

## **Alva-yhtiöt Oy:n vähemmistöosuuden myyntiprosessin jatkaminen**

D/3614/00.01.00.03/2019

Asian valmistelijat Lasse Leppä, puh. 014 266 3755 ja Jukka Ojalainen, puh. 014 266 3346

### **Asian tausta**

Alva-yhtiöt Oy (Alva, ent. Jyväskylän Energia Oy) on kaupungin 100 %:sti omistama tytäryhtiö. Alvan toimintaympäristö on viime vuosina ollut merkittävässä ja jopa kiihtyvässä muutoksessa. Esimerkkinä tästä ovat yritysten yhteenliittymät, teknologioiden tuomat haasteet sekä yhä voimistuvat vastuullisuus- ja ympäristövaateet asiakkaiden ja yhteiskunnan suunnalta.

Alva on vastannut toimialan murrokseen liittyviin haasteisiin sekä mahdollisuuksiin ja hakenut laajentamisstrategiansa mukaista vahvaa kasvua. Alva on mm. ollut mukana perustamassa sähkönmyynnin yhteisyritystä (Väre Oy), ostanut Wiitaseudun Energia Oy:n koko osakekannan ja kehittänyt vesiliiketoiminnan Pisara -palveluja tähtäimenään kansalliset ja kansainväliset markkinat.

### **Omistuksen vaihtoehtojen arviointi**

Kaupunki harjoittaa aktiivista omistajapolitiikkaa ja seuraa Alvan toimintaa ja asemaa muuttuvassa toimintaympäristössä. Kaupunki on vuoden 2019 aikana tehnyt tausta-arvioita Alva-yhtiöt Oy:n omistuksen eri vaihtoehtoista. Asiaa on esitelty konsernijaostossa 27.5. ja kaupunginhallituksessa 3.6.2019, jonka pohjalta on päätetty tehdä omistusvaihtoehtoista esiselvitys.

Esiselvityksen tarkoituksena oli arvioida Alvan omistuksen vaihtoehtoja ja tarkemmin vähemmistöosuuden myyntivaihtoehtoa. Esiselvityksessä on tarkasteltu seuraavia osa-alueita: Järjestelyn rakenteen tarkentaminen, osakassopimuksen pääkohdat, kriteerien luominen omistajakumppanille, alustava kartoitus mahdollisista kumppaneista, riskianalyysi, arvonnääritys, kilpailutuksen ja omistusjärjestelyn toteutustapa, järjestelyn vaikutusten arviointi (kaupunki ja yhtiö) sekä yritysjärjestelyn aikataulutus.

Esiselvityksestä pyydettiin tarjoukset neljältä taholta ja selvityksen teki kokonaistaloudellisesti parhaan tarjouksen antanut KPMG. Tarjous sisältää optiona neuvonannon mahdollisen yritysjärjestelyn loppuun saattamisessa.

### **Esiselvityksen tulokset**

*Yritysjärjestelyn rakenne.* Esiselvityksen rakenteellisina vaihtoehtoina on tarkasteltu yhtiön toiminnan jatkamista nykyrakenteella, koko yhtiön myyntiä sekä tarkemmin vähemmistöosuuden myyntiä. Vähemmistöosuuden myyntivaihtoehdossa myytävä osuus Alva-yhtiöt Oy:n osakkeista ja kaupungin yhtiölle myöntämästä (150 M€) antolainasta olisi 30 – 40 %, jolla arvioidaan saavutettavan kattava sijoittajakiinnostus parhaan mahdollisen arvostustason saavuttamiseksi. On mahdollista, että vähemmistöosuuden myynnin

kokonaisuuteen liittyy Alvan pääomarakenteen järjestely vieraan pääoman ehtoisemmaksi nykytilaan verrattuna. Yhtiön mahdollista pääomarakenteen muutosta ja sen vaikutuksia yhtiön taloudelliseen asemaan tullaan arvioimaan osana yrityskauppaprosessia.

*Osakassopimuksen pääkohdat.* Osakassopimuksella sovitaan yhtiön johtamisen ja omistamisen kannalta keskeiset asiat. Sovittavia hallinnon ja päätöksenteon periaatteita ovat mm. hallituksen jäsenten lukumäärä sekä linjavedot ja tavoitteet yhtiön tuloutuksen ja osingonjaon osalta. Osakassopimuksessa voidaan myös mainita, että osapuolet sitoutuvat yhtiön pitkäaikaiseen kehittämiseen. Mahdollisen vähemmistöosuuden myynnin jälkeen kaupungilla säilyisi Alvan hallituksessa enemmistö ja osakassopimuksessa voitaisiin mainita, että yhtiön kotipaikkana sekä pääkonttorin paikkana on Jyväskylä. Osakassopimuksen liitteeksi otetaan liiketoimintasuunnitelma. Osakassopimuksen ja siihen liittyvän liiketoimintasuunnitelman laatiminen ovat keskeisimmät asiakirjat yrityskauppaprosessin ja riskienhallinnan näkökulmasta.

*Kriteerit omistajakumppanille ja kartoitus mahdollisista kumppaneista.* Arvioitavia kriteerejä omistajakumppanille ovat mm. sijoittajan hallitseman rahaston kokoluokka, sijoittajan toimialakokemus ja kokemus sijoittamisesta julkisen sektorin yhtiöihin. Lisäksi kriteereinä on arvioitava sijoittajan tyypillistä sijoitushorisonttia ja vastuullisuuteen liittyviä kysymyksiä. Mahdollisia omistajakumppaniehdokkaita ovat ulkomaiset ja kotimaiset infrastruktuurisijoituksiin keskittyvät yhtiöt ja rahastot sekä kotimaiset eläkeyhtiöt. Vähemmistöomistuksesta voivat olla kiinnostuneita myös kotimaiset ja pohjoismaiset energiayhtiöt.

*Riskianalyysi.* Suunniteltu yritysjärjestelyprosessi on kokonaisuudessaan monimutkainen ja korostaa huolellisen valmistautumisen merkitystä. Kaupungille tulee olla selvää, mitä kokonaisuutta ja omistusosuutta ollaan myymässä ja mitä yhteisomistajuus tulevaisuudessa merkitsee. Omistusjärjestelyn jälkeisenä aikana on mahdollista, että yhtiön omistajien välille syntyy ristiriitoja yhtiön päätöksentekoon ja kehittämiseen liittyen. Riskiin varautumisen keskiössä on myyntiprosessin aikana laadittavan osakassopimuksen ehdot ja sopimuksen liitteenä oleva liiketoimintasuunnitelma, jossa kuvataan yhtiön kehityksen keskeiset elementit (esimerkiksi investointisuunnitelma ja linjanvedot mahdollisista kuluttajahintojen määrittelyperusteista sekä hintojen korotusten rajoitukset). On myös mahdollista, että vähemmistöomistaja päättää irtautua omistuksestaan jossain vaiheessa, jolloin osuudelle etsitään uusi omistaja. Tämän kaltaisia tilanteita varten osakassopimuksessa tulee olla selkeät kirjaukset menettelytavoista. Osakassopimuksella on esimerkiksi mahdollista rajata osakeomistuksen edelleen siirrettävyyttä. Lähtökohtana on kuitenkin se, että kaupunki etsii vähemmistöosuuden ostajaksi yhtiön pitkäaikaiseen kehittämiseen sitoutuvaa omistajakumppania.

*Arvonmäärittäminen.* Alvan arvonmäärittäminen on tehty yhtiön voimassa olevien taloussuunnitelmien sekä markkinoilta saatavan informaation perusteella. Energiatoimialan yritysten arvostustasot ovat nousseet viime vuosina

merkittävästi ja arvonmäärityksen perusteella vähemmistöosuuden myynnin kauppahinnan arvioidaan olevan merkittävä.

*Kilpailutuksen ja omistusjärjestelyn toteutustapa.* Riittävän kilpailullisen tilanteen ja parhaan mahdollisen taloudellisen lopputuloksen varmistamiseksi vähemmistöosuuden myynnistä on tarkoituksenmukaista järjestää kansainvälinen tarjouskilpailu. Jatkoneuvottelut käydään omistajakumppaniksi soveltuvien parhaiden tarjousten jättäneiden tahojen kanssa. Tarkoituksenmukaisin menettelytapa on se, että jatkoneuvotteluihin valittaisiin 2-3 potentiaalisinta omistajakumppania.

*Järjestelyn vaikutusten arviointi.* Vähemmistöosuuden myynnistä on saatavissa merkittävä myyntivoitto, joka vahvistaa kaupungin tasetta ja kassavaroja. Kaupungin jatkossa saama tuloutus yhtiöstä pienenee myytävän osuuden verran. Alvan tilinpäätöslukuihin transaktiolla ei ole vaikutusta. Mikäli vähemmistöosuuden myyntiin liittyy Alvan pääomarakenteen järjestely vieraan pääoman ehtoisemmaksi nykytilaan verrattuna, lisää järjestely Alvan rahoitukseen liittyviä riskejä. Uuden omistajakumppanin intressissä on kuitenkin Alvan arvon ja toimintakyvyn varmistaminen ja parantaminen. Uuden omistajakumppanin mukaantulo lisää yhtiön resursseja sen strategian toteuttamiseksi.

*Yritysjärjestelyn aikataulutus.* Mikäli yritysjärjestelyä päätetään edistää, kestää yrityskauppaprosessi eri vaiheineen noin 6 kuukautta (yrityskaupan tarkempi suunnittelu, markkinointi, alustavat tarjoukset, ns. due diligence vaihe sekä lopulliset tarjoukset ja neuvottelut).

### **Kaupungin tavoitteet ja reunaehdot yritysjärjestelylle**

Mikäli kaupunginhallitus päättää edistää Alvan yritysjärjestelyä, on tarkoituksenmukaista asettaa tavoitteet ja reunaehdot, jonka puitteissa yritysjärjestelyn valmistelua voidaan jatkaa.

Kaupungin tavoitteet yritysjärjestelylle:

- Ammattimaisen omistajakumppanin mukaantulo, johtamisen ja hallitustyöskentelyn sekä tuotantorakenteen kehittäminen pitkän aikavälin strategian mukaisesti.
- Pääomien kierrätys kaupungin elinvoiman ja investointikyvyn parantamiseksi.
- Energia- ja vesitoimialan murroksen tunnistaminen sekä kasvun ja uuden liiketoiminnan myötä tulevien uusien riskien hajauttaminen.

Kaupungin reunaehdot yritysjärjestelylle:

- Kaupungin enemmistöomistus (määräysvalta) yhtiössä on säilytettävä, jotta omistajaohjaus, kohtuullinen hinnoittelu, toimintaedellytykset ja ilmastotavoitteiden toteutuminen voidaan varmistaa.
- Vuotuinen tuloutus on varmistettava järjestelyn jälkeen. Tällä hetkellä kaupungin tuloutus perustuu 150 miljoonan euron antolainan korkotuottoon, joka on 8,9 miljoonaa euroa vuodessa. Antolaina erääntyy 29.12.2020, jolloin

laina tulee uudelleen hinnoiteltavaksi. Korkotuoton lisäksi kaupunki on vuosittain arvioinut mahdollisuuden osingonnostoon. Vuoden 2020 talousarviossa osingon tasoksi on määritetty 4,0 miljoonaa euroa.

- Osakkeen hyvä arvostustaso, jonka arvioidaan olevan saavutettavissa nykyisessä markkinatilanteessa.
- Sijoitussuunnitelman laatiminen siten, että pääomien kierrätyksellä vahvistetaan kaupungin taloudellista asemaa ja elinvoimaa.

### **Johtopäätökset ja jatkoprosessi**

Vähemmistöosuuden myynnillä kaupunki pystyy hajauttamaan omistukseen liittyvää riskiä muuttuvassa toimintaympäristössä ja saa kaupasta todennäköisesti merkittävän rahavastikkeen. Taseen kierrättämisessä onnistumiseksi olennaista on myös se, että kauppaprosessin lisäksi vapautuvien kassavirtojen sijoitussuunnitelma laaditaan huolellisesti. Myytävä vähemmistöosuus on 30 – 40 % ja tarkka osuus täsmentyy osakkeiden kilpailutusprosessin yhteydessä. Enemmistöomistajana kaupunki pystyy toteuttamaan omistajaohjaukseen edelleen kaupunginvaltuuston päättämän omistusintressinsä (strateginen ja taloudellinen) mukaisesti. Tehdyn esiselvityksen perusteella on arvioitavissa, että vähemmistöosuuden myynti voidaan toteuttaa siten, että edellä kuvatut tavoitteet ja reunaehdot toteutuvat.

Alvan vähemmistöosuuden myyntitulo on kertaluonteinen satunnainen tulo. Satunnaisella tulolla ei voida rahoittaa pysyviä kiinteitä menoja.

Sijoitussuunnitelman päälinjat ovat seuraavat (sijoitussuunnitelmaa tarkennetaan myyntiprosessin kuluessa): 1) Kohdennetut investoinnit kaupungin elinvoiman ja vetovoiman parantamiseksi 2) Lainamäärän arviointi ja lainojen poismaksu/ lainakannan kasvun leikkaaminen 3) Pitkäaikainen sijoitustoiminta erikseen luotujen periaatteiden mukaisesti. Mahdollista myyntituloa ei tulla korvamerkitsemään ennalta mihinkään yksittäiseen hankkeeseen, vaan se vahvistaa kokonaisuutena kaupungin investointikykyä kaupungin kasvun rahoittamiseksi.

Jyväskylän kaupunkikonsernin omistajaohjauksen periaatteiden ja konserniohjeen (KV 27.11.2017/138) mukaisesti kaupungin omistusintressi Alva-yhtiöt Oy:öön nähden on sekä strateginen että taloudellinen. Hallintosäännön 10 §:n mukaisesti strategisesti merkittävien tytäryhtiöiden osakkeiden myynnistä päättää kaupunginvaltuusto. Yritysjärjestelyn selvityksen tilannetta on esitelty kaupunginvaltuustolle 28.10. ja 9.12.2019

Vähemmistöosuuden myynnistä tullaan laatimaan yksilöity aikataulu ja prosessin aikana kaupunginvaltuusto ja kaupunginhallitus pidetään informoituna järjestelyn etenemisestä sekä keskeisten myyntiin vaikuttavien asiakirjojen valmistelusta.

### Konserniohjausryhmän lausunto:

Konserniohjausryhmä puoltaa Alva-yhtiöt Oy:n vähemmistöosuuden myyntiprosessin jatkamista. Yrityskaupan rakennetta on vielä syytä täsmentää prosessin etenemisen yhteydessä. Alvan taserakenteen uudelleenjärjestelyvaihtoehdot ja niihin liittyvät vaikutukset ja riskit on arvioitava

vielä tarkemmin liittyen SVOPin ja antolainan käsittelyyn lyhyellä ja pitkällä aikavälillä. Lisäksi neuvottelutuloksen mukaisesta sopimuskokonaisuudesta tulee tehdä vaikutusten arviointi ja riskianalyysi.

## **Kaupunginjohtaja Koiviston ehdotus**

Kaupunginhallitus päättää, että

1. Kaupunki asettaa seuraavat tavoitteet Alva-yhtiöt Oy:n yritysjärjestelylle:
  - Ammattimaisen omistajakumppanin mukaantulo, johtamisen ja hallitustyöskentelyn sekä tuotantorakenteen kehittäminen pitkän aikavälin strategian mukaisesti.
  - Pääomien kierrätys kaupungin elinvoiman ja investointikyvyn parantamiseksi.
  - Energia- ja vesitoimialan murroksen tunnistaminen sekä kasvun ja uuden liiketoiminnan myötä tulevien uusien riskien hajauttaminen.
2. Kaupunki asettaa seuraavat reunaehdot Alva-yhtiöt Oy:n yritysjärjestelylle:
  - Kaupungin enemmistöomistus (määräysvalta) yhtiössä on säilytettävä, jotta omistajaohjaus, kohtuullinen hinnoittelu, toimintaedellytykset ja ilmastotavoitteiden toteutuminen voidaan varmistaa.
  - Vuotuinen tuloutus on varmistettava järjestelyn jälkeen.
  - Osakkeen hyvä arvostustaso.
  - Sijoitussuunnitelman laatiminen siten, että pääomien kierrätyksellä vahvistetaan kaupungin taloudellista asemaa ja elinvoimaa.
3. Alva-yhtiöt Oy:n vähemmistöosuuden myynnin valmistelua jatketaan osakkeiden myynnille asetettujen tavoitteiden ja reunaehtojen puitteissa. Kaupungin tavoitteena on löytää pitkäaikainen omistajakumppani, joka tuo lisäarvoa Alvan liiketoiminnan kehittämiseen ja kasvuun.
4. Myytävä vähemmistöosuus on 30 – 40 % yhtiön osakekannasta ja vastaava osuus kaupungin yhtiölle myöntämästä 150 miljoonan euron antolainasta.
5. Osana myyntiprosessia selvitetään oman pääoman palauttamisen (SVOP) mahdollisuus ja yhtiön pääomarakenteen järjestely vieraan pääoman ehtoisemmaksi nykytilaan verrattuna. Osana myyntiprosessia selvitetään myös muut Alvan taserakenteen uudelleenjärjestelyvaihtoehdot liittyen SVOPin ja antolainan käsittelyyn lyhyellä ja pitkällä aikavälillä ja siihen liittyvät vaikutukset yhtiön talouteen.
6. Osakekaupan neuvottelutuloksen mukaisesta sopimuskokonaisuudesta tehdään tarkennettu vaikutusten arviointi ja riskianalyysi.
7. Yrityskaupan neuvonannosta tehdään sopimus KPMG:n kanssa, joka on laatinut yritysjärjestelyn esiselvityksen.

-----

Keskustelun aikana Teemu Torssonen ehdotti seuraavaa:

*"Riskit ja epävarmuudet huomioon ottaen Alva-yhtiöt Oy:n vähemmistöosuuden myynnin valmistelua ei jatketa, vaan rakenteellisina vaihtoehtona yhtiön*

*toimintaa jatketaan nykyrakenteella. Näin kaupunki säästää myös resurssit, jotka muodostuvat suorasti ja epäsuorasti vähemmistöosuuden myynnin valmistelun jatkamisesta.”*

Koska muutosehdotusta ei kannatettu, puheenjohtaja totesi sen raukeavan.

Keskustelun aikana Tomi Kuosmanen ehdotti seuraavaa:

*”Hylätään kaupunginjohtajan päätösehdotus ja palataan asiaan heti kun saamme kunnollisen riskianalyysin.”*

Koska muutosehdotusta ei kannatettu, puheenjohtaja totesi sen raukeavan.

Päätös Päätösehdotus hyväksyttiin.

Tuomo Kantola esitteli asiaa ennen päätöksentekoa.