



UURAISTEN KUNTA

MARKKINATALOUSTOIMIJATESTI

15 KESÄKUUTA 2021

JULKINEN LIITE



IDEAS | PEOPLE | TRUST

BDO

UURAISTEN VALOKUITUVERKOT OY TAUSTA JA VAIHTOEHDOT

Taustaa

- ▶ Uuraisten Valokuituverkot Oy (Yhtiö) harjoittaa laajakaistaliiketoimintaa operoimalla, rakentamalla ja ylläpitämällä valokuituverkkoa pääasiassa Uuraisten kunnan (Kunta) alueella. Yhtiö tarjoaa valokuituyhteyksiä Uuraisissa kotitalouksille, yrityksille, julkiselle sektorille sekä operaattoreiden mobiiliverkkomastoihin. Tällä hetkellä tuottavia valokuituliittymiä on noin (poistettu, julkisuuslaki 524)
- ▶ Yhtiön perustettiin 2015 ja sen omistajina ovat paikallinen Verkko-osuuskunta Kuuskaista sekä Uuraisten kunta. Kunta omistaa yhtiön osakkeista 332, mikä vastaa noin 25% yhtiön koko osakekannasta.
- ▶ Yhtiön runkoverkko kattaa hyvin koko kunnan alueen ja mahdollisuus saada uusia asiakkaita on siten hyvä. Toisaalta yhtiön kannalta haasteena on, että keskimääräinen tilaajayhteyden pituus per liittymä on huomattavan pitkä, mikä on kasvattanut investointikustannusta per tuottava valokuituliittymä.
- ▶ Yhtiön toiminta on ollut tappiollista. Tekemämme suppean markkinavertailun perusteella yhtiön hinnoittelu on markkinaehtoista.
- ▶ Valokuituverkkoinvestointia varten Yhtiö on nostanut pankkilainaa. Alkuperäinen lainasumma oli noin 2,8m€. Lainan korko on noin 1,85%. Kyseinen pankkilaina on vakuudetonta, mutta sillä on Uuraisten kunnan takaus. Uuraisten kunnalla on puolestaan vastavakuutena yritysliittymä yhteensä 3m€.
- ▶ Uuraisten kunta on lainoittanut Yhtiötä antamalla Yhtiölle pääomalainaa. Laina pääoma on 200 tuhatta euroa ja tilikauden 2020 lopussa (30.6.2020) lainalle oli kertynyt korkoa 3 tuhatta euroa. Lisäksi Kunta on lainoittanut yhtiötä vaihtovelkakirjalainalla. Vaihtovelkakirjalainan korko on 8%.
- ▶ Kunnan antama vaihtovelkakirjalaina antaa kunnalle oikeuden konvertoida vaihtovelkakirjalainan lainapääoma Yhtiön osakkeiksi suhteessa Yhtiön velattomaan arvoon.
- ▶ Arviomme mukaan Yhtiö ei tuota sellaista operatiivista kassavirtaa, joka mahdollistaisi Yhtiön kaikkien korkojen maksun sekä lainojen lyhentämisen lainasopimusten mukaan. Koska yhtiön tuottama kassavirta menee lainojen maksuun, ei yhtiön osakkeilla ole tällä hetkellä käytännössä olennaista arvoa.

Markkinataloustoimijatestin lähtökohdat

- ▶ Tehtävänäme on tehdä valtiotukisääntelyyn liittyvä markkinataloustoimijatesti. Asiaa on selvitetty tarkemmin erillisessä muistiossa.
- ▶ Mikäli Yhtiö ei saa ulkopuolista rahoitusta, se ei selviä velvoitteistaan. Käsityksemme mukaan lopputuloksena olisi joko Yhtiön vapaaehtoinen likvidointi tai konkurssi.
- ▶ Likvidoinnissa (vaihtoehto A) Kunta joutuu takausvastuunsa perusteella maksamaan jäljellä olevan pankkilainan pankille. Yrityskiinnitysten perusteella Yhtiön varat (verkko) siirtyisivät kunnalle. Kunnan tappioksi muodostuu siten pankkilainojen maksun sekä yhtiön omaisuuden realisoinnista saatavan myyntihinnan erotus.
- ▶ Toisena vaihtoehtona (vaihtoehto B) on, että Kunta rahoittaa Yhtiön toimintaa niin, että Yhtiö selviää pankkilainansa koroista sekä lyhennyksistä eikä ajaudu konkurssiin. Kun Yhtiö on saanut pankkilainan maksettua, voi Kunta Yhtiön velkojana ottaa Yhtiön omaisuuden haltuunsa.
- ▶ Markkinatoimija valitsisi näistä kahdesta vaihtoehdosta sen, joka tuottaisi pienimmän tappion ottaen huomioon yhtiöön sitoutuvan pääoman tuottovaatimuksen. Sitoutuvan pääoman tuottovaatimuksena olemme käyttäneet määrittämämme Yhtiön pääoman keskimääräistä tuottovaatimusta.
- ▶ Seuraavalla sivulla on esitetty vaihtoehto A:n kustannus Kunnan näkökulmasta
- ▶ Vaihtoehto B:ssä oletamme, että Yhtiön osakkeet tai Yhtiön liiketoiminnan on Kunnan omistuksessa tarkastelukauden päättyessä vuonna 2035. Kunnan saamalle tuotolle ei ole olennaista, että käyttääkö Kunta vaihtovelkakirjaan sisältyvää optiota muuttaa lainapääoma osakkeiksi vai säilyykö Kunta Yhtiön velkojana.

Lähteet

Keskeisimpinä lähteinä ovat olleet Kunnalta ja Yhtiöltä saatu materiaali, kuten viimeisin tilinpäätös sekä yhtiön tekemät taloudelliset ennusteet. Emme ole arvioineet tämän aineiston luotettavuutta ja oikeellisuutta. Aineistossa esitettyjen tietojen käyttö laskelmissa on esitetty diassa 5.

Lisäksi BDO on hyödyntänyt BDO:n saamaansa markkinatietoa valokuituverkkojen toteutuneista kauppahinnoista sekä yleisesti käytettyjä tietokantoja kuten Damodaran Online.

KUNNAN VAIHTOEHTOJEN VERTAILU

Kunnalla on mahdollisuus (A) likvidoida Yhtiö sekä realisoida pankkilainan maksamisesta aiheutuvat tappiot tai (B) jatkaa Yhtiön toimintaa kunnes pankkivelka on suoritettu

Vaihtoehto A: Konkurssi, likvidaatio sekä Uuraisten Valokuituverkot Oy:n omaisuuden realisointi

- ▶ Uuraisten kunta maksaa jäljellä olevan pankkilainan hyödyntäen Yhtiön omaisuuden myynnistä/realisoinnista saatavia varoja
- ▶ Vaihtoehto pienentää merkittävästi yhtiöön liittyviä taloudellisia riskejä; kunnalle ei jää järjestelystä Yhtiöön liittyviä vastuita.
- ▶ Vaihtoehdon A kokonaiskustannus Kunnalle perustuu seuraaviin oletuksiin:
 - **Hinta per liittymä:** 1 700 € per liittymä perustuu BDO:n markkinatietoon
 - **Tuottavien liittymien määrä:** poistettu, julkisuuslaki §24
 - **Myyntikustannus:** Oletamme että likvidoinnista aiheutuva kustannus on 3,0% myyntihinnasta
 - **Lainojen maksu:** Perustuu viimeisen tilinpäätöksen tietoihin lyhyt- sekä pitkäaikaisista lainoista rahoituslaitoksille
- ▶ **Vaihtoehdossa A Kunnan tappion määrä (maksettavaksi tuleva määrä) olisi noin 1,6m€**

| Vaihtoehto A: Konkurssi, likvidaatio ja omaisuuden realisointi (€'000) | |
|--|------------------------------|
| Hinta per liittymä (euroa) | 1 700 |
| Tuottavien liittymien määrä 8.6.2021 | poistettu, julkisuuslaki §24 |
| Valokuituverkon myyntihinta | 663 |
| Myyntikustannus | (20) |
| Lainojen maksu | (2 250) |
| Yhteensä | (1 606) |

Vaihtoehto B: Kunta jatkaa Uuraisten Valokuituverkot Oy:n rahoittamista

- ▶ Yhtiön tulee maksaa 15 300 euroa kuukaudessa lainanlyhennyksiä sekä korkoja pankille. Yhtiön kassavirta ei kuitenkaan mahdollista näiden maksua, jolloin kunnan tulee rahoittaa toimintaa niiltä osin, joihin Yhtiön oma tulorahoitus ei riitä
- ▶ Tässä vaihtoehdossa Kunnan rahoituskulut jakautuvat usealle vuodelle pitkälle tulevaisuuteen ja lainaa lyhennetään tasaisesti vuoteen 2035 asti, jolloin Yhtiön omaisuus realisoidaan
- ▶ Vaihtoehdossa tulevaisuuden kassavirtojen nykyarvo arvioidaan markkinaehtoisen pääoman kustannuksen perusteella, jonka vuoksi kassavirtojen nykyarvo on selvästi nimellisarvoa alhaisempi
- ▶ Olemme arvioineet, että markkinatoimija arvioisi yhtiön keskimääräiseksi pääoman kustannukseksi noin 10 prosenttia. Yhtiön vieraan pääoman kustannus (pankkilainan korko alle 2%) alittaa tämän selvästi, mikä parantaa toiminnan jatkamisen kannattavuutta.
- ▶ Vaihtoehdossa taloudelliset riskit jäävät kunnalle; kunnan on huolehdittava, että Yhtiön toimintaa jatketaan tehokkaasti sekä markkinaehtoisesti, jolloin Kunta pääsee käyttämään Yhtiön operatiivista kassavirtaa pankkilainasta aiheutuvien velvoitteiden täyttämiseen.
- ▶ Valokuituverkot kuluvat ja kuidun uusimiseen liittyvät kustannukset voivat heikentää tulevaisuuden myyntihintaa.

| Vaihtoehto B: Kunta jatkaa yhtiön rahoittamista (€'000) | |
|---|--------------|
| Yhtiön rahoitustarpeen nykyarvo | (865) |
| Yhtiön myyntihinnan nykyarvo | 240 |
| Yhteensä | (626) |

- ▶ Yhtiön rahoitustarpeen nykyarvo: vuoteen 2035 ulottuvan pankkilainan koroista sekä lyhennyksistä muodostuvien tulevaisuuden velvoitteiden nykyarvo laskettuna noin 10%:n keskimääräisellä pääoman kustannuksella.
- ▶ Yhtiön tai liiketoiminnan myyntihinnan nykyarvo: tulevaisuuden myyntihinta perustuu samoihin oletuksiin kuin Vaihtoehto A:ssa. Sen lisäksi oletamme liittymien määrän kasvavan 50 kappaleella sekä hinnan nousevan inflaation (2,0%) vaikutuksesta.
- ▶ **Vaihtoehdossa B Kunnan tappion nykyarvo on noin 0,6m€.**

VAIHTOEHTOJEN VERTAILU

Kassavirtalaskelma, kunnan rahoitustarve

(Ei julkinen. Peruste: laki viranomaisten toiminnan julkisuudesta §24 mon 20.)

VAIHTOEHTOJEN VERTAILU

Laskelmien oletukset

Keskeiset oletukset

| | | |
|--|---|--------------------------------------|
| Pääoman kustannus (WACC) | A | 10 % |
| Laskelmien aloitusajankohta | B | 2020 tilikauden loppu |
| Tuottavat liittymät (per 8.6.2021) | C | poistettu, julkisuuslaki §24 |
| Potentiaaliset liittymät tulevaisuudessa | D | 440 |
| Inflaatio (myyntihinta, kulut ja tuotot) | E | 2.0% |
| Tulojen ja menojen kasvu | F | Yhtiön oma arvio sekä BDO:n oikaisut |
| Myyntihinta | G | 1 700 € per liittymä |
| Myyntivuosi (vaihtoehto B) | H | 2035 |
| Ei uusia liittymiä TK26 jälkeen | I | |
| Lainat rahoituslaitoksilta (tilinpäätöksen mukaan) | J | 2.25m |

| | |
|---|---|
| A | <ul style="list-style-type: none">▶ Painotettu pääoman kustannus koostuu mm. inflaatio-oletuksesta, markkinariksipreemiosta, yrityskohtaisesta preemiosta sekä vieraan pääoman kustannuksesta▶ Perustuu BDO:n analyysiin sekä käyttämiimme tietokantoihin |
| B | <ul style="list-style-type: none">▶ Laskelmat on tehty viimeisimmän tilinpäätöksen tietoihin perustuen |
| C | <ul style="list-style-type: none">▶ Saamamme tiedon mukaan tuottavien liittymiä on 8.6.2021 (poistettu) |
| D | <ul style="list-style-type: none">▶ Oletamme että realistinen liittymäpotentiaali on yhteensä noin 440 liittymää▶ Yhtiön oman arvion mukaan liittymien määrän potentiaali on noin 490▶ Alempi liittymäpotentiaali vähentää vaihtoehdon B houkuttelevuutta |
| E | <ul style="list-style-type: none">▶ Oletamme että inflaatio on noin 2% |
| F | <ul style="list-style-type: none">▶ Oletamme että liittymien määrä ei kasva vuoden 2026 jälkeen, minkä vuoksi liikevaihto on alhaisempi kuin Johdon ennusteessa▶ Oletamme kulujen kasvun hieman ennustetta suuremmaksi |
| G | <ul style="list-style-type: none">▶ Myyntihinta perustuu BDO:n markkinatietoon vastaavien pienten paikallisvalokuituverkkojen myyntihinnasta |
| H | <ul style="list-style-type: none">▶ Vaihtoehto A:n myyntiajankohdaksi on oletettu nykyhetki▶ Vaihtoehto B:n myyntiajankohta on vuosi 2035, jolloin pankkilaina on kokonaisuudessaan maksettu tämänhetkisen lyhennysaikataulun mukaan▶ Pankkilainan lyhennysaikataulu perustuu oletukseen, että laina-aika ei pidenny esimerkiksi korkojen nousun johdosta |
| I | <ul style="list-style-type: none">▶ Oletamme että liittymien määrä ei kasva vuoden 2026 jälkeen, minkä vuoksi liikevaihto on alhaisempi kuin Johdon ennusteessa |
| J | <ul style="list-style-type: none">▶ Vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaan rahoituslaitoslainat olivat noin 2,25m€ |