

Boreon ja Sievi Capitalin yhdistymissopimus 29.9.2021



UKK - Sievi Capital Oyj

Miten Sievi Capitalin hallitus päätyi esittämään yhdistymistä?

Sievi Capitalin huhtikuun lopussa 2021 valittu hallitus aloitti keväällä strategiatyön yhtiön tulevaisuuden vaihtoehtojen selvittämiseksi. Mikä vaihtoehto loisi osakkeenomistajille eniten arvoa: jatko pääomasijoittajana, muuttuminen monialakonserniksi tai sarjayhdistelijäksi vai yhdistyminen jonkun toisen yrityksen kanssa? Apuna käytettiin kokenutta taloudellista neuvonantajaa.

Strategiatyön käynnistyttyä Sievi Capitalin suurin omistaja Preato Capital ehdotti hallitukselle yhtenä vaihtoehtona, että se tutkisi Boreon kanssa yhdistymisen mahdollisia hyötyjä ja edellytyksiä.

Hallitus jatkoi strategiatyötä, johon Preaton edustajat eivät osallistuneet. Huolellisen strategia-analyysin jälkeen Sievi Capitalin hallitus päätyi siihen, että paras vaihtoehto olisi strategian muuttaminen pääomasijoitusyhtiöstä sarjayhdistelijäksi, ja yhdistyminen Boreon kanssa olisi nopein tapa toteuttaa tämä strateginen muutos. Neuvottelut Boreon kanssa käynnistettiin.

Molempien osapuolten neuvottelijoina toimivat pääomistajasta Preato Capitalista riippumattomat hallituksen jäsenet.

Molemmilla osapuolilla oli omat tavoitteensa neuvotteluissa. Perusteellisten neuvottelujen jälkeen ja asiantuntijoiden näkemykseen perustuen päädyttiin lopputulokseen, joka oli Sievi Capitalin omistajien kannalta paras saavutettavissa oleva.

Mikä on ollut Preato Capitalin rooli yhdistymisen suunnittelussa?

Keväällä uusi hallitus päätti käynnistää Sievi Capitalissa strategiaselvityksen. Sievi Capitalin suurin omistaja Preato Capital ehdotti toukokuussa Sievi Capitalin hallitukselle Sievi Capitalin ja Boreon yhdistämistä johtavaksi sarjayhdistelijäksi. Preaton pääomistaja Simon Hallqvist jättäytyi ehdotuksen myötä pois hallituksen strategiatyöstä. Hallituksen muut jäsenet viimeistelivät strategiset valinnat, valitsivat neuvonantajat ja käynnistivät neuvottelut Boreon kanssa. Aiesopimuksen solmimisen yhteydessä Preato Capital ilmoitti tukevansa suunniteltua yhdistymistä.

Selvittikö Sievi Capitalin hallitus neuvotteluprosessin aikana muita vaihtoehtoja Sievi Capitalin strategian osalta kuin yhdistymisen Boreon kanssa tai jatkamisen itsenäisenä pörssiyhtiönä?

Sievi Capitalin hallitus on tehnyt huolellisen strategia-analyysin. Arvioidessaan yhtiön strategisia vaihtoehtoja, yhdistyminen Boreon kanssa uuden johtavan sarjayhdistelijän luomiseksi Suomen markkinoille osoittautui hallituksen ja sen käyttämän strategisen neuvonantajan mielestä eniten omistaja-arvoa luovaksi ratkaisuksi. Sievi Capitalin osakkeenomistajat voivat yhdistymisen myötä jatkaa uuden, aiempaa nopeammin kasvavan yhtiön omistajina.

Muita strategisia vaihtoehtoja, joita Sievi Capitalin hallitus on arvioinut, olivat mm. jatkaminen nykyisellä sijoitusyhtiömallilla, monialakonserniksi muuntautuminen ja yhdistyminen toisen yhtiön kanssa. Boreon kanssa yhdistyminen toisi hallituksen ja sen neuvonantajan mielestä eniten etuja omistaja-arvon näkökulmasta.

Onko sopimuksen perustana oleva vaihtosuhde 40/60 hyvä Sievi Capitalin osakkeenomistajille?

Vaihtosuhde on selvästi neuvotteluajankohdan markkina-arvojen suhdetta parempi ja hallituksen mielestä hyvä kaikille Sievi Capitalin osakkeenomistajille, jotka uuden yhtiön omistajina pääsevät hyötymään laajemmasta liiketoimintaportfoliosta, riskien hajautuksesta ja nopeammasta kasvusta.

Vaihtosuhde ottaa huomioon yhtiöiden markkina-arvot sekä näiden lisäksi myös molempien yhtiöiden taloudelliseen tilanteeseen ja tuloksetekokykyyn perustuvat arvonmääritykset eri menetelmillä laskettuna. Vaihtosuhde ei perustu yhtiöiden lyhytaikaiseen markkina-arvostukseen, kuten yhdistymisissä yleensä, vaan ottaa ne huomioon pidemmältä ajalta. Sievi Capitalin hallitus on analysoinut strategiatyössään eri vaihtoehtoja omistaja-arvon kasvattamiseksi. Ehdotettu sulautuminen on hallituksen mielestä Sievi Capitalin osakkeenomistajille paras vaihtoehto. Kyse ei siis ole ostotarjouksesta, jossa Sievi Capitalin osakkeenomistajat luopuisivat omistuksestaan.

Hyväksymällä ehdotetun sulautumisen Sievi Capitalin osakkeenomistajat pääsevät omistamaan nopeasti kasvavaa, hyvät näytöt omaavaa sarjayhdistelijä Boreota.

Sievi Capitalia seuraava Inderes on antanut Sievi Capitalille selvästi korkeamman tavoitehinnan ehdotetun sulautumisen vuoksi. Analyysiyhtiö pitää myös vaihtosuhdetta riittävänä tulevan yhtiön strategia ja tulevaisuuden näkymät huomioiden.

Aiesopimuksen julkaisemisen (18.8.2021) jälkeen kurssit ovat muuttuneet ja tiedotettu preemio sulanut. Onko preemio edelleen riittävän hyvä, jotta Sievi Capitalin osakkeenomistajat voisivat sen hyväksyä?

Sulautumisessa syntyy yhtiö, joka on vahvempi kuin Sievi Capital ja Boreo olisivat erillisinä yhtiöinä. Sulautuminen julkistetuilla ehdoilla on paras mahdollinen ratkaisu molempien yhtiöiden kaikkien osakkeenomistajien kannalta.

Sievi Capitalin hallitus katsoo että yhdistymisen suurin potentiaali koituu osakkeenomistajien hyödyksi pitkällä aikavälillä, mutta jo transaktion laskennallinen preemio suhteessa yhtiöiden kaupankäyntivolyyymeilla painotettuihin keskihintoihin (nk. VWAP) on houkutteleva Sievi Capitalin osakkeenomistajille. Tyypillisemmät lyhyemmän aikavälin laskennalliset preemiot olivat 17.8.2021 päättyneellä ajanjaksolla 24,0 prosenttia (1 kk VWAP), 16,8 prosenttia (3 kk VWAP) ja 12,6 prosenttia (6 kk VWAP), mutta arvostusneuvotteluissa huomioitiin myös pidempi 12 kuukauden aikajakso.

Vaihtosuhteen julkistuksen (18.8.2021) jälkeen yhtiöiden kurssit ovat kehittyneet myös riippuen toisistaan ja ajautuneet lähelle vaihtosuhdetta, mikä on normaalia listautuneiden yhtiöiden välisissä järjestelyissä.

Sievi Capitalin hallituksen pääomistajasta riippumattomat hallituksen jäsenet katsovat, että em. laskennalliset preemiot Sievin osakkeenomistajille huomioivat Sievi Capitalin ja Boreon käyvät arvot.

Miksi tulevan yhtiön strategia pohjautuu Boreon nykyiseen strategiaan, ei Sievi Capitalin? Miten varmistetaan, että tämä maksimoi kokonaisuuden arvon?

Boreo on toteuttanut strategiauudistuksen keväällä 2021 ja yhtiöllä on vahvat näytöt sen onnistuneesta toteutuksesta. Yksi osoitus tästä on se, että Boreon osake pörssissä arvostetaan sen verrokkiyhtiöiden tapaan suhteellisesti korkeammalle kuin Sievin osake.

Yhtiöiden hallitukset ovat arvioineet, että Boreon liiketoimintamalli ja sen strategia luo parhaat edellytykset omistaja-arvon luonnille ja yhdistymisen myötä Sievi Capitalin ja Boreon osakkeenomistajat pääsevät hyötymään tulevan yhtiön jatkokehityksestä.

Boreon ja Sievi Capitalin toimintojen yhdenkaltaisuudet (kuten yritysostot ja yrittäjämäinen kulttuuri) luovat hyvän pohjan tulevan yhtiön jatkokehitykselle.

Onko 21.9. julkaistun Rakennuttajatoimisto HTJ:n yritysoston vaikutus Sievi Capitaliin huomioitu vaihtosuhteessa ja jos on, niin miten?

HTJ-yritysosto on huomioitu vaihtosuhteessa yhtiön arvon ja siitä maksetun kauppahinnan mukaisesti.