



Viitteelliset käyvän arvon laskelmat
Service Oy:n ja siirrettäviksi suunniteltujen
Kiuruveden ja Varkauden kaupunkien sekä
Lapinlahden ja Pielaveden kuntien
toiminnoista

21.4.2022



KPMG Oy Ab
PL 1037
00101 Helsinki

Kauppurienväki 10 B
90100 Oulu
+ 358 20 760 3000
www.kpmg.fi

LUOTTAMUKSELLINEN

21.4.2022

Kirsi Kokkonen
Toimitusjohtaja
Servica Oy

Servica Oy:n ja siirrettäviksi suunniteltujen kuntien toimintojen käyvän arvon määrittäminen

KPMG Oy Ab ("KPMG") on laatinut oheisen raportin Servica Oy:n (jäljempänä myös "Yhtiö") osakekannan käyvästä arvosta sekä erikseen määriteltävien siirrettäviksi suunniteltujen Kiuruveden ja Varkauden kaupunkien sekä Lapinlahden ja Pielaveden kuntien toimintojen (jäljempänä myös "Siirrettävät toiminnot") käyvästä arvosta toimeksiantokirjeemme 9.2.2022 ("Toimeksiantokirje") mukaisesti mahdolliseen apporttijärjestelyyn liittyen.

Suorittamamme toimeksiannon luonne, laajuus, ja rajoitukset sekä tilintarkastuslakiin ja alan standardeihin perustuva salassapitovelvollisuus on tarkemmin määritelty Toimeksiantokirjeessä ja sen liitteissä. KPMG on riippumaton Yhtiöstä ja Toimeksiantajista eikä palkkiomme ole riippuvainen arvonnäilyksen lopputuloksesta.

Arvonnäilyminen on Toimeksiantokirjeemme mukaisesti toteutettu Servica Oy:n osalta kassavirtaperusteisesti ja substanssiarvoon perustuen. Kunnilta mahdollisesti Yhtiölle Siirrettävien toimintojen arvo on johdettu Yhtiön arvosta Toimeksiantajan kanssa sovitujen yhdenmukaisten periaatteiden mukaisesti.

Tärkeää huomioida

Antamamme raportti ja muu toimeksiantoon liittyvä informaatio on tarkoitettu ainoastaan Servica Oy:n (jäljempänä "Toimeksiantaja") käyttöön eikä sitä saa kopioida, lainata eikä siihen saa viitata osittainkaan ilman KPMG Oy Ab:n etukäteen antamaa kirjallista lupaa muutoin kuin Toimeksiantokirjeessä määritellyllä tavalla.

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 Yhtiön ja Siirrettävien toimintojen johdon toimittamiin aineistoihin ja suulliseen tietoon 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 tilintarkastustasstandardeissa tarkoitettua varmennuslausuntoa. Haluamme erityisesti korostaa, ettei tarkoituksenamme ole ollut antaa lausuntoa Yhtiön tai Siirrettävien toimintojen tilinpäätöksestä tai muuten vahvistaa Yhtiön tai Siirrettävien toimintojen materiaalin oikeellisuutta, eivätkä suorittamamme toimenpiteet välttämättä ilmaise Yhtiön ja Siirrettävien toimintojen kannalta kaikkia olennaisia seikkoja.

Kun viittaamme raportissamme "KPMG:n analyysiin", tarkoitamme ainoastaan sitä, että olemme suorittaneet (silloin kun näin todettu) tiettyjä analyttisiä toimenpiteitä meillä käytettävissä olleen aineiston perusteella. Emme ota vastuuta materiaalin oikeellisuudesta tai riittävydestä.

Arvonnäilytyspäivänä laskelmissa on käytetty 31.12.2021. Tämän jälkeisiä tapahtumia ja olosuhteiden muutoksia ole huomioitu tässä raportissa. Raportilla esitetty vuosia 2022-2026 koskeva taloudellinen ennuste perustuu Yhtiön johdon meille toimittamiin tietoihin. Yhtiöltä saatuja ennusteita voidaan raportin kirjoitushetkellä pitää enintään suuntaa antavina.

Raportti on tarkoitettu ainoastaan osapuolille, jotka ovat hyväksyneet Toimeksiantokirjeen ehdot. Työmme sisällöstä on sovittu tämän raportin nimettyjen vastaanottajien kanssa emmekä hyväksy vastuuta työstämme tai raportistamme suhteessa kenenkään muuhun osapuoleen (ml. juridiset ja muut ammatilliset neuvonantajat).



Lyhenteet ja määritelmät

€	Euro
Arvonmäärittäminen	14.3.2022
Kunnat	Lapinlahti, Pielavesi, Kiuruvesi ja Varkaus
Käyttökate-%	Käyttökate kuvaa yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tulosta ennen poistoja, rahoituseriä ja veroja. Käyttökate kertoo, kuinka paljon yrityksen liikevaihdosta jää katetta, kun siitä vähennetään yrityksen toimintakulut, ja sitä pidetään vakiintuneesti yhtiön liiketoiminnan tuottaman kassavirran likiarvona
M€	Miljoonaa
Nettokassa	Rahat ja pankkisaamiset – korolliset velat
Nettokäyttöpääoma	Vaihto-omaisuus + korottomat saamiset – korottomat velat
Siirrettävät toiminnot	Erikseen määritellyt apporttijärjestelyssä siirrettäviksi suunnitellut Kiuruveden ja Varkauden kaupunkien sekä Lapinlahden ja Pielaveden kuntien toiminnot sekä omaisuus ja velkaerät.
T€	Tuhatta
Toimeksiantaja	Servica Oy
WACC	Weighted Average Cost of Capital eli pääoman keskimääräinen painotettu kustannus
Yhtiö	Servica Oy
Yritysarvo	Oman pääoman käypä arvo + korolliset velat – rahat ja pankkisaamiset

Sisällysluettelo

	Sivu
Yhteenveto	5
— Toimeksiannon tausta ja arvonmäärityksen toteutus	6
— Arvonmäärityksen tulokset – Servica Oy	8
— Arvonmäärityksen tulokset – Siirrettävät toiminnot	9
Arvonmäärityslaskelmat	10
— Tasearvopohjainen menetelmä – Servica Oy	11
— Kassavirtaperusteinen menetelmä – Servica Oy	12
— Siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo	13
Liitteet	15
1. Kassavirtamallin herkkyyssanalyysi – Servica Oy	16
2. Pääoman keskimääräinen painotettu kustannus	17
3. Kiuruveden kaupungilta siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo	19
4. Lapinlahden kunnalta siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo	20
5. Pielaveden kunnalta siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo	21
6. Varkauden kaupungilta siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo	22



Yhteenveto

Toimeksiannon tausta ja arvonmäärityksen toteutus (1/2)

Tausta ja tavoite

- Laskelmien tarkoituksena on määrittää Servica Oy:n osakekannan käypä arvo ja erikseen määriteltujen siirrettäviksi suunniteltujen Kiuruveden ja Varkauden kaupunkien sekä Lapinlahden ja Pielaveden kuntien toimintojen käypä arvo mahdolliseen apporttijärjestelyyn liittyen.

Arvokäsite (standard of value) – käypä arvo

- Laskelmissa on käytetty arvokäsitteenä yhtiön käypää arvoa. Käyvän arvon käsite kuvaa markkinoiden yhteisiä odotuksia ja on yleisimmin käytetty arvokäsite yhtiön arvon määrittämisessä.
 - Käypä arvo vastaa sellaista rahamäärää, jolla omaisuuserä voisi vaihtaa omistajaa kahden kaupan kohteen arvoon vaikuttavista tekijöistä tietoisien 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.
 - Huomattakoon, että kansainvälisten arvonmääritysstandardien [keskeisimmin kansainvälisen arvonmääritysstandardin eli International Valuation Standards (IVS) ja International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV)] mukaan yksittäisenkin arvomääritysmenetelmän käyttö voi olla riittävää, mutta useamman menetelmän käyttö on suositeltavaa tai vähintäänkin harkittavaa, jos luottamus yksittäisen metodin tarkkuuteen ole erityisen suuri.

Arvon perusta (premise of value) – ensisijaisesti toiminnan jatkuvuus

- Käyvän arvon määritelmä nojaa ensisijaisesti toiminnan jatkuvuuteen (going concern) ja yritysjohtoon rationaaliseen toimintaan omistajien arvon maksimoimiseksi. Yhtiön kohdalla tulee kuitenkin huomioida, että kyseessä on ns. In-house yhtiö, joka toimii yhtiöjärjestyksen mukaisesti toimii julkisista hankinnoista annetun lain (1397/2016) tarkoittamassa mielessä omistajiensa sidosyksikkönä ja harjoittaa pääosan toiminnastaan omistajiensa kanssa.

- Yhtiön toiminta-ajatuksena on tuottaa omistajilleen laadukkaita ja kustannustehokkaita palveluita. Normaalia osakeyhtiöstä poiketen Yhtiön päätarkoituksena ei ole tavoitella voittoa vaikkakin Yhtiö voi jakaa myös osinkoa osakkailleen.

Arvonmäärityslaskelmissa käytetyt tietolähteet ja toimeksiannon rajoitukset

- Laskelmat perustuvat Yhtiön tilinpäätöksiin vuosilta 2020-2021 sekä Yhtiöltä saatuihin kirjanpidon tietoihin, osakassopimukseen, Yhtiön johdon vuosien 2022 – 2026 taloudellisiin ennusteisiin sekä muuhun julkisesti saatavilla olevaan tietoon. Lisäksi olemme käyttäneet vakiintuneista ja arvonmäärityksissä laajalti käytetyistä tietokannoista saatua tietoa sekä muuta julkisesti saatavilla olevaa tietoa.
- Siirrettävien toimintojen osalta laskelmat perustuvat kyseisten kuntien ja kaupunkien toimittamaan aineistoon vuoden 2021 toteutuneesta kehityksestä ja vuoden 2022 talousarviosta sekä siirrettäväksi suunnitelluista tase-eristä 31.12.2021 tilanteen mukaisesti.

Arvonmäärityslaskelmissa käytetyt menetelmät

- Yhtiö arvonmääritys on toteutettu kassavirtaperusteisesti sekä Yhtiön tasesubstanssiin perustuen.
- Kassavirtaperusteisessa menetelmässä on tarkasteltu Yhtiön käypää arvoa, joka perustuu Yhtiöltä saatuihin ennusteisiin ja toteutuneiden tilikausien taloudellisesta informaatiosta johdettuihin oletamiin tulevasta kehityksestä sekä markkinainformaatioon. Substanssiarvoon perustuvassa menetelmässä Yhtiön tase on oikaistu vastaamaan omaisuus- ja velkaerien käypää arvoa laskennallisella verovelalla vähennettynä.
- Siirrettävien toimintojen osalta kunnista ei ole ollut saatavilla kaikkia kassavirtaperusteiseen taikka substanssiarvoon perustuvaa arvonmääritykseen tarvittavia tietoja ja näin ollen Siirrettävien toimintojen käypä arvo on johdettu Yhtiön arvosta käyttäen yhdenmukaista muuttujaa (liikevaihto) kaikkien kuntien osalta. Siirrettävien toimintojen substanssiarvo perustuu alustaviin meille toimitettuihin tietoihin siirtyvän kaluston kirjanpitoarvosta.

Toimeksiannon tausta ja arvonmäärityksen toteutus (2/2)

Arvonmäärityspäivä

- Kassavirtaperusteisen arvonmäärityksen Arvonmäärityspäivä on 14.3.2022. Arvonmäärityslaskelmissa käytetyt Yhtiön rahavarat, sijoitukset ja korolliset velat sekä substanssiarvolaskelmassa käytetyt muut tiedot perustuvat Yhtiön tilintarkastamattomaan tilinpäätökseen ja kirjanpidon tietoihin 31.12.2021.

Toimeksiannon rajoitukset

- Laatimme kassavirtaperusteisen arvonmäärityksen laskelmat perustuvat oletuksiin, jotka vaikuttavat merkittävästi esittämimme laskelmien lopputulokseen. Tästä johtuen laskelmia tulee tulkita suhteessa Toimeksiantajien näkemyksiin oletusten todennäköisyydestä.
- KPMG:n lähtökohtana ei ole antaa absoluuttista arvoa Yhtiölle tai Siirrettäville toiminnoille, vaan arvohaarukka, jonka välille arvo sijoittuu perustuen käytettyihin oletuksiin ja markkinainformaatioon.
- Yhtiö toimii ns. in house –yhtiönä myyden palveluita lähelle omakustannushintaa omistaja-asiakkailleen. Vapailla markkinoilla toimiessaan Yhtiö voisi mahdollisesti veloittaa korkeampia katteita mikä nostaisi Yhtiön arvoa. Käsittääksemme Yhtiön arvon tarkempi määrittäminen edellyttäisi analyysiä omistaja-asiakaskohtaisista hyödyistä, esimerkiksi kustannussäästöistä tai muista synergioista, verrattuna tilanteeseen, jossa palvelutuotanto järjestettäisiin sisäisesti tai hankkimalla palvelut vapailta markkinoilta. Yhtiön arvossa tulisi tällöin näkemyksemme mukaan huomioida myös muut mahdolliset hyödyt, kun huomioidaan Yhtiön toiminta hankintalain mukaisena sidosyksikkönä. Edellä kuvattujen seikkojen tai toimintamallin, jossa Yhtiö toimisi muuten kuin epäolennaisilta osin markkinoilla, ei ole tässä yhteydessä konkreettisesti arvioitavissa..
- Korostamme, että edellä kuvatuista in house –toimintamallin erityispiirteistä johtuen esitetyt kassavirtaperusteisen arvonmäärityksen lopputulokset kuvaavat Yhtiön liiketoiminnan ja osakekannan arvoa markkinayhtiöitä alhaisemmalla kannattavuusprofiililla, mutta soveltaen kuitenkin markkinayhtiöiden tuottovaatimusta.

Kassavirtaperusteisen arvonmäärityslaskelmien ennustekausten oletukset

- Liikevaihto 2022 perustuen Yhtiön talousarvioon sekä 2023-2026 ennusteisiin. Jäännösvuoden kasvun on oletettu olevan 0%, koska viimeisenä ennustekautena (2026) Yhtiön toiminnan kasvun on oletettu olevan vähäistä.
- Käyttökate 2022-2026 5,5 % liikevaihdon määrästä perustuen Johdon arvioon.
- Taseeseen kirjattavat investointimenot sekä suunnitelman mukaiset poistot 2022-2026 perustuvat Yhtiön 2022 talousarvioon sekä ennusteisiin 2023-2026 oletuksella, että investointimenot ovat 1,8% vuotuisesta liikevaihdosta. Jäännösperiodin poistojen on oletettu olevan ennustekauden 2026 mukaiset ja investointien on oletettu olevan ennustekauden 2026 poistojen suuruiset oikaistuna liikearvon poistolla (1,37M€).
- Tuloverot perustuen 20 % yhteisöveroon liikevoitosta.
- Yhtiön toteutunut nettokäyttöpääomataso suhteessa 12 kuukauden liikevaihtoon on ollut tilikaudella 2019 -5,2%, 2020 -3,7% ja 2021 -2,0%. Historiallisen toteuman perusteella Yhtiön pitkän aikavälin nettokäyttöpääoman on ennusteissa oletettu päätyvän 0% tasolle jäännösperiodilla ja ennustekausten 2022-2026 nettokäyttöpääomat on johdettu lineaarisesti jäännösperiodin tasosta siten, että ennustekaudella 2022 nettokäyttöpääoma on -1,6% ja ennustekaudella 2026 -0,3%.
- Markkinaperusteisena pääoman painotettuna tuottovaatimuksena (WACC) on sovellettu 9,6 %. Kassavirtaperusteisen käyvän arvon herkkyyttä on mallinnettu eri diskonttokorkojen (WACC) ja tulevaisuutta koskevien taloudellisten ennusteiden suhteen. WACC-laskelma on esitetty raportin liitteessä 2.

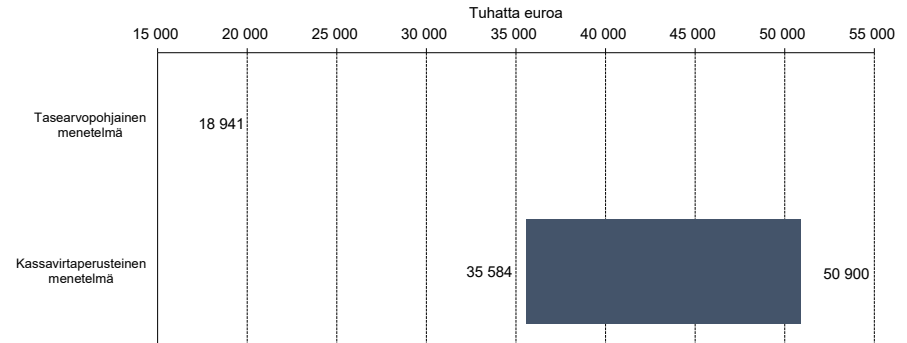
Arvonmäärityksen tulokset – Servica Oy

- Eri arvonmääritysmenetelmiin perustuvat tulokset Yhtiön osakekannan arvosta on esitetty kuvaajassa oikealla.

Tasearvopohjainen arvo

- Yhtiön alustaviin tilinpäätöstietoihin perustuva substanssiarvo 31.12.2021 on noin 18,9 m€. Johdolta saadun tiedon mukaan taseeseen ei sisälly omaisuus- tai velkaeriä, joiden käypä arvo poikkeaisi kirjanpitoarvosta. Näin ollen ainoa oikaisu kirjanpidon mukaiseen taseeseen liittyy kertyneen poistoeron 80t€ jakamiseen omaan pääomaan (80%) ja laskennalliseen verovelkaan (20%)
- Jaettuna kirjanpidon 31.12.2021 tasesubstanssi vastaavan päivän rekisteröityjen osakkeiden lukumäärällä (10000 kappaletta), osakkeen matemaattiseksi arvoksi 31.12.2021 muodostuu 1894,15 euroa. Laskelma tasearvopohjaisesta osakekannan arvostuksesta on esitetty raportin sivulla 11.

Osakekannan arvon vaihteluvälit



Kassavirtamallin mukainen arvo

- Käytetyillä oletuksilla Yhtiön kassavirtamallin mukaiseksi liiketoiminnan arvoksi muodostuu 37 004 t€. Kassavirtamalli on esitetty raportin sivulla 12.
- Kassavirtaperusteisella menetelmällä laskettu Yhtiön osakekannan käypä arvo 42.846t€ on saatu vähentämällä Yritysarvosta korolliset velat (6.000t€) sekä lisäämällä Yritysarvoon Yhtiön 31.12.2021 taseen mukaiset rahat ja pankkisaamiset (11.799t€) sekä sijoitukset (43t€).
- Jaettuna kassavirtaperusteisella arvonmääritysmenetelmällä saatu osakekannan arvo 42.846t€ Yhtiön rekisteröityjen osakkeiden lukumäärällä (10000 kappaletta), osakkeen matemaattiseksi arvoksi muodostuu 4284,61 euroa.
- Korostamme, että kassavirtaperusteisen arvonmäärityksen lopputulos on herkkä tulevaisuutta koskeville oletuksille. Lisäksi tulee huomioida sivulla 7 kuvatut kassavirtaperusteisen arvonmäärityksen soveltamisen rajoitukset in house –yhtiölle.

Viitteellisen arvon vaihteluvälit

- Kassavirtaperusteinen arvonmääritysmalli on herkkä käytetyille oletuksille. Käyvän arvon herkkyyttä on mallinnettu eri diskonttokorkojen (WACC) ja keskeisten kassavirta oletusten suhteen. Kassavirtamallin mukainen Yritysarvo on erityisen herkkä sovelletulle Käyttökate-%-olettamalle. Kassavirtamallin herkkyystaulukot on esitetty raportin liitteessä 1.
- Kassavirtaperusteisen arvonmäärityksen perusteella
 - Liiketoiminnan käypä arvo on 29,7m€ - 45,1m€, kun sovellettu Käyttökate-%, investointiastetta (bruttoinvestoinnit taseeseen % liikevaihdosta), liikevaihdon jäännösvuoden kasvu-% sekä pääoman keskimääräistä painotettua kustannusta (WACC) muutetaan kutakin +/- 0,5 prosenttiyksikköä.
 - Osakekannan käypä arvo on tällöin vastaavasti 35,6m€ - 50,9m€.**

Arvonmäärityksen tulokset – Siirrettävät toiminnot

- Siirrettävien toimintojen arvonmäärityksen tulokset perustuen Yhtiön kassavirtamallin mukaiseen yritysarvoon ja Siirrettävien toimintojen suhteelliseen osuuteen Yhtiön koko liikevaihdosta on esitetty kuvaajassa oikealla.
- Arvonmäärityksen tulokset perustuvat alustaviin kuntien meille toimittamiin tietoihin. Mahdolliset muutokset arvonmäärityksen pohjana olevissa luvuissa tulee huomioida lopullista arvoa määritettäessä.

Tasearvopohjainen arvo

- Alla olevassa taulukossa on esitetty Siirrettävien toimintojen substanssiarvo kuntien meille toimittamiin tietoihin perustuen. Yhtiöstä saadun tiedon mukaan Kunnat tulevat maksamaan Siirrettäviin toimintoihin liittyvän lomapalkkavelan erikseen Yhtiölle ja näin ollen Siirrettävien toimintojen substanssiarvona on laskelmissa käytetty siirtyvän kaluston tasearvoa.

Siirrettävien toimintojen substanssiarvo

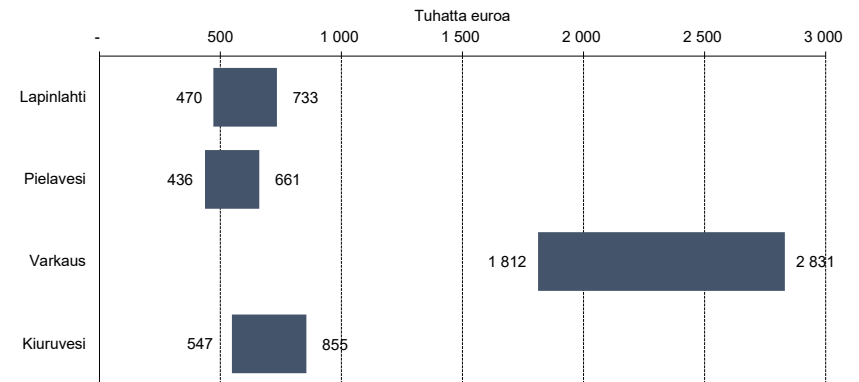
€'000	31.12.2021	%-osuus Servican substanssiarvosta
Lapinlahti	232	1,18 %
Pielavesi	179	0,91 %
Varkaus	193	0,99 %
Kiuruvesi	22	0,11 %

- Kiuruveden kaupunki on esittänyt, että siirrettävän kaluston arvona käytettäisiin tasearvon sijaan 262t€ perustuen arvioon kaluston käyvästä arvosta. Näkemyksemme mukaan kaikkien kuntien osalta tulee käyttää yhdenmukaisia periaatteita substanssiarvon laskennassa.

Servica Oy:n kassavirtaperusteisesta yritysarvosta johdetut Siirrettävien toimintojen käyvät arvot

- Kunnilta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu suhteuttamalla talousarvion 2022 mukainen liikevaihto Servican ja kuntien yhteenlaskettuun liikevaihtoon ja laskemalla näin saadun prosenttiosuuden mukainen osuus Servican kassavirtaperusteisesta yritysarvosta.

Siirrettävien toimintojen käyvän arvon vaihteluvälit



- Vertailutarkoituksessa Siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu myös perustuen Servican ja kuntien vuoden 2021 toteutuneeseen liikevaihtoon. Vuoden 2021 toteutuneella liikevaihdolla laskettuna Siirrettävien toimintojen suhteelliset osuudet eivät poikkea merkittävästi talousarvion 2022 perusteella lasketuista osuuksista.
- Suhteuttamalla Siirrettävien toimintojen arvo Servica Oy:n kassavirtaperusteisella menetelmällä laskettuun oman pääoman arvoon ovat eri kuntien suhteellisten osuuksien vaihteluvälit perustuen 2022 ja 2021 tietoihin seuraavat:
 - **Lapinlahti 1,21-1,31%, Pielavesi 1,12-1,18%, Varkaus 4,66-5,06% ja Kiuruvesi 1,41-1,53%.**
- Siirrettävien toimintojen käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvojen suhteelliset osuudet Servica Oy:n tasesubstanssin ja kassavirtaperusteisellä menetelmällä lasketun oman pääoman käyvän arvon keskiarvosta ovat seuraavat:
 - **Lapinlahti 1,20-1,28%, Pielavesi 1,05-1,11%, Varkaus 3,43-4,00% ja Kiuruvesi 0,97-1,16%**



Arvonmäärittyslaskelmat

Tasearvopohjainen menetelmä – Servica Oy

Substanssiarvolaskelma 31.12.2021 - Servica Oy			
€'000	Kirjanpitoarvo 31.12.2021	Potentiaaliset käyvän arvon oikaisut	Käypä arvo 31.12.2021
Vastaavaa			
Pysyvät vastaavat	15 088		15 088
Aineettomat hyödykkeet	11 897		11 897
Aineettomat oikeudet	240		240
Liikearvo	9 559		9 559
Muut pitkävaikutteiset menot	2 097		2 097
Aineelliset hyödykkeet	3 148		3 148
Koneet ja kalusto	2 853		2 853
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	295		295
Sijoitukset	43		43
Muut osakkeet ja osuudet	43		43
Vaihtuvat vastaavat	25 078		25 078
Vaihto-omaisuus	5 930		5 930
Aineet, tarvikkeet ja tavarat	5 930		5 930
Pitkäaikaiset saamiset	29		29
Lyhytaikaiset saamiset	7 321		7 321
Rahat ja pankkisaamiset	11 799		11 799
Vastaavaa yhteensä	40 167	0	40 167
Vastattavaa			
Oma pääoma	18 877	64	18 941
Poistoero	80	-80	0
Laskennallinen verovelka		16	16
Pitkäaikainen vieras pääoma	5 250		5 250
Lyhytaikainen vieras pääoma	15 959		15 959
Vastattavaa yhteensä	40 167	0	40 167

Lähde: Servica Oy alustava tilinpäätös 2021 ja kirjanpidon tase 31.12.2021, KPMG analyysi



Servica Oy substanssiarvo 31.12.2021

- Taulukossa esitetään Yhtiön tilintarkastamattomaan tilinpäätökseen ja kirjanpidon tietoihin 31.12.2021 perustuva taserakenne. Esitettyjen lukujen osalta tulee huomioida, että ne perustuvat alustaviin tilintarkastamattomiin tietoihin. Mahdolliset muutokset tase-erien kirjanpitoarvoissa tulee huomioida lopullista substanssiarvoa laskettaessa.
- Johdolta saadun tiedon mukaan taseeseen ei sisälly omaisuus- tai velkaeriä, joiden käypä arvo poikkeaisi kirjanpitoarvosta. Näin ollen ainoa oikaisu kirjanpidon mukaiseen taseeseen liittyy kertyneen poistoeron 80t€ jakamiseen omaan pääomaan (80%) ja laskennalliseen verovelkaan (20%)
- Jaettuna kirjanpidon 31.12.2021 tasesubstanssi vastaavan päivän rekisteröityjen osakkeiden lukumäärällä (10000 kappaletta), **osakkeen matemaattiseksi arvoksi 31.12.2021 muodostuu 1894,15 euroa.**

Kassavirtaperusteinen menetelmä – Servica Oy

Kassavirtamalli							
€ '000	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Jäännösvuosi
Liikevaihto	99 301	102 515	111 281	136 481	138 363	139 670	139 670
Liikevaihdon kasvu (%)	2,3%	3,2%	8,6%	22,6%	1,4%	0,9%	-
Liikekulut	(93 725)	(96 877)	(105 161)	(128 975)	(130 753)	(131 988)	(131 988)
% liikevaihdesta	(94,4)%	(94,5)%	(94,5)%	(94,5)%	(94,5)%	(94,5)%	(94,5)%
Käyttökate	5 576	5 638	6 120	7 506	7 610	7 682	7 682
% liikevaihdesta	5,6%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Poistot ja arvonalentumiset	(3 475)	(3 587)	(3 894)	(4 775)	(4 841)	(4 887)	(4 887)
% liikevaihdesta	(3,5)%	(3,5)%	(3,5)%	(3,5)%	(3,5)%	(3,5)%	(3,5)%
Liikevoitto	2 102	2 051	2 227	2 731	2 769	2 795	2 795
% liikevaihdesta	2,5%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Tuloverot		(410)	(445)	(546)	(554)	(559)	(559)
% liikevoitosta		20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Nettokäyttöpääoman muutos		(278)	(227)	(126)	(443)	(457)	(466)
% Nettokäyttöpääoma liikevaihdesta		(1,6)%	(1,3)%	(1,0)%	(0,6)%	(0,3)%	0,0%
Investoinnit		1 831	2 003	2 457	2 491	2 514	3 521
% liikevaihdesta		1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	2,5%
Liikevoitto		2 051	2 227	2 731	2 769	2 795	2 795
- Verot		(410)	(445)	(546)	(554)	(559)	(559)
+ Poistot ja arvonalentumiset		3 587	3 894	4 775	4 841	4 887	4 887
+/- Nettokäyttöpääoman muutos		(278)	(227)	(126)	(443)	(457)	(466)
- Investoinnit		(1 831)	(2 003)	(2 457)	(2 491)	(2 514)	(3 521)
Vapaa kassavirta		3 119	3 445	4 378	4 123	4 152	3 136
Jäännösvuoden kasvu-%							-
WACC							9,6%
Jäännösvuoden kapitalisointitekijä							10,5
Kapitalisoitu jäännösvuosi							32 787
Osavuosioikaisu		0,80	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Diskonnttausperiodi		0,40	1,30	2,30	3,30	4,30	4,30
Nykyarvoteikijä		0,96	0,89	0,81	0,74	0,68	0,68
Vapaan kassavirran nykyarvo		2 398	3 060	3 549	3 051	2 804	22 143
Yritysarvo (tEUR)							37 004
- Korolliset velat							6 000
+ Rahat ja pankkisaamiset ja sijoitukset							11 842
Osakekannan arvo (tEUR)							42 846

Lähde: Yhtiö, Damodaran, Ibbotson Associates, Suomen Pankki, KPMG:n analyysi



© 2022 KPMG Oy Ab, a Finnish limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity. All rights reserved.

Kassavirtaperusteisen arvonmäärityksen soveltaminen

- Kassavirtaperusteisen menetelmän pohjana olevat Yhtiön tulevat kassavirrat perustuvat Yhtiön Johdon ennusteisiin, joissa oletuksena on nykyisen kaltainen toiminta in house -yhtiönä ilman Siirtävien liiketoimintojen vaikutusta.
- Kassavirtojen diskonttaamisessa sovellettu pääoman tuottovaatimus (WACC) perustuu liitteessä 2 esitettyyn analyysiin markkinatoimijoiden pääoman tuottovaatimuksesta.
- Pelkän kassavirtaperusteisen menetelmän soveltuvuus Yhtiön osakekannan arviointimenetelmäksi suunnitellussa järjestelyssä on rajallinen, kun huomioidaan mm. yhtiön toiminnalle asetetut tavoitteet ja rooli in house -yhtiönä (kts s. 7). Kassavirtaperusteisen arvon voidaan sen sijaan katsoa kuvaavan Yhtiön in house -liiketoiminnan arvoa hypoteettiselle, Yhtiön omistaja-asiakkaisiin kuulumattomalle ja markkinaperusteisesti toimivalle omistajataholle.
- Kassavirtaperusteisella menetelmällä laskettu Yhtiön oman pääoman käypä arvo on saatu vähentämällä Yritysarvosta korolliset velat (6.000t€) sekä lisäämällä Yritysarvoon Yhtiön 31.12.2021 taseen mukaiset rahat ja pankkisaamiset (11.799t€) sekä sijoitukset (43t€). Jaettuna kassavirtaperusteisella arvonmääritysmenetelmällä saatu osakekannan arvo 42.846t€ Yhtiön rekisteröityjen osakkeiden lukumäärällä (10000 kappaletta), **osakkeen matemaattiseksi arvoksi muodostuu 4284,61 euroa.**
- Liitteessä 1 on esitetty kassavirtaperusteisen arvonmäärityksen herkkyysanalyysi, jossa laskelmissa käytettyjen keskeisten muuttujien (WACC, käyttökate -%, investointiaste -% ja jäännösvuoden kasvu -%) arvoja on muutettu +/- 0,5 prosenttiyksikköä. Herkkyysanalyysin perusteella Yhtiön yritysarvon vaihteluväliksi on saatu 29.742-45.058t€ ja osakekannan käyvän arvon vaihteluväliksi 35.584-50.900t€. **Herkkyysanalyysin perusteella Yhtiön osakkeen matemaattisen arvon vaihteluväli on 3558,38-5089,99 euroa.**

Siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo 1/2

€'000	Servica	Lapinlahti	Pielavesi	Varkaus	Kiuruvesi	Yhteensä
Liikevaihto TA2022	102 515	1 822	1 688	7 017	2 118	115 160
% osuus	89,02%	1,58%	1,47%	6,09%	1,84%	100,0%
Yritysarvo						
alaraja	29 742	470	436	1812	547	33 008
yläraja	45 058	713	661	2745	829	50 005
Prosentuaalinen osuus	89,02%	1,58%	1,47%	6,09%	1,84%	100,0%
Nettokassa	5842	0	0	0	0	5 842
Oman pääoman arvo						
alaraja	35 584	470	436	1 812	547	38 849
yläraja	50 900	713	661	2 745	829	55 847
Prosentuaalinen osuus						
alaraja	91,59%	1,21%	1,12%	4,66%	1,41%	100,0%
yläraja	91,14%	1,28%	1,18%	4,92%	1,48%	100,0%
Substanssiarvo*	18 941	232	179	193	22	19 566
Prosentuaalinen osuus	96,80%	1,18%	0,91%	0,99%	0,11%	100 %
Käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvo						
alaraja	27 262	351	307	1 002	285	29 208
yläraja	34 920	472	420	1 469	426	37 707
Prosentuaalinen osuus						
alaraja	93,34%	1,20%	1,05%	3,43%	0,97%	100,0%
yläraja	92,61%	1,25%	1,11%	3,90%	1,13%	100,0%

* Kuntien osalta pelkkä kalusto ilman lomapalkkavelkaa

- Oheisessa taulukossa esitetty kassavirtaperusteisella menetelmällä määritetty Servican yritysarvo ja oman pääoman arvo sekä alustaviin 2021 tilinpäätöstietoihin perustuva substanssiarvo (ks. sivut 12-13).
- Kunnilta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu suhteuttamalla talousarvion 2022 mukainen liikevaihto Servican ja kuntien yhteenlaskettuun liikevaihtoon ja laskemalla näin saadun prosentiosuuden mukainen osuus Servican kassavirtaperusteisesta yritysarvosta.
- Servica Oy:n oman pääoman arvo on saatu lisäämällä kassavirtaperusteisesti määritettyyn yritysarvoon 31.12.2021 kirjanpidon mukainen nettokassa 5,8M€. Siirrettäviin toimintoihin ei liity nettokassa/-velkaeriä, jolloin yritysarvo vastaa oman pääoman arvoa.
- Saadun tiedon mukaan Kunnat tulevat maksamaan Siirrettäviin toimintoihin liittyvän lomapalkkavelan erikseen Yhtiölle ja näin ollen Siirrettävien toimintojen substanssiarvona on laskelmissa käytetty siirtyvän kaluston tasearvoa perustuen alustaviin meille toimitettuihin tietoihin. Suhteuttamalla kunnilta siirtyvien omaisuuserien arvo Servican tasesubstanssiin on saatu kunkin kunnan suhteellinen osuus Servican substanssiarvosta.
 - Kiuruveden kaupunki on esittänyt, että siirrettävän kaluston arvona käytettäisiin tasearvon sijaan 262t€ perustuen arvioon kaluston käyvästä arvosta. Näkemyksemme mukaan kaikkien kuntien osalta tulee käyttää yhdenmukaisia periaatteita substanssiarvon laskennassa.
- Taulukon alaosassa on esitetty oman pääoman käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvoon perustuvat suhteelliset osuudet.

Lähde: Yhtiö, Kunnat, KPMG:n analyysi



© 2022 KPMG Oy Ab, a Finnish limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity. All rights reserved.

Siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo 2/2

€'000	Service	Lapinlahti	Pielavesi	Varkaus	Kiuruvesi	Yhteensä
Liikevaihto 2021	99 301	1 822	1 639	7 033	2 125	111 920
% osuus	88,73%	1,63%	1,46%	6,28%	1,90%	100,0%
Yritysarvo						
alaraja	29 742	484	436	1869	565	33 095
yläraja	45 058	733	660	2831	855	50 138
Prosentuaalinen osuus	88,73%	1,63%	1,46%	6,28%	1,90%	100,0%
Nettokassa	5842	0	0	0	0	5 842
Oman pääoman arvo						
alaraja	35 584	484	436	1 869	565	38 937
yläraja	50 900	733	660	2 831	855	55 980
Prosentuaalinen osuus						
alaraja	91,39%	1,24%	1,12%	4,80%	1,45%	100,0%
yläraja	90,93%	1,31%	1,18%	5,06%	1,53%	100,0%
Substanssiarvo*	18 941	232	179	193	22	19 566
Prosentuaalinen osuus	96,80%	1,18%	0,91%	0,99%	0,11%	100 %
Käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvo						
alaraja	27 262	358	307	1 031	293	29 252
yläraja	34 920	482	419	1 512	439	37 773
Prosentuaalinen osuus						
alaraja	93,20%	1,22%	1,05%	3,52%	1,00%	100,0%
yläraja	92,45%	1,28%	1,11%	4,00%	1,16%	100,0%

* Kuntien osalta pelkkä kalusto ilman lomapalkkavelkaa

- Oheisessa taulukossa on laskettu vertailutarkoituksessa Siirrettävien toimintojen käypä arvo perustuen Servican ja kuntien vuoden 2021 toteutuneeseen liikevaihtoon. Muilta osin käytetyt muuttujat ovat täysin samat kuin edellisen sivun taulukossa.
- Vuoden 2021 toteutuneella liikevaihdolla laskettuna Siirrettävien toimintojen suhteelliset osuudet eivät poikkea merkittävästi talousarvion 2022 perusteella lasketuista osuuksista.

Lähde: Yhtiö, Kunnat, KPMG:n analyysi



© 2022 KPMG Oy Ab, a Finnish limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity. All rights reserved.



Liitteet

Kassavirtamallin herkkyysanalyysi – Servica Oy

Herkkyysanalyysi - Yritysarvo (tEUR)

		WACC				
		8,6 %	9,1 %	9,6 %	10,1 %	10,6 %
Käyttökate, % liikevaihdosta	4,50 %	27 779	26 438	25 234	24 146	23 159
	5,00 %	34 345	32 645	31 119	29 742	28 492
	5,50 %	40 911	38 851	37 004	35 337	33 825
	6,00 %	47 476	45 058	42 889	40 933	39 159
	6,50 %	54 042	51 264	48 774	46 528	44 492

Herkkyysanalyysi - Yritysarvo (tEUR)

		WACC				
		8,6 %	9,1 %	9,6 %	10,1 %	10,6 %
Investointiaste, % liikevaihdosta	0,80 %	45 077	42 965	41 066	39 348	37 787
	1,30 %	42 994	40 908	39 035	37 343	35 806
	1,80 %	40 911	38 851	37 004	35 337	33 825
	2,30 %	38 827	36 795	34 973	33 332	31 845
	2,80 %	36 744	34 738	32 942	31 326	29 864

Herkkyysanalyysi - Yritysarvo (tEUR)

		WACC				
		8,6 %	9,1 %	9,6 %	10,1 %	10,6 %
Jäännöskasvu-%	-1,00 %	38 221	36 484	34 908	33 472	32 158
	-0,50 %	39 492	37 606	35 904	34 361	32 954
	0,00 %	40 911	38 851	37 004	35 337	33 825
	0,50 %	42 505	40 243	38 226	36 416	34 783
	1,00 %	44 311	41 806	39 590	37 614	35 841

Herkkyysanalyysi - Oman pääoman arvo (tEUR)

		WACC				
		8,6 %	9,1 %	9,6 %	10,1 %	10,6 %
Käyttökate, % liikevaihdosta	4,50 %	33 621	32 280	31 076	29 988	29 001
	5,00 %	40 187	38 487	36 961	35 584	34 334
	5,50 %	46 753	44 693	42 846	41 179	39 667
	6,00 %	53 318	50 900	48 731	46 775	45 001
	6,50 %	59 884	57 106	54 616	52 370	50 334

Herkkyysanalyysi - Oman pääoman arvo (tEUR)

		WACC				
		8,6 %	9,1 %	9,6 %	10,1 %	10,6 %
Investointiaste, % liikevaihdosta	0,80 %	50 919	48 807	46 908	45 190	43 628
	1,30 %	48 836	46 750	44 877	43 185	41 648
	1,80 %	46 753	44 693	42 846	41 179	39 667
	2,30 %	44 669	42 636	40 815	39 174	37 687
	2,80 %	42 586	40 579	38 784	37 168	35 706

Herkkyysanalyysi - Oman pääoman arvo (tEUR)

		WACC				
		8,6 %	9,1 %	9,6 %	10,1 %	10,6 %
Jäännöskasvu-%	-1,00 %	44 063	42 326	40 750	39 314	38 000
	-0,50 %	45 334	43 448	41 746	40 203	38 796
	0,00 %	46 753	44 693	42 846	41 179	39 667
	0,50 %	48 347	46 085	44 068	42 258	40 625
	1,00 %	50 153	47 648	45 432	43 456	41 683

Lähde: Damodaran, Ibbotson Associates, Suomen pankki, KPMG:n analyysi

Pääoman keskimääräinen painotettu kustannus (1/2)

WACC-laskelma		
	WACC	Selitys/lähde
Oman pääoman tuottovaatimus (Ke)	0,71	
Velaton beta		Verrokkiyhtiöiden painotettu keskiarvo, Damodaran
Nettovelan suhde kokonaispääomaan (D/EV)		Verrokkiyhtiöiden painotettu keskiarvo, Damodaran
Oman pääoman suhde kokonaispääomaan (1-D/EV)	60,5%	1 - D/EV
Verokanta	20,0%	Yritysverokanta (Suomi, 2021)
Oman pääoman beta (Be)	1,08	$Be = Ba * (1 + (1-t) * (D/EV) / (1-D/EV))$
Riskiton korko (i)		Suomen 30-vuotisen joukkovelkakirjalainan korko 14.3.2022
Markkinariskipreemio (Rm)	39,5%	AAA-luokituksen valtion markkinariskipreemio, Damodaran
Maariskipreemio (CRP)	4,2%	Riskipreemio verrattuna AAA-luokituksen valtio
Pieniyhtiön riskilisä (Rc)	0,4%	Ibbotson Associates
Oman pääoman tuottovaatimus (Ke)	8,1%	
Oman pääoman tuoton kontribuutio	14,0%	$Ke = i + Be * Rm + CRP + Rc$
Vieraan pääoman kustannus (Kd)	8,5%	
Velan marginaali		Verrokkiyhtiöiden painotettu keskiarvo, Damodaran
Maariskipreemio (CRP)	2,1%	Riskipreemio verrattuna AAA-luokituksen valtio
Velan kustannus ennen veroja (Kd)	0,4%	$Kd = i + Velan marginaali + CRP$
Velan kustannus verojen jälkeen	3,5%	
Vieraan pääoman tuoton kontribuutio	2,8%	
WACC	1,1%	$WACC = (D/EV) * (1-t) * Kd + (1 - D/EV) * Ke$
	9,6%	

Kassavirtaperusteisessa menetelmässä kassavirrat diskontataan nykyarvoon oman ja vieraan pääoman painotetulla kustannuksella (WACC eli Weighted Average Cost of Capital). WACC-mallissa pääoman kustannus lasketaan toimintaan sitoutuneen pääoman keskimääräisen painotetun kustannuksen mukaan. Laskennan komponentteja ovat oman ja vieraan pääoman kustannukset sekä niiden painoarvot.

Yleisen rahoitusteorian mukaan oman pääoman tuottovaatimus määritellään perustuen ns. CAP-malliin (Capital Asset Pricing Model), jonka mukaan oman pääoman tuottovaatimus rakentuu riskittömästä korosta sekä riskipreemiosta.

CAP-malliin perusteella on määritetty toimialalle tyypillinen oman pääoman tuottovaatimus käyttämällä vertailuyhtiöiden tietoja (beta ja pääomarakenne) ja muuta markkinainformaatiota (riskiton korko, markkinariskipreemio ja maariski)

Yhtiön diskonttokoroksi saadaan 9,6 %. Yhtiön liikevaihto jakautuu eri toimialoille ja tästä syystä WACC- laskelmassa käytetyt velaton beta, pääomarakenne (D/EV) ja velan marginaali on laskettu painotettuna keskiarvona sivulla 18 esitetyn laskelman mukaisesti.

Huomattakoon, että hyvin pitkän aikasarjan sisältävien ja vakiintuneesti arvonmäärittelyissä käytettyjen empiiristen havaintojen mukaan vasta hyvin suurilla, markkina-arvoltaan karkeasti 30 mrd USD tai sitä suuremmilla yhtiöillä todellinen tuottovaatimus ei ylitä CAP-mallin mukaista tulosta.

Kun tässä yhteydessä huomioidaan Yhtiön toiminnan luonne ja rahoitus (omistajat), pääoman kustannuksessa ei ole huomioitu erillistä yhtiökohtaista riskilisää, koska Yhtiö käytännössä tukeutuu omistajien taseeseen.

Pääoman keskimääräinen painotettu kustannus (2/2)

WACC tiedot - painoitettu keskiarvo

€'000	Healthcare support services	Real Estate (Operations & Services)	Restaurant/Dining	Transportation	Yhteensä/painotettu keskiarvo
Kohdistettu liikevaihto*	5 853	38 395	24 507	30 545	99 301
Painotus	5,9%	38,7%	24,7%	30,8%	100,0%
Velaton beta	0,56	0,41	1,19	0,73	0,71
D/EV	39,1%	47,7%	32,3%	35,0%	39,5%
Velan marginaali	1,7%	1,7%	2,4%	2,4%	2,1%

* Eri toimialoille kohdistettu liikevaihto perustuu Servica Oy:n alustavien tilinpäätöstietojen 2021 sekä kirjanpidon tietojen perusteella laskettuihin osuuksiin koko vuoden 2021 liikevaihdosta. Vuosihyvitykset yhteensä n. 1,48M€ on kohdistettu eri toimialoille laskennallisesti laskemalla toimialojen suhteellinen osuus koko liikevaihdosta ennen vuosihyvityksiä.

Lähde: Damodaran, Servica Oy kirjanpidon tuloslaskelma 1-12/2021 ja alustava tilinpäätös 2021, KPMG analyysi

Kiuruveden kaupungilta siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo

€'000	TA 2022		Toteuma 2021	
	Service	Kiuruvesi	Service	Kiuruvesi
Liikevaihto	102 515	2 118	99 301	2 125
% osuus	89,02%	1,84%	88,73%	1,90%
Yritysarvo				
alaraja	29 742	547	29 742	565
yläraja	45 058	829	45 058	855
Prosentuaalinen osuus	89,02%	1,84%	88,73%	1,90%
Nettokassa	5 842	0	5 842	0
Oman pääoman arvo				
alaraja	35 584	547	35 584	565
yläraja	50 900	829	50 900	855
Prosentuaalinen osuus				
alaraja	91,59%	1,41%	91,39%	1,45%
yläraja	91,14%	1,48%	90,93%	1,53%
Substanssiarvo*	18 941	22	18 941	22
Prosentuaalinen osuus	96,80%	0,11%	96,80%	0,11%
Käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvo				
alaraja	27 262	285	27 262	293
yläraja	34 920	426	34 920	439
Prosentuaalinen osuus				
alaraja	93,34%	0,97%	93,20%	1,00%
yläraja	92,61%	1,13%	92,45%	1,16%

* Kuntien osalta pelkkä kalusto ilman lomapalkkavelkaa

- Oheisessa taulukossa esitetty Servican yritysarvo ja osakekannan arvo laskettuna kassavirtaperusteisella menetelmällä sekä Service Oy:n alustaviin 2021 tilinpäätöstietoihin perustuva substanssiarvo.
- Kassavirtaperusteisella menetelmällä laskettu Servican yritysarvon vaihteluväli on 29 472 - 45 058t€. Servican oman pääoman arvon vaihteluväli 35 584 – 50.900t€ on saatu vähentämällä yritysarvosta korolliset velat (6.000t€) sekä lisäämällä Yritysarvoon Servican 31.12.2021 taseen mukaiset rahat ja pankkisaamiset (11.799t€) sekä sijoitukset (43t€).
- Kiuruveden kaupungilta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu suhteuttamalla talousarvion 2022 mukainen liikevaihto Servican ja kaikkien järjestelyssä siirrettäväksi suunniteltujen kuntien toimintojen yhteenlaskettuun liikevaihtoon sekä laskemalla näin saadun prosenttiosuuden mukainen osuus Servican kassavirtaperusteisesta yritysarvosta.
- Vertailutarkoituksessa Kiuruveden kaupungilta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu perustuen sekä Servican ja kuntien vuoden 2022 talousarvion mukaiseen liikevaihtoon että 2021 toteutuneeseen liikevaihtoon. Vuoden 2021 toteutuneella liikevaihdolla laskettuna Kiuruveden kaupungilta siirrettävien toimintojen suhteellinen osuus ei poikkea merkittävästi talousarvion 2022 perusteella lasketusta osuudesta.
- Siirrettäviin toimintoihin ei liity nettokassa/-velkaeria, jolloin yritysarvo vastaa oman pääoman arvoa.
- Saadun tiedon mukaan Kiuruveden kaupunki tulee maksamaan siirrettäviin toimintoihin liittyvän lomapalkkavelan erikseen Servicalle ja näin ollen substanssiarvona on laskelmissa käytetty siirtyvän kaluston tasearvoa perustuen alustaviin meille toimitettuihin tietoihin. Suhteuttamalla Kiuruveden kaupungilta siirtyvien omaisuuserien arvo Servican tasesubstanssiin on saatu kaupungilta siirtyvien tase-erien suhteellinen osuus substanssiarvosta.
 - Kiuruveden kaupunki on esittänyt, että siirrettävän kaluston arvona käytettäisiin tasearvon sijaan 262t€ perustuen arvioon kaluston käyvästä arvosta. Näkemyksemme mukaan kaikkien kuntien osalta tulee käyttää yhdenmukaisia periaatteita substanssiarvon laskennassa.
- Taulukon alaosassa on esitetty oman pääoman käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvoon perustuvat suhteelliset osuudet.

Lähde: Yhtiö, Kiuruveden kaupunki, KPMG:n analyysi

Lapinlahden kunnalta siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo

€'000	TA 2022		Toteuma 2021	
	Servica	Lapinlahti	Servica	Lapinlahti
Liikevaihto	102 515	1 822	99 301	1 822
% osuus	89,02%	1,58%	88,73%	1,63%
Yritysarvo				
alaraja	29 742	470	29 742	484
yläraja	45 058	713	45 058	733
Prosentuaalinen osuus	89,02%	1,58%	88,73%	1,63%
Nettokassa	5 842	0	5 842	0
Oman pääoman arvo				
alaraja	35 584	470	35 584	484
yläraja	50 900	713	50 900	733
Prosentuaalinen osuus				
alaraja	91,59%	1,21%	91,39%	1,24%
yläraja	91,14%	1,28%	90,93%	1,31%
Substanssiarvo*	18 941	232	18 941	232
Prosentuaalinen osuus	96,80%	1,18%	96,80%	1,18%
Käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvo				
alaraja	27 262	351	27 262	358
yläraja	34 920	472	34 920	482
Prosentuaalinen osuus				
alaraja	93,34%	1,20%	93,20%	1,22%
yläraja	92,61%	1,25%	92,45%	1,28%

* Kuntien osalta pelkkä kalusto ilman lomapalkkavelkaa

- Oheisessa taulukossa esitetty Servican yritysarvo ja osakekannan arvo laskettuna kassavirtaperusteisella menetelmällä sekä Servica Oy:n alustaviin 2021 tilinpäätöstietoihin perustuva substanssiarvo.
- Kassavirtaperusteisella menetelmällä laskettu Servican yritysarvon vaihteluväli on 29 472 - 45 058t€. Servican oman pääoman arvon vaihteluväli 35 584 – 50.900t€ on saatu vähentämällä yritysarvosta korolliset velat (6.000t€) sekä lisäämällä Yritysarvoon Servican 31.12.2021 taseen mukaiset rahat ja pankkisaamiset (11.799t€) sekä sijoitukset (43t€).
- Lapinlahden kunnalta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu suhteuttamalla talousarvion 2022 mukainen liikevaihto Servican ja kaikkien järjestelyssä siirrettäväksi suunniteltujen kuntien toimintojen yhteenlaskettuun liikevaihtoon sekä laskemalla näin saadun prosenttiosuuden mukainen osuus Servican kassavirtaperusteisesta yritysarvosta.
- Vertailutarkoituksessa Lapinlahden kunnalta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu perustuen sekä Servican ja kuntien vuoden 2022 talousarvion mukaiseen liikevaihtoon että 2021 toteutuneeseen liikevaihtoon. Vuoden 2021 toteutuneella liikevaihdolla laskettuna Lapinlahden kunnalta siirrettävien toimintojen suhteellinen osuus ei poikkea merkittävästi talousarvion 2022 perusteella lasketusta osuudesta.
- Siirrettäviin toimintoihin ei liity nettokassa/-velkaeria, jolloin yritysarvo vastaa oman pääoman arvoa.
- Saadun tiedon mukaan Lapinlahden kunta tulee maksamaan siirrettäviin toimintoihin liittyvän lomapalkkavelan erikseen Servicalle ja näin ollen siirrettävien toimintojen substanssiarvona on laskelmissa käytetty siirtyvän kaluston tasearvoa perustuen alustaviin meille toimitettuihin tietoihin. Suhteuttamalla Lapinlahden kunnalta siirtyvien omaisuuserien arvo Servican tasesubstanssiin on saatu kunnalta siirtyvien tase-erien suhteellinen osuus substanssiarvosta.
- Taulukon alaosassa on esitetty oman pääoman käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvoon perustuvat suhteelliset osuudet.

Lähde: Yhtiö, Lapinlahden kunta, KPMG:n analyysi



© 2022 KPMG Oy Ab, a Finnish limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity. All rights reserved.

Pielaveden kunnalta siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo

€'000	TA 2022		Toteuma 2021	
	Servica	Pielavesi	Servica	Pielavesi
Liikevaihto	102 515	1 688	99 301	1 639
% osuus	89,02%	1,47%	88,73%	1,46%
Yritysarvo				
alaraja	29 742	436	29 742	436
yläraja	45 058	661	45 058	660
Prosentuaalinen osuus	89,02%	1,47%	88,73%	1,46%
Nettokassa	5 842	0	5 842	0
Oman pääoman arvo				
alaraja	35 584	436	35 584	436
yläraja	50 900	661	50 900	660
Prosentuaalinen osuus				
alaraja	91,59%	1,12%	91,39%	1,12%
yläraja	91,14%	1,18%	90,93%	1,18%
Substanssiarvo*	18 941	179	18 941	179
Prosentuaalinen osuus	96,80%	0,91%	96,80%	0,91%
Käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvo				
alaraja	27 262	307	27 262	307
yläraja	34 920	420	34 920	419
Prosentuaalinen osuus				
alaraja	93,34%	1,05%	93,20%	1,05%
yläraja	92,61%	1,11%	92,45%	1,11%

* Kuntien osalta pelkkä kalusto ilman lomapalkkavelkaa

- Oheisessa taulukossa esitetty Servican yritysarvo ja osakekannan arvo laskettuna kassavirtaperusteisella menetelmällä sekä Servica Oy:n alustaviin 2021 tilinpäätöstietoihin perustuva substanssiarvo.
- Kassavirtaperusteisella menetelmällä laskettu Servican yritysarvon vaihteluväli on 29 472 - 45 058t€. Servican oman pääoman arvon vaihteluväli 35 584 – 50.900t€ on saatu vähentämällä yritysarvosta korolliset velat (6.000t€) sekä lisäämällä Yritysarvoon Servican 31.12.2021 taseen mukaiset rahat ja pankkisaamiset (11.799t€) sekä sijoitukset (43t€).
- Pielaveden kunnalta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu suhteuttamalla talousarvion 2022 mukainen liikevaihto Servican ja kaikkien järjestelyssä siirrettäväksi suunniteltujen kuntien toimintojen yhteenlaskettuun liikevaihtoon sekä laskemalla näin saadun prosenttiosuuden mukainen osuus Servican kassavirtaperusteisesta yritysarvosta.
- Vertailutarkoituksessa Pielaveden kunnalta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu perustuen sekä Servican ja kuntien vuoden 2022 talousarvion mukaiseen liikevaihtoon että 2021 toteutuneeseen liikevaihtoon. Vuoden 2021 toteutuneella liikevaihdolla laskettuna Pielaveden kunnalta siirrettävien toimintojen suhteellinen osuus ei poikkea merkittävästi talousarvion 2022 perusteella lasketusta osuudesta.
- Siirrettäviin toimintoihin ei liity nettokassa/-velkaeriä, jolloin yritysarvo vastaa oman pääoman arvoa.
- Saadun tiedon mukaan Pielaveden kunta tulee maksamaan siirrettäviin toimintoihin liittyvän lomapalkkavelan erikseen Servicalle ja näin ollen siirrettävien toimintojen substanssiarvona on laskelmissa käytetty siirtyvän kaluston tasearvoa perustuen alustaviin meille toimitettuihin tietoihin. Suhteuttamalla Pielaveden kunnalta siirtyvien omaisuuserien arvo Servican tasesubstanssiin on saatu suhteellinen osuus substanssiarvosta.
- Taulukon alaosassa on esitetty oman pääoman käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvoon perustuvat suhteelliset osuudet.

Lähde: Yhtiö, Pielaveden kunta, KPMG:n analyysi



© 2022 KPMG Oy Ab, a Finnish limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity. All rights reserved.

Varkauden kaupungilta siirrettävien toimintojen käypä arvo ja substanssiarvo

€'000	TA 2022		Toteuma 2021	
	Servica	Varkaus	Servica	Varkaus
Liikevaihto	102 515	7 017	99 301	7 033
% osuus	89,02%	6,09%	88,73%	6,28%
Yritysarvo				
alaraja	29 742	1 812	29 742	1 869
yläraja	45 058	2 745	45 058	2 831
Prosentuaalinen osuus	89,02%	6,09%	88,73%	6,28%
Nettokassa	5 842	0	5 842	0
Oman pääoman arvo				
alaraja	35 584	1 812	35 584	1 869
yläraja	50 900	2 745	50 900	2 831
Prosentuaalinen osuus				
alaraja	91,59%	4,66%	91,39%	4,80%
yläraja	91,14%	4,92%	90,93%	5,06%
Substanssiarvo*	18 941	193	18 941	193
Prosentuaalinen osuus	96,80%	0,99%	96,80%	0,99%
Käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvo				
alaraja	27 262	1 002	27 262	1 031
yläraja	34 920	1 469	34 920	1 512
Prosentuaalinen osuus				
alaraja	93,34%	3,43%	93,20%	3,52%
yläraja	92,61%	3,90%	92,45%	4,00%

* Kuntien osalta pelkkä kalusto ilman lomapalkkavelkaa

- Oheisessa taulukossa esitetty Servican yritysarvo ja osakekannan arvo laskettuna kassavirtaperusteisella menetelmällä sekä Servica Oy:n alustaviin 2021 tilinpäätöstietoihin perustuva substanssiarvo.
- Kassavirtaperusteisella menetelmällä laskettu Servican yritysarvon vaihteluväli on 29 472 - 45 058t€. Servican oman pääoman arvon vaihteluväli 35 584 – 50.900t€ on saatu vähentämällä yritysarvosta korolliset velat (6.000t€) sekä lisäämällä Yritysarvoon Servican 31.12.2021 taseen mukaiset rahat ja pankkisaamiset (11.799t€) sekä sijoitukset (43t€).
- Varkauden kaupungilta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu suhteuttamalla talousarvion 2022 mukainen liikevaihto Servican ja kaikkien järjestelyssä siirrettäväksi suunniteltujen kuntien toimintojen yhteenlaskettuun liikevaihtoon sekä laskemalla näin saadun prosenttiosuuden mukainen osuus Servican kassavirtaperusteisesta yritysarvosta.
- Vertailutarkoituksessa Varkauden kaupungilta siirrettävien toimintojen käypä arvo on laskettu perustuen sekä Servican ja kuntien vuoden 2022 talousarvion mukaiseen liikevaihtoon että 2021 toteutuneeseen liikevaihtoon. Vuoden 2021 toteutuneella liikevaihdolla laskettuna Varkauden kaupungilta siirrettävien toimintojen suhteellinen osuus ei poikkea merkittävästi talousarvion 2022 perusteella lasketusta osuudesta.
- Siirrettäviin toimintoihin ei liity nettokassa/-velkaeriä, jolloin yritysarvo vastaa oman pääoman arvoa.
- Saadun tiedon mukaan Varkauden kaupunki tulee maksamaan siirrettäviin toimintoihin liittyvän lomapalkkavelan erikseen Servicalle ja näin ollen siirrettävien toimintojen substanssiarvona on laskelmissa käytetty siirtyvän kaluston tasearvoa perustuen alustaviin meille toimitettuihin tietoihin. Suhteuttamalla Varkauden kaupungilta siirtyvien omaisuuserien arvo Servican tasesubstanssiin on saatu suhteellinen osuus substanssiarvosta.
- Taulukon alaosassa on esitetty oman pääoman käyvän arvon ja substanssiarvon keskiarvoon perustuvat suhteelliset osuudet.

Lähde: Yhtiö, Varkauden kaupunki, KPMG:n analyysi



© 2022 KPMG Oy Ab, a Finnish limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity. All rights reserved.



© 2022 KPMG Oy Ab, a Finnish limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity. All rights reserved.