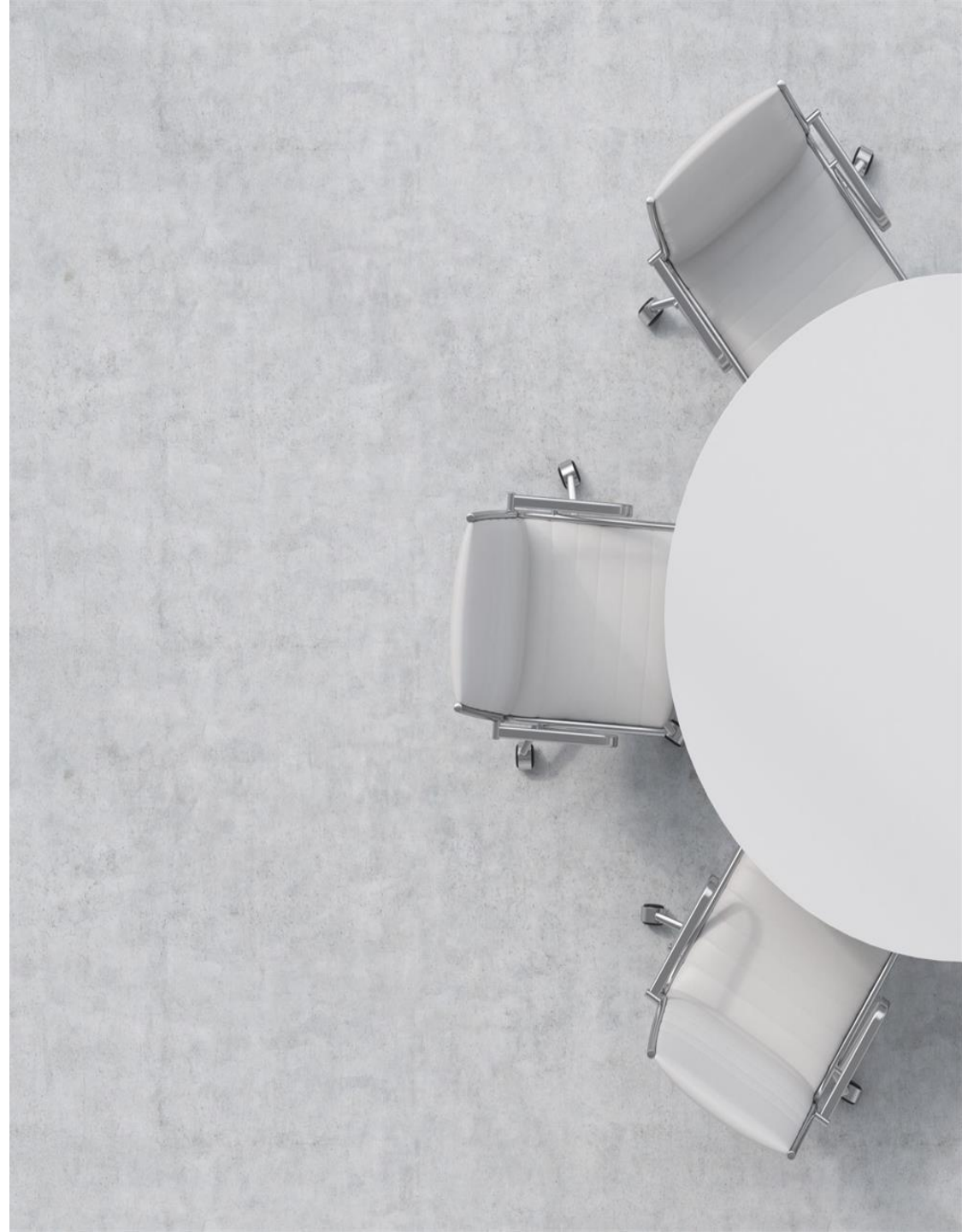
Yrityskaupan kauppahintamekanismit

17.1.2024



Kauppahintarakenteet

- Tyypillisiä rakenteita
 - Kiinteä kauppahinta
 - "Locked Box"
 - Nettovelka (Net Debt) -korjaus
 - Nettokäyttöpääoma (Net Working Capital) -korjaus
 - Lisäkauppahinta - Earn-Out
- Onko valitulla kauppahintarakenteella väliä?
 - Kaupan tarkoituksen toteuttaminen
 - Myyjäystävällinen rakenne
 - Ostajaystävällinen rakenne

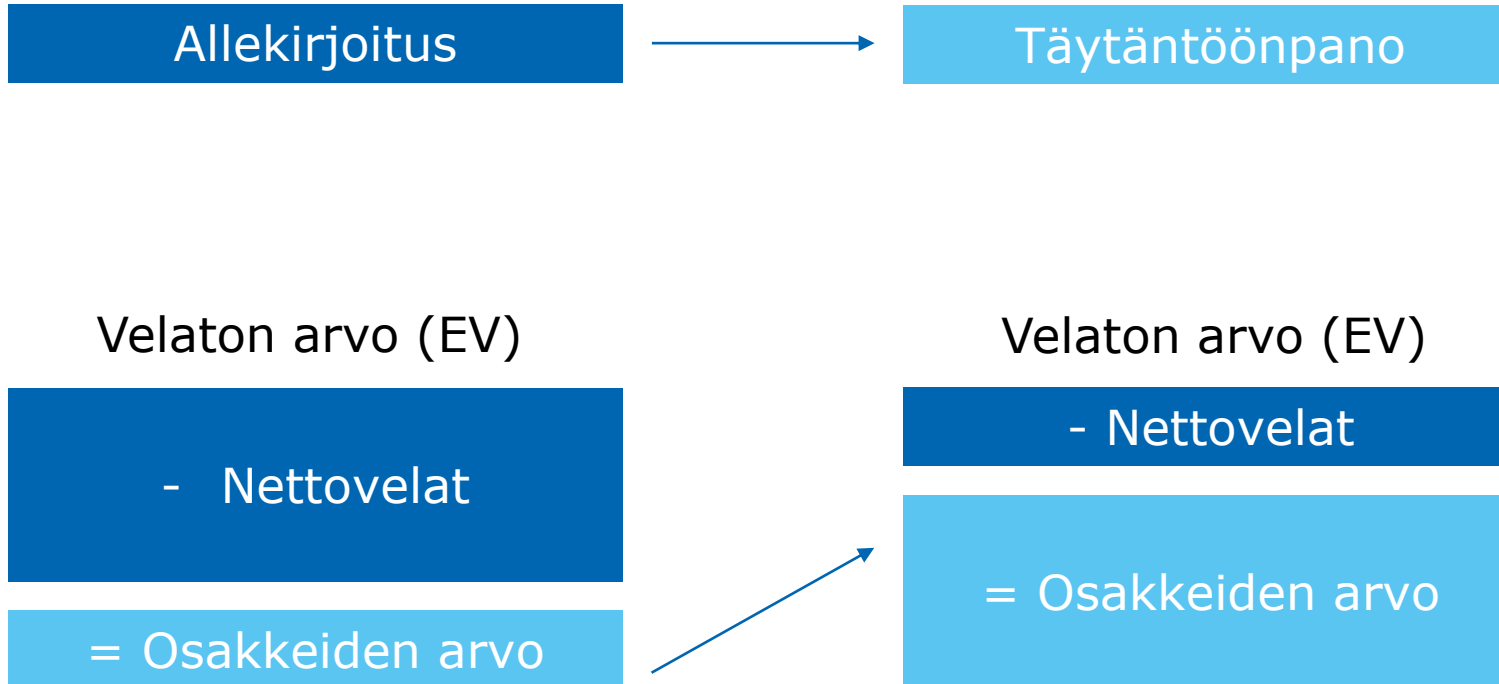


Mikä on kaupan/kauppahinnan määräytymisen perusteena?

- Perusteen tulisi kuvastua kauppahintamekanismissa
- Rakenteen tulisi vastata sekä myyjän että ostajan tarkoitusta



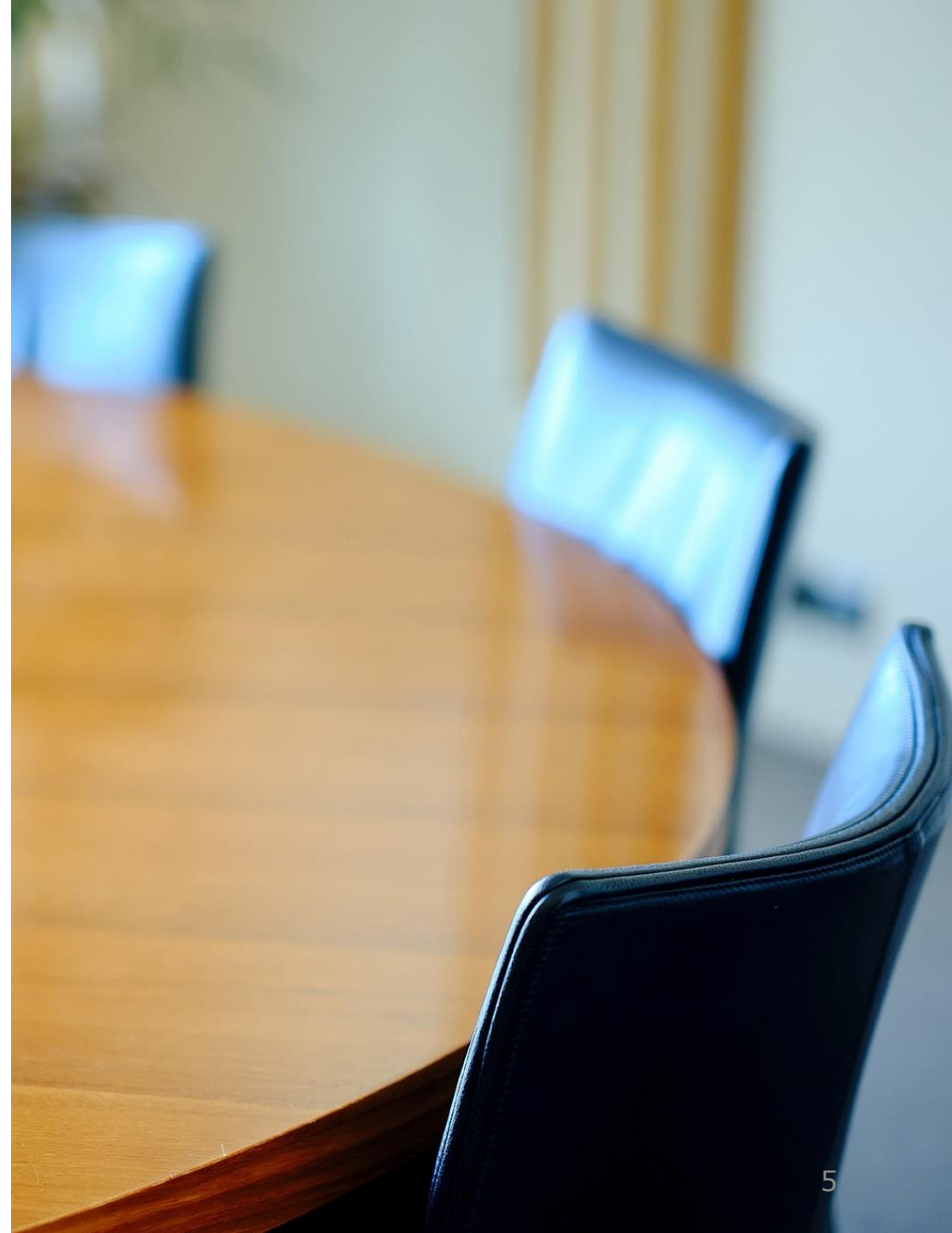
Nettovelan huomiointi



Miten estää manipulointi kauppahinnan maksimoimiseksi?

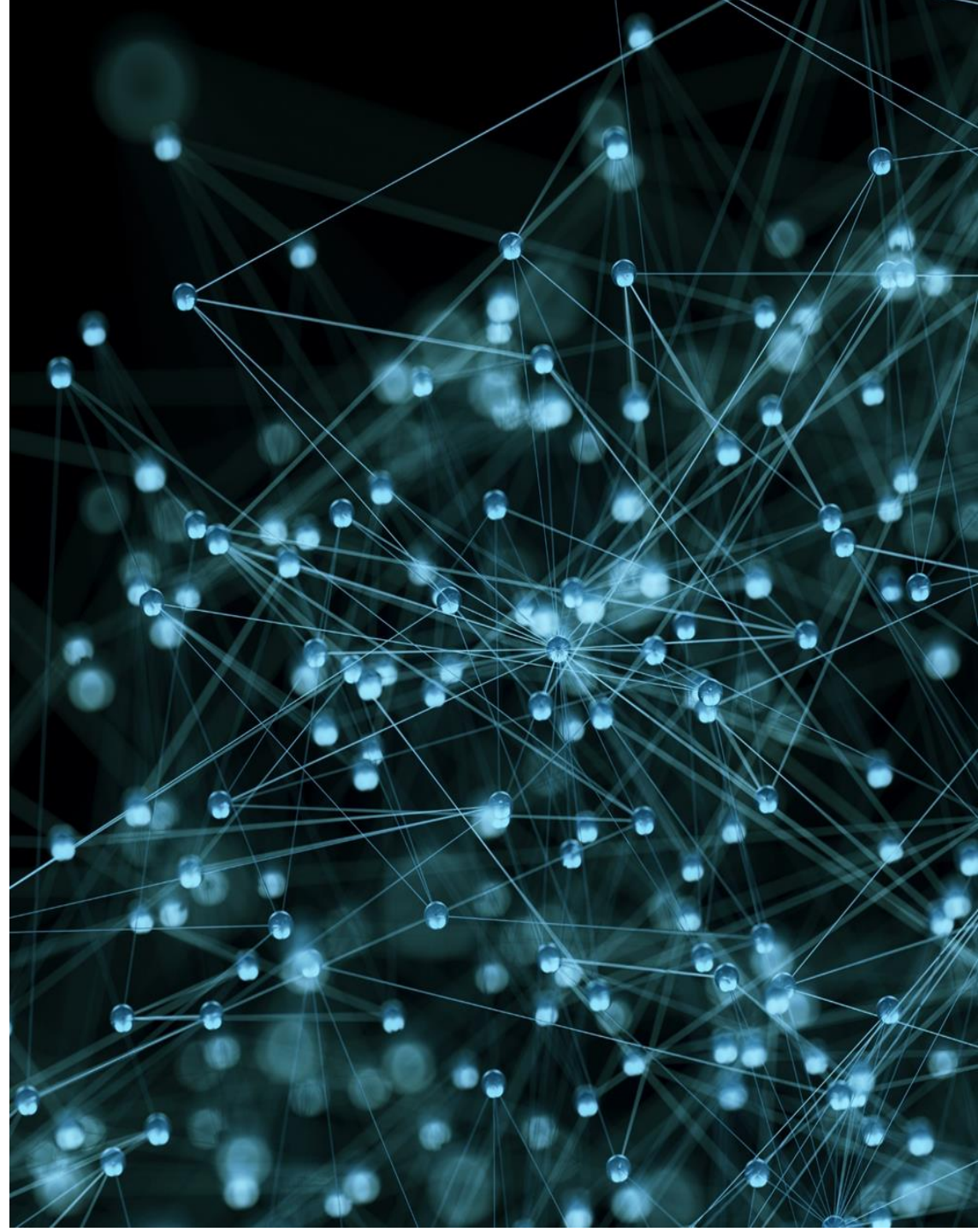
Nettokäyttöpääomakorjaus

- Vähentää mahdollisuuksia manipuloida kauppahintaa
- Keskiarvo / Normaalitaso
- Määrittely keskeistä
- Esimerkkilaskelmat / simuloinnit



Completion accounts

- Laaditaan välitilin päätös kaupan toteutuspäivälle
- Kauppahinta tarkennetaan välitilin päätöksen perusteella kaupan toteutuksen jälkeen
- Monivaiheinen menettely
- Kummankin osapuolen tiedonsaanti
- Miten ratkaistaan mahdolliset erimielisyydet (nopeasti ja yksinkertaisesti)?

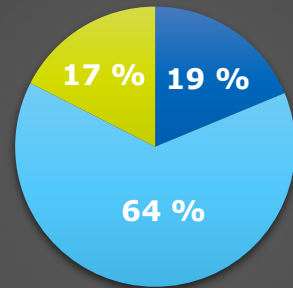


Locked Box

- Usein myyjäystävällinen vaihtoehto
- Kauppahinta määritetään kiinteästi ennen täytäntöönpanoa perustuen kohteen taloudelliseen positioon tietyssä menneisyyden päivänä (“locked box date”)
- Kohteesta ei saa siirtyä mitään arvoa osakkeenomistajille ko. päivämäärän jälkeen (“box” is “locked”)
- Määritetään sallitut siirrot
- Yrityksen tulos locked box daten jälkeen kuuluu ostajalle
 - Locked box interest / equity ticker
- Locked Box –mekanismin käyttö kasvoi Euroopassa ennen pandemiaa, sittemmin vähentynyt
- Pääomasijoittajat myyjinä

Kauppahintamekanismit tilastoissa

Locked box, Completion accounts vai ei mitään tarkistusmekanismia



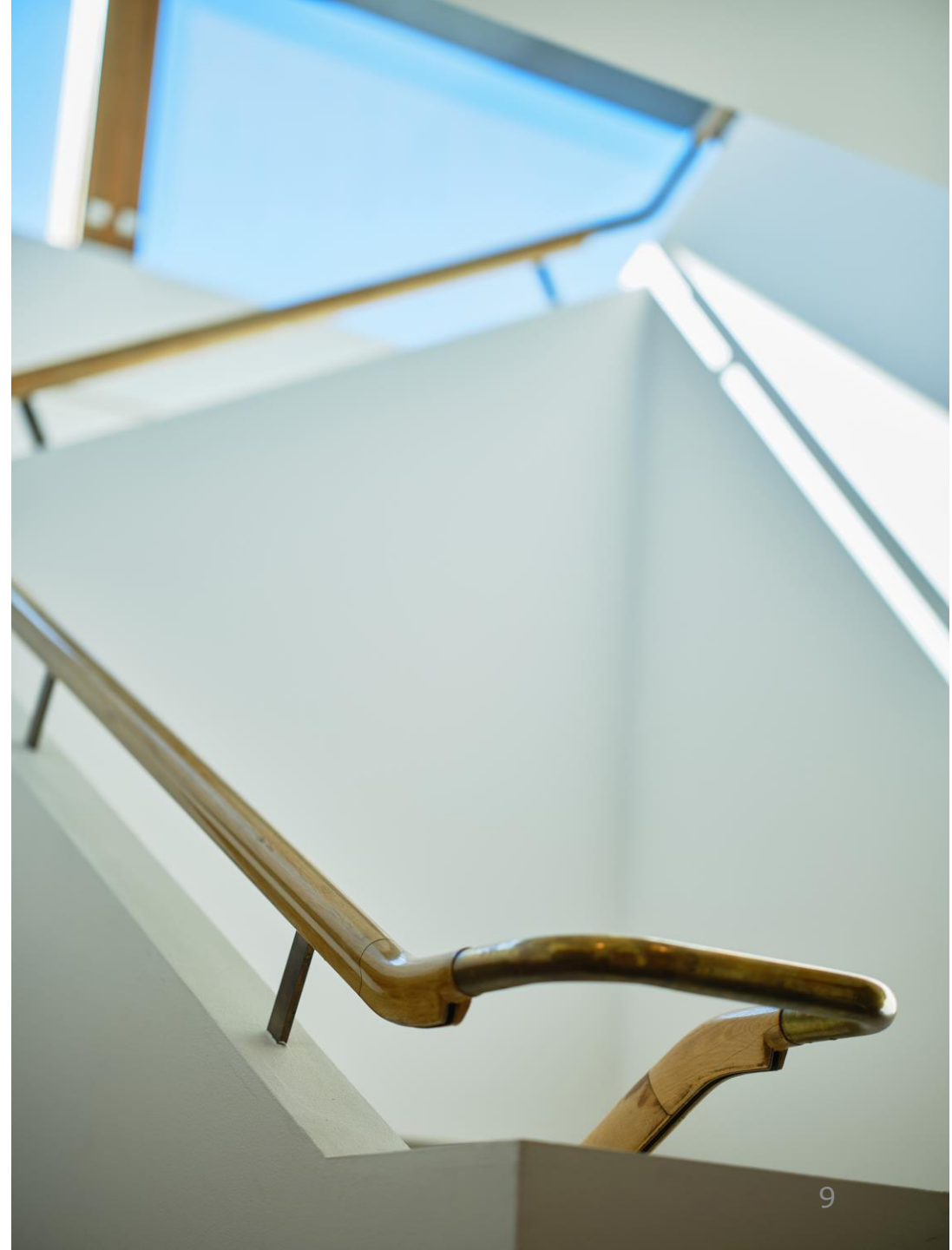
- Locked Box
- Completion accounts
- Ei mitään mekanismia

- Lähes kaikissa completion accounts – mekanismeissa oli mukana nettovelka-/nettokassakorjaus.
- Kahdessa kolmasosassa oli myös nettokäyttöpääomakorjaus.

Lähde: Eversheds Market Monitor

Kauppahintaerät ja Escrow

- Mikä osuus kauppahinnasta maksetaan täytäntöönpanon yhteydessä?
- Ostaja haluaa turvaa mahdollisia puutteita vastaan
- Myyjä haluaa turvata kauppahintasaamisensa
- Escrow tili - sulkutili



Earn-Out – ehdollinen lisäkauppahinta

- Jos kauppahinta perustuu (epävarmoin) tulevaisuuden odotuksiin – Earn-Out turvaa ostajan aseman ja myyjän etuna on mahdollisuus suurempaan kauppahintaan
- Jos myyjinä on avainhenkilöitä, antaa turvaa toiminnan jatkumiselle
- Lähinnä PK-yritysten kaupoissa



Earn-Outin laskeminen/määrittäminen

- Mihin Earn-Out sidotaan?
 - Liikevaihto
 - EBIT/EBITDA
 - Muuttujia voi olla paljon
 - Kynnys – katto – porrastus
 - Muu mittari? Esimerkiksi uusia asiakkaita?
 - Mikä on kaupan tavoite?
- Kuinka pitkäksi aikaa?
 - 6 kk – 3 vuotta tyypillisesti
- Millainen osuus kokonaiskauppahinnasta sidotaan Earn-Outiin?

Earn Out laskelman esimerkki (kauppakirjan liite)

Relevant Earn Out Period (= financial year of the Company)

	Sales
-	Cost of Sales

=	Gross margin
-	Administration costs
-	Selling costs
-	Research & Development costs
-	Other operating expenses
+	Other operating income
+	Result from associated companies

=	EBIT

+ Depreciation of tangible and amortization of intangible assets

- Write-up of tangible and intangible assets (excluding depreciation and write-up from discontinued operations)

= EBITDA

+ Possible add back items based on Schedule x.x

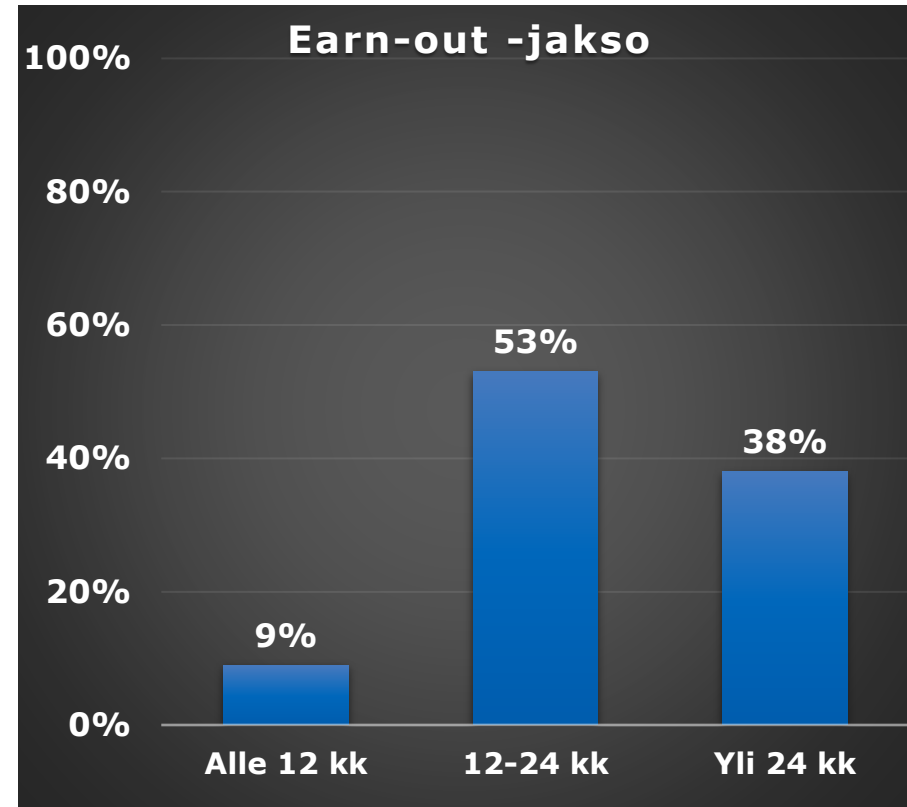
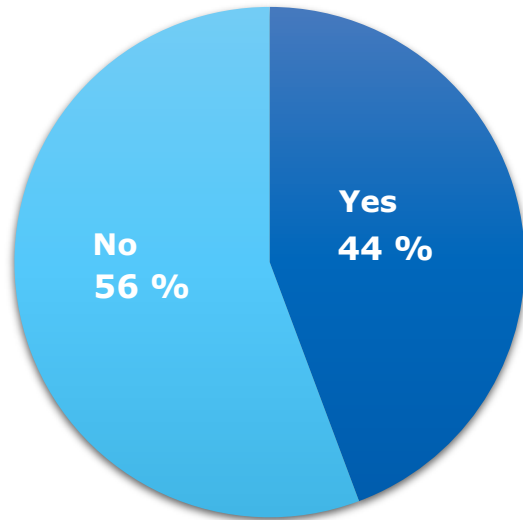
= EBITDA normalised (for Earn Out calculation)

X 0.75

= Earn Out Price for the relevant Earn Out Period

Lisäkauppahintamekanismit tilastoissa

Earn-out vai ei?



Lähde: Eversheds Market Monitor

Myyjä(t) työntekijänä

- Myyjän työsuhteen jatkuminen
 - Earn-Outin sitominen työsuhteen jatkumiseen?
 - Vaikutus verotukseen?
 - Palkan määrä
 - Aseman/vaikutusvallan säilyttäminen



Haasteita

- Earn outin laskeminen
 - Ovatko mittarit yksiselitteisiä?
 - Ovatko luvut vertailukelpoisia?
 - Onko pääsy relevantteihin tietoihin?
- Myyjän kontrolli vs ostajan vapaus
 - Myyjän ja ostajan erilainen tarkastelujakso
 - Ostajan tarve tehdä muutoksia
 - Onko ostajalla tarkoitus sulauttaa kohde tai muutoin integroida muuhun toimintaansa?
 - Immateriaalioikeudet
 - Konserniyhtiöiden väliset liiketoimet
 - Investointien vaikutus
- Mahdollisuus vaikuttaa tavoitteiden saavuttamiseen
 - Ennakoimattomat muutokset

Varautuminen kauppakirjassa

- Miten turvataan Earn-Outin toteutuminen?
 - kohteen pitäminen erillisenä, ei saa sulauttaa tms.
 - pääsy kirjanpitoon?
 - myyjän veto-oikeus
- Jos Ostaja haluaa toimia kohteen kanssa toisin?
 - Voidaan sopia että Earn-Out kertyy silti/eräännyty maksettavaksi ennenaikaisesti
 - Toimenpiteen vaikutusten eliminointi
 - Neuvottelumekanismit
- Mahdollisen kiistan (kevyempi) selvittelymenettely?



Yleisiä näkökulmia

- Sopimuksen selkeys ja yksiselitteisyys
 - Esimerkkilaskelmat
 - Minimoi riski tulkintaerimielisyyksistä
- Oikeat pohjatiedot
 - Due Diligence
- Oikeat mittarit
- Luotettava raportointi
- Varautuminen poikkeustilanteisiin



Lisätietoja

Henrik Sandholm

Partner

Henrik.sandholm@eversheds.fi

+358 40 900 2051

Peter Salovaara

Partner

Peter.salovaara@eversheds.fi

+358 40 507 6317