

# Särkänniemen alueen kehityshankkeen markkinataloustoimijatestin päivityksen tiivistelmä

## Markkinataloustoimijatestin päivityksen taustatiedot ja tavoite

Tämän markkinataloustoimijatestin päivityksen tarkoituksena on päivittää aiempaa, 10.5.2023 raportoimaamme markkinataloustoimijatestiä ja arvioida mahdollisuuksien mukaan niiden muutosten markkinaehtoisuutta, jotka hankkeen toteutusmallissa ovat muuttuneet verrattuna hankkeen aiempaan suunniteltuun toteutusmalliin.

Särkänniemen kehityshankkeen nyt käsiteltävänä oleva toteutusmalli on joiltakin osin erilainen kuin hankkeen vuonna 2023 käsiteltävänä ollut toteutusmalli. Pääasialliset muutokset aikaisempaan verrattuna ovat seuraavat:

- Asuinkortteleiden maa-alueiden omistuksen jääminen pois Särkänniemi Oy:n konsernin omistukseen siirtävistä maa-alueista.
- Sukkatehtaan kiinteistön ja maa-alueen omistuksen jääminen pois Särkänniemi Oy:n konsernin omistukseen siirtävistä maa-alueista.
- Kehityshankkeiden toteutuksen vaiheistaminen.

## Käytetty aineisto

Markkinataloustoimijatestiä varten käytimme toimeksiantajalta saatuja aineistoja, joissa on esitetty Särkänniemen kehityshankkeen investointilaskelmia markkinaehtoisuustarkastelua varten. Emme arvioi ja ota kantaa siihen, onko raporttimme pohjana oleva aineisto totuudenmukaista ja riippumatonta. Vastuu raportin perusteena olevien aineistojen ja laskelmien oikeellisuudesta, totuudenmukaisuudesta, riippumattomuudesta ja yleisestä asianmukaisuudesta on johdolla.

## Johtopäätös

Toimeksiannon tavoitteena oli arvioida, vaikuttaako suunniteltu investointikokonaisuus markkinaehtoiselta yksityisen sijoittajan näkökulmasta. Investointikokonaisuus koostuu kahdesta osa-alueesta, apporttisijoituksena luovutettavista tonteista ja SVOP-sijoituksena tehtävistä suorista rahasuorituksista investointikohteisiin ”Pysäköintilaitos”, ”Delfis ja palloiluhalli” sekä ”Ravintolamaailma ja Näsinneulan jalusta”.

Apporttisijoitettavat tontit eivät ole olleet myynnissä julkisessa tarjousmenettelyssä, jolloin niiden apporttisijoituksen perusteena oleva markkina-arvo perustuu erillisiin kahden riippumattoman toimijan laatimiin arviokirjoihin. Arviokirjoilta on havaittavissa merkittävää vaihteluväliä tonttien ennustetuissa markkina-arvoissa, tontit on päädytty arvostamaan suunnitellussa apporttisijoituksessa pääosin arviokirjojen mukaisiin keskiarvoihin. Markkinataloustoimijatestiin ei ole toimitettu vertailuanalyysiä vastaavien tonttisijoitusten kannattavuudesta eikä vaihtoehtoisia arviointimenetelmiä kuten taloudelliset ennusteet tonttisijoitusten ennustetuista tuotoista, kuluista ja tuotto-odotuksista (nettonykyarvo ja/tai sisäisen korkokannan menetelmä). Näin ollen emme kommentoi näiden apporttisijoituksen markkinaehtoisuutta.

Markkinataloustoimijatestiin toimitettiin taloudelliset ennustelaskelmat investointikohteiden ”Pysäköintilaitos” sekä ”Delfis ja palloiluhalli” osalta. Rationaalisesti toimiva markkinataloustoimija edellyttäisi sijoituskohteelta ainakin pidemmällä aikavälillä positiivista kirjanpidollista tulosta ja positiivista kokonaissavirtaa. Molempien investointikohteiden osalta johdon laatiman ja kohteen mahdolliselle rahoittajalle esitettyjen

ennustelaskelmien mukaisesti kohteet tuottaisivat tulevaisuudessa sekä positiiviset kirjanpidolliset tulokset että positiivista tilikausittaista kokonaiskassavirtaa heti ensimmäisestä toiminnallisesta tilikaudesta (1.1 – 31.12.2026) lähtien.

Investointikohteiden "Pysäköintilaitos" sekä "Delfis ja palloiluhalli" nettonykyarvot (NPV) vastaavat investointien sisäistä korkokantaa (IRR) eli toisin sanoen johdon parhaan arvion mukaan investoinnin sisäinen korkokanta vastaa täsmälleen investoinnille asetettua tuottovaatimusta. Mikäli investoinnin sisäinen korkokanta (IRR) on alhaisempi kuin tuottovaatimus (diskonttaus korko), investointia ei pidetä kannattavana. Edellisten perusteella ei voida tehdä johtopäätöstä, että investointikohteet "Pysäköintilaitos" sekä "Delfis ja palloiluhalli" olisivat laadittujen ennustelaskelmien perusteella kannattamattomia. Rationaalisesti toimivan yksityisen sijoittajan vähimmäisvaatimus yleisesti sijoituskohteelle olisi hyvin todennäköisesti sellainen nettonykyarvo, jolla sijoituskohteelle ei ole kannattamaton (nettonykyarvo < 0). Sijoittajat yleensä välttävät hankkeita, joiden ennustettu nettonykyarvo on negatiivinen (< 0), sillä ne eivät tuota riittävää taloudellista lisäarvoa vaan pikemminkin vähentävät sijoitetun pääoman arvoa. Kyseisissä sijoituskohteissa investointien nettonykyarvoja ei ole arvioitu negatiiviseksi.

Investointikohteiden "Pysäköintilaitos" sekä "Delfis ja palloiluhalli" tuottovaatimukset ja edelleen investointien sisäiset korkokannat (4,45 %) vastaavat raporttimme laadintahetkellä EKP:n viimeisintä peruskorkoa (3,45 % maatunnus FI, ajalle 1.1. – 30.11.2024) lisättyä sadalla (100) peruspisteellä eli käytännössä yhdellä (1) prosentilla. Tällöin diskonttokoroksi saadaan 4,45 %. Käsitksemme mukaan tämä vastaa Euroopan Komission:n asettamaa diskonttokoron määräysperustetta.

Emme kuitenkaan ota kantaa siihen, onko asetettu tuottovaatimus (4,45 %) kyseisille investointikohteille asianmukainen. Tuottovaatimuksen asettamiseen vaikuttaa muun muassa yleinen taloudellinen tilanne, korkotaso, sijoituskohteen riskitaso, sijoittajan omat tavoitteet ja vaihtoehtoisten sijoitusten tuotot. Otamme ainoastaan kantaa siihen, vaikuttavatko kyseiset investointikohteet esitetyjen investointilaskelmien lukujen perusteella kannattamattomalta. Esitetyjen investointilaskelmien perusteella ei voida tehdä johtopäätöstä, että investointikohteet olisivat nykytiedon valossa kannattamaton. Investointikohteen tuottovaatimus ei ole erityisen korkea, joka ei viittaa erityisen korkean riskin sijoitukseen. Yhtenä vähäriskisen koron mittarina voidaan pitää esimerkiksi Saksan kymmenen (10) vuoden valtionlainan korkoa, joka on ollut välillä 2,3–2,5 % viimeisinä vuosina. Korko vaihtelee kuitenkin runsaasti markkina- ja rahapoliittisten toimien seurauksena. Investoinnin tuottovaatimuksen perusteella investointikohteet eivät ole erityisen korkean riskin sijoituskohteet, mikäli riskitasoa arvioidaan suhteessa edellä mainittuun Saksan kymmenen (10) vuoden valtionlainan korkoon.

Huomionarvoista on, että esitetystä investointikokonaisuudesta (tontit yhteensä noin 12.116 M€ ja SVOP-sijoitukset yhteensä noin 13.584 M€) on taloudelliset ennustelaskelmat laadittu ainoastaan investointikohteiden "Pysäköintilaitos" (SVOP-sijoitus 5 M€) sekä "Delfis ja palloiluhalli" (SVOP-sijoitus 5 M€) osalta. Näin ollen merkittävä osuus investointikokonaisuudesta on toimeksiannon markkinaehtoisuusarvioinnin ulkopuolella.

Särkänniemi Oy:n osalta on kuitenkin laadittu kokonaisuuden käsittävät taloudelliset ennustelaskelmat (tuloslaskelma, tase, rahoituslaskelma) tilikaudelle 2024 – 2034. Ennustelaskelmien toteutuessa Särkänniemi Oy:n toiminta johtaisi positiiviseen kirjanpidolliseen tulokseen, positiivisiin oman pääoman ja vieraan pääoman tuottoprosentteihin sekä aikavälillä 2024 – 2034 positiiviseen rahoitusylijäämään.

**Tampereella, 14.11.2024**

**Moore Idman Oy**

---

Juha-Matti Luojus

Tax Partner

---

Roni Kyrkkö

Kyrkkö

**SIGNATURES****ALLEKIRJOITUKSET****UNDERSKRIFTER****SIGNATURER****UNDERSKRIFTER**

This documents contains 2 pages before this page

Dokumentet inneholder 2 sider før denne siden

Tämä asiakirja sisältää 2 sivua ennen tätä sivua

Dette dokument indeholder 2 sider før denne side

Detta dokument innehåller 2 sidor före denna sida

authority to sign

representative

custodial

asemavaltuus

nimenkirjoitusoikeus

huoltaja/edunvalvoja

ställningsfullmakt

firmateckningsrätt

förvaltare

autoritet til å signere

representant

foresatte/verge

myndighed til at underskrive

repræsentant

frihedsberøvende