

DigiTili2020

Teemana rahoituslähteiden suunnittelu

ERKKI KYTÖNEN

DigiTili2020

Seuraavassa luodaan katsaus tarjolla oleviin rahoituslähteisiin. Taustaksi todetaan joitakin näkökohtia pääomarakenneongelmaan ja siihen liittyvään rahoitusrisktiin. Kun näihin liittyvät ongelmat on ratkaistu, voidaan ryhtyä etsimään rahoitusta sopivista rahoituslähteistä.

Rahoituslähteiden suunnittelu

Toimintojen **digitalisoinnin** johdosta tulevaisuuden tilitoimistotyössä erilaisten rutiinitehtävien määrä vähenee, joka mahdollistaa painopisteen siirron korkeampikatteiseen neuvonta- ja konsultointityöhön. Vaikka kaikista taloushallinnon osa-alueista ei hankittaisikaan syvällisetä osaamista, myös osaavan asiantuntijan luo ohjaaminen on hyvää asiakaspalvelua.

Eräänä konsultoinnin alueena voidaan nähdä yrityksen rahoitukseen liittyvät ongelmat – mukaan lukien **rahoituskohteen** arviointi niin orgaanisen kasvun kuin yritysostojen tapauksessa, samoin kuin **rahoituslähteiden** käytön suunnittelu ja vertailu. Seuraavassa tarkastelun kohteena oleva rahoituslähteiden suunnittelu liittyy **treasury-hallinnon** osaamisalueeseen (kun rahoituskohteiden suunnittelu voidaan lukea lähinnä *controller*-osaamisalueeseen), joka vaatii **rahoitusmarkkinaosaamista**. Erilaisten **rahoitussopimusten** hallintaan on saatavissa tarkoitusta varten kehitettyjä ohjelmistoja, ks. esim. TWIN, <https://www.cgi.fi/tuoteratkaisut/twin>.

Vaihtoehtoisista rahoituslähteistä saatavissa oleva rahoitus tulee sovittaa suunniteltuun **pääomarakenteeseen** sopivaksi. Mietitään mihin tulorahoitus riittää ja mikä on vieraan ja oman pääoman suhde. Mitä enemmän on velkaa suhteessa omaan pääomaan, sitä suurempi **rahoitusriski** yritykseen liittyy ja sitä voimakkaampi on ns. **velan vipuvaikutus** (omalle pääomalle vivuttava lisätuotto). Positiivinen vipuvaikutus edellyttää, että kokonaiskannattavuus (ROA) ylittää vieraan pääoman kustannukset. **Liikeriski** puolestaan kasvaa sitä suuremmaksi, mitä todennäköisempää on, että yritys ei selviä tulorahoituksellaan vieraan pääoman maksuista.

Rahoitusrakenneongelmaa voidaan tarkastella monesta eri teoreettisesta näkökulmasta. Eräänä selityksenä on esitetty, että johto pyrkii etsimään tasapainon toisaalta korkojen verovähennysoikeudesta syntyvän **veroedun** (joka nostaa yrityksen arvoa) ja velkaantumisen seurauksena lisääntyvien ns. **konkurssi- ja agenttikustannusten** lisääntymisen (joka laskee yrityksen arvoa) väliltä. Ns. **nokkimisjärjestysteorian** (*pecking order*) mukaan johto preferoi tulorahoitusta, seuraavaksi tulevat vieras pääoma, ns. välirahoitus, ja vasta viimeisenä turvaudutaan

oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen. Selityksenä edelliselle järjestykselle voidaan esittää johdon halu pitää päätöksenteko omissa käsissä ja toisaalta rahoituksen hinta. Oman pääoman sijoittaja ottaa suurimman riskin, joten hänen tuottovaatimuksensa on korkein, ja vastaavasti sen kustannus yritykselle suurin. Ns. **hybridilaina** on oman ja vieraan pääoman välimuoto, jossa velkojat ovat huonommassa asemassa kuin muut lainanantajat, mutta paremmassa kuin osakkeenomistajat. Hybridilainan korko on yleensä varsin korkea, joten siihen turvaututaan yleensä vain ääritilanteissa (ks. *HKScanin* tapaus...

<https://www.hkscan.com/fi/uutishuone/stock-releases/2018/09/hkscan-laskee-liikkeeseen-40-miljoonan-c3045950/>)

Signalointiteoria puolestaan väittää, että johto haluaa valitsemallaan pääomarakenteella viestittää eri intressiryhmille yrityksen toiminnan menestyksellisyydestä. Hyvää nettokassavirtaa tuottavan yrityksen ei tarvitse turvautua velkarahoitukseen. Esitettyjen teorioiden johtopäätökset ovat osin ristiriitaisia, ja onkin esitetty, että pääomarakennetta ei varsinaisesti optimoida, vaan se muotoutuu muiden strategisten päätösten (kuten investointien, voitonjaon tai strategisen kassan) seurauksena.

Oheisten linkkien takana on selvityksiä erilaisista rahoituslähteistä. Voit tutustua niihin ja täydentää omaa osaamistasi mielestäsi tärkeimmillä (esim. oman asiakaskuntasi näkökulmasta tarkasteltuna).

<http://www.tieto.osaavayrittaja.fi/yrityksen-rahoituslahteet>

<https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/taloushallinto-ja-maksut/rahoitussuunnittelu/vieras-paaoma-317215>

<http://www.tieto.osaavayrittaja.fi/>

<https://yrityksen-perustaminen.net/>

Rahoitusmarkkinoiden murros

Viime vuosina digitalisointi on vaikuttanut voimakkaasti rahoitusmarkkinoiden toimintaan, niin pankkien kuin uusien finanssialan toimijoidenkin osalta. Uusi käsite *fintech* viittaa juuri finanssialan digitalisoitumiseen ja verkossa toimiviin alan yrityksiin (*financial technology*). Myös uusiin rahoituslähteisiin liittyvä tilitoimiston osaaminen mahdollistaa asiakasyritysten auttamisen oikeille rahan lähteille.

Pankkirahoituksesta

Pankkirahoitus on edelleen varteenotettava vaihtoehto, vaikka uusien toimijoiden tulo markkinoille lisää valinnanmahdollisuuksia. Sen keskeisiä muotoja ovat velkakirjalainat, luotollinen tili ja siihen liitetty rahoituslimiitti. Pankit antavat myös pankkitakauksia velvoitteiden täyttämistä yrityksen sopimuskumppanille. Lisäksi pankeilla on omia rahoitusyhtiöitä, joista voidaan saada rahoitusta ilman erillistä vakuutta rahoitettavaa kohdetta tai saatavaa vastaan. Yleisimmät rahoitusmuodot ovat osamaksukaupan rahoitus, leasing, factoring ja laskusaatavien ostaminen. Pankit toimivat myös yritysten markkinaehtoisten lainaemissioiden järjestäjinä. Joukkovelkakirjalainoissa laskenta perustuu nykyarvolaskentaan, ts. lainapaperin arvo on sille maksettavien korkojen (kuponkikorko) nykyarvo (tuottona diskonttokorko). Vastaavasti rahamarkkinainstrumentin markkina-arvo on sen nimellisarvon nykyarvo.

Pääomasijoittajat ja bisnesenkelit

Pääomasijoittajien tarjoama rahoitus on yleensä oman pääoman ehtoista tai ns. välirahoitusta. Rahoitusta tarjotaan hyvät kehitysmahdollisuudet omaaviin ei-noteerattuihin yrityksiin. Pääomasijoittajan tarkoituksena ei tule tulla yrityksen pysyväksi omistajaksi, vaan hänen tavoitteenaan on irtautua yrityksestä sovitun suunnitelman mukaisesti mahdollisimman hyvään hintaan. Sijoittajat pyrkivät kasvattamaan yrityksen arvoa osallistumalla yrityksen kehittämiseen omalla osaamisellaan.

Lisää pääomasijoittamisesta, ks. <https://paaomasijoittajat.fi/>

<http://www.theseus.fi/handle/10024/86156>

Bisnesenkelillä tarkoitetaan yksityissijoittajaa, jonka sijoituskohteena ovat yleensä nuoret kasvuyritykset (*startup*-yritykset). Usein kyseessä on aiemmin yritystoiminnassa menestynyt yrittäjä, joka haluaa auttaa nuorempaa yrittäjää kokemuksensa ja kontaktiverkostojensa kautta ja osallistumalla rahoittamansa yrityksen hallintoon.

Lisää enkelisijoittajista, ks.

<https://www.fiban.org/>

<https://www.fiban.org/news/suomalaiset-aikaisen-vaiheen-kasvuyritykset-kerasivat-349-miljoonan-euron-ennatysmaisen-rahoituspotin-rahoituskanavat-murroksessa>

Joukkorahoituksesta

Digitalisaatio, pankkirajapintojen vapautuminen (ks. maksupalveludirektiivi, PSD2) ja finanssikriisin jälkeinen pankkitoiminnan sääntelyn kiristyminen, ovat edesauttaneet uusien rahoituslähteiden syntymistä (joiden sääntely lievempää). Varsinkin pk-yritysten voi olla vaikea saada rahoitusta pankista ilman reaaliavainvakuuksia. Toisaalta etenkin vasta aloittaneet yritykset (*start-upit*) eivät ole kovin kiinnostavia **pääomasijoittajien** kannalta. Pankkirahoituksen rinnalle onkin syntynyt vartenotettava vaihtoehto juuri pk-yrityksille, ts. **lainamuotoinen joukkorahoitus**. Näin myös pienille yrityksille on avautunut mahdollisuus hakea markkinaehtoista rahoitusta. Vastaavasti tavallisten piensijoittajien on mahdollisuus toimia bisnesenkeleinä.

Vaikka joukkorahoituksen järjestävä verkkoalusta yleensä selvittää varsin tarkasti rahoitusta hakevan yrityksen taloustilanteen, ongelmana on usein alan eri toimijoiden vertailu etenkin epäselvien palkkio- ja kustannusrakenteiden johdosta. Sikäli kun rahoituspäätöstä edeltää alustava tarjous, yleensä selvitetään myös haettavan rahoituksen kokonaiskustannukset.

Joukkorahoitusta tarjotaan edellä mainitun lainamuotoisen rahoituksen lisäksi **sijoitusmuotoisena**. Tässä muodossa sijoittaja merkitsee osakeannissa yrityksen osakkeita, kun edellisessä sijoittaja lainoittaa yrityksen toimintaa. Yritys siis myy osakkeitaan sijoittajille, tai hakee lainaa suoraan sijoittajilta joukkorahoituslupalla. Kuten pörssissä, näillä alustoilla sijoittajat ja rahoitusta tarvitsevat yritykset kohtaavat toisensa. Toiminnasta säädetään joukkorahoituslaissa, joka tuli voimaan 1.9.2016, ks. <http://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2016/20160734>

Lisäksi on tarjolla joukkorahoituksen muotoja, joita eivät koske sijoituspalvelu- eikä joukkorahoituslaki. Näitä ovat **vastikkeellinen joukkorahoitus**, jolla voidaan kerätä rahaa lahjoituksina määritellyyn hyväntekeväisyystarkoitukseen, ja yksityishenkilöiden välillä tapahtuva rahan lainaus (**vertaislainaus**).

Rahoituslähteenä joukkorahoitus on varsin nuori ilmiö Suomessa. Ensimmäiset suomalaiset joukkorahoituslupat perustettiin 2010-luvun alkupuolella. Tuon jälkeen toiminta on vakiintunut ja ammattimaistunut joukkorahoituslain ja -asetuksen voimaantulon myötä vuonna 2016. *UB-Rahoitus* (entinen Joutsen Rahoitus) oli ensimmäinen Finanssivalvonnan rekisteröinnin saanut lainamuotoisen joukkorahoituksen välittäjä Suomessa (30.8.2017). Saman vuoden lokakuussa sen sai myös *Fundu Platform Oy*.

Joukkorahoituslupien rekisteröinti edellyttää, että yhtiö sitoutuu noudattamaan Finanssivalvonnan hyväksymiä sopimuskäytänteitä ja tiedonantovelvollisuutta, sekä muun muassa asiakastietoihin, sopimukseen ja rahaliikenteeseen liittyviä tietoturvatavoimia.

Finanssivalvonnasta, ks. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/pages/default.aspx>

ja valvottavista <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Fiva/Valvottavat/Pages/Valvottavat.aspx>

Oheisten linkkien kautta voit tutustua joidenkin joukkorahoitusalojen toimintaan.

<https://op-joukkorahoitus.fi/>; <https://www.fundu.fi/yrityksille/>; <https://www.ubrahoitus.fi/>;
<https://home.invesdor.com/fi/>; <https://www.groundfunding.fi/>; <https://www.ferratum.fi/>;
<http://www.fellowfinance.fi/>; <https://secure.aurorax.co/>

Lainojen edullisuusvertailuun

<https://www.vertaalaina.fi/>; <https://www.vertaaensin.fi/>

Julkinen rahoitus

Yhteiskunnan kannalta on ensiarvoisen tärkeää, että yritykset kasvavat ja menestyvät. Julkisista varoista voidaan hakea monenlaista rahoitusta, jonka tavoitteena on ohjata yritysten kehittymistä haluttuun suuntaan. Yhteiskunnan kannalta tavoiteltavaa voi olla muun muassa työllisyyden paraneminen ja myönteiset ympäristövaikutukset.

Valtio-omisteinen erityisrahoitusyhtiö, **Finnvera**, rahoittaa yrityksiä, joilla on edellytykset kannattavaan liiketoimintaan, mutta vakuuksien puuttumisen vuoksi eivät saa rahaa pankista. Finnveralta yritys voi saada rahoitusta ilman turvaavia vakuuksia. Erilaisten käyttöomaisuusinvestointien ja käyttöpääoman rahoittamisen lisäksi rahoitusta voi saada myös yritysostoihin. **Finnvera-lainojen** lisäksi yritys voi saada **Finnvera-takauksen** pankkien tai muiden rahoittajien luotoille ja muille vastuusitoumuksille. **Finnveran alkutakaus** auttaa yritystä saamaan rahoitusta pankista. <https://www.finnvera.fi/>

Business Finland tarjoaa rahoitusta liiketoiminnan eri vaiheisiin erityisesti pk-yrityksille niiden kansainvälistymiseen ja innovaatiotoimintaan. Rahoituskohteina ovat tutkimus, tuotekehitys ja monenlainen liiketoiminnan kehitys. Suurten yritysten ja tutkimusorganisaatioiden on mahdollista saada rahoitusta pk-yritysten kanssa toteutettaviin yhteisprojekteihin. Tutustu tarkemmin osoitteesta

<https://www.businessfinland.fi/>

ELY-keskukset tarjoavat rahoitusta eri elinkeinoille niin yrityksille, maataloudelle, kalatalouteen, liikenteeseen kuin ympäristöhankkeisiin. Yritysrahoituksen osa-alueita ovat yrityksen

kehittämisyhteistyö, maaseudun yritysrahoitus, energiatuki, toimintaympäristön kehittämisyhteistyö ja kuljetustuki. Näistä tarkemmin ks. <http://www.ely-keskus.fi/web/ely/rahoitus-ja-avustukset/>

EU-rahoituksen merkittävänä myöntäjänä toimii alueellinen ELY-keskus. EU:n alue- ja rakennepolitiikka perustuu sen rahastoista myönnettävään tukeen, johon liitetään aina myös kansallista rahoitusta.

Lopuksi

Kuten edellä esitetyn perusteella voidaan todeta, rahoitusmarkkinoilla esiintyvien rahoituslähteiden kirjo on varsin laaja. Yrittäjän haasteena on löytää omaan tarpeeseensa sopiva lähde. Tilitoimiston roolina voi olla yrittäjän ohjaaminen oikean rahoituksen tarjoajan luo. Hedelmällistä yhteistyötä voivat tehdä esimerkiksi yrittäjä, tilitoimisto ja pankki (tai joku muu rahoittaja).

Kun tulorahoituksen jälkeen tarvittavan ulkoisen rahoituksen määrä on määritetty, voidaan miettiä, käytetäänkö omaa vai vierasta pääomaa. Vieraan pääoman käytön osalta arvioidaan sen lisäämää rahoitusriskiä. Sopivan pääomarakenteen suunnittelun jälkeen voidaan arvioida mahdollisia tarjolla olevia rahoituslähteitä.

Edellä esitettiin lukuisia niin oman kuin vieraan pääoman lähteitä – lähtien pankeista saatavasta rahoituksesta, edeten pääomasijoittajiin, bisnesenkeleihin, joukkorahoituslaitoksiin ja julkiseen rahoitukseen.

