

Lahti

# *Lahten kaupunki*

Kiinteistö Oy Lahden Tiedepuiston käyvän  
arvon analyysi ja myytävyyteen liittyvä selvitys

4.4.2024

Julkinen versio

# Lyhenneluettelo

€	Euro
Arvonmäärityspäivä	11.3.2024 (markkinadata per 11.3.2024)
EBITDA	Käyttökate
EIU	Economist Intelligence Unit
EV	Yritysarvo (enterprise value)
IVS	International Valuation Standards
M	Miljoonaa
m <sup>2</sup>	Neliometri
Nettovelka	Korolliset velat – rahat ja pankkisaamiset
Oman pääoman arvo tai Osakekannan arvo	Yritysarvo – korolliset velat + rahat ja pankkisaamiset
Toimeksiantaja	Lahden kaupunki
Yhtiö / kohdeyhtiö / Lahden Tiedepuisto / Tiedepuisto	Kiinteistö Oy Lahden Tiedepuisto
Yritysarvo	Liiketoiminnan arvo = velaton arvo = oman pääoman käypä arvo + nettovelka

# Sisällysluettelo

	Sivu
<b>Yhteenveto</b>	<b>4</b>
Toimeksiannon tausta	5-7
Yhtiöesittely	8-10
Yhteenveto arvonmäärittämisestä ja myytävyydestä	11-12
Yhtiön myynnissä huomioon otavat asiat	13-14
<b>Arvio myytävyydestä</b>	<b>15</b>
Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti	16-20
Lahden Tiedepuiston myytävyys	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 arviointia, joiden tarkastelussa Toimeksiantaja on pyytänyt KPMG:tä avustamaan sen strategisen omistajasuunnittelun tueksi.

- Arvioinnin kohteeksi valikoitui 5 Lahden kaupungin omistuksessa olevaa yhtiötä, joiden arvioinnin laajuutta on tarkasteltu hankekohtaisesti.
- Arviointi sisältää Toimeksiantajan ohjeistuksella muun muassa yhtiön lyhyen esittelyn, arvioinnin yhtiön omistuksen myytävyydestä ja mahdollisen myynnin vaikutuksista keskeisimpiin sidosryhmiin sekä yhtiön arvonmäärityksen soveltuvasti.
- Tämän raportin tarkoituksena on toteuttaa arviointi edellä mainituilla aihealueilla koskien Lahden kaupungin 54,60 % omistaman Kiinteistö Oy Lahden Tiedepuiston ("Lahden Tiedepuisto" 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 vuosien 2024-2026 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 11.3.2024 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.

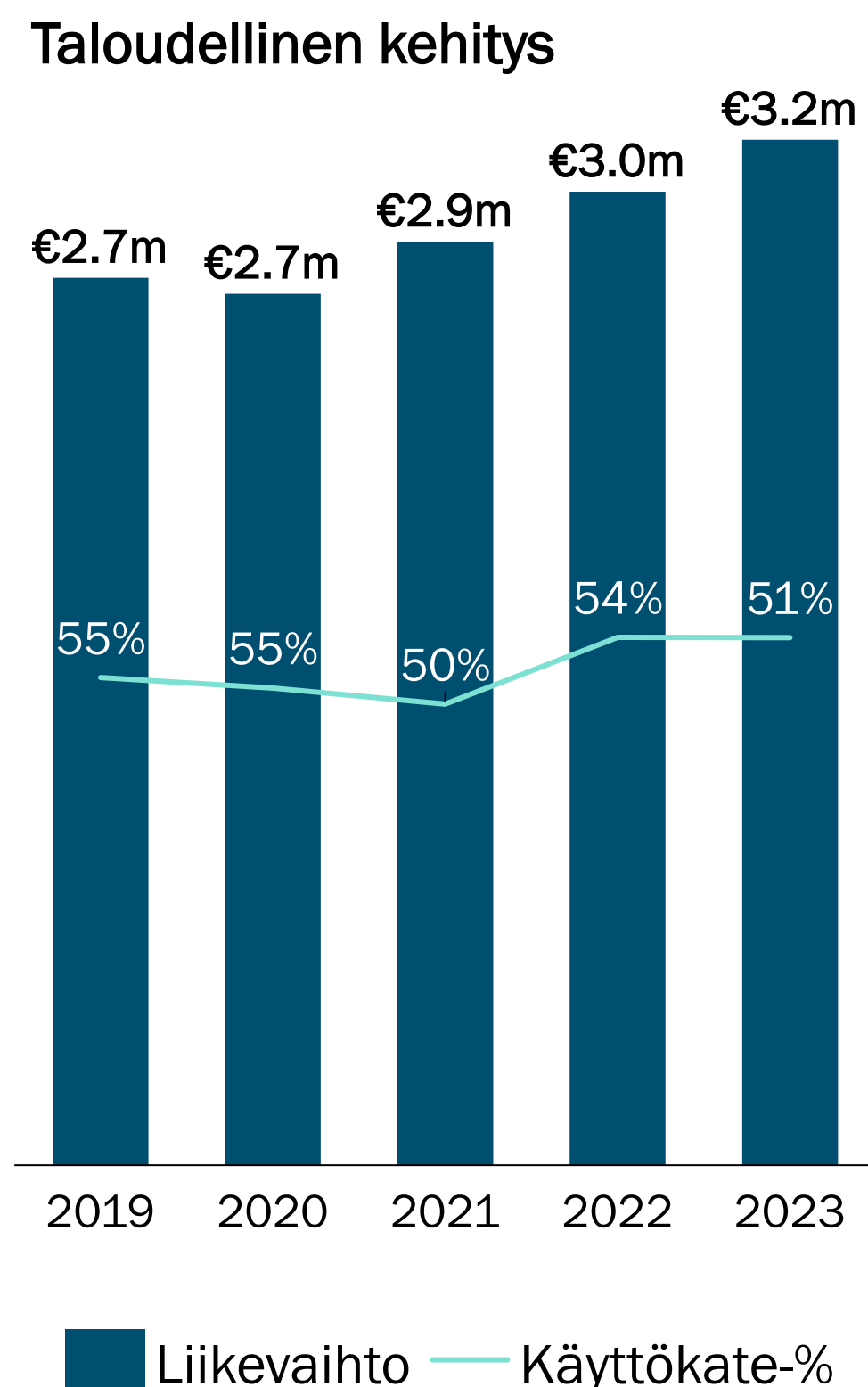
- Analyysissä on huomioitu Yhtiön johdon kanssa käydyt keskustelut sekä näistä johdetut pitkän aikavälin ennusteet. Laitimamme laskelmat perustuvat oletuksiin, jotka vaikuttavat merkittävästi esittämämme laskelmien lopputulokseen. Tästä johtuen laskelmia tulee tulkita suhteessa Toimeksiantajan näkemyksiin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



# Lahden Tiedepuisto on kiinteistöyhtiö, joka hallinnoi, vuokraa ja kehittää kampusaluetta osoitteessa Niemenkatu 73

## Yleiskuvaus yhtiöstä

- Kiinteistö Oy Lahden Tiedepuisto omistaa Lahden kaupungissa sijaitsevan kiinteistön 398-4-344-2 (Niemenkatu 73) ja sillä sijaitsevan rakennuksen, jonka vuokraamista ja muita kiinteistöön liittyviä tehtäviä Yhtiö hoitaa.
  - Yhtiön omistaa Lahden kaupunki (54,60%), LAB-ammattikorkeakoulu Oy (28,02%) ja Helsingin yliopiston rahastot (17,38%).
- Lahden Tiedepuisto on toinen Niemen kampusalueen ankkuri-kiinteistöistä, ja siinä toimivat mm. LAB-ammattikorkeakoulu, LUT yliopisto, Helsingin yliopisto ja Ramboll.
  - Yhteensä kiinteistössä on yli 50 yritystä ja muuta toimijaa
- Perustoimintansa ohella Yhtiö osallistuu aktiivisesti Niemen kampusalueen kehittämiseen yhteistyössä korkeakoulujen sekä Lahden kaupunkikonserniin kuuluvien LADECin ja Lahden Talojen kanssa.
- Yhtiöllä on palkattuna kiinteistöjohtaja/toimitusjohtaja ja tekninen isännöitsijä, joiden työtehtäviä Yhtiö myös myy Paavolakiinteistöt Oy:lle erillisen palvelusopimuksen mukaisesti.



## Perustiedot

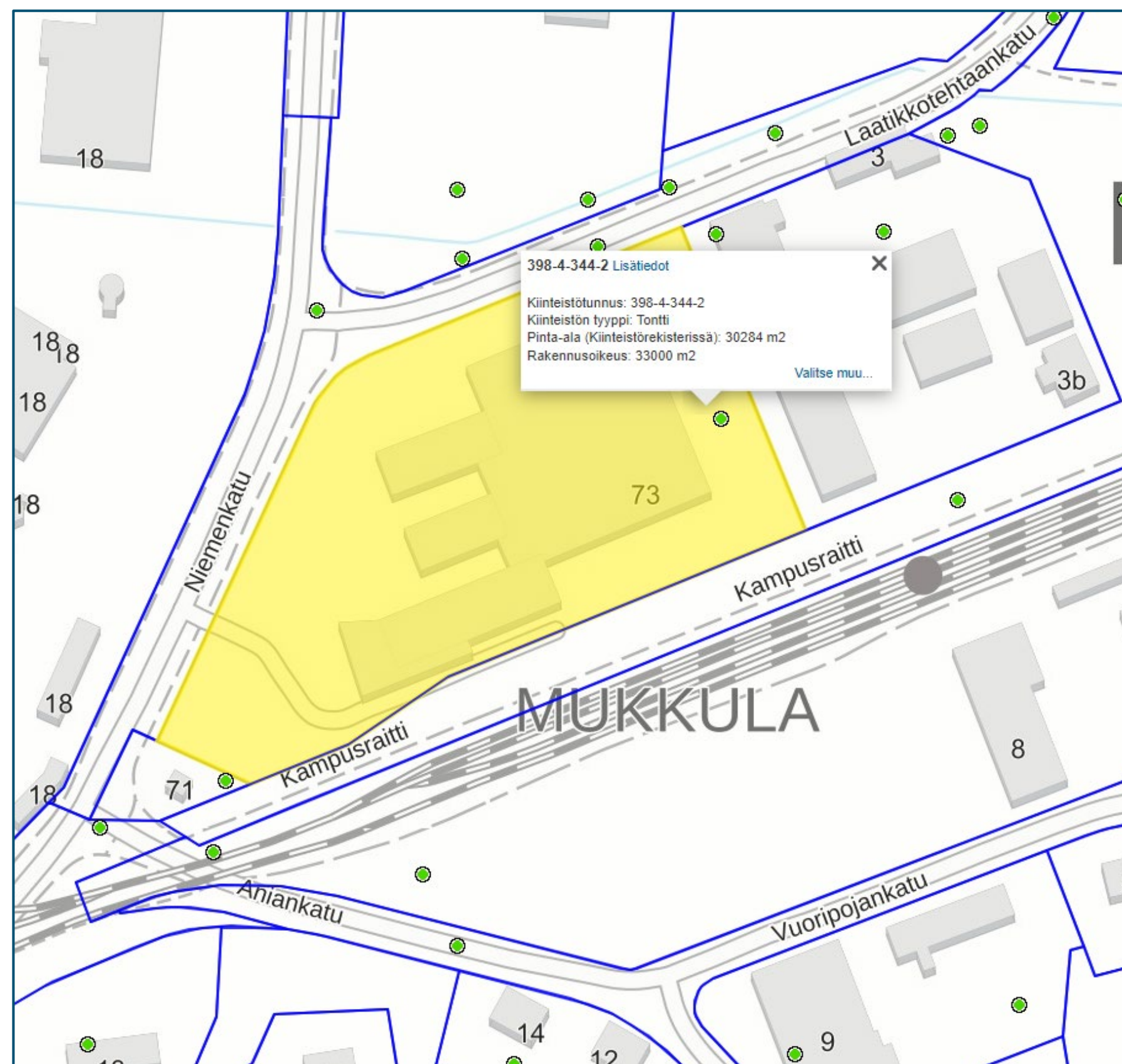
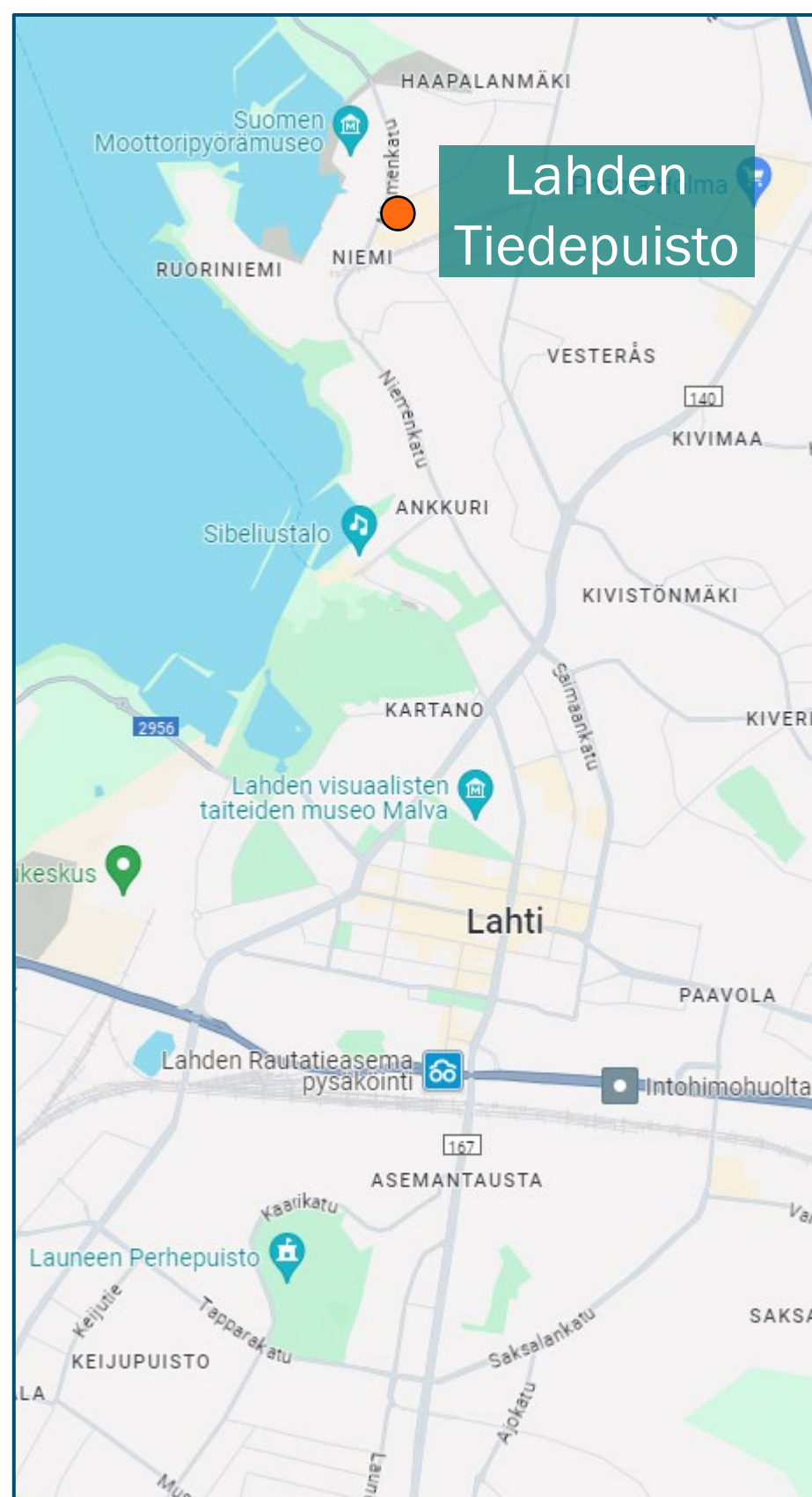
Sijainti	Niemi, n. 3km Lahden keskustasta pohjoiseen
Tyyppi	Toimisto / kampusalue
Kokonaisvuokra-ala	16 650 m <sup>2</sup>
Käyttöaste	> 90 %
Rakennusvuosi	1980-luku (A- ja B- osa), 2008 (C-osa), 2012 (D-osa)



Lähde: Yhtiön nettisivut ja materiaali



# Kiinteistö ja asemakaava



Kaavamääräykset	
<b>KTY</b>	TOIMITILARAKENNUSTEN KORTTELIALUE.
—	KORTTELIN, KORTTELINOSAN JA ALUEEN RAJA.
- - -	OSA-ALUEEN RAJA.
— · —	TONTIN RAJA.
<b>344</b>	KORTTELIN NUMERO.
②	TONTIN NUMERO.
<b>33000</b>	RAKENNUSOIKEUS KERROSALANELIOMETREINÄ. ROOMALAINEN NUMERO OSOITTA RAKENNUSTEN, RAKENNUKSEN TAI SEN OSAN SUURIMMAN SALLITUN KERROSLUVUN.
<b>V</b>	RAKENNUSALA. Lisätty määräysluetteloon.
<b>dBA</b>	MERKINTÄ OSOITTA, ETTÄ RAKENNUSTEN ULKOSEINÄT SEKÄ IKKUNAT JA MUUT RAKENTEET VAIMENTAVAT RAIDELIKENNELUUA NIIN, ETTÄ SISÄTILOISSA PÄIVÄLLÄ ENIMMÄISMELUTASO ON 45 dBA. MÄÄRÄYS KOSKEE RAITEEN PUOLEISIA SIVUJA
<b>is</b>	ISTUTETTAVA ALUEEN OSA. MERKINTÄ OSOITTA, ETTÄ MAATASON PAIKOITUSALUEET ON JÄSENNELTÄVÄ PUU- JA PENSASISTUTUKSIN.
<b>1ap/kt60</b>	ISTUTETTAVA PUURIVI. KATUALUEEN RAJAN OSA, JONKA KOHDALTA EI SAA JÄRJESTÄÄ AJONEUVOLIITTYMÄÄ. MERKINTÄ OSOITTA, KUINKA MONTA TOIMISTOKERROSALANELIOMETRIÄ KOHTI ON RAKENNETTAVA YKSI AUTOPAIKKA.
<b>ju</b>	RAKENNUSTEN JULKISIVUT ON JAOTELTAVA ULOS- JA SISÄÄNVEDOIN JA RAKENNETTAVA YMPÄRISTÖÖN SOPIVASTA MATERIAALISTA.

## Kommentit

- Yhtiö omistaa ja hallinnoi Lahden kaupungissa sijaitsevaa kiinteistöä 398-4-344-2 (Niemenkatu 73) ja sillä sijaitsevaa rakennusta.
- Kiinteistön asemakaava on tullut lainvoimaiseksi 04.02.2010.
- Asemakaavan mukainen tontin käyttötarkoitus on KTY eli toimitilarakennusten korttelialue.
- Sallittu rakennusoikeus on 33,000 kerrosalaneliometriä.

Lähde: Lahden karttapalvelu, Google Maps



# Vuokralaiset

## Kiinteistössä toimivat yritykset ja muut toimijat

### A-osa

- BodyMethod
- Hebei
- Ladec
- Liinada Oy
- Muotoilusäätiö
- Muovipoli
- Schneider Oy
- Securitas
- Sinuhe-lounasravintola

### B-osa

- HY / University of Helsinki
- Lahden Tulosdata
- LUT / LAB
- MOVEO

- Pottu & Salvia –lounasravintola
- Tiedeluokka SOLU
- YTHS yleis- ja mielenterveys

### C-osa

- Aurio Hoiva
- Azets Insight Oy
- Kesäyliopisto
- Kuusitunturi Oy
- PHP Holdings
- Pinja Group
- YTHS / Hammashoitola

### D-osa

- BEL Solutions Oy
- Bereater Oy

- Compiler AB
- Dreamsoft Oy
- Eurofins
- FimusKraft Oy
- Gelecta Finland Oy
- Genip Oy
- Givaudan International SA
- INTRX
- Ironcoaching
- Ironman Finland Oy
- Kyocera Unimerco Tooling Oy
- Lahden Verkkopalvelu
- Mira Vorne Tmi
- Muovipoli
- Niemi Works
- Ori Solutions Oy

- P-H Laitoshuoltopalvelu
- Pilkington Lahden Lasitehdas Oy
- Pohjantähti
- Päijät-Hämeen hyvinvointiyhdistykset ry
- Päijät-Hämeen kulttuurirahasto
- Ramboll
- Rossum Oy
- Sansox Oy
- Simunan Tiliapu
- Tarpaper Recycling Finland Oy
- Teknologiateollisuus Ry
- TK Tieto
- ToimijaNet
- UTU Automation Oy

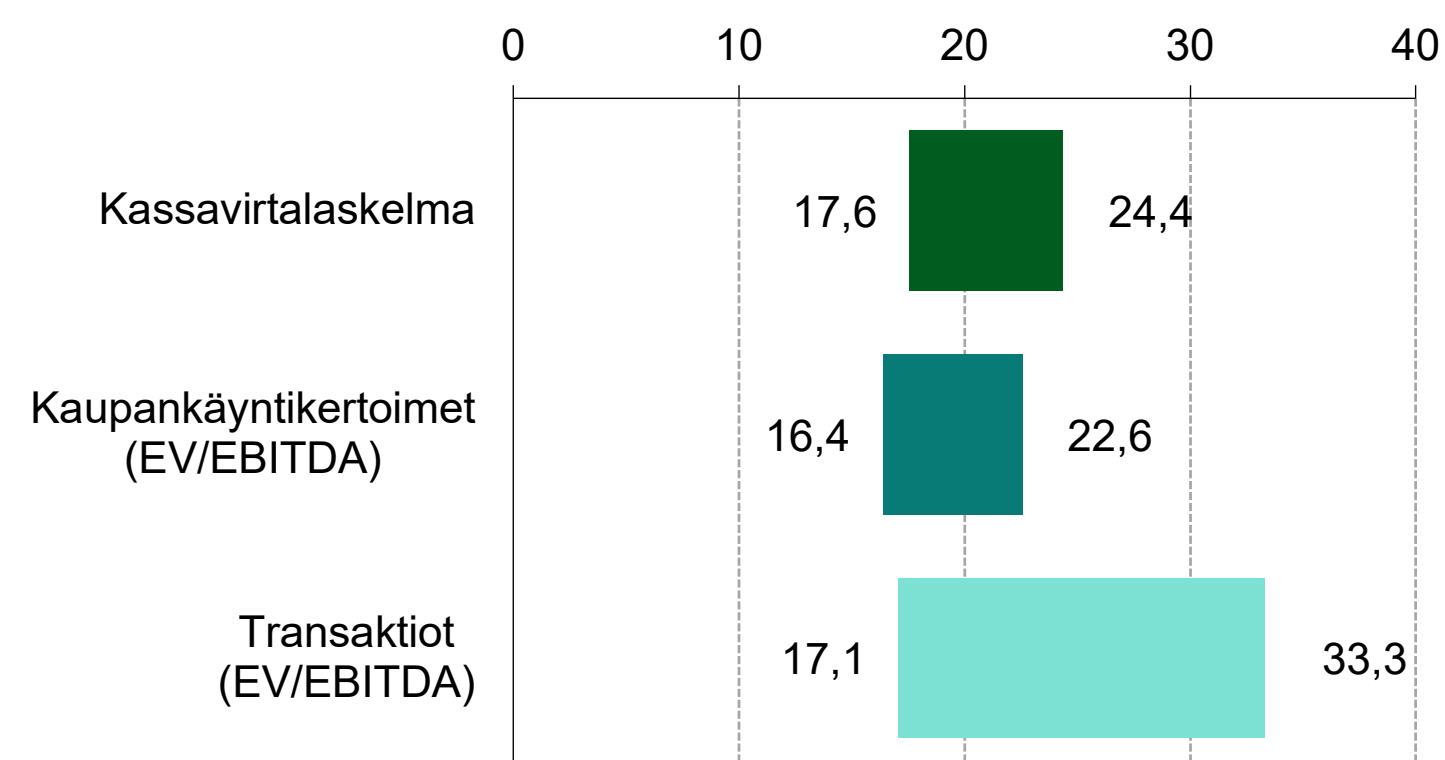
Lähde: Yhtiö

# 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.
- Arvonmääritysmenetelmien pohjalta Yhtiön yritysarvon vaihteluväliksi saadaan 17,2 - 26,2 M€ ja osakekannan arvon vaihteluväliksi 11,1 - 20,1 M€. Alla on esitetty eri menetelmien kautta johdetut vaihteluvälit. Osakekannan arvoon on päästy vähentämällä yritysarvosta Yhtiön nettovelka (6,1 M€), joka koostuu konsernin sisäisistä veloista ja lainasaamisista.

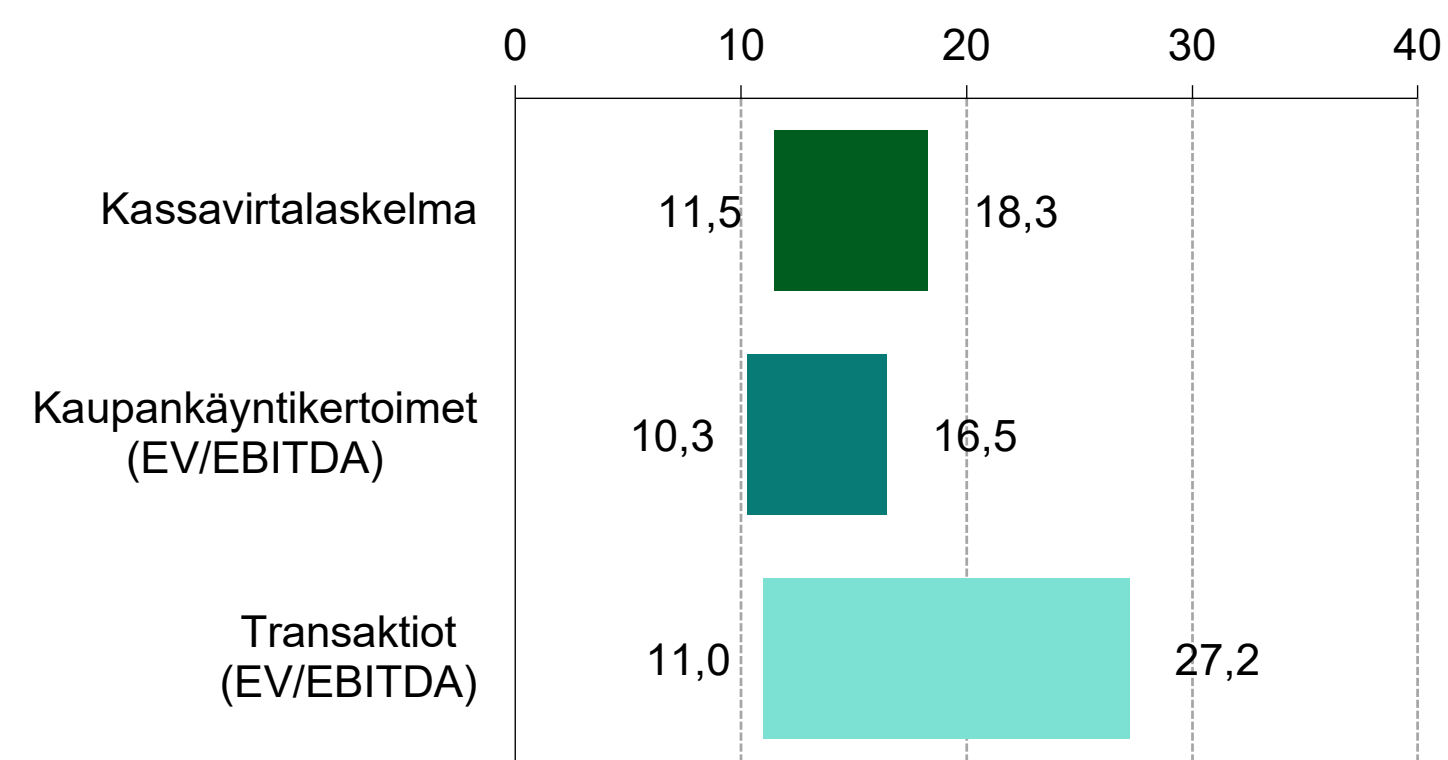
### Yritysarvo (M€, 100%)



Yritysarvon vaihteluväli: 17,2 - 26,2 M€  
(keskiarvo: 21,7 M€)

Vähennetään Yhtiön nettovelka (6,1 M€)

### Osakekannan arvo (M€, 100%)



Osakekannan arvon vaihteluväli: 11,1 - 20,1 M€  
(keskiarvo: 15,6 M€)

Lahden kaupungin omistusosuutta (54,60 %) vastaava osuus osakekannan arvosta on 6,0 - 11,0 M€ (keskiarvo 8,5 M€).

# Yhteenveto myytävyydestä

## Yhteenveto myytävyydestä sekä mahdollisista ostajista

- Tiedepuisto sisältää monipuolisesti toimitiloja korkeakouluopetusta tai muuta koulutustoimintaa, tutkimusta ja niihin tukeutuvaa yritystoimintaa varten.
- Tiedepuisto on toimintansa aikana aktiivisesti pyrkinyt kehittämään kiinteistön tiloja huomioimalla vuokralaisten muuttuneet tarpeet, joka on mahdollistanut vuokralaisten pysyvyyden Tiedepuiston tiloissa. Tiedepuiston mahdollistaman nykyisen koulutus-, tutkimus- ja kehittämiseen keskittyvän yhteistyöalustan korvaaminen tai kilpailu toisella kiinteistökokonaisuudella Lahden alueella olisi monien vuosien hanke.
- Tästä huolimatta on oleellista huomioida tällä hetkellä vallitseva yleinen haastava tilanne kiinteistömarkkinalla. Makrotalouden ajurit kuten inflaatio sekä korkotason muutokset ovat osaltaan vaikuttaneet markkinaan negatiivisesti, jonka seurauksena kiinteistötransaktiovolyymi Suomessa laski viime vuonna alimmalle tasolle kymmeneen vuoteen. Lisäksi Lahden toimitiloissa on vajaakäyttöä (n. 10%) ja jopa kokonaisia kiinteistöjä on tyhjillään kaupungin ydinkeskustassa. Lahdessa myös tehdään melko vähän kiinteistötransaktioita – toisaalta viime vuosina on tehty myös muutamia suuria kauppia (Kuntoutussairaala Jalmari 2023, Lahden kaupunginsairaala 2022, Paavolan kampus 2021).
- Potentiaalisten ostajien joukko voi sisältää mm. kotimaisia sekä muita pohjoismaisia instituutio- ja pääomasijoittajia sekä muita kiinteistörahastoyhtiöitä, jotka voisivat olla kiinnostuneita Tiedepuiston laajasti hajautetusta vuokralaiskunnasta sekä hyvästä käyttöasteesta.

### Esimerkkejä potentiaalisista kiinteistösijoittajatyypeistä ja markkinatoimijoista



4.4.2024



# 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/](https://lahti.fi/tiedostot/konserniohje/)), Yhtiön yhtiöjärjestys.

# 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? Myynti saattaa nostaa vuokria ja näin karsia ns. yleishyödyllistä toimintaa, joka on kuitenkin kaupunkilaisille tärkeää.

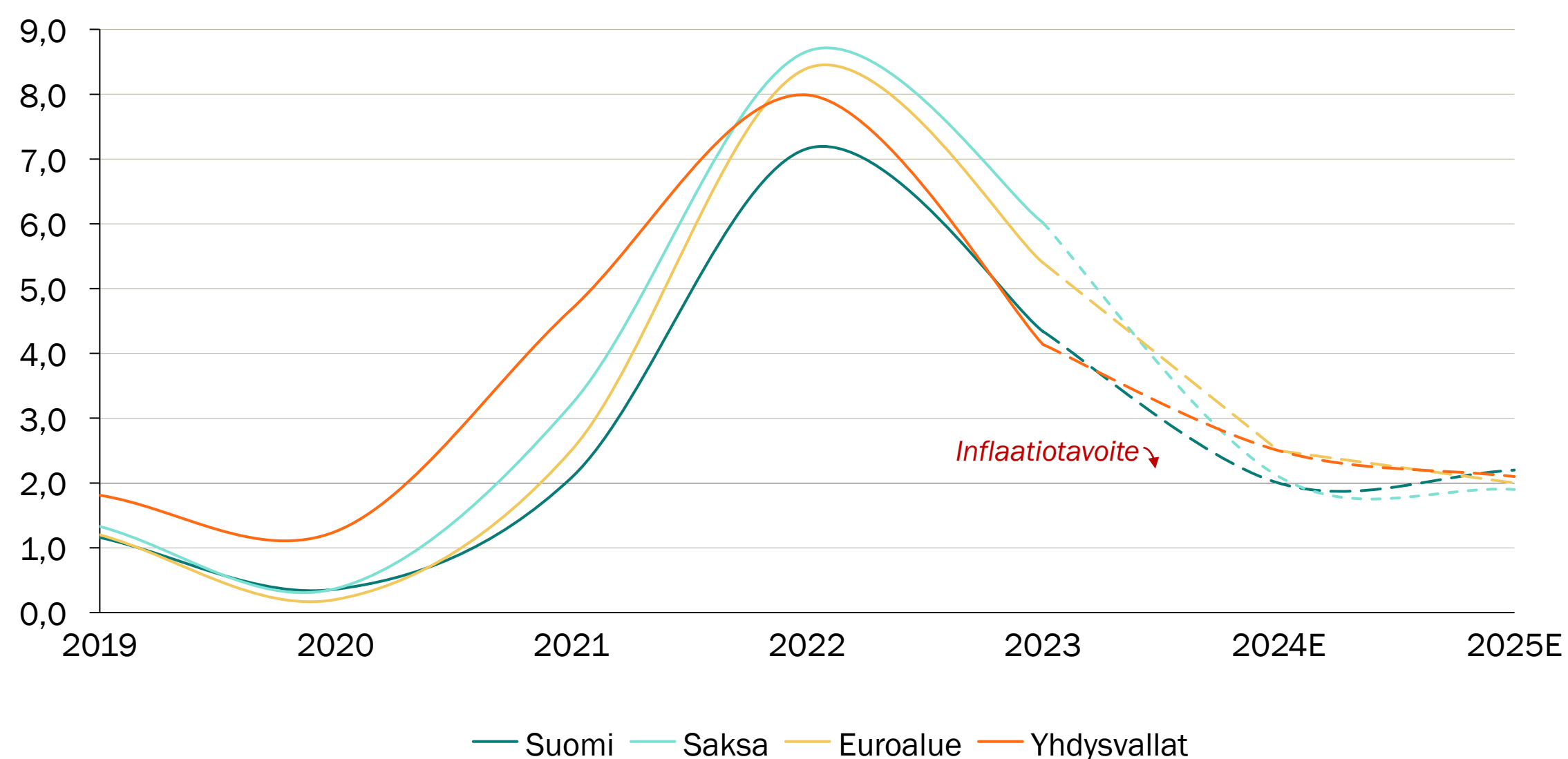
Yhtiön myynnissä huomioidavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: [lahti.fi/tiedostot/konserniohje/](https://lahti.fi/tiedostot/konserniohje/)), yhtiön yhtiöjärjestys.

Lahti

*Arvio myytävyydestä*

# Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (1/5)

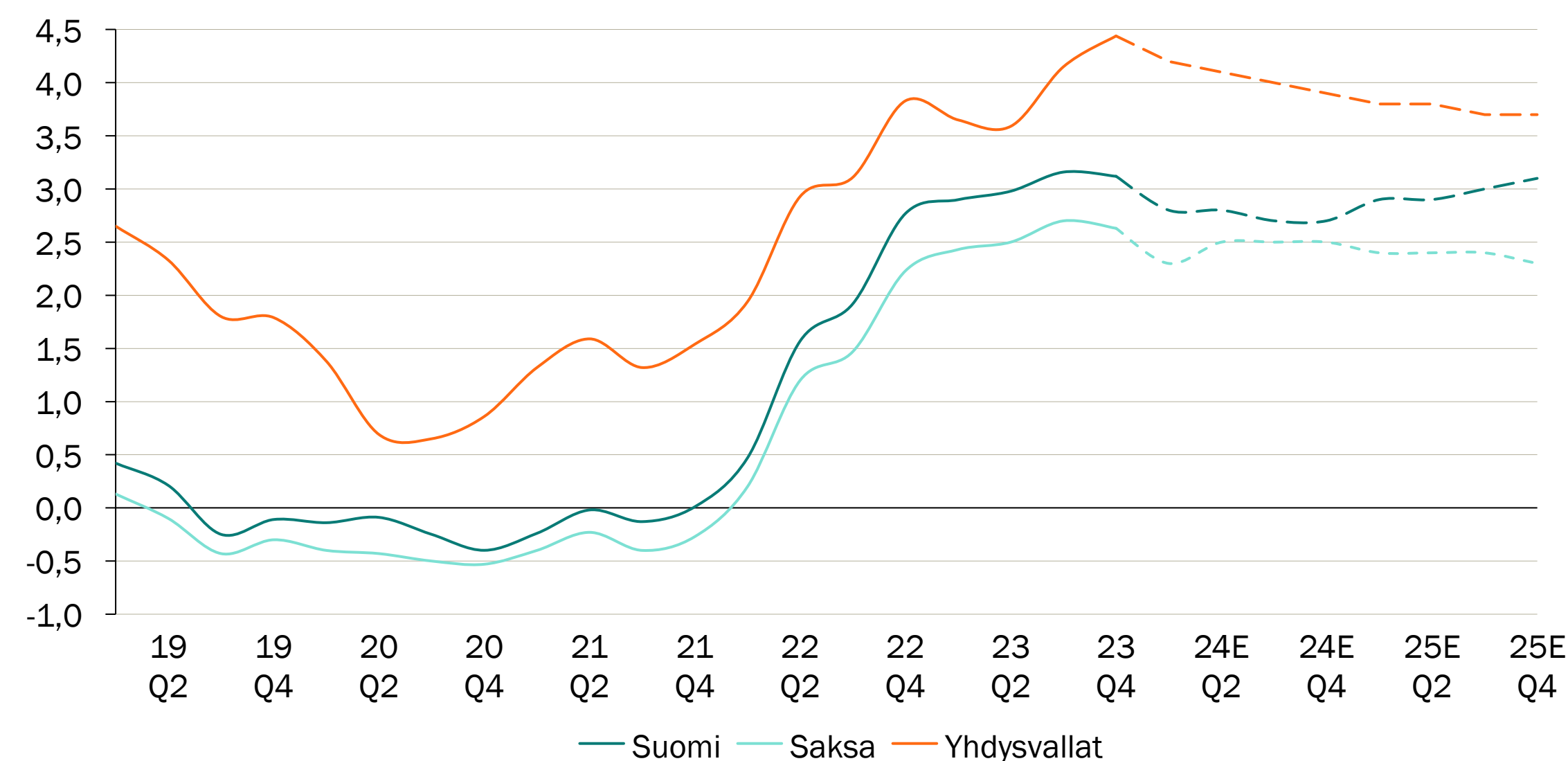
Inflaatio, vuosittainen muutos-% 2019-2025E



- 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, %

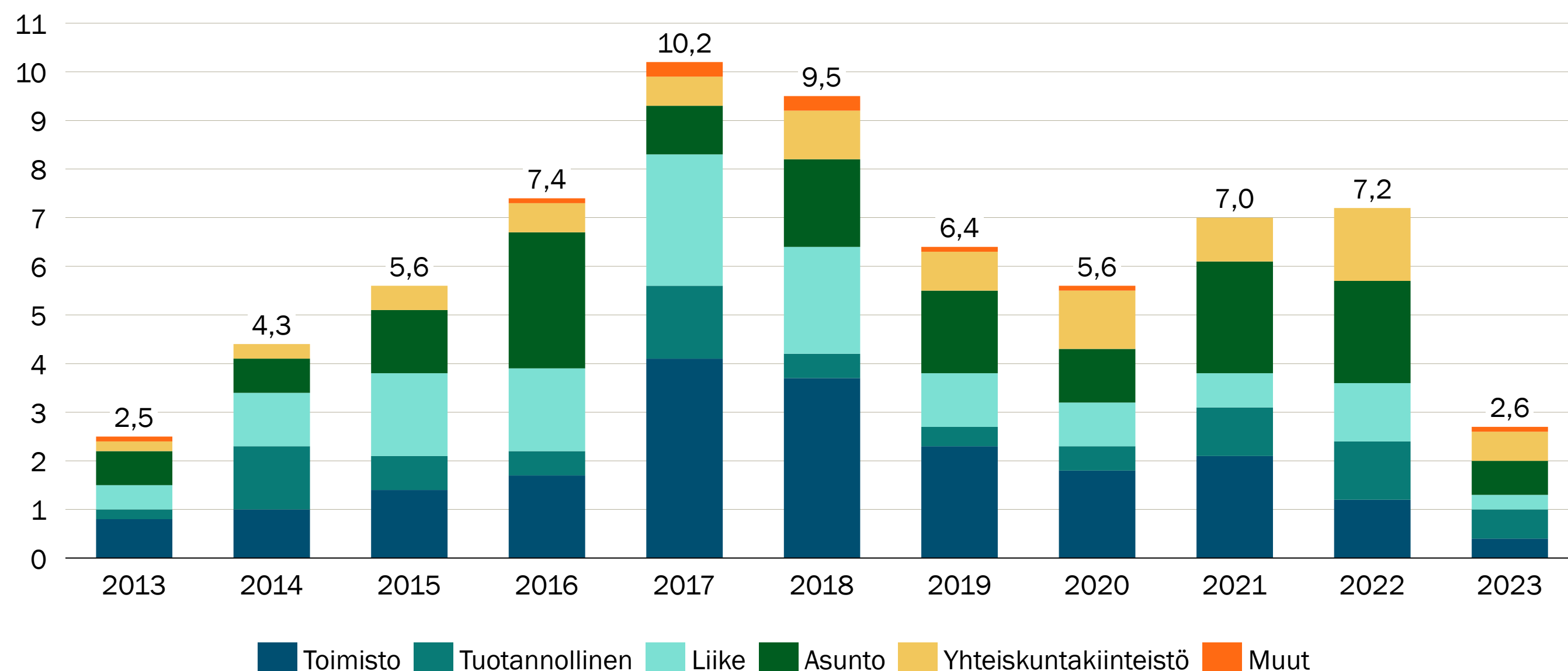


- Inflaation kiihtymisen seurauksena keskuspankit nostivat nopeasti ohjauskorkoja, mikä näkyy yleisessä korkotasossa ja esim. valtionlainojen koroissa.
- Korkotasoa saavutti huippunsa vuonna 2023, mutta paluuta nollakorkoihin ei ole näköpiirissä.

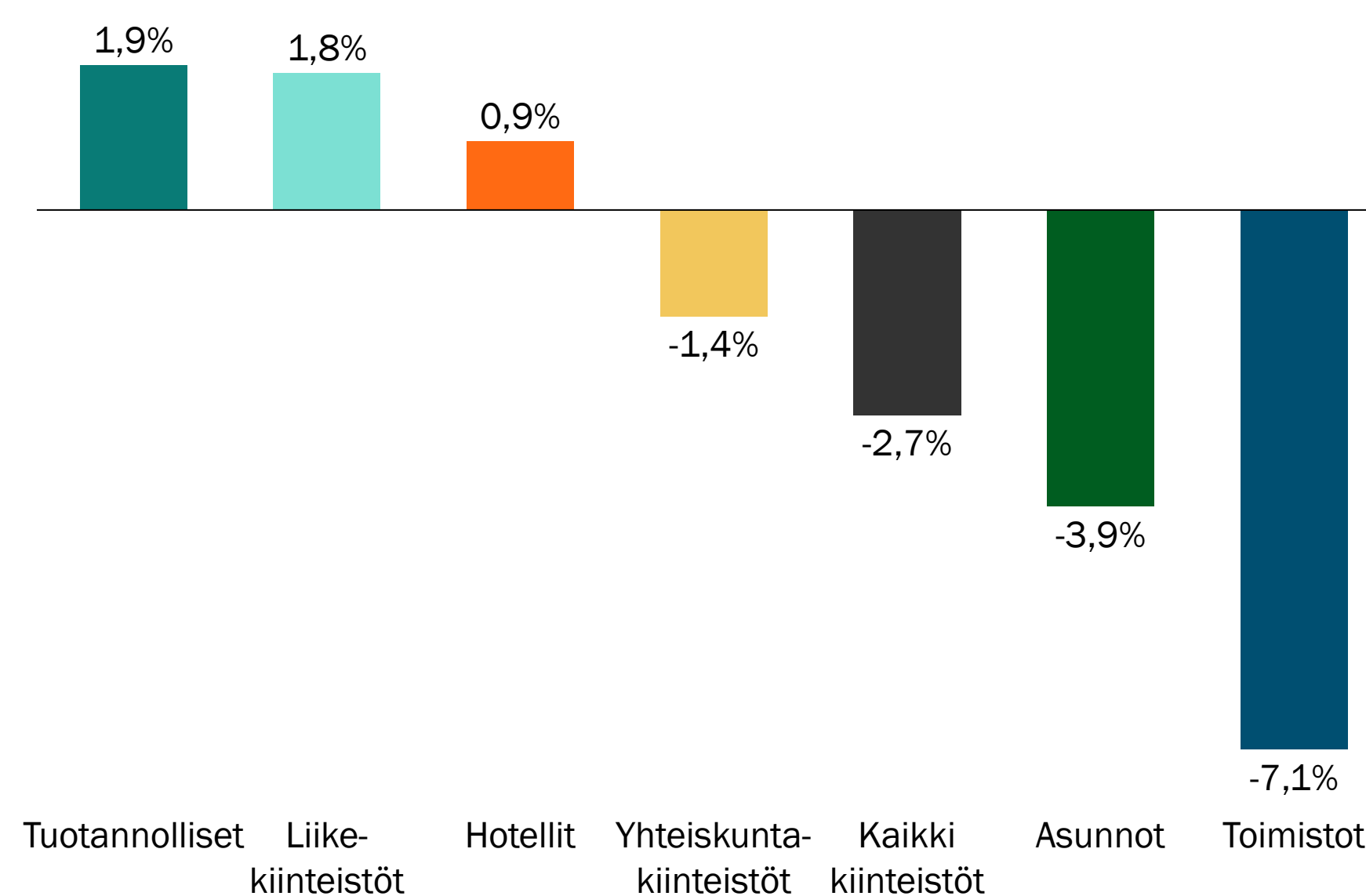


# Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (2/5)

Kiinteistötransaktiiovolyymi Suomessa 2013-2023, mrd€<sup>1</sup>



Kiinteistösijoitusten kokonaistuotto Suomessa 2023, %



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

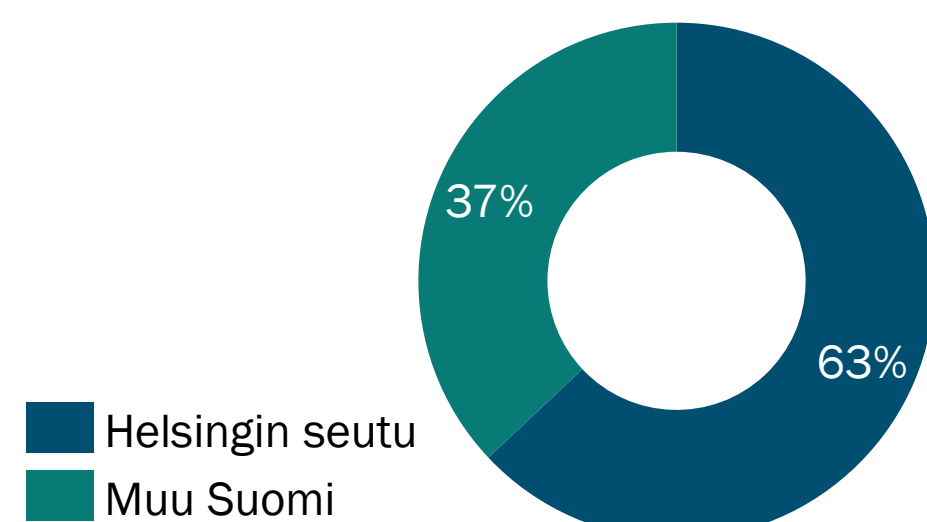
- Ammattimaisten kiinteistösijoittajien omistamien kiinteistöjen kokonaistuotto vuonna 2023 oli -2,7%.
- Markkina-arvot laskivat kaikilla kiinteistösektoreilla (keskim. -7%), vuotuinen nettotuottoaste oli 4,6%.

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

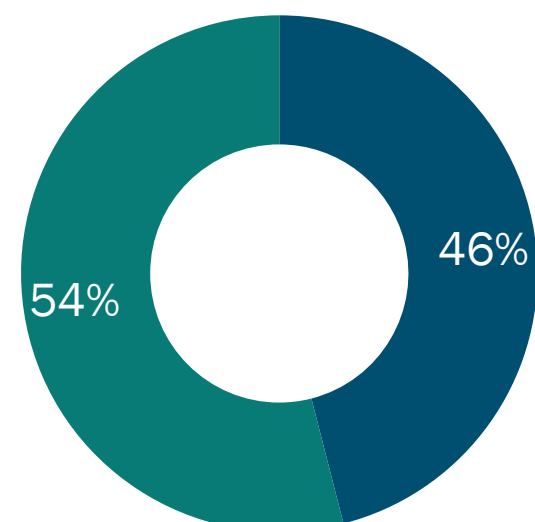
# Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (3/5)

## Kiinteistösijoitusten ja -transaktioiden maantieteellinen jakauma

### Suomen kiinteistösijoitusmarkkina 2023

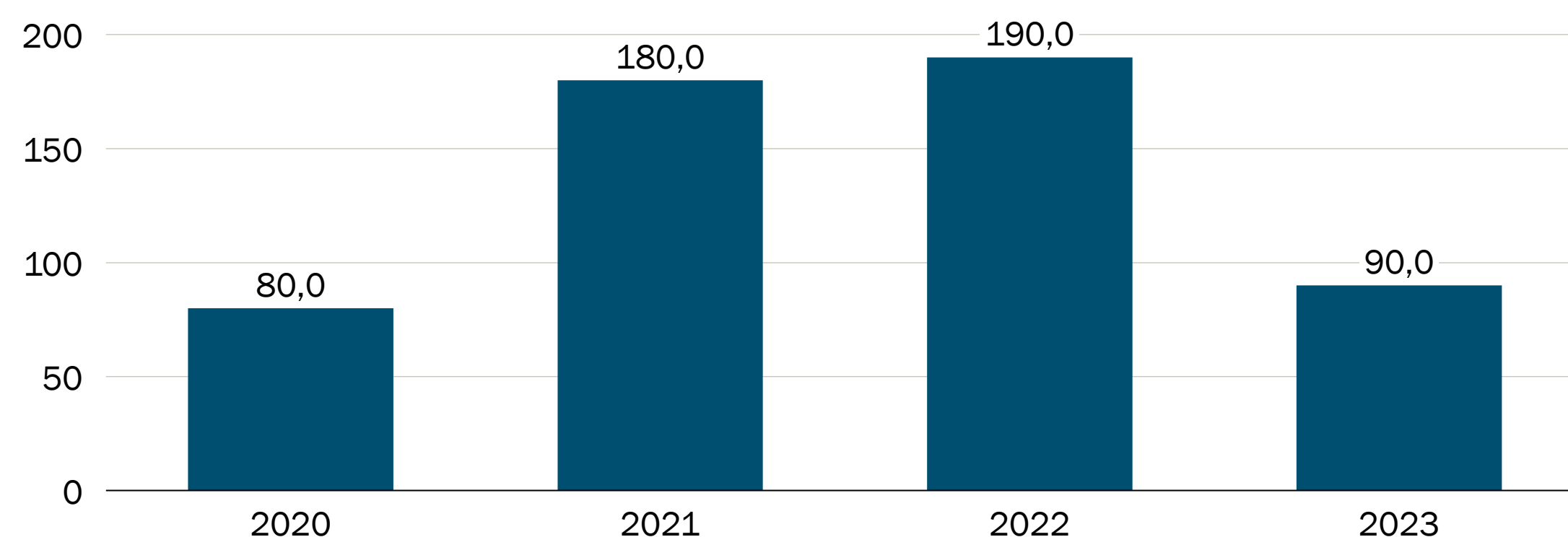


### Transaktiovolyymi 2023



- 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

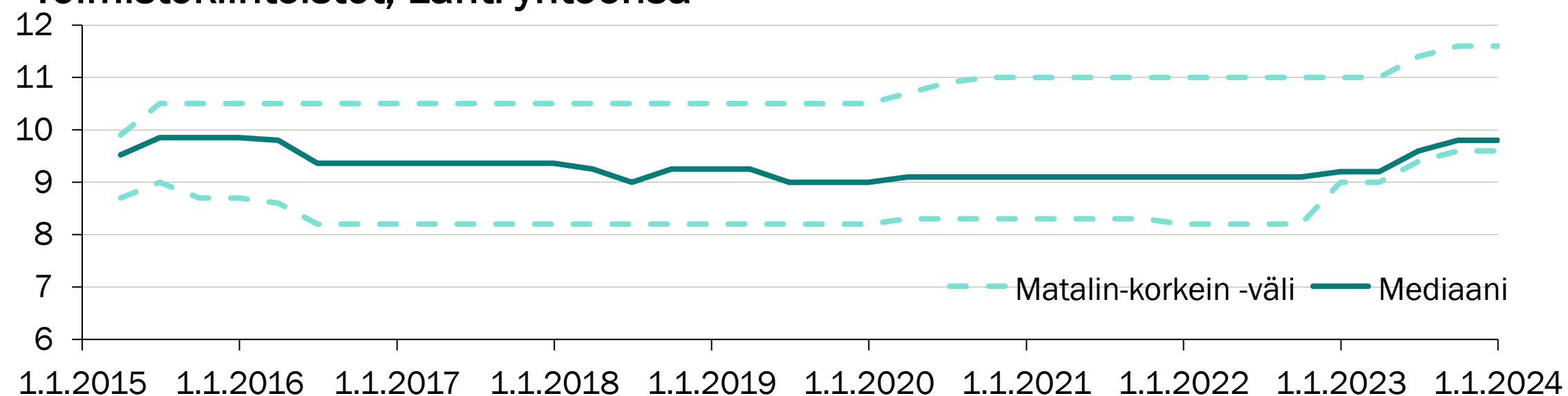
Kohde	Ajankohta	Sijainti	€m	Ostaja	Myyjä
Teollinen kiinteistö	Q4 / 2023	Turku	-	Nordisk Renting	-
Yhteiskuntakiinteistö	Q4 / 2023	Seinäjoki	-	Etelä-Pohjanmaan hyvinvointialue	eQ Yhteiskuntakiinteistöt
5 logistiikkakiinteistöä	Q4 / 2023	Tuusula, Tampere, Oulu, Kuopio	-	Goldman Sachs Asset Management	-
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	Lahten 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

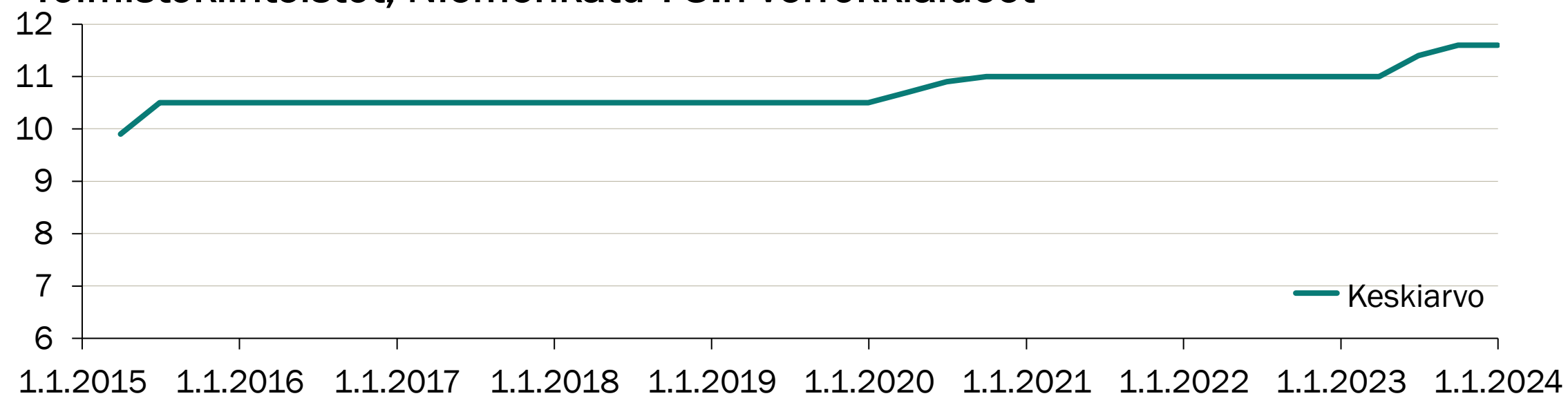
# Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (5/5)

## Kiinteistöjen tuottovaatimukset Lahdessa, %<sup>1</sup>

Toimistokiinteistöt, Lahti yhteensä<sup>1</sup>



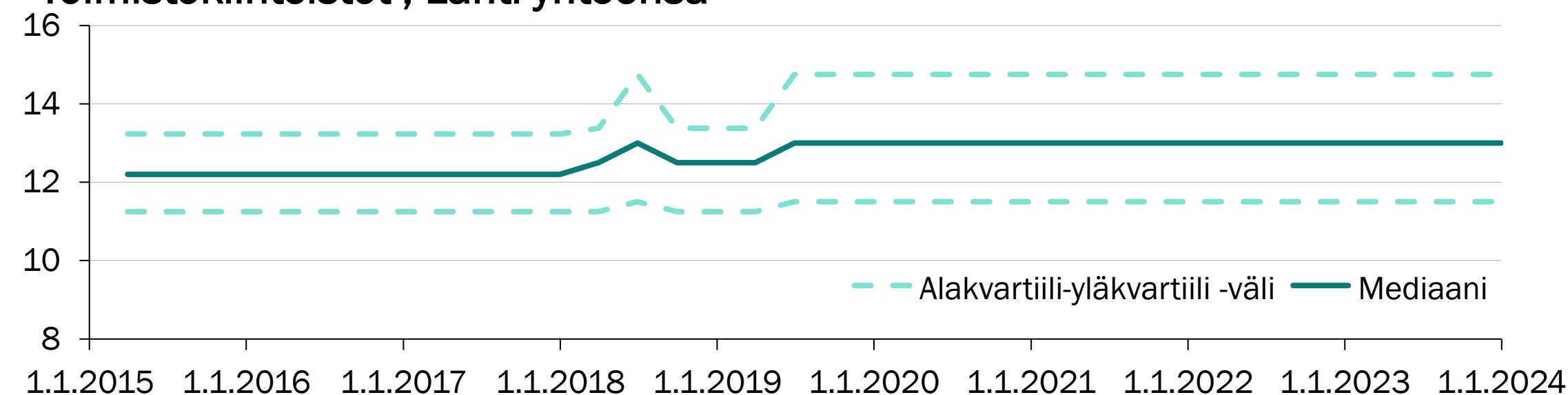
Toimistokiinteistöt, Niemenkatu 73:n verrokkialueet<sup>2</sup>



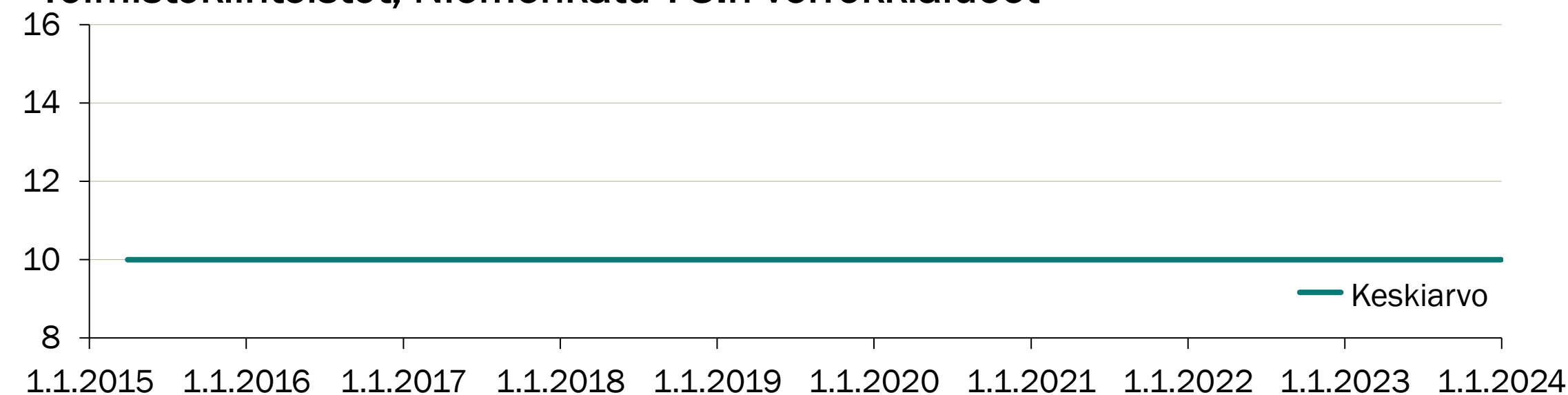
Toimistokiinteistöjen tuottovaatimukset ovat nousseet Lahdessa jonkin verran viime vuosina.

## Bruttovuokrat Lahdessa, €/m<sup>2</sup>/kk<sup>1</sup>

Toimistokiinteistöt, Lahti yhteensä<sup>1</sup>



Toimistokiinteistöt, Niemenkatu 73:n verrokkialueet<sup>2</sup>



Toimistokiinteistöjen vuokratasoissa ei ole tapahtunut suuria muutoksia viime vuosina, etenkin Lahden keskeisempien toimistoalueiden ulkopuolella vuokrataso on pysynyt tasaisena.

Huomio: (1) Laskettu kaikista alueista Lahdessa, joista dataa on saatavilla. (2) Datscha-tietokannan mukainen soveltuva verrokkialue Niemenkatu 73:lle on "D Lahti other", joka sisältää laajan joukon alueita eri puolilla Lahtea. Siten alueluokitusta ja dataa voidaan pitää vain suuntaa-antavana. Lähde: Datscha



# Lahden Tiedepuiston myytävyyys

## Lahden Tiedepuisto – Keskeisiä huomioita myytävyyteen liittyen

### Vahvuudet ja mahdollisuudet

- ✓ Korkea käyttöaste (>90%).
- ✓ Vakaat päävuokralaiset.
- ✓ Sijainti on toimiva ja autopaikkoja on runsaasti.
- ✓ Rakennuksen C- ja D-osat on rakennettu 2000-luvulla ja suuret investoinnit ja perusparannukset on tehty.
- ✓ Toimisto- ja yhteiskuntakiinteistöille (esim. opetustilat) on yleisesti suuri joukko potentiaalisia ostajia.
- ✓ Niemen alueen kehittyminen tulevaisuudessa voi nostaa myös Tiedepuiston profiilia ja houkuttelevuutta.

### Heikkoudet ja uhat

- ✗ Suurin osa pienistä vuokrasopimuksista voimassa toistaiseksi. Suurempien vuokralaisten sopimukset eivät erityisen pitkiä.
- ✗ Jotkut isommat vuokralaiset pienentäneet tilojaan vuosina 2023 ja 2024.
- ✗ Sijainti keskustan ulkopuolella.
- ✗ Lahdessa jonkin verran toimitilojen vajaakäyttöä.
- ✗ Käyttäjien muuttuvat toimitilatarpeet voivat tuoda haasteita tulevaisuudessa.
- ✗ Kiinteistötransaktiemarkkinassa volyymit ovat matalalla tasolla ja arvostukset laskeneet – hinta voi jäädä matalaksi, jos kohteesta ei synny kilpailua.
- ✗ Ovatko vähemmistöomistajien intressit linjassa uuden sijoittajan kanssa?

### Kommentit

- Tiedepuistoa voidaan pitää yleisesti kohtalaisen kiinnostavana kohteena toimitilasijoittajille, jotka etsivät portfolioonsa korkean käyttöasteen kohteita hyvillä vuokralaisilla.
- Myytävyyttä voisi mahdollisesti parantaa pidentämällä päävuokralaisten sopimuksia.
- Kohteen sijainti rajoittaa sijoittajakiinnostusta jonkin verran, sillä osa sijoittajista etsii kohteita pääasiassa suurimmista kaupungeista.
- Tällä hetkellä yleisesti vallitseva haastava tilanne kiinteistömarkkinoilla luo epävarmuutta myyntiprosessiin ja arvostukseen.
- Mitkä ovat vähemmistöomistajien (LAB-ammattikorkeakoulu ja Helsingin yliopiston rahastot) strategiset intressit kiinteistön tulevaisuuden suhteen – jäisivätkö omistajiksi uuden sijoittajan kanssa vai haluaisivatko myydä omistuksensa?

# Arvio mahdollisista vaikutuksista keskeisiin sidosryhmiin (1/2)

Sidosryhmä	Huomioitavat asiat	Mahdollinen vaikutus
Yhtiö	<ul style="list-style-type: none"><li>Yhtiön liiketoiminnan (korkeakoulu-, yliopisto- ja liiketoimintakeskittymä) sekä tilojen kehitystyön ja palveluiden jatkuminen.</li><li>Yhtiöllä on keskeinen rooli mm. Lahden korkeakoulutoiminnan ja Niemen alueen kehityksessä.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Korkeakoulu- ja yritys yhteistyön tärkeys kaupungille, esim. mahdollinen mainehaitta jos sulautetaan tai ajetaan alas.</li><li>Yhteistyön jatkuminen voi olla mahdollisuus tai haaste, riippuen uuden omistajan/osaomistajan kokemasta hyödyistä → kaupunkikonsernissa tilanne voi olla erilainen.</li></ul>
Työntekijät	<ul style="list-style-type: none"><li>Nykyisten ja mahdollisten uusien työntekijöiden rooli myynnin jälkeen.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Uudella omistajalla voi olla erilainen tarve työvoimalle kuin nykyisellä omistajalla riippuen heidän strategiastaan, työntekijöiden työnkuvista sekä nykyisestä työvoimasta.</li></ul>
Sopimus-kumppanit	<ul style="list-style-type: none"><li>Strategiset sopimus-kumppanit ja heille soveltuvat ehdot (mm. Lahden kaupungin sisäiset asiakkuudet ja tarkoitusperät kiinteistöille).</li><li>Tiedepuiston suora ja epäsuora työllistämisaikutus Lahden alueen yrityksiin.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Tärkeät yhteistyösopimukset paikallisten tahojen kanssa ja niiden jatkuminen (esim. LADEC).</li><li>Kaupunkikonsernin ulkopuolisella omistajalla ei välttämättä olisi vastaavaa intressiä kohdentaa hankintoja paikallisiin yrityksiin tai muodostaa strategisia kumppanuuksia.</li></ul>

# Arvio mahdollisista vaikutuksista keskeisiin sidosryhmiin (2/2)

Sidosryhmä	Huomioitavat asiat	Mahdollinen vaikutus
Lahden kaupunki	<ul style="list-style-type: none"><li>Kiinteistön merkitys kaupungille → voiko kaupunki päättää käyttötarkoituksesta, vaikuttaa ylläpitoon jne.</li><li>Lahden kaupungin omien tarpeiden ja strategian mukaisen työn huomiointi kiinteistölle.</li><li>Vaikutus Lahden kaupungin elinvoimaisuuteen ja palvelutarjoomaan sekä kuluihin ja tuottoihin (mm. osingot, lainojen takaisinmaksut).</li><li>Konsernin sisäisen yhteistyöverkoston merkitys on kaupungille olennainen, jonka kokonaisuus saattaisi muuttua kaupan myötä.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Vastuu kiinteistön kehityksestä ja investoinneista ei olisi enää kaupungilla.</li><li>Kaupungin vaikutusmahdollisuudet mm. korjausinvestointeihin ja vuokralaisiin poistuisivat.</li><li>Lahden kaupungin omat tarpeet kiinteistöille ja niiden jatkuvuus → Tiedepuistoa ei voitaisi jatkossa mahdollisesti hyödyntää osana yhteistyöverkostoa ja elinkeinotyökaluna, mikäli omistus siirtyisi kokonaan konsernin ulkopuolelle.</li></ul>
Vuokralaiset / asiakkaat	<ul style="list-style-type: none"><li>Miten vuokralaiset (esim. korkeakoulut) suhtautuisivat myyntiin ja uuteen omistajaan, vaikuttaisiko mahdollinen myynti kaupungin houkuttelevuuteen liiketoimintamielessä sekä elinvoimaisuuteen.</li><li>Vuokratasojen mahdolliset muutokset.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Pitkän ajan vaikutus Lahden houkuttelevuuteen liiketoiminnan ja korkeakoulutoiminnan näkökulmasta.</li><li>Lahden kaupungin vaikutusmahdollisuus tärkeiden vuokralaisten hinnoitteluun ja ehtoihin poistuisi.</li></ul>
Viranomais-tahot	<ul style="list-style-type: none"><li>Lupa-asiat.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Mahdollisten ostajien ylläpitäessä ja kehittäessä kiinteistöjä kaupan jälkeen, on ostajan kiinnostuksen kohteena todennäköisesti myös lupa-asioiden sujuvuus.</li></ul>

# Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Huomioitava asia	Avainkysymykset
Yhtiöjärjestys, osakassopimus, ja muut mahdolliset juridiset asiat	<ul style="list-style-type: none"><li>• Juridisia asioita on arvioitu seuraavilla sivuilla</li></ul>
Myynnin kohde ja strategiset näkökulmat	<ul style="list-style-type: none"><li>• Onko yhtiöllä strategista merkitystä kaupungille?</li><li>• Siirtyykö myynnin seurauksena henkilöstöä?</li></ul>
Konsernin sisäiset lainat ja näiden kohtalo	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ottaisiko uusi omistaja Lahden kaupungin lainat vastataksaan?</li><li>• Myydäänkö kohde velattomana ja näin maksettaisiin takaisin lainat?</li></ul>
Ajoitus ja valmiudet	<ul style="list-style-type: none"><li>• Pyritäänkö myymään Yhtiö mahdollisimman pian vai onko myynnille muita aikataulullisia tavoitteita tai näkökulmia esim. markkinatilanteen osalta?</li><li>• Mikä on due diligence -valmius myytävän yhtiön osalta?</li></ul>
Kauppahinta	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mikä on tavoitehinta ja miten toimitaan, jos tavoitehintaa ei saavuteta?</li></ul>



# 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/](https://lahti.fi/tiedostot/konserniohje/)), Yhtiön yhtiöjärjestys.

# 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/](https://lahti.fi/tiedostot/konserniohje/)), Yhtiön yhtiöjärjestys.

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 kohdeyhtiöntilinpäätöksestä tai muuten vahvistaa Yhtiön materiaalin oikeellisuutta, eivätkä suorittamamme toimenpiteet välttämättä ilmaise kohdeyhtiön kannalta kaikkia olennaisia seikkoja.