



NURMEKSEN KAUPUNKI

MARKKINATALOUSTOIMIJATESTI

HELMIKUU 2026

LUOTTAMUKSELLINEN

TOIMEKSIANNON VASTUUNRAJOITUKSET JA TAUSTA

Vastuunrajoitukset

- ▶ Tämä raportti ("Raportti") on laadittu Nurmeksien kaupungin ("Asiakas", "Kaupunki") käyttöön BDO Oy:n ("BDO") toimesta.
- ▶ Raportti on tarkoitettu yksinomaan Asiakkaalle, eikä sitä tule ilman BDO:n lupaa luovuttaa ulkopuolisille. BDO ei ole vastuussa kolmansille osapuolille, mikäli Raportti näille mahdollisesti esitetään tai joiden käsiin se mahdollisesti joutuu.
- ▶ Toimeksiannon sisällön laajuus ja sisältö ovat toimeksiantajan vastuulla. Emme ota kantaa siihen, ovatko suorittamamme toimenpiteet riittäviä suunniteltuun tarkoitukseen.
- ▶ Olemme esittäneet tässä Raportissa ja sen mahdollisissa liitteissä suorittamiemme toimenpiteiden ja niihin liittyvien johtopäätösten tulokset. Mikäli olisimme tehneet muita toimenpiteitä tai muita asioita olisi tullut tietoomme, olisimme raportoineet niistä Teille.
- ▶ Raportissa esitetty mallinnus perustuu Asiakkaan BDO:lle toimittamaan aineistoon ja Asiakkaalta saatuun informaatioon. Toimeksianto ei miltään osin muodosta tilintarkastusta, eikä BDO näin ollen ole tilintarkastanut Asiakkaan toimittamaa aineistoa tai muuta informaatiota eikä ota vastuuta saadun materiaalin tai tiedon oikeellisuudesta. Tilintarkastuksen tarkoitus on antaa lausunto tarkastuksen kohteesta tai sen osista emmekä näin anna vastaavaa lausuntoa toimeksiannon kohteesta tai sen osista.
- ▶ Laskelmat ja siitä tehtävät päätelmät ovat riippuvaisia BDO:lle toimitetun aineiston ja muun informaation oikeellisuudesta, ja siten mahdollisilla virheillä voi olla olennainen vaikutus tulosten ja päätelmien käyttökelpoisuuteen.
- ▶ BDO on antanut ammatillisen näkemyksen ja riskienarvioinnin perustuen Asiakkaan toimittamaan aineistoon ja sen perusteella suoritettujen laskelmien sekä niiden teknisten ja muiden rajoitusten puitteissa.
- ▶ Mikään Raportissa esitetty asia tai kohta ei ole suositus eikä niitä tule sellaisina ymmärtää. BDO ei vastaa siitä, miten Raporttia mahdollisesti käytetään tai jätetään käyttämättä päätöksenteon tukena tai muussa tarkoituksessa.
- ▶ Mikäli teillä on Raporttiin liittyviä kysymyksiä tai kommentteja, pyydämme ottamaan yhteyttä Alpo Ronkaiseen puhelimitse +358 40 718 7836 tai sähköpostitse alpo.ronkainen@bdo.fi.

Tausta ja toimeksiannon tavoite

- ▶ Sote-uudistuksessa (sosiaali- ja terveydenhuollon uudistus) järjestämisvastuu sosiaali- ja terveyspalveluista sekä pelastustoimesta siirrettiin kunnilta hyvinvointialueille. Yhtenä uudistuksen seurauksena oli, että kuntien taloudellinen ja toiminnallinen rooli muuttui merkittävästi. Osana järjestämisvastuun siirtoa omaisuus- ja sopimusjärjestelyt (henkilöstö, kiinteistöt, vuokrasuhteet) nousivat keskeiseen asemaan.
- ▶ Sote-uudistuksen yhteydessä nousi esiin tarve erottaa kuntien muu toiminta sote-palvelutuotannosta myös kiinteistöomistuksen osalta. Yhtiöittämisvelvollisuuden tavoitteena on lisätä kiinteistöomistuksen läpinäkyvyyttä parantaa kustannusten kohdentumista sekä varmistaa kilpailuneutraliteetti.
- ▶ Kuntien omistamat sote-käytössä olevat toimitilat (esim. terveyskeskukset, sairaalat) on tarkoitus siirtää erillisiin kiinteistöyhtiöihin. Hyvinvointialueet toimivat tilojen vuokralaisina markkinaehtoisin vuokrasopimuksin.
- ▶ Kehityksen seurauksena Kunnille syntyy uusia kiinteistöyhtiöitä ja niihin liittyviä rahoitus- ja riskikysymyksiä.
- ▶ Yhtiöittämisvelvollisuuden täyttämiseksi Kaupungin tarkoituksena on siirtää Nurmeksien Yrityspalvelu Oy:hyn raportilla myöhemmin kuvattu kiinteistöomaisuus.
- ▶ Nurmeksien Yrityspalvelu Oy ("Yhtiö") on Nurmeksien kaupungin täysin omistama toimitilayhtiö, joka omistaa ja vuokraa teollisuus- ja yritystoimitiloja sekä rakennuttaa uusia tiloja yritysten tarpeisiin. Toiminnan tarkoituksena on tukea erityisesti tuotannollisten yritysten toimintaedellytyksiä ja alueelle sijoittumista.
- ▶ Yhtiö on tällä hetkellä taloudellisessa haasteissa. Ulkopuolisen konsultin tekemän selvityksen perusteella Yhtiön taloudellisen tilan oletetaan kohentuvan mikäli yhtiöittämisen kohteena olevat sote-kiinteistöt siirretään Yhtiöön.
- ▶ **Tässä toimeksiannossa on tarkoituksena:**
 - ▶ Tehdä markkinataloustoimitesti liittyen sote-kiinteistöjen apportoointiin Yhtiölle.
 - ▶ Tehdä markkinataloustoimijatesti liittyen Yhtiön taloudelliseen tukemiseen liittyen suunniteltuun yhtiöittämiseen ja rahoitusjärjestelyyn.

TOIMEKSIANNON VASTUUNRAJOITUKSET JA TAUSTA

Lähtökohdat - Sotekiinteistöt

- ▶ Nurmeksen kaupungin omistamista Valtimon terveysasemasta, Kyrölän palvelukeskuksesta ja Kuusikummun asumisyksiköstä (kaikki yhdessä ”sotekiinteistöt”) on solmittu uudet vuokrasopimukset ja kohteet ovat yhtiöittämisvelvoitteen piirissä.
- ▶ Nurmeksen kaupungin tarkoituksena on siirtää Nurmeksen Yrityspalvelu Oy:hyn rakennukset varainsiirtoverolain 43 a §:n mukaisesti verovapaana sotekiinteistöjen yhtiöittämisenä.
- ▶ Ymmärryksemme mukaan pääomasijoituksena siirrettävät kiinteistöt tuottavat pääasiallisesti vuokratuottojen ja käyttökorvausten muodossa tuottoja, joiden voidaan saadun tiedon perusteella olettaa olevan kestäväällä pohjalla. Kohteiden osalta on solmittu juuri uudet vuokrasopimukset.
- ▶ Vastaavasti kulupuolella kiinteistöjen pääasialliset liittyvät kuluerät ovat hoitovastikkeet sekä erilaiset henkilöstö- ja muut hoitokulut.
- ▶ Olemme käyttäneet markkinataloustoimijatestissä Asiakkaalta saatuja päivitettyjä vuokria vuodelle 2026.
- ▶ Siirrettäviin kohteisiin on tehty Itä-Suomen Kiinteistöarviointi Oy LKV Oy:n toimesta kiinteistöarviot. Arviokirjat ovat tehty vuonna 2025 kaikkien Kohteiden osalta. Osana kiinteistöarviota Kohteisiin on tehty katselmukset.
- ▶ Saamamme tiedon mukaan kohteet on tarkoitus siirtää kiinteistöarvioiden mukaisilla arvoilla, joka on yhteensä 3,445 M €.
- ▶ Arviolausunnon lisäksi on käytetty ajantasaista markkinadataa Datscha kiinteistötietopalvelusta. Markkinadata on esitetty liitteessä A ja B.

Lähtökohdat - Konsernilainojen konvertointi

- ▶ Yhtiö on arvioinut sen olevan maksukyvytön kesäkuuhun 2026 mennessä ilman toimenpiteitä sen taloustilanteen parantamiseksi. Yhtiöllä on paljon korjausvelkaa ja investointitarpeita, joita se ei ole kyennyt rahoittamaan.
- ▶ Kaupunki on aiemmin rahoittanut Yhtiötä 4 M € pääomalainalla sekä velkakirjalainalla, jonka saldo on vuoden 2025 lopussa ollut n. 3,7 M €. Yhtiö lyhensi vuonna 2025 lainojaan n. 0,37 M € edestä.
- ▶ Yhtiön talouden tervehdyttämiseksi on esitetty sotekiinteistöjen apportoimisijoituksen lisäksi velkakirjalainojen konvertointeja SVOP-sijoitukseksi yhteensä n. 2,9 M € edestä.

YHTEENVETO KESKEISIMMISTÄ HAVAINNOISTA

Keskeiset havainnot markkinataloustoimijateleistä

Tällä sivulla esitetään vain keskeisten havaintojen tiivistelmä. Raportti kokonaisuudessaan sisältää tärkeitä havaintoja ja johtopäätöksiä, joita ei olla välttämättä tuotu tässä yhteenvedossa esille, emmekä siten ota vastuuta tiivistelmän perusteella tehdyistä johtopäätöksistä.

- Kaupungin tehdessä Yhtiöön pääomasijoituksen on pääomasijoituksen oltava markkinaehtoinen, jotta voidaan poissulkea se, että sijoitukseen ei sisälly kiellettyä valtiontukea. Valtiontukioikeudellisesti kyse on markkinataloustoimijateleistä. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että sijoitus on tehtävä markkinahintaan ja sijoitukselle on saatava kohtuullinen tuotto.

Sotekiinteistöt

- Tehtyjen laskelmien ja markkinadatan perusteella esitetyllä siirtoarvolla pääomasijoituksen tuotto-odotus on samaa luokkaa kuin pääomasijoituksen kohteiden keskeisimmässä osamarkkinassa saatava laskennallinen tuotto-odotus, kun huomioidaan myös kohdekohtaisia tekijöitä.
- Tehtyjen laskelmien ja markkinadatan perusteella esitetyllä siirtoarvolla pääomasijoituksen tuotto-odotus on vähintään sama kuin markkinoiden vastaavalle pääomasijoitukselle vaadittava tuotto-odotus.
- Kohteiden siirtoarvot perustuvat saatuihin arviokirjoihin. Arviokirjojen mukaan arviointitarkkuus on +/-15 %.
- Koska tehdyn markkinataloustoimijateistin perusteella kohteiden nykytuotto on tasolla, joka vastaa vähintään markkinan tuotto-odotusta, voidaan pääomasijoitusta pitää markkinaehtoisena, koska yksityinen toimija olisi myös sijoittanut kohteeseen josta saa markkinan tuottovaatimuksen tai sen ylittävän tuoton.

Muu arviointi

- Tehtyjen laskelmien ja Kaupungin toimittamien ennusteiden perusteella mikäli konsernilainojen konvertointia sekä sotekiinteistöjen apporttisijoitusta ei tehdä, Yhtiöllä on edessä maksukyvyttömyys ja konkurssi.
- Taloudellisesta näkökulmasta katsoen, Kaupungin tulisi toimia siten, että taloudellinen lopputulos olisi sille paras mahdollinen. Tämä tarkoittaa tässä tapauksessa toimenpiteitä, joka aiheuttaa Kaupungille mahdollisimman pienet tappiot. Tehty analyysi osoittaa, että pääomasijoitukset turvaavat Kaupungin omia jo aiemmin tehtyjä sijoituksia Yhtiöön.
- Yhtiön omistamissa kiinteistöissä on korjausvelkaa. Vaikka toiminnan ennustetaan olevan kassavirtaposiitivista tulevaisuudessa, ei liiketoiminnan tuottama kassavirta välttämättä riitä korjausvelan lyhentämiseen. On mahdollista, että merkittävimpien korjausinvestointien rahoitus edellyttää Kaupungilta lainoitusta, lainan takausta tai oman pääoman ehtoista sijoitusta Yhtiöön. Näiden markkinaehtoisuus on arvioitava tapauskohtaisesti, mutta mikäli Kaupunki saa sijoitukselleen kohtuullisen tuoton, on rahoituksen myöntämiselle olemassa perusteita.
- Mikäli Kaupunki jatkossa lainoittaa Yhtiötä, tulee lainan ehdot (korko ja vakuus) määrittää markkinaehtoiseksi. Sama pätee myös Kaupungin antamaan takaukseen ja perittävään takausprovision määrään. Mikäli Kaupunki tekee oman pääoman ehtoisen pääomasijoituksen, tulee sen markkinaehtoisuutta arvioida markkinataloustoimijateistillä.

MARKKINATALOUSTOIMIJATESTIN YHTEENVETO / SOTEKIINTEISTÖT

Sotekiinteistöt yhteensä (tuhatta euroa)	Vuosi 2026
Kiinteistöjen apporttiarvo	3.445
Vuoden 2026 ennustetut vuokratuotot	1.094
Ennustetut hoitokustannukset vuodelle 2026	610
Laskennallinen hoitokate	484
Implisiittinen tuottovaatimus	14 %

Kommentit laskelmista

- ▶ Kohteiden yhteenlaskettuna apporttiarvona on käytetty arviokirjojen mukaista kiinteistöjen markkina-arvoa.
- ▶ Laskelmassa on ensin huomioitu kohteiden vuokratuotot. Kun vuokratuotoista vähennetään hoitovastikkeet päästään hoitokatteeseen (net operating income "NOI").
- ▶ Kun kohteiden hoitokate jaetaan niiden apporttiarvolla, saadaan kohteiden implisiittinen tuottovaatimus.
- ▶ Markkinadatan mukainen kohteiden osamarkkinan tuotto-odotuksen mediaani on luokkaa 11 %. Markkinadataa ja osamarkkinaa on kuvattu tarkemmin liitteessä A.
 - Olemme laskeneet markkinoiden vuokratuoton perustuen tuottovaatimukseen sekä Asiakkaan käyttämään apporttiarvoon. Kiinteistöjen kustannukset on oletettu olevan Asiakkaalta saadun tiedon mukaiset.
- ▶ Nykyisellä vuokratasolla tuotto-odotus on hieman markkinoiden tuottovaatimuksen yli. Pidämme markkinoiden asettaman tuottovaatimuksen sekä kohteiden laskennallista tuottovaatimuksen erotusta hyväksyttävänä, sillä kyseisten kohteiden todellinen markkinatoimijan tuottovaatimus on tapauskohtainen.
 - Näkemyksemme mukaan käytettävä markkinadata tuottovaatimukseen huomioi kohteiden tuottovaatimuksen pääosin oikein. Kuitenkin on huomioitava, että yhteiskuntakiinteistöjen tuottovaatimukset ovat tyypillisesti hieman matalammat, sillä vuokralaisen maksukykyyn ei kohdistu tavanomaista riskiä.
 - Kohteiden sijainnista Nurmeksessä keskustassa ei ole saatavilla markkinadataa. Voidaan kuitenkin arvioida, että verrattuna vertailudatana käytetty markkinatietoon Kajaanin reuna-alueiden tuottovaatimuksista, Nurmeksessä keskustan tuottovaatimus on todennäköisesti sama tai hieman pienempi.
 - Sote- ja pela-kiinteistöjen käyttöasteet ovat merkittävästi korkeampia kuin markkinoiden arviot toimitila- sekä teollisuuskirjastoille.
- ▶ Näiden yllä mainittujen tekijöiden vaikutus on ammatillisen näkemyksemme mukaan tuottovaatimusta laskeva.
- ▶ Nykyisellä vuokratasolla tuotto-odotus on markkinoiden tuottovaatimusta vastaava tai hieman korkeampi, siten pääomistusta voidaan pitää markkinataloustoimijatestin näkökulmasta hyväksyttävänä. Vastaavassa tilanteessa myös kohteiden arvoon vaikuttavista tekijöistä tietoinen yksityinen sijoittaja tekisi vastaavan arvion.

MARKKINATALOUSTOIMIJATESTIN YHTEENVETO / MUU ARVIOINTI

Kommentit laskelmista

- ▶ Ulkopuolinen konsultti on laatinut Kaupungin toimeksiannosta taloudellisen mallinnuksen Yhtiön tulevaisuudesta. Kommenttimme perustuvat mallinnuksessa esitettyihin tietoihin.
- ▶ Oikealla taulukossa on näytetty Yhtiön ja Kaupungin teetättämä ennuste A, joiden perusteella on laskettu skenaarioiden B ja C kassavirta yhtiön näkökulmasta. Liitteissä B-G olemme esittäneet vaihtoehtojen taustalla olevat ennustelaskelmat.
- ▶ Vaihtoehdossa A Kaupunki tekee sekä sotekiinteistöjen apporttisijoituksen Yhtiöön että konsernilainoja konvertoidaan SVOP-sijoituksiksi. Yhtiön vuotuinen kassavirta kääntyy toimenpiteiden seurauksena positiiviseksi ja Yhtiön kassavarallisuus säilyy positiivisena.
- ▶ Vaihtoehdossa B Kaupunki konvertoi konsernilainat SVOP-sijoituksiksi, mutta ei tee sotekiinteistöjen apporttisijoitusta Yhtiöön. Yhtiön kassavarallisuus kääntyy negatiiviseksi, kun sen kassavirta ei riitä lainojen korkojen ja lyhennysten maksuun.
- ▶ Vaihtoehdossa C Yhtiöön ei tehdä sotekiinteistöjen apporttisijoitusta eikä konsernilainojen konvertointia SVOP-sijoituksiksi. Yhtiön kassavarat loppuvat vuonna 2026 ja sen vuotuinen kassavirta on negatiivinen. Yhtiön oma pääoma on vuodesta 2026 alkaen negatiivinen.
- ▶ Johtopäätöksenä toteamme, että markkinatoimija valitsee vaihtoehdon A, sillä mikäli em. toimenpiteitä ei tehdä, Yhtiöllä on edessä maksukyvyttömyys ja konkurssi.

A: Apporttisijoitus sekä konvertointi (€'000)	2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Liiketoiminnan jäämä	188	527	783	799	818
Investointijäämä	63	(3 134)	547	558	572
Kokonaisjäämä/kassavarojen muutos	(18)	124	451	462	476
Kumulatiivinen kassavarallisuus	201	325	776	1 237	1 714

B: Konvertointi ilman apporttisijoitusta (€'000)	2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Liiketoiminnan jäämä	188	105	156	163	170
Investointijäämä	63	(58)	1	5	8
Kokonaisjäämä/kassavarojen muutos	(18)	(244)	(95)	(92)	(88)
Kumulatiivinen kassavarallisuus	201	(44)	(139)	(231)	(318)

C: Ilman apporttisijoitusta sekä konvertointia (€'000)	2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Liiketoiminnan jäämä	188	58	85	110	135
Investointijäämä	63	(105)	(70)	(48)	(26)
Kokonaisjäämä/kassavarojen muutos	(18)	(716)	(432)	(410)	(388)
Kumulatiivinen kassavarallisuus	201	(515)	(947)	(1 357)	(1 745)

MARKKINATALOUSTOIMIJATESTIN JURIDINEN TAUSTA

Markkinataloustoimijatesti on etukäteistä arviointia

- Sijoitus yhtiön sijoitettuun vapaaseen omaan pääomaan voi sisältää Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa tarkoitettua kiellettyä valtiontukea (KHO 1.9.2015/2290 KHO 2015:126). Koska kyseessä on nimenomaan pääomasijoitus, se ei lähtökohtaisesti kohdistu mihinkään tiettyyn hankkeeseen, johon valtiontukea olisi pääsääntöisesti mahdollista antaa.
- EU-komission valtiontukitiedonannon mukaan SEUT 107 artiklassa tarkoitettu etu on mikä tahansa taloudellinen hyöty, jota yritys ei olisi voinut saada tavanomaisissa markkinaolosuhteissa, toisin sanoen ilman valtion toimenpidettä. Markkinataloustoimijaperiaate on kehitetty julkisten sijoitusten, erityisesti pääomasijoituksiin liittyvän valtiontuen havaitsemiseksi. Periaatteen mukaan arvioitaessa valtiontukisääntelyn soveltumista tulee tarkastella, olisiko vastaavan kokoinen tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja tehnyt kyseisen sijoituksen samoissa olosuhteissa. Samoin on kehitetty ns. yksityisen velkojan testi (asia C-256/97, DM Transport), jonka avulla voidaan tutkia, liittyykö julkisten velkojen kanssa käytäviin velkaneuvotteluihin valtiontukea. Testissä verrataan julkisen velkojan käyttäytymistä hypoteettisen yksityisen velkojan käyttäytymiseen vastaavassa tilanteessa (Espanja v. komissio, C-525/04 P). Nämä testit ovat muunnelmia samasta perusajatuksista, jonka mukaan julkisyhteisön toimintaa tulee verrata yksityisten talouden toimijoiden toimintaan tavanomaisissa markkinaolosuhteissa sen määrittämiseksi, voiko julkisyhteisöjen toteuttamista taloudellisista transaktioista koitua etua niiden vastapuolille.
- Se, onko julkisyhteisön toimenpide markkinaehtojen mukainen, tutkitaan etukäteisesti niiden tietojen perusteella, jotka olivat saatavilla päätöksentekohetkellä. Valtiontukitiedonannon mukaan järkevästi toimiva markkinataloustoimija arvioisi etukäteen strategiaa ja rahoitusnäkyviä, esim. liiketoimintasuunnitelman perusteella. Jos on epäilyä siitä, onko julkisyhteisö toiminut markkinaehtoisesti, sen tulisi esittää todisteita siitä, että päätös tehtiin vastaavien taloudellisten arviointien perusteella, jotka vastaava rationaalinen yksityinen sijoittaja olisi tehnyt. Sijoituksen markkinaehtoisuuteen vetoavan julkisyhteisön on epäselvässä tapauksessa osoitettava kiistattomasti, että toteutettu toimenpide kuuluu sen osakkeenomistajan aseman piiriin. Tämän suhteen voidaan edellyttää selvitystä siitä, että päätös sijoituksen toteuttamisesta tehtiin sellaisten taloudellisten arviointien perusteella, jotka samankaltaisissa olosuhteissa rationaalisesti toimiva markkinataloustoimija olisi tehnyt määrittääkseen sijoituksen tulevan tuottavuuden.

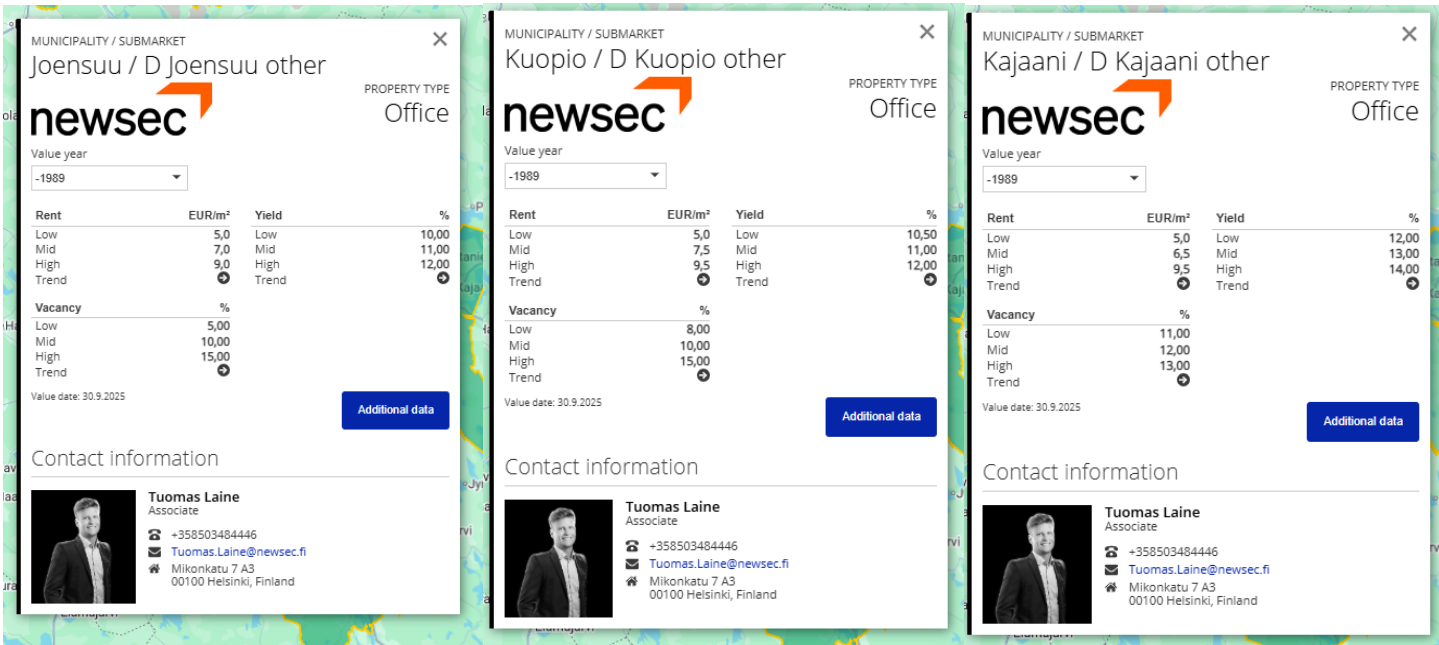
Markkinaehtoisuuden määrittely

- Sen selvittämiseksi, onko julkisista varoista tehtävä pääomasijoitus katsottava valtiontueksi, on käytettävä arviointiperustetta, joka perustuu yrityksen mahdollisuuksiin saada kyseiset rahamäärät yksityisiltä pääomamarkkinoilta. Jos yhtiön pääoma on julkisen vallan omistuksessa, on erityisesti arvioitava, olisiko ennustettavissa olevien kannattavuusnäkökymien perusteella toimiva yksityinen osakkeenomistaja - jos ei oteta huomioon yhteiskunnallisia, aluepolitiikkaan liittyviä sekä alakohtaisia tekijöitä - tehnyt samanlaisissa olosuhteissa kyseisen kaltaisen pääomasijoituksen (Asia 234/84). Arvioinnissa tulisi käyttää komission valtiontukitiedonannossa määritettyjä menetelmiä.
- Arvioinnissa tulee ottaa huomioon kaikki asiaan liittyvät merkitykselliset seikat. Mikäli julkisyhteisöt ja yksityiset toimijat toteuttavat transaktion tasavertaisesti tai transaktio koskee omaisuuden, tavaroiden ja palvelujen myyntiä ja ostoa (tai muita vastaavia transaktioita) kilpailuun perustuvassa, läpinäkyvässä ja syrjimättömässä tarjousmenettelyssä, johon ei liity ehtoja, voidaan markkinaehtoisuus määrittää suoraan transaktiokohtaisilla markkinatiedoilla.
- Määritettäessä sitä, onko toimenpide markkinaehtoinen, voidaan vertailla toimenpidettä vastaaviin vastaavanlaisten yksityisten tahojen toteuttamin transaktioihin. Määritettäessä asianmukaista vertailuarvoa tulee kiinnittää huomiota esim. siihen minkälainen toimija on kyseessä, transaktiotyyppiin sekä kyseessä oleviin markkinoihin. Myös vertailutransaktioiden ajoituksella on merkitystä. Tarvittaessa saatavilla olevia markkinoiden vertailuarvoja on tarpeen mukauttaa valtion toteuttaman transaktion erityispiirteiden mukaisesti (esimerkiksi tuensaajayrityksen tilanne ja merkitykselliset markkinat). Vertailuanalyysillä ei useinkaan määritetä yhtä tarkkaa viitearvoa vaan pikemminkin useita mahdollisia arvoja arvioimalla keskenään vertailukelpoisten transaktioiden joukkoa. Jos arvioinnin tarkoituksena on tarkastella, onko valtion toimenpide markkinaehtojen mukainen, tavallisesti on asianmukaista tarkastella keskimääräisen suuntauksen mittoja, kuten keskenään vertailukelpoisten transaktioiden joukon keskiarvoa tai mediaania.

LIITTEET



LIITE A: MARKKINAINFORMAATIO - KOHTEET



- Kommentit**
- ▶ Markkinainformaatio on haettu MSCI Datscha kiinteistötietojärjestelmästä 4.2.2026
 - ▶ Nurmeksen kaupungin alueelta ei ole saatavissa riittävästi markkinahavaintoja. Tästä syystä olemme käyttäneet Joensuun, Kuopion ja Kajaanin reuna alueiden (D alueet) tuottovaatimustietoja. Näkemyksemme mukaan nämä antavat kuvan tuottovaatimuksesta, jota voidaan soveltaa Nurmeksen keskusta-alueella sijaitseviin kohteisiin.
 - ▶ Markkinataloustoimijatestissä olemme hyödyntäneet aluetietoa, joka on Kajaani / D Kajaani Other. Osamarkkinaa rakennetuille toimitilakiinteistölle nettotuottovaatimuksen mediaani on 13 %. Näkemyksemme mukaan tämä antaa riittävän kuvan alueen tuottovaatimuksesta.
 - ▶ Nettotuottovaatimuksen alakvartiilin raja on 12 % ja yläkvartiilin 14 %. Käytännössä tämä tarkoittaa, että kyseisellä osamarkkinalla puolet havainnoista sijoittuu kyseisen vaihteluvälin sisälle.
 - ▶ Markkinatietokannan antamaa nettotuottovaatimusta on oikaistu 2 % inflaatio-odotuksella, jolloin sovellettava mediaanituottovaatimus olisi 11 %.

LIITE B: TULOS- JA RAHOITUSLASKELMA, VAIHTOEHTO A

Tulos- ja rahoituslaskelma tilanteessa, jossa Kaupunki tekee sotekiinteistöjen apportoituksien sekä 2,9 M € konsernilainojen konvertoinnin SVOP-sijoituksiksi Yhtiöön

A: Havainnollistava tuloslaskelma (€'000)	2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Liikevaihto	1 096	1 857	2 294	2 338	2 383
Liiketoiminnan muut tuotot	40	-	-	-	-
Tuotot yhteensä	1 136	1 857	2 294	2 338	2 383
Kiinteistön muut hoitokulut	(822)	(1 239)	(1 457)	(1 486)	(1 516)
Hoitokulut yhteensä	(822)	(1 239)	(1 457)	(1 486)	(1 516)
Käyttökate	314	619	837	852	867
Poistot	(529)	(5 166)	(401)	(390)	(380)
Korko- ja rahoitustuotot	75	59	60	61	62
Korkokulut ja muut rahoituskulut	(230)	(165)	(119)	(116)	(112)
Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	(370)	(4 654)	377	407	437
Poistoeron muutos	-	-	-	-	-
Tulovero	-	-	-	-	-
Tilikauden voitto (tappio)	(370)	(4 654)	377	407	437

A: Havainnollistava rahoituslaskelma (€'000)	1-12/2025	1-12/2026	1-12/2027	1-12/2028	1-12/2029
Liiketoiminnan jäämä	188	527	783	799	818
Investoinnit	(125)	(3 661)	(236)	(241)	(246)
Investointijäämä	63	(3 134)	547	558	572
Omistajien sijoitusten muutokset	-	6 356	-	-	-
Pääomalainojen muutokset	-	-	-	-	-
Lyhennysten ja korkojen 12/2025 maksun siirto 03/2026	265	(265)	-	-	-
Lainojen nostot	-	-	-	-	-
Lainojen lyhennykset	(365)	(2 852)	(100)	(100)	(100)
Lainojen ja muiden korollisten velkojen muutokset yht.	(100)	(3 117)	(100)	(100)	(100)
Korottomien lyhytaikaisten velkojen muutokset	19	19	3	3	4
Kokonaisjäämä/kassavarojen muutos	(18)	124	451	462	476
Kumulatiivinen kassavarallisuus	201	325	776	1 237	1 714

LIITE C: TASE, VAIHTOEHTO A

Tase tilanteessa, jossa Kaupunki tekee sotekiinteistöjen apportoituksien sekä 2,9 M € konsernilainojen konvertoinnin SVOP-sijoituksiksi Yhtiöön

A: Havainnollistava tase (€'000)	12/2025	12/2026	12/2027	12/2028	12/2029
Rakennukset	7 123	5 617	5 452	5 303	5 170
Liittymismaksut	346	346	346	346	346
Pysyvät vastaavat yhteensä	7 469	5 964	5 799	5 650	5 516
Pitkäaikaiset saamiset	195	195	195	195	195
Lyhytaikaiset saamiset	67	113	139	142	144
Rahat ja pankkisaamiset	201	325	776	1 237	1 714
VASTAAVAA YHT.	7 932	6 596	6 908	7 224	7 569
Osake- , osuus tai muu vastaava pääoma	440	440	440	440	440
SVOP-rahasto	675	7 031	7 031	7 031	7 031
Kertyneet voittovarot	(1 118)	(1 488)	(6 143)	(5 766)	(5 359)
Tilikauden tulos	(370)	(4 654)	377	407	437
Pääomalainat, konserni	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Oma pääoma	3 627	5 328	5 705	6 112	6 549
Velka	4 305	1 268	1 204	1 112	1 020
Poistoero					
VASTATTAVAA YHT.	7 932	6 596	6 908	7 224	7 569

LIITE D: TULOS- JA RAHOITUSLASKELMA, VAIHTOEHTO B

Tulos- ja rahoituslaskelma tilanteessa, jossa Kaupunki tekee 2,9 M € konsernilainojen konvertoinnin SVOP-sijoituksiksi, mutta ei sotekiinteistöjen apportoimisesta Yhtiöön

B: Havainnollistava tuloslaskelma (€'000)	2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Liikevaihto	1 096	1 069	1 088	1 108	1 128
Liiketoiminnan muut tuotot	40	-	-	-	-
Tuotot yhteensä	1 136	1 069	1 088	1 108	1 128
Kiinteistön muut hoitokulut	(822)	(857)	(873)	(891)	(908)
Hoitokulut yhteensä	(822)	(857)	(873)	(891)	(908)
Käyttökate	314	212	215	217	220
Poistot	(529)	(5 004)	(164)	(164)	(163)
Korko- ja rahoitustuotot	75	59	60	61	62
Korkokulut ja muut rahoituskulut	(230)	(165)	(119)	(116)	(112)
Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	(370)	(4 899)	(8)	(1)	6
Poistoeron muutos	-	-	-	-	-
Tulovero	-	-	-	-	-
Tilikauden voitto (tappio)	(370)	(4 899)	(8)	(1)	6

B: Havainnollistava rahoituslaskelma (€'000)	1-12/2025	1-12/2026	1-12/2027	1-12/2028	1-12/2029
Liiketoiminnan jäämä	188	105	156	163	170
Investoinnit	(125)	(163)	(155)	(158)	(161)
Investointijäämä	63	(58)	1	5	8
Omistajien sijoitusten muutokset	-	2 911	-	-	-
Pääomalainojen muutokset	-	-	-	-	-
Lyhennysten ja korkojen 12/2025 maksun siirto 03/2026	265	(265)	-	-	-
Lainojen nostot	-	-	-	-	-
Lainojen lyhennykset	(365)	(2 852)	(100)	(100)	(100)
Lainojen ja muiden korollisten velkojen muutokset yht.	(100)	(3 117)	(100)	(100)	(100)
Korottomien lyhytaikaisten velkojen muutokset	19	19	3	3	4
Kokonaisjäämä/kassavarojen muutos	(18)	(244)	(95)	(92)	(88)
Kumulatiivinen kassavarallisuus	201	(44)	(139)	(231)	(318)

LIITE E: TASE, VAIHTOEHTO B

Tase tilanteessa, jossa Kaupunki tekee 2,9 M € konsernilainojen konvertoinnin SVOP-sijoituksiksi, mutta ei sote kiinteistöjen apporto sijoitusta Yhtiöön

B: Havainnollistava tase (€'000)	12/2025	12/2026	12/2027	12/2028	12/2029
Rakennukset	7 123	2 282	2 273	2 267	2 265
Liittymismaksut	346	346	346	346	346
Pysyvät vastaavat yhteensä	7 469	2 628	2 619	2 613	2 611
Pitkäaikaiset saamiset	195	195	195	195	195
Lyhytaikaiset saamiset	67	67	67	67	67
Rahat ja pankkisaamiset	201	(44)	(139)	(231)	(318)
VASTAAVAA YHT.	7 932	2 846	2 742	2 645	2 555
Osake- , osuus tai muu vastaava pääoma	440	440	440	440	440
SVOP-rahasto	675	3 586	3 586	3 586	3 586
Kertyneet voittovarot	(1 118)	(1 488)	(6 387)	(6 395)	(6 397)
Tilikauden tulos	(370)	(4 899)	(8)	(1)	6
Pääomalainat, konserni	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Oma pääoma	3 627	1 639	1 631	1 629	1 636
Velka	4 305	1 207	1 111	1 015	919
Poistoero					
VASTATTAVAA YHT.	7 932	2 846	2 742	2 645	2 555

LIITE F: TULOS- JA RAHOITUSLASKELMA, VAIHTOEHTO C

Tulos- ja rahoituslaskelma tilanteessa, jossa Kaupunki ei tee sotekiinteistöjen apportoimisesta eikä konsernilainojen konvertointia SVOP-sijoituksiksi Yhtiöön

C: Havainnollistava tuloslaskelma (€'000)	2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Liikevaihto	1 096	1 069	1 088	1 108	1 128
Liiketoiminnan muut tuotot	40	-	-	-	-
Tuotot yhteensä	1 136	1 069	1 088	1 108	1 128
Kiinteistön muut hoitokulut	(822)	(857)	(873)	(891)	(908)
Hoitokulut yhteensä	(822)	(857)	(873)	(891)	(908)
Käyttökate	314	212	215	217	220
Poistot	(529)	(5 004)	(164)	(164)	(163)
Korko- ja rahoitustuotot	75	59	60	61	62
Korkokulut ja muut rahoituskulut	(230)	(212)	(190)	(168)	(147)
Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	(370)	(4 946)	(80)	(54)	(28)
Poistoeron muutos	-	-	-	-	-
Tulovero	-	-	-	-	-
Tilikauden voitto (tappio)	(370)	(4 946)	(80)	(54)	(28)

C: Havainnollistava rahoituslaskelma (€'000)	1-12/2025	1-12/2026	1-12/2027	1-12/2028	1-12/2029
Liiketoiminnan jäämä	188	58	85	110	135
Investoinnit	(125)	(163)	(155)	(158)	(161)
Investointijäämä	63	(105)	(70)	(48)	(26)
Omistajien sijoitusten muutokset	-	-	-	-	-
Pääomalainojen muutokset	-	-	-	-	-
Lyhennysten ja korkojen 12/2025 maksun siirto 03/2026	265	(265)	-	-	-
Lainojen nostot	-	-	-	-	-
Lainojen lyhennykset	(365)	(365)	(365)	(365)	(365)
Lainojen ja muiden korollisten velkojen muutokset yht.	(100)	(630)	(365)	(365)	(365)
Korottomien lyhytaikaisten velkojen muutokset	19	19	3	3	4
Kokonaisjäämä/kassavarojen muutos	(18)	(716)	(432)	(410)	(388)
Kumulatiivinen kassavarallisuus	201	(515)	(947)	(1 357)	(1 745)

LIITE G: TASE, VAIHTOEHTO C

Tase tilanteessa, jossa Kaupunki ei tee sotekiinteistöjen apportoimisesta eikä konsernilainojen konvertointia SVOP-sijoituksiksi Yhtiöön

C: Havainnollistava tase (€'000)	12/2025	12/2026	12/2027	12/2028	12/2029
Rakennukset	7 123	2 282	2 273	2 267	2 265
Liittymismaksut	346	346	346	346	346
Pysyvät vastaavat yhteensä	7 469	2 628	2 619	2 613	2 611
Pitkäaikaiset saamiset	195	195	195	195	195
Lyhytaikaiset saamiset	67	67	67	67	67
Rahat ja pankkisaamiset	201	(515)	(947)	(1 357)	(1 745)
VASTAAVAA YHT.	7 932	2 375	1 934	1 518	1 128
Osake- , osuus tai muu vastaava pääoma	440	440	440	440	440
SVOP-rahasto	675	675	675	675	675
Kertyneet voittovarot	(1 118)	(1 488)	(6 434)	(6 514)	(6 568)
Tilikauden tulos	(370)	(4 946)	(80)	(54)	(28)
Pääomalainat, konserni	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Oma pääoma	3 627	(1 319)	(1 399)	(1 453)	(1 481)
Velka	4 305	3 694	3 332	2 971	2 609
Poistoero					
VASTATTAVAA YHT.	7 932	2 375	1 934	1 518	1 128

BDO Oy is a limited liability company incorporated in Finland, and a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the international BDO network and for each of the BDO Member Firms.

www.bdo.fi

BDO Oy, Business ID: 2776089-4

