

Lahti

Lahten kaupunki

Spatium Toimitilat Oy:n käyvän arvon analyysi
ja myytävyyteen liittyvä selvitys

4.4.2024

Julkinen versio

Lyhenneluettelo

€	Euro
Arvonmäärittäminen päivä	16.2.2024 (markkinadata per 16. 2.2024)
brm ²	Bruttoala
EIU	Economist Intelligence Unit
IVS	International Valuation Standards
M	Miljoonaa
m ²	Neliometri
Nettovelka	Korolliset velat – rahat ja pankkisaamiset
Oman pääoman arvo tai Osakekannan arvo	Yritysarvo – korolliset velat + rahat ja pankkisaamiset
P/B	Price to book eli oman pääoman markkina-arvo jaettuna oman pääoman tasearvolla
P/E	Price to earnings eli osakkeen hinta jaettuna osakekohtaisella tuloksella
T	Tuhatta
Toimeksiantaja	Lahden kaupunki
Yhtiö / kohdeyhtiö / Spatium	Spatium Toimitilat Oy
Yritysarvo	Liiketoiminnan arvo = velaton arvo = oman pääoman käypä arvo + nettovelka

Sisällysluettelo

	Sivu
Yhteenveto	4
Toimeksiannon tausta	5-7
Yhtiöesittely	8-9
Yhteenveto arvonmäärittämisestä ja myytävyydestä	10-11
Yhtiön myynnissä huomioon otavat asiat	12-13
Arvio myytävyydestä	14
Kiinteistötransaktiomaarkkina lyhyesti	15-19
Yhtiön tai yksittäisten kiinteistöjen myytävyyden arvio	20-21
Arvio vaikutuksesta keskeisiin sidosryhmiin	22-23
Yhtiön myynnissä huomioon otavat asiat	24-26

Lahti

Yhteenveto

Toimeksiannon tausta (1/3)

Toimeksiannon tausta ja tavoite

Toimeksiannon taustalla on Lahden kaupungin ("Toimeksiantaja") 16.11.2023 päivätty tarjouspyyntö koskien Lahden kaupungin omistuksessa olevien tiettyjen yhtiöiden arviointiin, joiden tarkastelussa Toimeksiantaja on pyytänyt KPMG:tä avustamaan sen strategisen omistajasuunnittelun tueksi.

- Arvioinnin kohteena on 5-13 Lahden kaupungin omistuksessa olevaa yhtiötä, joiden arvioinnin laajuutta on tarkoitus tarkastella hankekohtaisesti.
- Arviointi sisältää Toimeksiantajan ohjeistuksella soveltuvasti muun muassa yhtiön lyhyen esittelyn, arvioinnin yhtiön omistuksen myytävyydestä ja mahdollisen myynnin vaikutuksista keskeisimpiin sidosryhmiin sekä yhtiön arvonmäärityksen.
- Tämän raportin tarkoituksena on toteuttaa arviointi edellä mainituilla aihealueilla koskien Lahden kaupungin 100 % omistaman Spatium Toimitilat Oy:n ("Spatium" tai "Yhtiö") osalta.

Arvonmääritys

Yhtiön arvonmäärityslaskelmissa on käytetty arvonmäärityksissä vakiintuneita ja yleisimmin käytettyjä menetelmiä kuten kassavirtaperusteista ja markkinaperusteista menetelmää:

1. **Kassavirtaperusteisessa menetelmässä** on tarkasteltu Yhtiön käypää arvoa perustuen Yhtiön johdon toimittamiin 2024-2025 vuosien kassavirtaennusteisiin sekä tämän jälkeisten ennustevuosien näkemykseen Yhtiön tulevasta kehityksestä. Kassavirtaperusteinen menetelmä ottaa läpinäkyvästi huomioon yhtiökohtaisen tilanteen ja tulevaisuuden näkymät, mutta siihen sisältyy väistämättä subjektiivisuutta.
2. **Markkinaperusteisissa menetelmissä**, kuten pörssilistattujen vertailuyhtiöiden kaupankäyntikertoimissa sekä toimialalla toteutuneiden transaktioiden arvostuskertoimissa, on tarkasteltu Yhtiön käypää arvoa huomioiden Yhtiön nykyinen tai lähitulevaisuuden tulostasoa. Markkinaperusteinen arvonmääritysmenetelmä antaa objektiivisen kuvan siitä, miten markkinat arvostavat vastaavanlaisia yhtiöitä arvonmäärityshetkellä huomioiden Yhtiön nykytilanteen sekä lähitulevaisuuden näkymän.

Toimeksiannon tausta (2/3)

Arvonmäärittämissä käytetyt tietolähteet

Toimeksiannossa arvonmäärittäminen on toteutettu pitkälti Yhtiön johdolta sekä Lahden kaupungilta saatujen materiaalien pohjalta sekä hyödyntämällä muita julkisesti saatavilla olevia tietoja. KPMG on ollut yhteydessä Yhtiön johtoon ja keskustellut Yhtiön johdon kanssa saadakseen kattavamman informaation arvonmäärittämiseen liittyen.

- Näin ollen arvonmäärittämissä perustuvat merkittävilta osin Yhtiöltä saatuihin materiaaleihin ja Yhtiön johdon kanssa käytyihin keskusteluihin sekä näistä johdettuihin pidemmän aikavälin ennusteisiin.
- Tämän lisäksi olemme käyttäneet arvonmäärittämissä tietokannoista (mm. Damodaran, Mergermarket, EIU, LSEG Data & Analytics) saatua tietoa sekä muuta julkisesti saatavilla olevaa informaatiota.

Arvokäsite – käypä arvo

Laskelmissa on käytetty arvokäsitteenä yhtiön käypää arvoa. Käyvän arvon käsite kuvaa markkinoiden yhteisiä odotuksia, ja se on yleisimmin käytetty arvokäsite yhtiön arvon määrittämissä.

- Käypä arvo vastaa sellaista rahamäärää, jolla omaisuus voisi vaihtaa omistajaa kahden kaupan kohteen arvoon vaikuttavista tekijöistä tietoisena ja ilman pakottavaa syytä kauppaan halukkaan toisistaan riippumattoman osapuolen välillä puhtaasti liiketaloudellisessa transaktiossa ("arm's length transaction"). Käypä arvo vastaa siis sellaista kauppahintaa, jolla hypoteettiset markkinaosapuolet voisivat sopia kaupasta.
- Kansainväliset arvonmäärittämissä standardit pyrkivät yleisellä tasolla koherenttiin käyvän arvon määrittämiseen, ja kahden keskeisimmän kansainvälisen arvonmäärittämissä standardin eli International Valuation Standards (IVS) ja International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) välillä on selkeästi lausuttu yhteys ja pyrkimys yhdenmukaisuuteen.

Toimeksiannon tausta (3/3)

Arvonmäärityspäivä

Arvonmäärityspäivänä laskelmissa on käytetty 16.2.2024 ajankohtaa, josta kassavirrat ja niiden nykyarvo on laskettu. Laskelmissa käytetty markkinainformaatio on haettu myös samalta ajanhetkeltä.

Toimeksiannon rajoitukset

Toimeksiannossa käytetty materiaali perustuu merkittävien osien Yhtiön toimittamiin toteuma ja ennustelukuihin, jonka pohjalta on arvioitu Yhtiön liiketoiminnan tulevaa kehitystä.

- Analyysissä on huomioitu Yhtiön johdon kanssa käydyt keskustelut sekä näistä johdetut pitkän aikavälin ennusteet. Laitimamme laskelmat perustuvat oletuksiin, jotka vaikuttavat merkittävästi esittämämme laskelmien lopputulokseen. Tästä johtuen laskelmia tulee tulkita suhteessa Toimeksiantajan näkemyksiin oletusten todennäköisyydestä.
- KPMG:n lähtökohtana ei ole antaa absoluuttista arvoa Yhtiölle, vaan käyttää yhtiön tilipäätös- ja muuta taloudellista informaatiota ja arvonmäärityspäivän markkinainformaatiota sekä soveltaa objektiivisesti todennettavia oletuksia ja toisinnettavia vakiintuneita arvonmääritysmenetelmiä, jotka tuottavat käyvän arvon vaihteluvälin.

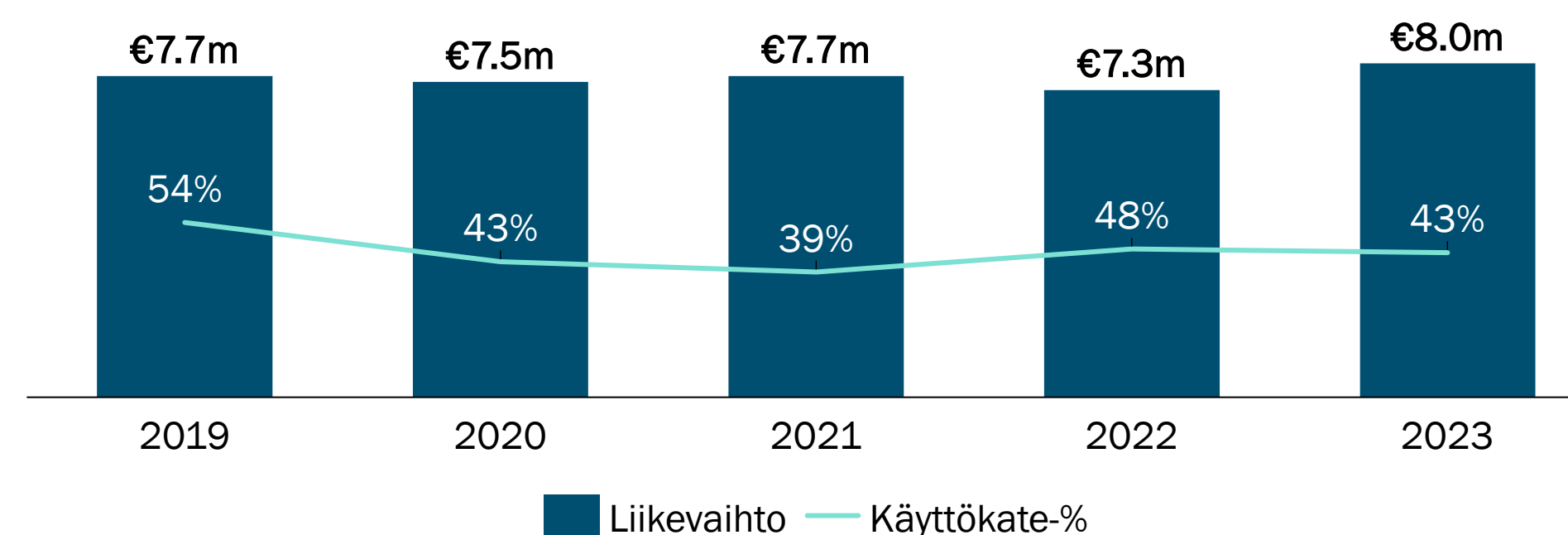
Spatium Toimitilat Oy on kiinteistöyhtiö, joka hallinnoi, vuokraa ja kehittää kiinteistökokonaisuuksia Lahden seudulla

Yleiskuvaus yhtiöstä

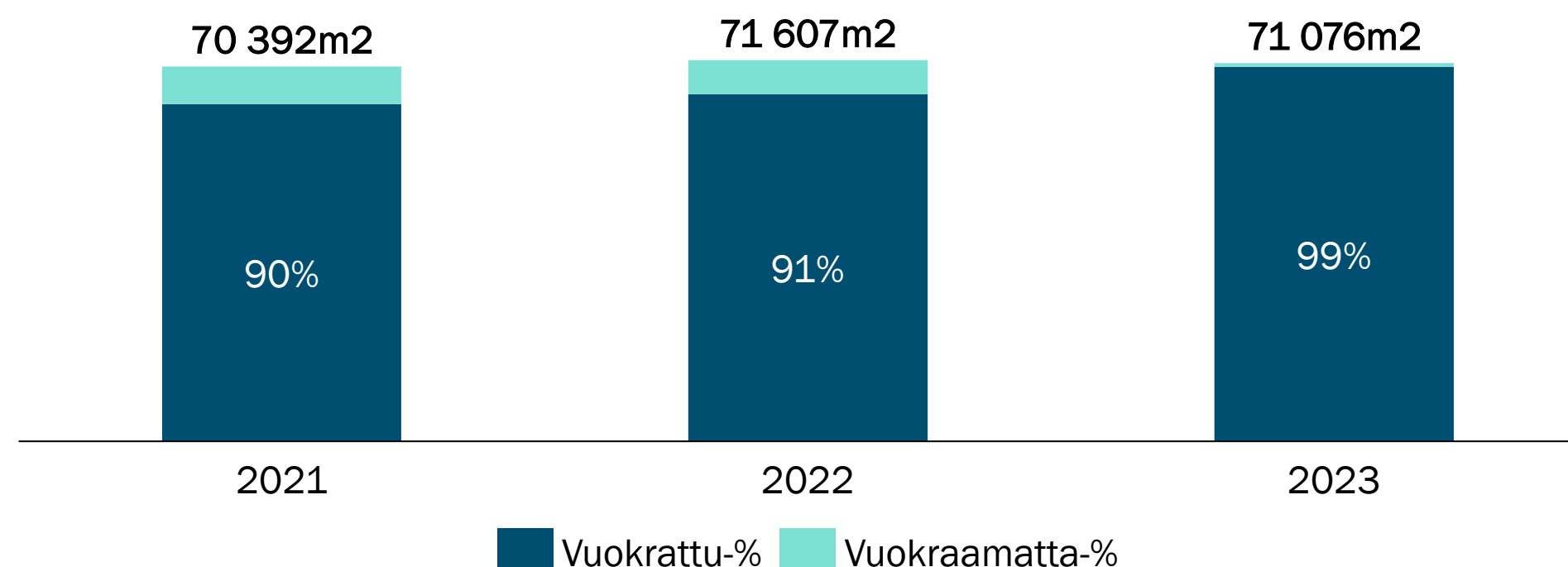
- Spatium Toimitilat Oy on vuonna 2000 perustettu kiinteistöyhtiö, joka keskittyy Lahden seudulla erilaisten kiinteistöjen hallintaan, vuokraamiseen ja kehittämiseen.
 - Yhtiön omistaa Lahden kaupunki.
- Kiinteistöjen käyttötarkoitus painottuu tarjoamaan tilat yritysten tuotantoon, varastointiin ja logistiikkaan.
 - Yhtiöllä on myös kyvykkyys, sekä valmiudet kehittää ja rakentaa uudet toimitilat tilaajan tarpeiden mukaan.
- Yhtiö omistaa tällä hetkellä 13 kiinteistöä eri puolilla Lahden seutua.
 - Yhteenlaskettu kokonaisbruttoala on 94 716 brm².
 - Kiinteistöistä neljän myynti on käynnissä tai suunnitteilla ja kaksi on kiinteistökehityskohteita.
- Vuonna 2023 yhtiön liikevaihto oli €8.0m ja kiinteistöjen vuokrausaste tasolla 99%.

Lähde: Yhtiön nettisivut ja materiaali

Taloudellinen kehitys

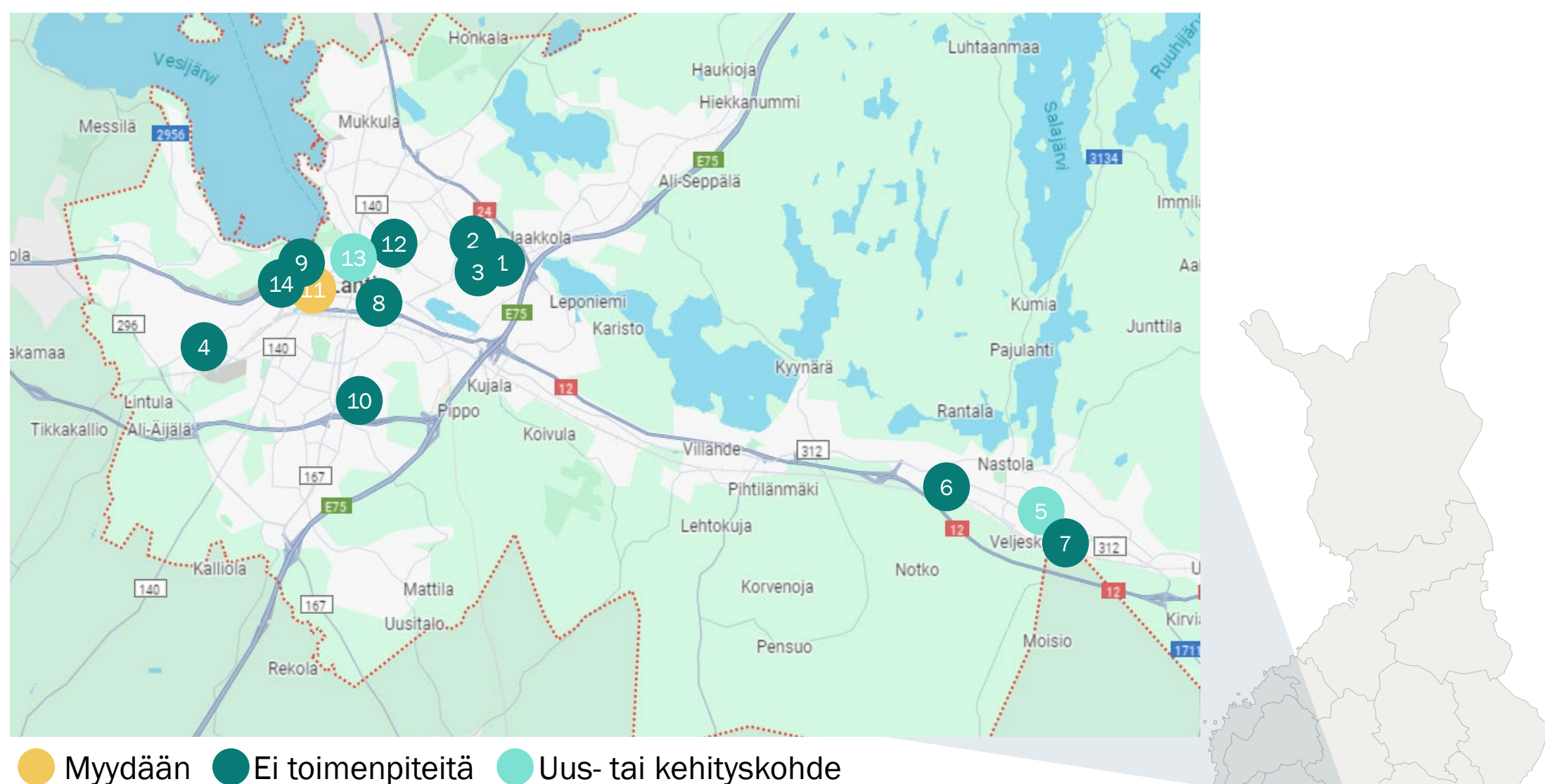


Vuokrattavan tilan ja vuokrausasteen kehitys



Kiinteistökokonaisuus on hyvin hajautettu Lahden alueella

Kiinteistökokonaisuus



Kohde ¹	Tyyppi	Kokonaispinta-ala (brm ²)	Rakennusvuosi	Vuokrausaste	
1	210 Energiatalo	Logistiikka & varasto, toimisto, tuotanto	9,334	1957	77.5%
2	220 Logistiikkatalo	Logistiikka & varasto, toimisto, tuotanto	14,037	1975	84.5%
3	230 Dahl	Logistiikka & varasto, tuotanto	2,954	1975	100.0%
4	300 Kallio-Pietilänkatu 1	Logistiikka & varasto, toimisto, tuotanto	4,850	2011	100.0%
5	320 Wipaktie 1	Logistiikka & varasto, toimisto, tuotanto	3,511	1964	100.0%
6	330 Mönjätie 1	Logistiikka & varasto, toimisto, tuotanto	598	2004	100.0%
7	360 Varikontie 9	Logistiikka & varasto, toimisto, tuotanto	3,714	1991	100.0%
8	400 Pelastusasema	Toimisto, tuotanto	5,105	2014	100.0%
9	410 Svinhufvudinkatu 21	Toimisto, tuotanto, kehityskohde / tontti	1,157	1951	45.9%
10	500 Apilakatu 5	Tuotanto	1,715	2016	100.0%
11	600 Salpausselänkatu 7	Muu	31,134	2012	100.0%
12	700 Kiveriönkatu 34	Logistiikka & varasto, toimisto, tuotanto	2,562	1990	100.0%
13	900 Sammonkatu 8	Kehityskohde / tontti	14,045	1935	-
14	Isku-Areena (Lahden Jäähalli Oy)	Jäähalli	10,700 ²	1973	80.0% ³

Huomio: (1) Saimaankatu 64 puuttuu, koska kohde myyty 1/2024. Aktiivi-talo puuttuu, koska kohde myyty 12/2023.

(2) m², (3) Luku on jäähallin kokonaiskäyttöaste vuonna 2023, ei vuokrausaste.

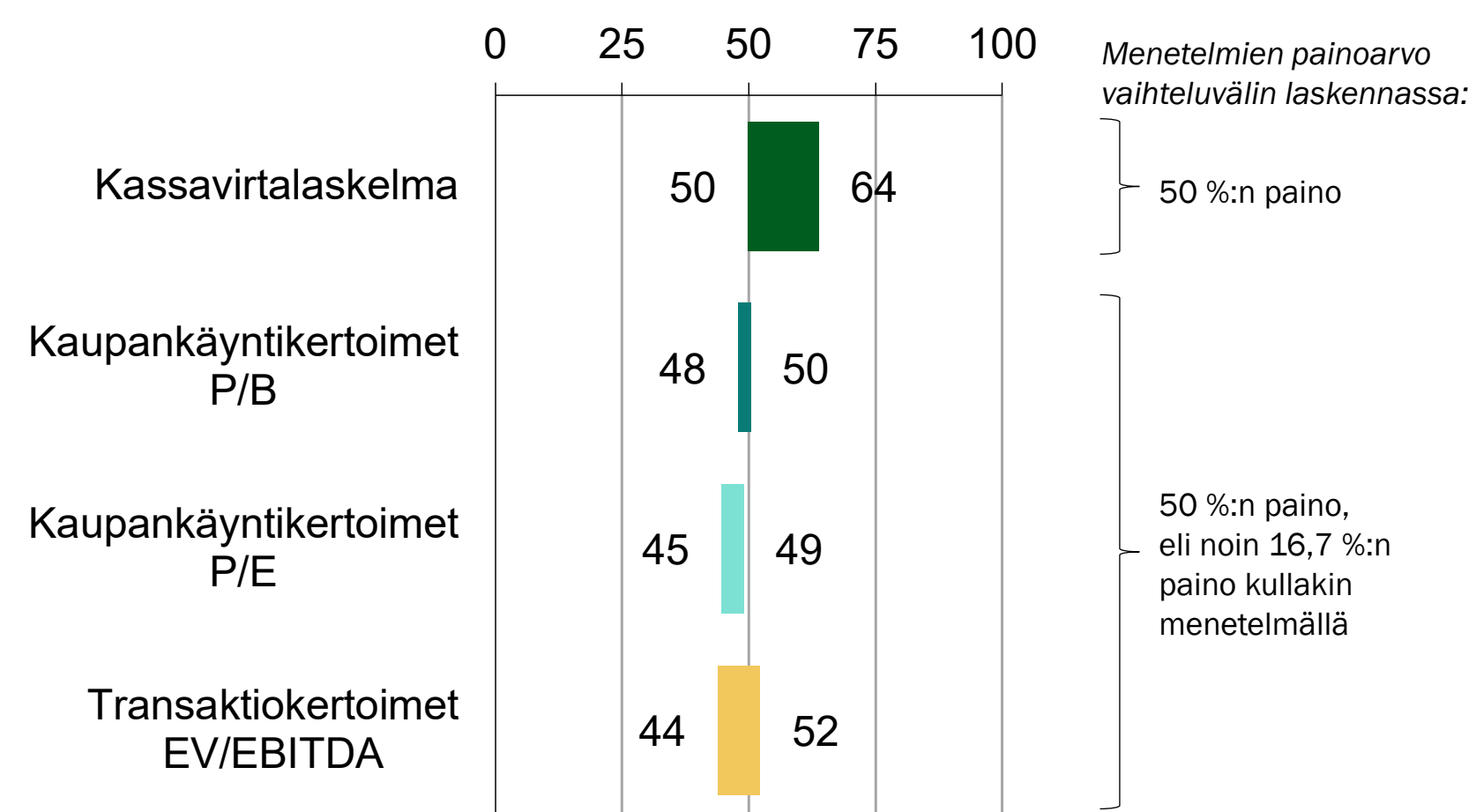
Lähde: Yhtiön materiaali

Yhteenveto arvonmäärityksestä

Yhteenveto Yhtiön arvonmäärityksestä

- Yhtiön arvonmäärityslaskelmissa on käytetty arvonmäärityksissä vakiintuneita ja yleisimmin käytettyjä menetelmiä kuten kassavirtaperusteista ja markkinaperusteista menetelmää huomioiden Yhtiön johdon kanssa käydyt keskustelut sekä Yhtiön viime vuosien toteuma sekä lähitulevaisuuden näkymät.
- Laskelmissa on huomioitu myös Spatiumin suunnitteilla olevat kehityshankkeet sekä kiinteistödivestoinnit kuten muun muassa Suurhallin myynti.
- Arvonmääritysmenetelmien pohjalta Yhtiön yritysarvon vaihteluväliksi saadaan 47,7 - 57,2 M€ ja osakekannan arvon vaihteluväliksi 6,7 - 16,2 M€. Alla on esitetty eri menetelmien kautta johdetut vaihteluvälit. Osakekannan arvoon on päästy vähentämällä yritysarvosta Yhtiön nettovelka (41,0 M€), josta suurin osa on Lahden kaupungin velkaa (40,0 M€).

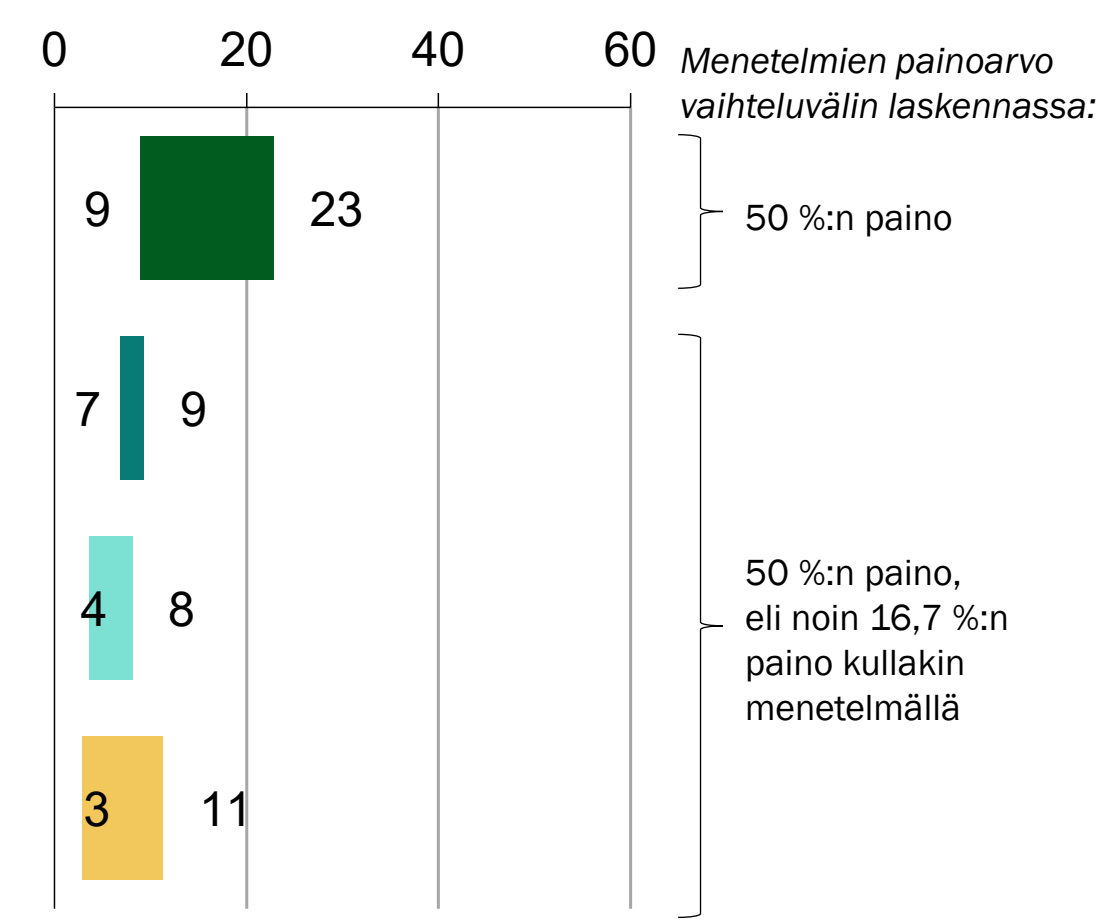
Velaton arvo / Yritysarvo (M€, 100 %)



Yritysarvon vaihteluväli: 48 - 57 M€ (keskiarvo: 52 M€)

Vähennetään
Yhtiön nettovelka
(41 M€)
Huom. Lahden kaupungin
velka n. 40 M€

Osakekannan arvo (M€, 100 %)



Osakekannan arvon vaihteluväli: 7 - 16 M€ (keskiarvo: 11 M€)

Yhteenveto myytävyydestä

Yhteenveto myytävyydestä sekä mahdollisista ostajista

- Spatiumin portfolio sisältää useita toimisto- ja pienteollisuuskiinteistöjä, joiden lisäksi se omistaa Lahden Jäähallin sekä muita kehityskohteita Lahdessa.
- Tällä hetkellä vallitseva yleinen tilanne kiinteistömarkkinalla on haastava. Makrotalouden ajurit kuten inflaatio sekä korkotason muutokset ovat osaltaan vaikuttaneet markkinaa negatiivisesti, jonka seurauksena kiinteistötransaktiovolyymi Suomessa laski viime vuonna alimmalle tasolle kymmeneen vuoteen.
- Kiinteistösijoittajat hakevat salkkuihinsa tyypillisesti kohteita tietyltä sektorilta ja suuret portfoliohankinnat pyritään usein hajauttamaan ympäri maata tai keskittämään suurimpiin kaupunkeihin. Yleisesti potentiaalisten ostajien joukkoa Spatiumille voidaan pitää melko rajallisena, sillä kiinteistöportfolio on käyttötarkoitukseltaan hajanainen ja toisaalta keskittynyt kokonaan Lahteen, missä tehdään tyypillisesti melko vähän kiinteistötransaktioita. Siten koko Spatiumin myynti voi nykytilassa olla haasteellista. Toisaalta logistiikka- ja pienteollisuus ovat olleet sijoittajien näkökulmasta yksi haluttu sektori viime vuosina, jonka puolesta kysyntää voisi olla Spatiumin yksittäisille kiinteistöille tai pienille portfoliolle.
- Potentiaalisten ostajien joukko voi sisältää mm. kotimaisia sekä muita pohjoismaisia instituutio- ja pääomasijoittajia sekä muita kiinteistörahastoyhtiöitä, jotka voivat olla kiinnostuneita joko Spatiumin yksittäisistä kiinteistöistä tai mahdollisesti myös koko yhtiöstä.

Esimerkkejä potentiaalisista kiinteistösijoittajatyypeistä ja markkinatoimijoista

Kotimaiset instituutiot sekä toimitila- ja teollisuuskiinteistösijoittajat



Ulkomaiset toimitila- ja teollisuuskiinteistösijoittajat



Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Yhteenveto (1/2)

Muut huomioitavat asiat

- Konserniohjeen velvollisuuksien ja sijoittajan intressien kirjaaminen osakassopimukseen kumpaakin osapuolta tyydyttävällä tavalla voi olla haastavaa.
- Konserniohje määrittelee pitkälti yhtiön hallituksen kokoonpanon.
- Konserniohje voi monimutkaistaa ja hidastaa yhtiön päätöksentekoa, koska useista asioista on haettava dokumentoitu omistajan ennakkokanta. Kuinka laajasti ennakkokantaa varten tulee asia olla esitetty tai perusteltu ja mitä asiakirjoja tämä vaatii? Kuinka nopeasti asia saadaan käsiteltyä ja dokumentoitua, jotta yhtiö pääsee päättämään asiasta?
- Yhtiön päätöksenteossa on ylipäättään otettava huomioon sekä yhtiön päätöksiä koskevat kannat, mutta myös kaupungin strategia ja linjaukset. Lisäksi on huomioitava laaja tiedonantovelvollisuus ja säännöllinen raportointi vähintään vuosittain tilinpäätöksen yhteydessä.
- Konserniohjeessa on myös hyvin yksityiskohtaisia velvoitteita esim. hallituksen pöytäkirjan kirjaamista koskien.
- Voiko konserniohjeen velvoite esim. hallitusten jäsenten palkkioihin jne. vaikuttaa siihen, ketä yhtiön hallitukseen saadaan jäseneksi?
- Onko yhtiöllä konsernin sisäistä lainaa? Uusi omistaja ei välttämättä ole kiinnostunut ottamaan lainoja vastatakseen. Tällöin vaihtoehto voisi olla myydä kohteet/yhtiö velattomana ja maksaa saatavalla myyntihinnalla lainat takaisin.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), Yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Yhteenveto (2/2)

Muut huomioitavat asiat

- Erikseen tulisi vielä selvittää myynnistä aiheutuvat mahdolliset veroseuraamukset.
- Nykyiset sopimukset (vuokrat) ja näiden siirtyminen potentiaaliselle ostajalle: onko yhtiön kohteissa miten vakaita ja pitkäaikaisia vuokralaisia?
- Siirtykö kaupan yhteydessä henkilöitä?
- Mikä on due diligence -valmius myytävien kohteiden/yhtiön osalta? Onko DD:tä varten tarvittavat asiakirjat nopeasti saatavilla.
- Kauppahinnan arvioinnissa huomioitava kuntalain 130 §:n mukainen velvollisuus tarjouskilpailun järjestämiseen tai ulkopuolisen arvioitsijan käyttö markkina-arvon määrittämisessä. Kuka kaupungilla myynnistä päättää ja millä hinnalla kaupunki on valmis myymään yhtiön/kohteet?
- Onko Lahden kaupungilla näkemystä aikataulusta?
- Onko kohteissa ns. yleishyödyllistä toimintaa esim. jäähalli ja seura/harrastustoiminta? Myynti saattaa nostaa vuokria ja näin karsia ns. yleishyödyllistä toimintaa, joka on kuitenkin kaupunkilaisille tärkeää.

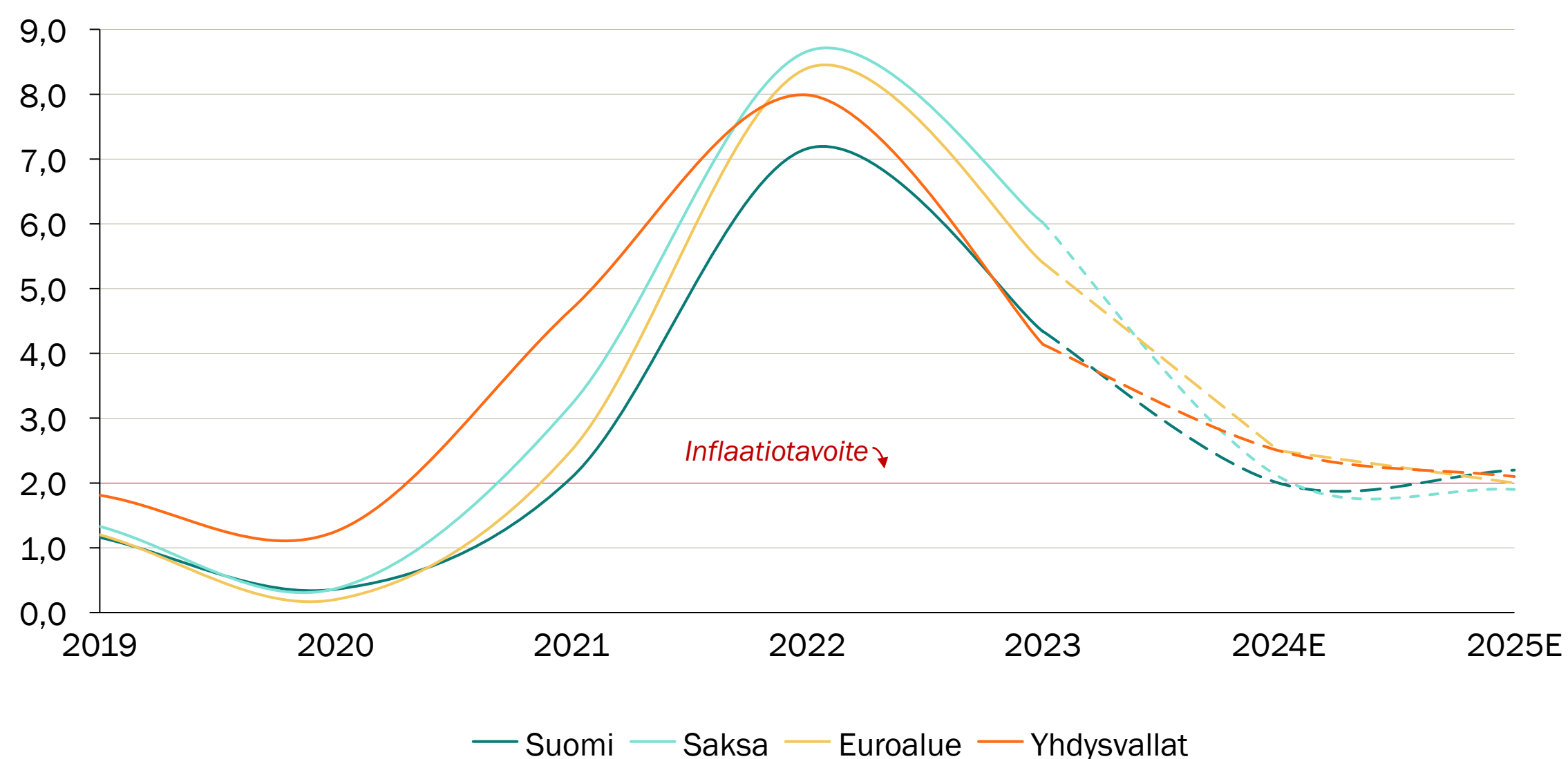
Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Lahti

Arvio myytävyydestä

Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (1/5)

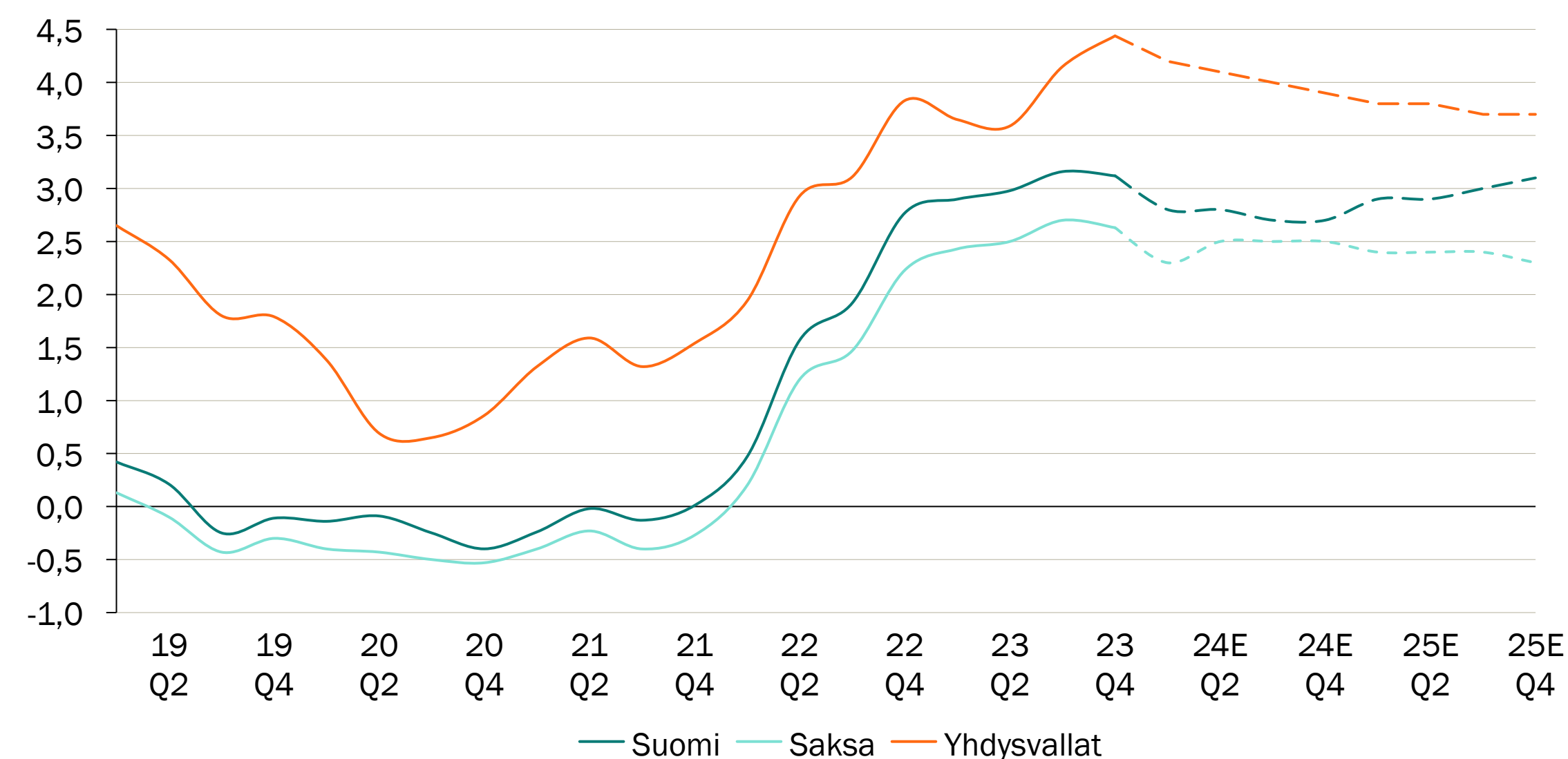
Inflaatio, vuosittainen muutos-% 2019-2025E



- Inflaatio alkoi kiihtyä Suomessa ja keskeisissä verrokkimaissa vuoden 2021 syksyllä
- Vuonna 2024 inflaation ennustetaan olevan Suomessa 2,0%, mutta Euroalueella ja Yhdysvalloissa 2,5% eli edelleen keskuspankkien tavoitetason yläpuolella

Lähde: EIU

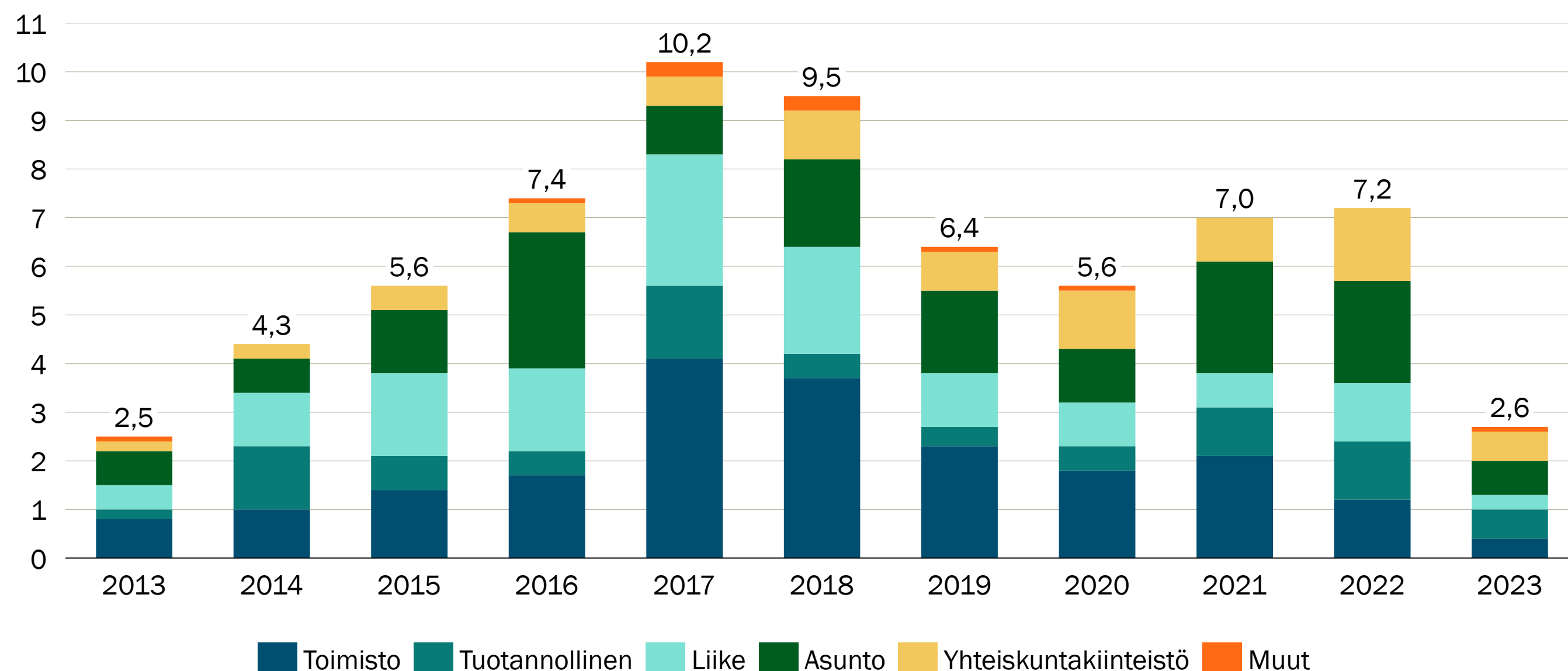
Valtionlainojen (10v) korot 2019-2025E, %



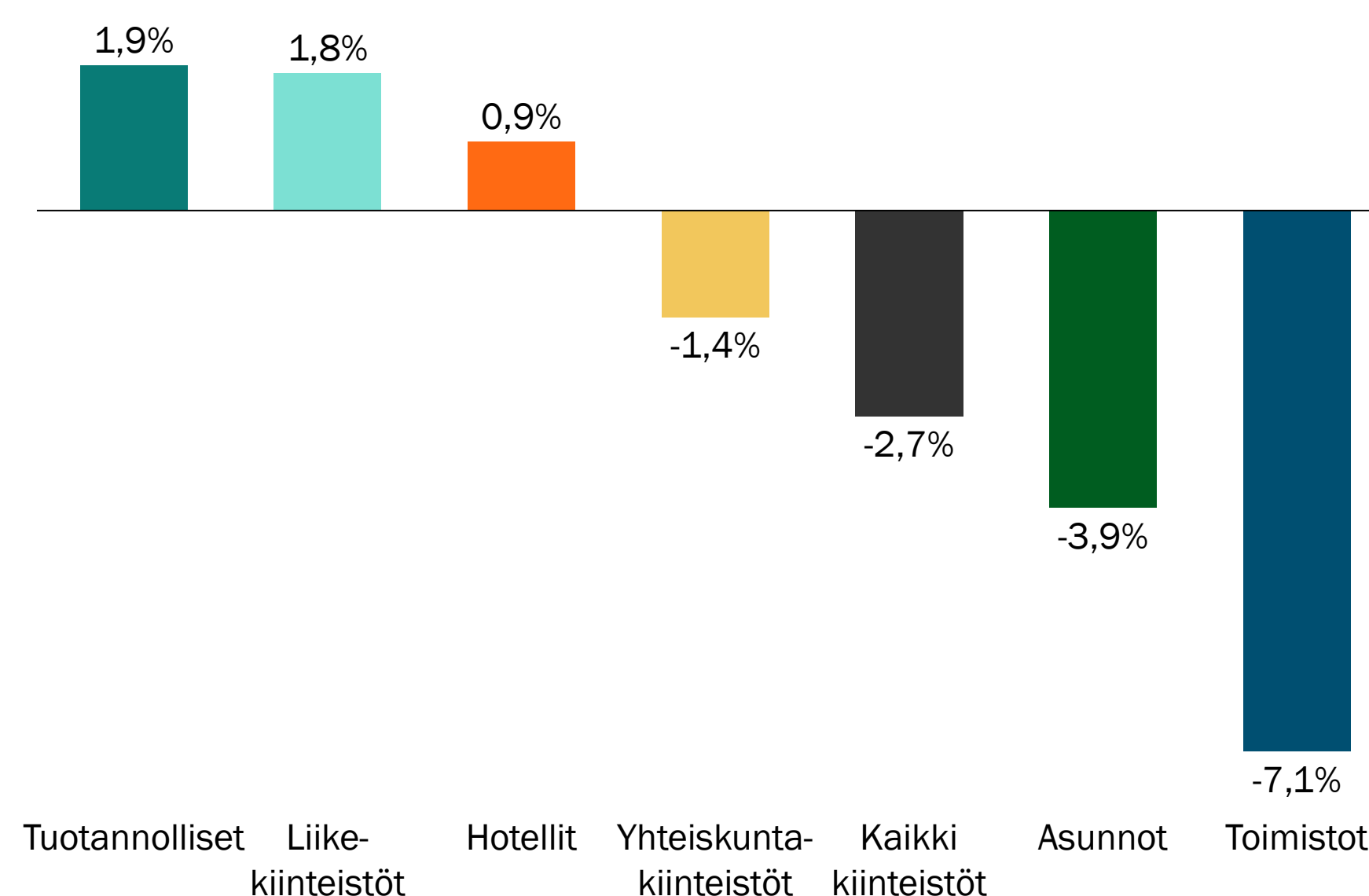
- Inflaation kiihtymisen seurauksena keskuspankit nostivat nopeasti ohjauskorkoja, mikä näkyy yleisessä korkotasossa ja esim. valtionlainojen koroissa
- Korkotasoa saavutti huippunsa vuonna 2023, mutta paluuta nollakorkoihin ei ole näköpiirissä

Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (2/5)

Kiinteistötransaktiivolyymi Suomessa 2013-2023, mrd€¹



Kiinteistösijoitusten kokonaistuotto Suomessa 2023, %



- Korkotason nousun myötä kiinteistötransaktiivolyymi Suomessa laski vuonna 2023 alimmalle tasolle vuoden 2013 jälkeen.
- Mikäli keskuspankit aloittavat korkojen laskut, voi se heijastua kiinteistömarkkinaan aktiviteetin nousuna.

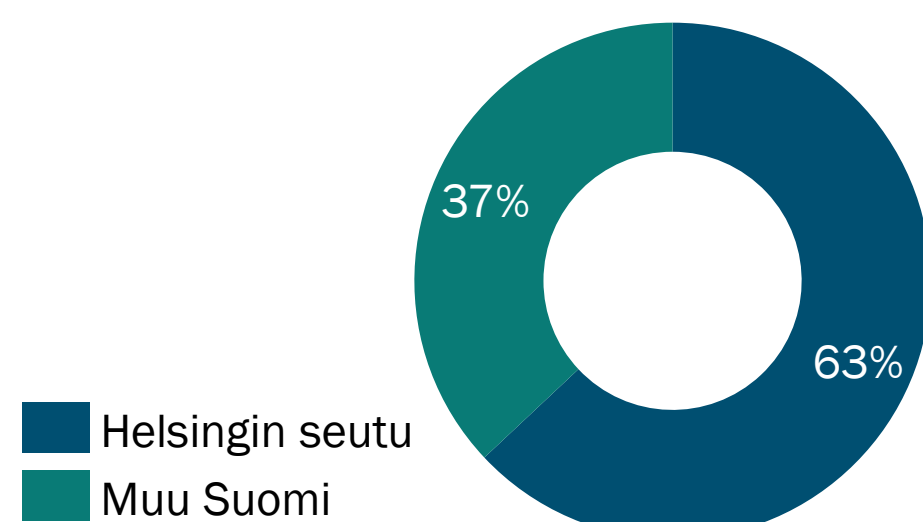
- Ammattimaisten kiinteistösijoittajien omistamien kiinteistöjen kokonaistuotto vuonna 2023 oli -2,7%.
- Markkina-arvot laskivat kaikilla kiinteistösektoreilla (keskim. -7%), vuotuinen nettotuottoaste oli 4,6%.

Huomio: (1) Kiinteistökauppa- eli transaktiivolyymi mittaa sellaisten kiinteistökauppojen yhteenlaskettua arvoa, joissa ainakin toinen osapuoli on ammattimainen toimija ja joiden arvo on yli miljoona euroa
Lähde: KTI

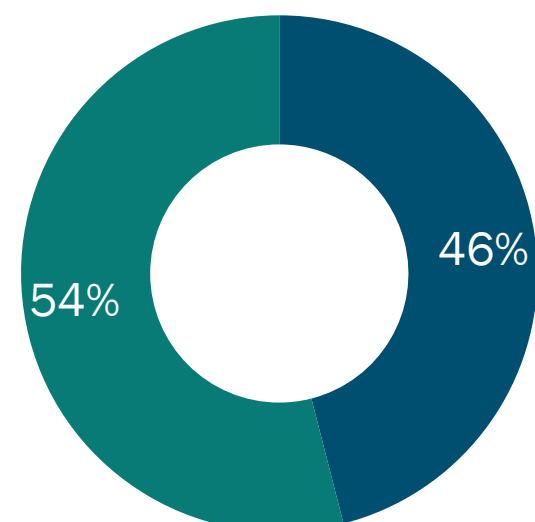
Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (3/5)

Kiinteistösijoitusten ja -transaktioiden maantieteellinen jakauma

Suomen kiinteistösijoitusmarkkina 2023

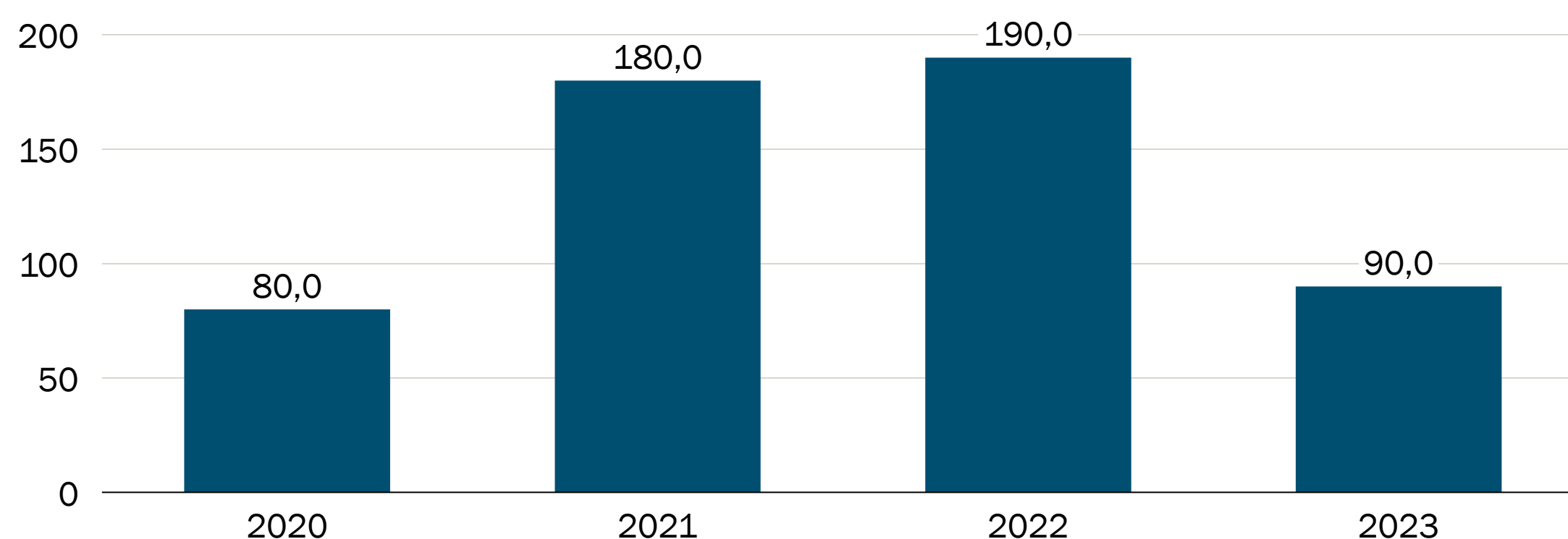


Transaktiovolyymi 2023



- Kiinteistösijoitukset ja -transaktiot ovat Suomessa keskittyneet Helsingin seudulle.
- Esim. vuoden 2023 transaktiovolyymistä lähes puolet koostui Helsingin seudulla tehdyistä transaktioista.

Transaktiovolyymi Lahdessa 2020-2023, M€



Lähde: KTI, yhtiöiden tiedotteet

- Vuosina 2020-2023 transaktiovolyymi Lahdessa on ollut 80-190 M€ vuodessa.
- Vuoden 2023 merkittävimmissä kaupassa Swiss Life osti kuntoutussairaala Jalmarin €36 miljoonalla.
- Vuoden 2022 volyymistä yli puolet koostui yhdestä kaupasta, jossa LähiTapiola osti sairaalakiinteistön €96 miljoonalla. Muuten kauppvoja tehtiin enimmäkseen asuinkiinteistöistä.
- Vuoden 2021 suurin transaktio oli Hemsön ostama Paavolan kampus (80 M€), johon kaupunki teki 20-vuotisen vuokrasopimuksen.

Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (4/5)

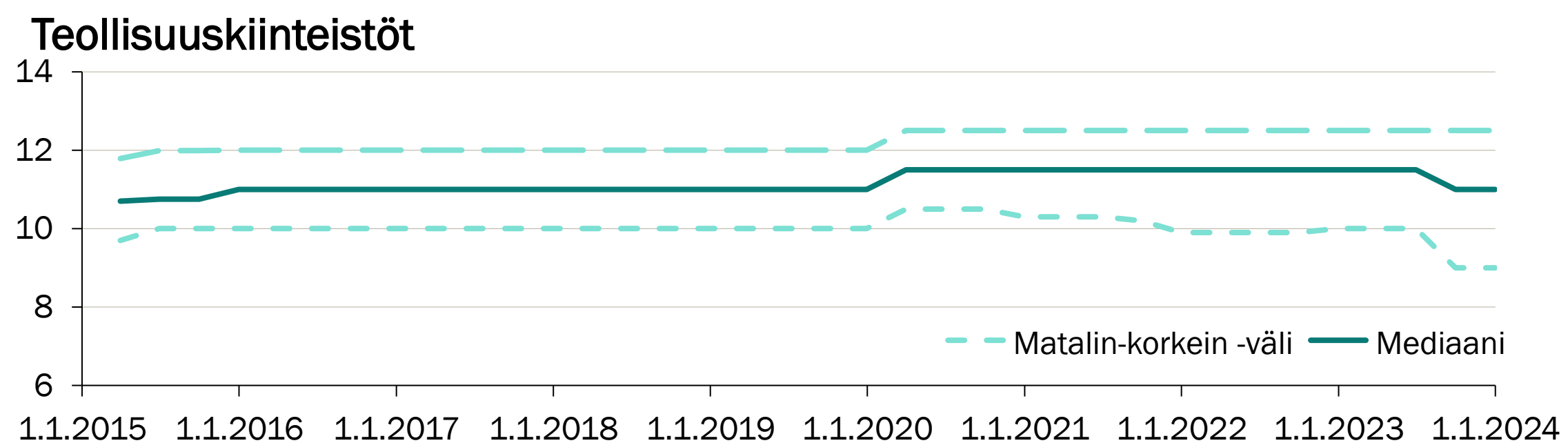
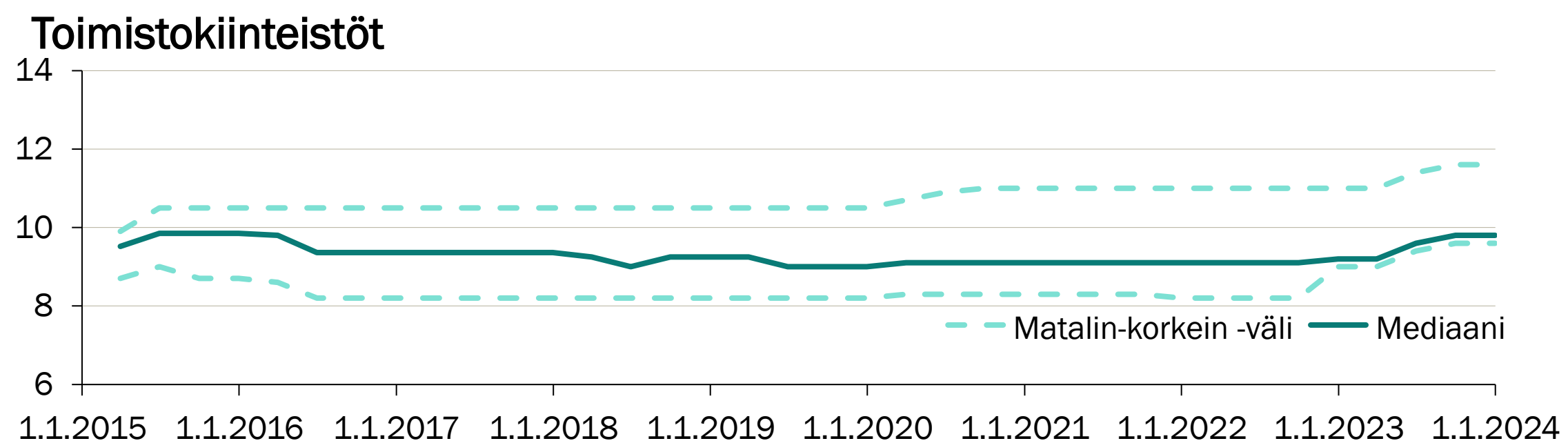
Viimeaikaisia kiinteistötransaktioita Helsingin seudun ulkopuolella

Kohde	Ajankohta	Sijainti	€m	Ostaja	Myyjä
Teollinen kiinteistö	Q4 / 2023	Turku	-	Nordisk Renting	-
Yhteiskuntakiinteistö	Q4 / 2023	Seinäjoki	-	Etelä-Pohjanmaan hyvinvointialue	eQ Yhteiskuntakiinteistöt
5 logistiikkakiinteistöä	Q4 / 2023	Tuusula, Tampere, Oulu, Kuopio	-	Goldman Sachs Asset Management	-
3 liikekiinteistöä	Q4 / 2023	Espoo, Tampere, Ylöjärvi	-	LähiTapiola Aluekiinteistöt	eQ Liikekiinteistöt
17 hoivakiinteistöä	Q4 / 2023	Helsingin seutu, Tampere, Turku, Vaasa, Hämeenlinna, Jyväskylä	100	NREP	eQ Yhteiskuntakiinteistöt
5 asuinkiinteistöä (350 asuntoa)	Q4 / 2023	Espoo, Kerava, Tampere, Turku	-	Catella Residential Investment Management	S-Pankki Asunto Erikoissijoitusrahasto
15 hoivakiinteistöä	Q4 / 2023	Helsinki, Turku, Tampere, muita yliopistokaupunkeja	75.4	Northern Horizon Capital	eQ Yhteiskuntakiinteistöt
Sampotalo (toimisto)	Q3 / 2023	Turku	-	Niam	Schroders Nordic Real Estate Fund
Kuntoutussairaala Jalmari	Q2 / 2023	Lahti	35,7	Swiss Life	Lahden kaupunki
Logistiikkakiinteistö	Q2 / 2023	Hämeenlinna	-	Tristan Capital Partners, Catella AM	Auratum kiinteistöt
2 asuinkiinteistöä (138 asuntoa)	Q2 / 2023	Espoo, Tampere	35	eQ Asunnot	SRV
1200 asuntoa	Q2 / 2023	12 kaupunkikeskusta Suomessa	-	KKR	Kruunuasunnot
24 esikoulua ja 7 palvelutaloa	Q2 / 2023	Useita sijainteja	70,4	Kinland	OP-Palvelukiinteistöt, Hoivatilat, Hoivarakentajat
Sairaalakiinteistöjä	Q1 / 2023	Iisalmi	22,1	Iisalmen kaupunki	Ylä-Savon sote-kuntayhtymä
Home of Radio -kampus	Q4 / 2022	Oulu	-	LCN Capital Partners	Nokia Solutions and Asset Management
Sote-kiinteistöjä	Q4 / 2022	Jyväskylä	84	Infranode	Jyväskylän kaupunki

Lähde: KTI, yhtiöiden tiedotteet

Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (5/5)

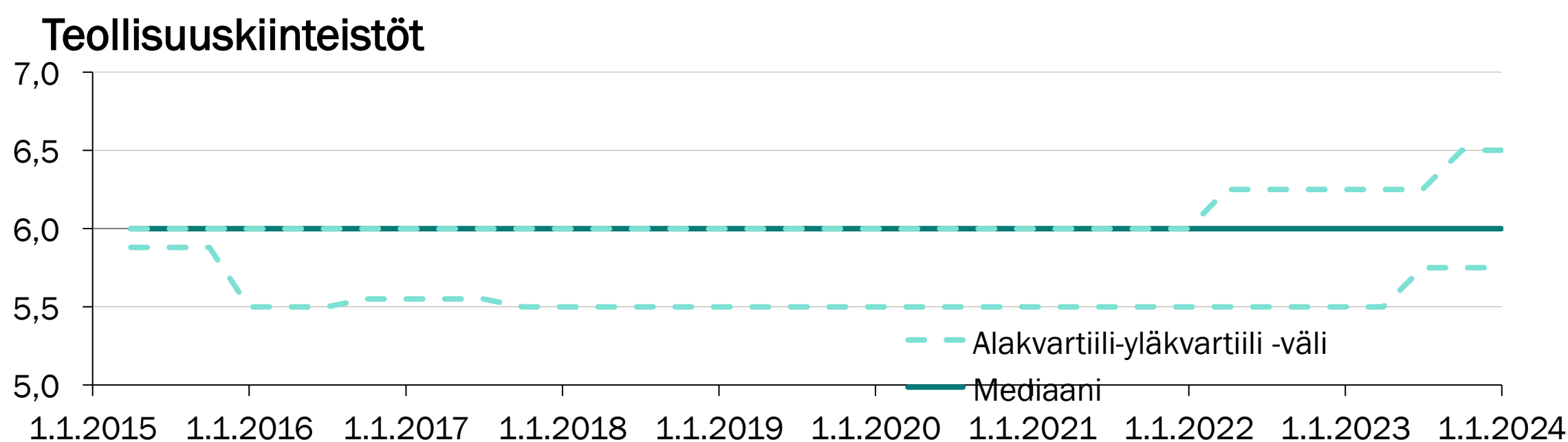
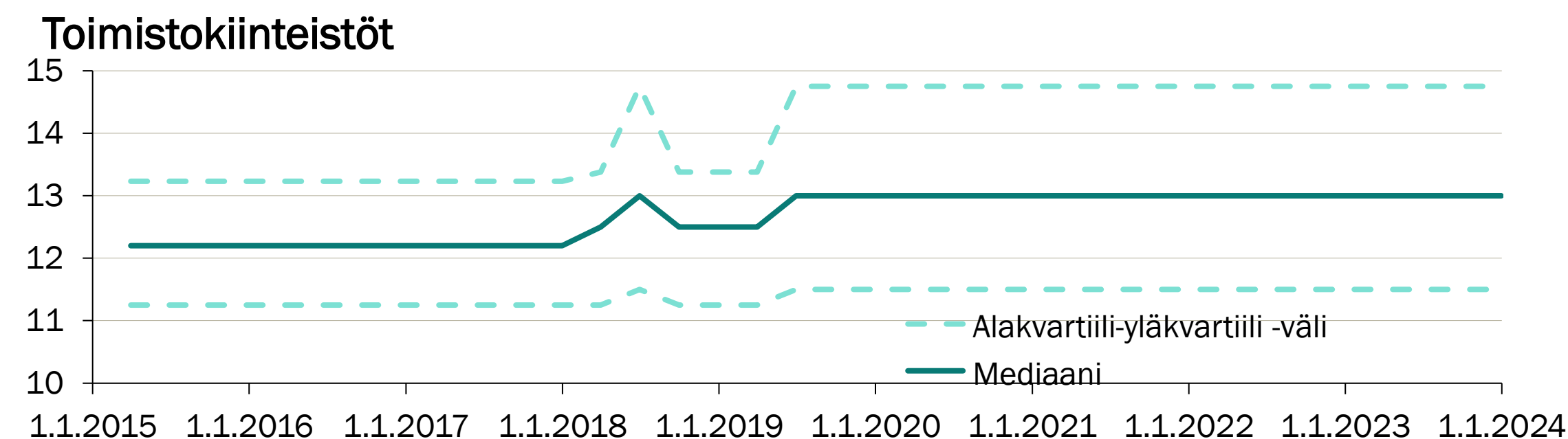
Kiinteistöjen tuottovaatimukset Lahdessa, %¹



Toimisto- ja teollisuuskiinteistöjen tuottovaatimukset ovat nousseet jonkin verran viime vuosina, mutta tietyillä alueilla teollisuuskiinteistöissä ne ovat voineet jopa laskea

Huomio: (1) Laskettu kaikista alueista Lahdessa, joista dataa on saatavilla
Lähde: Datscha

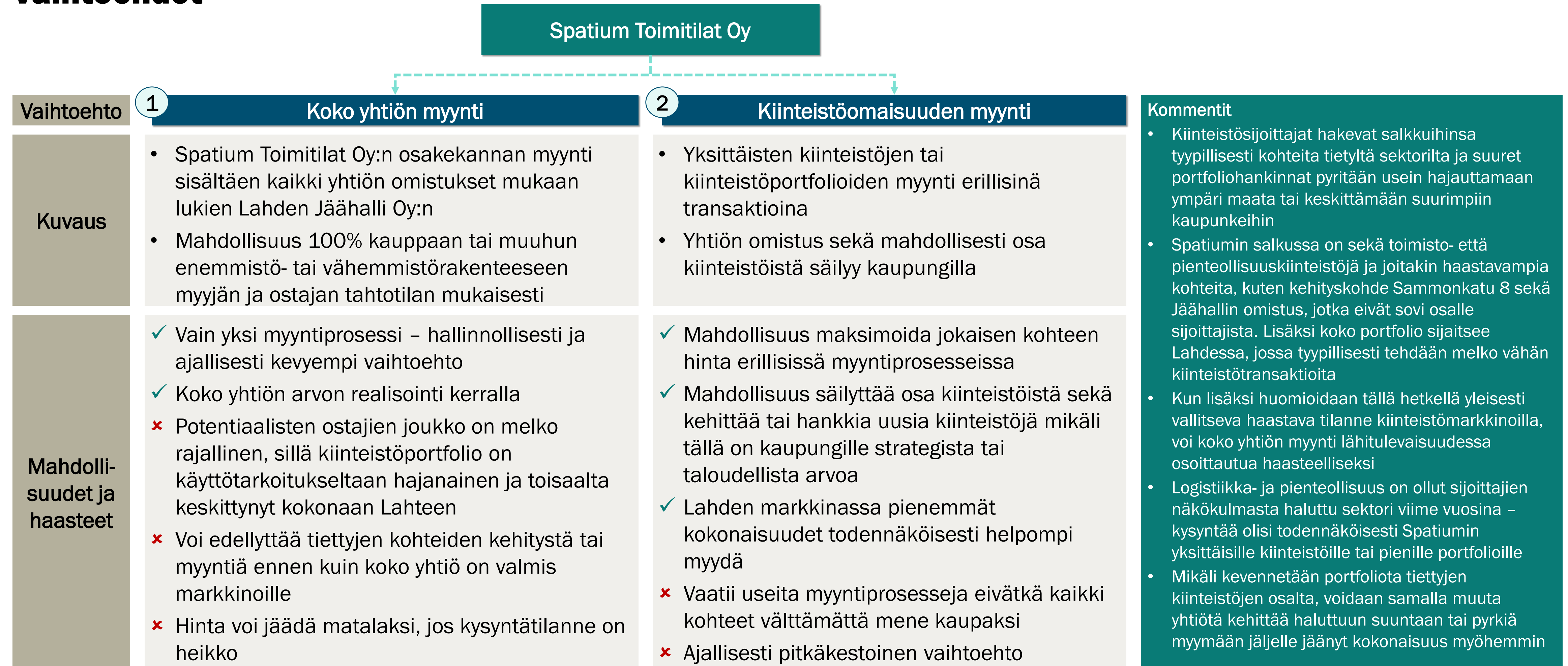
Bruttovuokrat Lahdessa, €/m²/kk¹



Toimisto- ja teollisuuskiinteistöjen vuokratasoissa ei ole tapahtunut suuria muutoksia viime vuosina

Yhtiön tai yksittäisten kiinteistöjen myytävyyks (1/2)

Vaihtoehdot

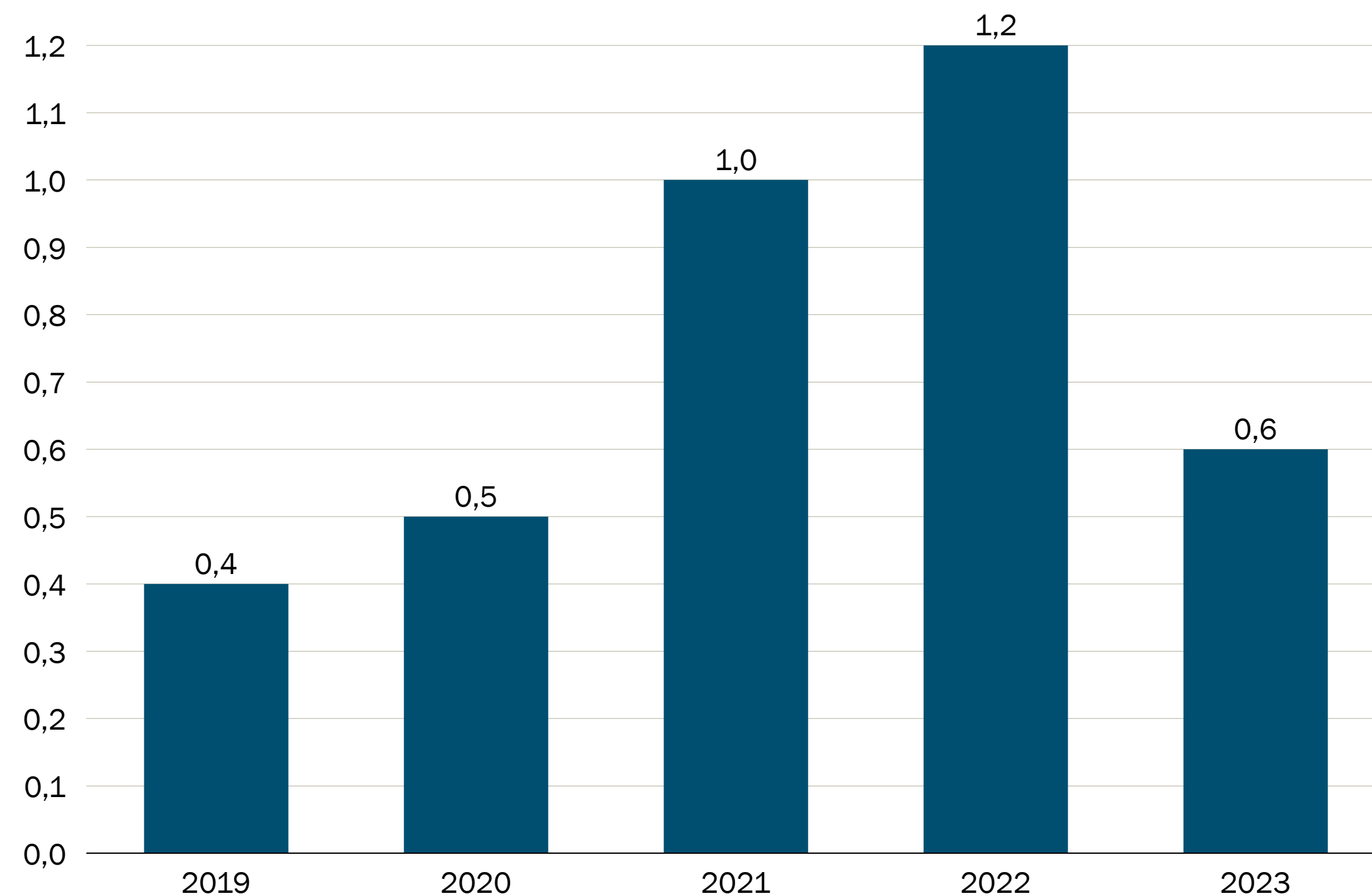


Yhtiön tai yksittäisten kiinteistöjen myytävyyks (2/2)

Kiinteistöomaisuuden myynti

2 Kiinteistöomaisuuden myynti

Tuotannollisten kiinteistöjen transaktiovolyymi Suomessa, €mrd



Lähde: KTI (transaktiovolyymi)

Kommentit

- Spatium on myynyt Saimaankatu 64:n (1/2024) ja Aktiivi-talon (12/2023)
- Logistiikka- ja tuotantokiinteistöille on viime vuosina ollut hyvin kysyntää. Spatium voisi jatkaa näiden kiinteistöjen myyntejä yksittäin tai portfoliona
- Samalla voidaan kehittää muita kiinteistöjä, jolloin jäljelle jäävän yhtiökokonaisuuden myytävyyks mahdollisesti paranee

Arvio vaikutuksesta keskeisiin sidosryhmiin (1/2)

Sidosryhmä	Huomioitavat asiat	Mahdollinen vaikutus
Yhtiö	<ul style="list-style-type: none">Yhtiön liiketoiminnan jatkuminen, jos yhtiö myydään kokonaan tai kaikki kiinteistöt myydäänYhtiöllä on keskeinen rooli muun muassa Ladecin ja maankäytön yhteistyössä	<ul style="list-style-type: none">Spatium brändin tärkeys kaupungille, esim. mahdollinen mainehaitta jos sulautetaan tai ajetaan alasYhteistyön jatkuminen voi olla mahdollisuus tai haaste, riippuen uuden omistajan/osaomistajan kokemasta hyödyistä → kaupunkikonsernissa tilanne voi olla erilainen
Työntekijät	<ul style="list-style-type: none">Nykyisten ja mahdollisten uusien työntekijöiden rooli myynnin jälkeen	<ul style="list-style-type: none">Uudella omistajalla ei välttämättä intressiä pitää nykyisiä työsuhteita voimassaOstajan intresseistä riippuen työllistämistarve Lahdessa saattaa jopa kasvaa
Sopimus-kumppanit	<ul style="list-style-type: none">Strategiset sopimus-kumppanit ja heille soveltuvat ehdot (mm. Lahden kaupungin sisäiset asiakkuudet ja tarkoitusperät kiinteistöille)Spatiumin suora- ja epäsuora työllistämisaikutus Lahden alueen yrityksiin (ml. Alihankintasopimukset)	<ul style="list-style-type: none">Tärkeät yhteistyösopimukset paikallisten tahojen kanssa ja niiden jatkuminen (esim. jäähallin käyttäjät, Ladec)Mahdollisten alihankintasopimusten jatkuminen

Arvio vaikutuksesta keskeisiin sidosryhmiin (2/2)

Sidosryhmä	Huomioitavat asiat	Mahdollinen vaikutus
Lahden kaupunki	<ul style="list-style-type: none">Koko yhtiön/yksittäisten kiinteistöjen merkitys kaupungille → voiko kaupunki päättää käyttötarkoituksesta, vaikuttaa ylläpitoon jneLahden kaupungin omien tarpeiden huomiointi kiinteistöilleVaikutus Lahden kaupungin palvelutarjoomaan, kuluihin ja tuloihinKonsernin sisäinen yhteistyöverkosto muuttuisi kaupan myötäVaikutukset kaupungin talousrakenteeseen (esimerkiksi osingot tai lainojen korot)	<ul style="list-style-type: none">Kaupungin vaikutusmahdollisuudet mm. investointeihin, kiinteistökehitykseen ja vuokralaisiin katoaaLahden kaupungin omat tarpeet kiinteistöille ja niiden jatkuvuusSpatiumia ei voitaisi jatkossa mahdollisesti hyödyntää osana yhteistyöverkostoa ja elinkeinotyökaluna, mikäli omistus siirtyy kokonaan konsernin ulkopuolelleKaupungin lainakanta konserniyhtiöille vähenisi kaupan myötä, mutta kaupunki ei saisi yhtiöstä jatkossa osinkotuloja tai korkoja
Vuokralaiset / asiakkaat	<ul style="list-style-type: none">Miten vuokralaiset reagoivat myyntiin, voiko vähentää kaupungin kiinnostavuutta liiketoimintamielessäNouseeko vuokrat tai välillisvaikutuksena asiakashinnat	<ul style="list-style-type: none">Pitkän ajan vaikutus Lahden houkuttelevuuteen liiketoiminnan näkökulmastaLahden kaupungilla tuskin säilyisi vaikutusmahdollisuus tärkeiden vuokralaisten hinnoitteluun ja ehtoihin
Viranomais-tahot	<ul style="list-style-type: none">Lupa-asiat	<ul style="list-style-type: none">Mahdollisten ostajien ylläpitäessä ja kehittäessä kiinteistöjä kaupan jälkeen, tulisi niihin liittyvien lupa-asioiden edetä sujuvasti kaupungin toimielimissä

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Huomioitava asia	Avainkysymykset
Yhtiöjärjestys, osakassopimus, ja muut mahdolliset juridiset asiat	<ul style="list-style-type: none">Juridisia asioita on arvioitu seuraavilla sivuilla
Myynnin kohde	<ul style="list-style-type: none">Lähdetäänkö myymään koko yhtiötä vai koskisiko myynti vain tiettyjä kiinteistökohteita?Siirtyykö myynnin seurauksena henkilöstöä?Onko yhtiöllä tai sen omistuksilla strategista merkitystä kaupungille?
Konsernin sisäiset lainat ja näiden kohtalo	<ul style="list-style-type: none">Ottaisiko uusi omistaja Lahden kaupungin lainat vastatakseen ?Myydäänkö kiinteistöt velattomana ja näillä maksettaisiin takaisin lainat?
Myynnin veroseuraamukset	<ul style="list-style-type: none">Ostaja maksaa osakkeiden hankinnasta 1,5 % varainsiirtoveroaMikäli yhtiö myy kiinteistöjä, on myynti verollinen luovutus yhtiölle (luovutusvoitto/-tappio merkitään tuloslaskelmaan) ja ostaja maksaa kiinteistöjen/kiinteistön ostosta 3 %:n varainsiirtoveron
Ajoitus ja valmiudet	<ul style="list-style-type: none">Pyritäänkö myymään Yhtiö mahdollisimman pian vai onko myynnille muita aikataulullisia tavoitteita tai näkökulmia esim. markkinatilanteen osalta?Mikä on due diligence -valmius myytävän yhtiön osalta?
Kauppahinta	<ul style="list-style-type: none">Mikä on tavoitehintaa ja miten toimitaan, jos tavoitehintaa ei saavuteta?

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Osakassopimus (1/2)

Osakassopimus

- Yhtiön yhtiöjärjestys ei ota huomioon millään lailla konserniohjetta tai -ohjausta. Kirjaukset kohdista, jotka halutaan noudatettavaksi tulisi kirjata osakassopimukseen, jolla etusija yhtiöjärjestykseen nähden.
- Em. kohtien tunnistus ennen sijoittajan kanssa käytäviä neuvotteluita osakassopimuksesta. Voidaan esim. esittää:
 - kirjattavaksi kohteen tavoite/tavoitteet siten, että ne sopivat konsernin strategiaan (huomioitava, että konsernin näkökulma voi poiketa yhtiön näkökulmasta),
 - konserniohjetta noudatettavaksi siltä osin kuin se ei ole ristiriidassa osakassopimuksen kanssa tai
 - yksittäisiä ehtoja kuten, että yhtiön toimipaikka on aina oltava Lahti.
- Sovittava myös tiedonantovelvollisuudesta omistajaa kohtaan siten, että yhtiön ja sen talouden tiedot ovat aina saatavilla. Lisäksi hyvä sopia konserniohjeen mukaisesti tarvittavasta sekä säännöllisestä raportoinnista.
- Päätöksenteosta sovittaessa otettava huomioon
 - Yhtiökokous: kaupunki ei todennäköisesti voi jatkossa tehdä päätöksiä enemmistöomistajana kaikista sovittavista asioista, vaan päätöksentekoon tarvittava äänimäärä tulee sopia esim. edellyttävätkö tietyt päätökset esim. 90 % osakkeenomistajan äänistä, jolloin sijoittaja osallistuu myös päätöksentekoon ja saa näin käyttöönsä veto-oikeuden em. päätöksiä koskien.
 - Hallitus: Tarvittaessa sovittava kaupungin oikeudesta nimittää yli puolet hallituksen jäsenistä mukaan lukien hallituksen puheenjohtaja ja varapuheenjohtaja. Lisäksi sovittava hallituksen jäsenten kelpoisuusehdoista ja mahdollisista asiantuntijajäsenten nimeämisestä ja kaupungin oikeuksista nimeämisiä koskien. Sijoittaja vaatii todennäköisesti myös hallituksen tiettyjä päätöksiä koskevan veto-oikeuden esim. 2/3 enemmistön, jolloin päätös vaatii sijoittajan edustajan suostumuksen (esim. lähipiirilainat, rahoitus, merkittävät sopimukset, hankinnat/sijoitukset)
 - Sovittava miten toimitaan, jos päätöksistä ei päästä yhteisymmärrykseen. Tällöin oltava velvollisuus varmistaa yhtiön toiminnan jatkuminen ja kolmansille tehtyjen sitoumusten noudattaminen.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), Yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Osakassopimus (2/2)

Osakassopimus

- Rahoituksesta sovittava, miten uudelleen rahoitus järjestetään esim. ensisijaisesti konserniohjeen mukaisesti sisäinen pankki vai ulkopuolinen taho (pankki, sijoittaja), toissijaisesti osakslainalla ja kolmanneksi pääoman korotuksella. Rahoittaako kaupunki jatkossa ylipäättään yhtiötä ja antaako vakuuksia?
- Tulisiko sopia velkatasoa koskevan politiikan määrittelemisestä tai sisällyttää selvitys velkatasosta esitettäväksi em. raportoinnin yhteydessä? Tarkoitus varmistaa yhtiön liiketoiminnan jatkuminen ja maksukyky.
- Sijoittajan intressi on yhtiön jaettavien varojen määrän maksimointi, joka vaatii sopimista osingonjaosta siten, että osakkeenomistajat tukevat tätä varojenjakopolitiikkaa yhtiön yhtiökokouksessa. Huomioitava ettei yhtiön liiketoiminta/maksukyky vaarannu.
- Osakkeiden luovutus tulee olla mahdollista vain osakassopimuksen mukaisesti. Osakassopimuksessa sovittava etuosto-oikeudesta, jolloin ulkopuolisille myytäessä on muilla osakkeenomistajilla ensin oikeus tehdä tarjous tai myyvä taho on velvollinen ilmoittamaan myyntihinnan. Myynti ulkopuolisille vain ehdolla, että uusi omistaja sitoutuu osakassopimukseen.
- Sopimussakko tulee olla riittävän suuri, että vaikutusta esim. etuosto-oikeuteen
- Sovittava, että sovelletaan Suomen lakia ja mahdolliset riidat ratkaistaan välimiesoikeudessa.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), Yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Antamamme raportti ja muu toimeksiantoon liittyvä informaatio koskee ainoastaan 16.11.2023 päivättyä tarjouspyyntöä ja siihen liittyvää toimeksiantoa koskien Lahden kaupungin ("Toimeksiantaja") omistuksessa olevien tiettyjen yhtiöiden arviointia.

Emme ole vahvistaneet saamamme materiaalin oikeellisuutta emmekä anna lausuntoa sen oikeellisuudesta tai riittävydestä. Oheista dokumenttia luettaessa tulee huomioida, että käytetyt oletukset ja laskelmat perustuvat vain Toimeksiantajalta ja kohdeyhtiöltä saatuun tietoon, julkisesti saatavilla olevaan informaatioon sekä käytössämme oleviin tietokantoihin. Olemme tarkastelleet käytettyä informaatiota objektiivisesti, mutta koska siihen liittyy merkittävin osin oletuksia mm. tulevaisuuden kehityksestä, emme voi taata sen oikeellisuutta.

Tämä työ ei ole tilintarkastusstandardien mukainen varmennustoimeksianto, emmekä anna tilintarkastusstandardeissa tarkoitettua varmennuslausuntoa. Haluamme erityisesti korostaa, ettei tarkoituksenamme ole ollut antaa lausuntoa kohdeyhtiön tilinpäätöksestä tai muuten vahvistaa Yhtiön materiaalin oikeellisuutta, eivätkä suorittamamme toimenpiteet välttämättä ilmaise kohdeyhtiön kannalta kaikkia olennaisia seikkoja.