LAHDEN KAUPUNKI | OMISTAJAOHJAUS

Luotettavuusarvio: KPMG:n raportti maksujärjestelysopimuksen markkinaehtoisesta korkotasosta

Arvioitava asiakirja	KPMG Oy Ab (Deal Advisory): Lahden kaupunki – Maksujärjestelysopimuksen markkinaehtoisen korkotason määrittely
Sopimusosapuolet	Koko Lahti Oy (velkoja) ja Suomen Hiihtoliitto ry (velallinen)
Lausunnon päivämäärä	15.10.2026
Valmistelija	Veli-Pekka Ignatius, Omistajaohjaus
Kokonaisarvio	**Luotettavuus kohtuullinen** – raporttia voi suositella sellaisenaan koron päätösperusteeksi

1 Tiivistelmä ja kokonaisarvio

Raportin työkalut ja tietolähteet ovat ajantasaisia ja alalla tunnustettuja, mutta niiden soveltamisessa tähän järjestelyyn liittyy riskejä. Johtopäätös, jonka mukaan 3,50 %:n marginaali on markkinaehtoinen, on riittävästi perusteltu. Marginaali on markkinaehtoisella tasolla kohtuullisella riskitasolla.

Keskeiset syyt:

- Vertailulainat (73 kpl) ovat pääomasijoittajaomisteisten yhtiöiden syndikoituja Term Loan B -lainoja (45 M€–8 mrd €). Ne eivät ole täysin vertailukelpoisia noin 2,2 M€:n maksujärjestelyyn, jonka velallisena on yhdistys.
- Velallisen taloudellista tila perustuu rajalliseen määrään ulkopuolisia arvioita velallisen taloudellisesta tilasta
- Maksujärjestelyn ehtoja (pääoma, laina-aika, lyhennykset, vakuudet, etuoikeus) kuvataan yleisellä tasolla, joten vertailukelpoisuuteen liittyy riskejä.

Arviointiulottuvuus	Arvio	Peruste lyhyesti
Tietolähteiden ajantasaisuus	Hyvä	LSEG- ja S&P-data 2025–7/2026
Luottoluokitusmenetelmä	Kohtalainen	Tunnustettu malli, mutta sovellettu voittoa tavoittelemattomaan yhdistykseen ilman laadullista arviota
Vertailuaineiston soveltuvuus	Kohtalainen	Instrumentti-, koko-, vakuus- ja markkinaero; toistuvat lainanottajat
Johtopäätösten validiteetti	Kohtalainen	Johtopäätös keskittyy marginaalin määrittelyyn, kokonaiskorkoa ei ole määritelty
Läpinäkyvyys ja toistettavuus	Hyvä	Hakukriteerit ja havainnot esitetty

2 Arvioitava aineisto ja rajaukset

Arvioinnin kohteena on KPMG Oy Ab:n (Deal Advisory) raportti ”Maksujärjestelysopimuksen markkinaehtoisen korkotason määrittely”, päivätty 17.7.2026. Toimeksiantaja on Lahden kaupunki, velkoja Koko Lahti Oy ja velallinen Suomen Hiihtoliitto ry.

- **Velka:** 1,8 M€ + 966 003,98 € (MM-kisat 2017, sopimukset 2017 ja 2018)

- **Raportin tulos:** markkinaehtoinen marginaali 3,25–3,75 %, mediaani 3,50 %; kokonaisvaihteluväli 2,25–6,00 %.
- **Menetelmät:** S&P CreditModel -luottoluokitus (tulos b), LSEG Data & Analytics -vertailulainahaku ja komission viitekorkotiedonanto 2008/C 14/02.

Tämä arvio perustuu yksinomaan raporttiin ja tarkoituksena on arvioida raportin luotettavuutta.

3 Menetelmien ajantasaisuus ja soveltuvuus

Menetelmät ovat ajantasaisia ja yleisesti käytettyjä (luottoluokitus, vertailulainat ja interkvartiiliväli).

3.1 Indikatiivinen luottoluokitus (S&P CreditModel)

- **Soveltuvuus:** CreditModel on kalibroitu keskisuurille ja suurille yrityksille. Raportti itse toteaa, että PD Model Fundamentals -malli toimii ”ilman liikevaihtoon liittyvää kokorajoitetta”, mutta käyttää silti CreditModelia noin 10 M€:n liikevaihdon yhdistykseen.
- **Toimialaluokitus:** ”Diversified support services / Private Corporate” ei kuvaa lajiliittoa, jonka tulot koostuvat valtionavustuksista, sponsoroinnista ja tapahtumatuloista ja joka ei voi hankkia omaa pääomaa osakeantina.
- **Laadullinen arvio puutteellinen:** tulopohjan pysyvyyttä, julkista tukea, Nordean limiitin yksityiskohtaisia ehtoja tai kaupungin saatavan etuoikeutta ei ole arvioitu syvällisesti.

3.2 Vertailulainahaku (LSEG Data & Analytics)

- **Instrumenttiero:** lähes kaikki 73 havaintoa ovat institutionaalisia Term Loan B -lainoja, tyypillisesti vakuudellisia ja jälkimarkkinoilla likvidejä. Maksujärjestely on kahdenvälinen, epälikvidi ja ilmeisesti vakuudeton.
- **Kokoero:** järjestelyjen koko on 45–8 023 M€ eli moninkertainen kohteeseen nähden.
- **Lainanottajaprofiili:** pääomasijoittajaomisteiset yhtiöt, joilla on julkinen luottoluokitus ja pääsy pääomamarkkinoille.
- **Kokonaishinta puuttuu:** vertailussa on vain marginaali.

4 Lähtötiedot, oletukset ja tarkistettavuus

Raportin tunnusluvut täsmäävät sen omiin taulukoihin.

4.1 Vertailuaineiston uudelleenlaskenta

Tunnusluku (bp)	Raportti	Uudelleenlaskettu, 73 havaintoa	Lainanottajittain, 43 yhtiötä
Minimi	225	225	–
Alakvartiili	325	325	325
Mediaani	350	350	350
Yläkvartiili	375	375	394
Maksimi	600	600	–

- Laskenta on oikein, mutta 73 havaintoa edustaa vain 43 eri lainanottajaa. Esimerkiksi Sector Alarm esiintyy 5 kertaa, PHM Group 4 kertaa ja Boels, EG Group, Almaviva, Parts Holding ja Trivium kukin 3 kertaa. Kyse on samojen lainojen uudelleenhinnoitteluista ja lisätransseista.

- Havainnot keskittyvät tiiviisti välille 325–375 bp, mikä kuvaa TLB-markkinan yleistä B-luokan hintatasoa vuosina 2025–2026 ja kohdelainan erityispiirteiden huomioimisen vähäisyys kasvattaa riskiä luotettavuuden korkeasta tasosta.

5 Johtopäätösten validiteetti

Raportin päätelmä – 3,50 %:n marginaali on markkinaehtoinen ja MEIP-periaatteen mukainen – seuraa esitetystä aineistosta kohtalaisesti. Osatulokset ovat sisäisesti johdonmukaisia, mutta lopputulokseen johtava päättely sisältää riskejä, mutta on riittävä.

Päätelmä: vertailuaineiston 3,25–3,75 % kuvaa kohtuullisella riskitasolla likvidin B-luokan lainan marginaalia. Kohdelainan markkinaehtoinen taso on tämän arvion perusteella todennäköisesti johtopäätöksen mukainen.

6 Havaitut puutteet ja riskit

Suurin riski on, että raportin varaan sovittu korko katsotaan jälkikäteen markkinaehtoja alhaisemmaksi tai korkeammaksi.

7 Johtopäätös

Tämän selvityksen tarkoitus on tarkastella KPMG Oy:n tuottaman raportin luotettavuutta ja arvioida käytettyjen menetelmien soveltuvuutta ja ajantasaisuutta. KPMG Oy:n raportin työkalut ja tietolähteet ovat ajantasaisia ja alalla tunnustettuja ja niiden soveltamisesta tähän järjestelyyn liittyy kohtuullisia ja hyväksyttäviä riskejä, joita on avattu edellä. Johtopäätös, jonka mukaan 3,50 %:n marginaali on markkinaehtoinen, on riittävästi perusteltu.