

Korkotuetun vuokratalon kannattavuus

Ammattilaisten näkökulma

Joonas Rautiainen

Opinnäytetyö
Elokuu 2015

Liiketalouden koulutusohjelma
Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala



JYVÄSKYLÄN AMMATTIKORKEAKOULU
JAMK UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES



Tekijä(t) Rautiainen, Joonas	Julkaisun laji Opinnäytetyö	Päivämäärä 03.08.2015
	Sivumäärä 52	Julkaisun kieli Suomi
		Verkojulkaisulupa myönnetty: x
Työn nimi Korkotuetun vuokratalon kannattavuus Ammattilaisten mietteitä		
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma		
Työn ohjaaja(t) Timo Värre		
Toimeksiantaja(t) AL-Vuokratalot Oy		
Tiivistelmä <p>Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia korkotuetun vuokratalon kannattavuutta ammattilaisten näkökulmasta. Työssä toimeksiantajana on AL-Vuokratalot Oy, joka on ARA:n nimeämä yleishyödyllinen yhteisö ja joka voi rakennuttaa korkotuettuja vuokrataloja.</p> <p>Tutkimuksen teoriaosiossa esitellään toimintaympäristö, jossa toimijat toimivat. Teoriaosiossa käsitellään korkotuen sääntelyä, asuntomarkkinoiden jakautumista ja kannattavuuden laskentamenetelmiä. Opinnäytetyön tutkimusosuudessa käytettiin kvalitatiivista tutkimusmenetelmää ja tiedonkeruumenetelmänä on teemahaastattelu.</p> <p>Tutkimuksessa selvisi, että korkotuettujen vuokratalojen kannattavuus riippuu toimijoiden tavasta miettiä toimintaa. Kannattavuuden muodostumisessa korjausvelan hallinnointi ja tuleviin korjauksiin varautuminen on olennaista. Suhteessa vapaarahoitteisiin vuokrataloihin korkotuetut koettiin vähemmän kannattaviksi. Lisäksi tutkimuksessa selvisi, että korkotuetuissa vuokrataloissa on olennaisia riskejä, jotka vaikuttavat kannattavuuteen.</p> <p>Tutkimusta voidaan käyttää hyödyksi kun arvioidaan järkevyyttä rakennuttaa korkotuettuja vuokrataloja.</p>		
Avainsanat (asiasanat) Korkotuki, kannattavuus		
Muut tiedot		



Author(s) Rautiainen, Joonas	Type of publication Bachelor's thesis	Date 03.08.2015
		Language of publication: Finnish
	Number of pages 52	Permission for web publication: x
Title of publication Profitability of Interest-subsidized apartment buildings Professionals point of view		
Degree programme Business Administration		
Tutor(s) Timo Värre		
Assigned by AL-Vuokratalot Oy		
Abstract <p>The purpose of this research was to study profitability of interest-subsidized apartment buildings from professionals' point of view. The research was made for AL-Vuokratalot Oy which is one of the ARA's (Housing Finance and Development Centre of Finland) appointed non-profit corporation. This allows corporation to gain interest-subsidies and build interest-subsidized apartment buildings.</p> <p>In the theory part of thesis contains corporation's operational environment, regulation of interest subsidized apartment buildings, Finnish real-estate market subdivisions and measuring models of profitability. Research method of this study was qualitative. Information was collected by using theme interviews.</p> <p>Results revealed that interest-subsidized apartment buildings profitability depends on how the corporations think about its operations. Essential in terms of profitability is management of renovation debt and how corporation is prepared to upcoming renovations. Compared to privately financed apartment buildings the subsidized alternative is less profitable. Research also revealed that subsidized system consists essential risks which factor on profitability.</p> <p>Research can be used when corporation considers rational aspect of decisions to build interest-subsidized apartment buildings.</p>		
Keywords/tags (subjects) Profitability, interest subsidy		
Miscellaneous		

SISÄLTÖ

1	JOHDANTO	3
2	TUTKIMUSASETELMA	4
3	ASUNTOMARKKINAT	9
3.1	Vapaa-rahoitteiset vuokra-asunnot sijoituksena	9
3.2	Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus	11
3.3	ARA-RAKENTAMINEN	12
4	ASUNTOTUOTANNON TUET	14
4.1	ARAn muut tuet	15
4.2	Korkotukilaina	17
4.3	Yleishyödyllisyys.....	23
5	INVESTOIMINEN JA KANNATTAVUUS.....	27
6	TUTKIMUSTULOKSET	32
7	JOHTOPÄÄTÖKSET.....	42
8	POHDINTA.....	44
	LÄHTEET	47
	LIITTEET	49
	Liite 1 Haastattelukysymykset	49

KUVIOT

Kuvio 1 Aloitettu asuntotuotanto rahoitusmuodon mukaan	12
Kuvio 2 ARA tuotanto hanketyypeittäin	13
Kuvio 3 The GE- McKinsey nine box matrix	30

1 JOHDANTO

Suomessa asuntomarkkinat ovat jakautuneet kahteen järjestelmään. Vaparaahoitteilla markkinoilla raha ohjautuu markkinaehtoisesti ja näillä markkinoilla toimivat markkinatalouden periaatteet. Toinen järjestelmä on Asumisen Rahoitus- ja kehittämisskeskuksen (ARA) valvoma järjestelmä. Järjestelmässä valtio tarjoaa tuotantotukia rakennuttajille ja vastineeksi rakennuttajien toiminta on rajoitusten alaista. Järjestelmässä pyritään siihen, että vuokratulojen huoneistojen vuokra on markkinahintaa alhaisempi. Tällöin puhutaan kohtuuhintaisista vuokra-asunnoista.

ARA- järjestelmästä on julkisuudessa esitetty eriäviä mielipiteitä. Toisaalta ARA- järjestelmästä on sanottu, että se ei innosta rakennuttamaan asuntoja. Kuitenkin järjestelmän mukaisia vuokra-asuntoja rakennetaan tuhansia vuosittain. Tutkimuksessa epäsuhtaa arvioidaan kannattavuuden kannalta. Oletuksena on, että kannattava toiminta kiinnostaisi myös rakennuttajia.

Tutkimuksessa selvitetään, ovatko korkotuetut vuokra-asunnot kannattavia. Lisäksi määritellään kannattavuuden taso ja se, mistä kannattavuus järjestelmässä muodostuu. Korkotuetujen vuokra-asuntojen kannattavuuden määrittelyssä on otettava kantaa käytännön ongelmiin. Mikä on korkotuetun vuokra-asunnon pitoaika? Talo voi seistä tontillaan järjestelmän rajoitusajan 40 vuotta tai jopa satoja vuosia. Millä kustannuksilla ja tuotoilla kannattavuus lasketaan? Huomioidaanko kannattavuudessa riskejä?

Tutkimus tähtää ilmiön ymmärtämiseen. Tämä antaa muun muassa toimeksiantajayritykselle tietämyksen siitä, millaisissa tapauksissa korkotuetut vuokra-asunnot ovat kiinnostavia investointikohteita. Itseäni aihe kiinnostaa, koska olen taloushallinnon ja finanssialan opiskelija ja aiheessa yhdistyvät molemmat aihealueet. Lisäksi aihe selittää asuntomarkkinoita, joista olen kiinnostunut.

Järjestelmän kannattavuutta tutkitaan kysymällä mielipiteitä alan toimijoilta. Juuri alan toimijat tietävät, jotka tekevät laskelmia kannattavuudesta, tietävät, ovatko

korkotuetut vuokra-asunnot kannattavia. Lisäksi samat henkilöt määrittävät kontekstin, johon kannattavuutta verrataan.

2 TUTKIMUSASETELMA

Opinnäytetyön aiheena on perehtyä uuden korkotuetun vuokratalon investointiin. Käytännössä korkotuetun vuokratalon hankkiminen tarkoittaa uuden rakentamista. Teoriaosiossa esitellään se, kuinka Suomessa asuntotuotannon tukeminen on organisoitu, ja korkotukimuodon ominaispiirteet. Teoriaosassa esitetään investointiin ja kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä. Lisäksi esitellään asuntomarkkinoita rakentamisen ja sijoittamisen kannalta. Näin esitellään vapaarahoitteisen ja korkotuettujen vuokra-asuntojen eroja.

Tutkimusongelma

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää korkotuettujen vuokratalojen kannattavuus. Korkotuki on tuki, jota valtio antaa uusien vuokratalojen rakentamiseen. Yleishyödylliset yhteisöt ovat toimijoita, joilla tämän hetkisen lain mukaan on oikeus hakea korkotukea ja rakennuttaa vuokrataloja kyseisellä tuella. Korkotuetun vuokratalon hankinnassa on kyse uuden rakentamisesta.

Tutkimusongelma on tarkoitus selvittää saamalla vastaus kysymyksiin:

Mitä mieltä alan toimijat ovat korkotuettujen vuokratalojen kannattavuudesta?

Millainen on korkotuella rakennutettavan vuokratalon kannattavuus suhteellisesti?

Mitkä asiat vaikuttavat korkotuettujen vuokratalojen kannattavuuteen?

Tutkimuksessa selvitetään korkotuettujen normaalien vuokra-asuntojen kannattavuutta yleishyödyllisten yhteisöjen näkökulmasta. Tutkimuksessa tämä rajaa erityisryhmien, asumisoikeus ja osaomistustalot tutkimuksen ulkopuolelle.

Ensimmäisellä kysymyksellä saadaan vastaus kannattavuuden määrään. Onko toiminta kannattavaa? Samalla kysymys selvittää, kuinka kannattavaa tai kannattamatonta toiminta on.

Suhteellisella kannattavuudella tarkoitetaan sitä, kuinka kannattavaa toiminta on verrattuna muihin mahdollisuuksiin. Toimijoilla voi olla mahdollisuus rakennuttaa ilman tukia. Kannattavuutta on mahdollista verrata vapaarahoitteiseen toimintaan, toiminnan riskisyyteen ja asumisoikeustalojen kannattavuuteen. Verrattaessa kannattavuutta riskeihin on tiedettävä riskit. Riskien määrittely kuuluu osana kannattavuuden suhteellisuuden määrittelyyn. Korkotuettuja vuokra-asuntoja säädellään laajasti. Toiminta ei ole myöskään markkinalähtöistä. Laajuudesta ja normaalista poikkeavien lähtökohtien takia on hyvä selvittää kannattavuuteen oleellisesti vaikuttavat tekijät.

Toimeksiantaja

Opinnäytetyön toimeksiantaja on AL-Vuokratalot Oy, joka on Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen nimeämä yleishyödyllinen yhteisö. AL-Vuokratalot Oy vuokraa sosiaalisin perustein asuntoja Suomessa. Valtion tukemassa ja ylläpitämässä ARA vuokra-asuntojärjestelmässä AL-Vuokratalot Oy on pieni toimija. AL-Vuokratalot Oy:n kannalta tutkimuksella etsitään korkotukeen liittyviä haasteita ja mahdollisuuksia.

Tutkimusmenetelmä

Kvalitatiivinen tutkimus tähtää ilmiön kuvaamiseen, ymmärtämiseen ja mielekkään tulkinnan antamiseen. Kvalitatiivista tutkimusta käytetään tutkittaessa yksittäistä tapausta ja se antaa uuden tavan ilmiön ymmärtämiseen. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa tutkimuskohteena ovat pääasiallisesti prosessit, joihin tilastollisin menetelmin on lähes mahdotonta pureutua johtuen prosessien ja ilmiön monimutkaisuudesta. Yleisesti kvalitatiivinen tutkimus on kuvailevaa. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa päät-

telyn logiikka on usein induktiivinen. Tämä tarkoittaa sitä, että yksittäisistä havainnoista edetään tuloksiin. (Kananen 2008, 24–25.)

Tutkimus suoritetaan kvalitatiivisena tutkimuksena. Tämä tutkimus pyrkii ilmiön ymmärtämiseen, mihin kvalitatiivinen tutkimusmenetelmä on paras väline. Kvalitatiivinen tutkimusmenetelmä auttaa selvittämään, miten kannattavuutta määritellään yleishyödyllisissä yhteisöissä. Yleishyödyllisten yhteisöjen toimijoiden näkökulmaa kannattavuuteen ei voida tietää ennakkoon. Lisäksi ennakkoon on vaikea määritellä kakkia kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä, mistä syystä ilmiön ymmärtäminen on tarpeellista.

Kannattavuutta voitaisiin tutkia kannattavuuslaskelmilla. Kuitenkin tässä tapauksessa, jossa laskelmat olisivat monimutkaisia ja parhaimmassakin tapauksessa todennäköisesti sisältäisivät paljon oletuksia, mielestäni kyselytutkimus on parempi. Kvalitatiivisessa tutkimusmenetelmässä etuna on, että tutkimukseen pystytään sisällyttämään investoinnin kannalta tärkeitä asioita kuten esimerkiksi riskejä.

Aineistonkeruu ja analysointimenetelmä

Tutkimuksessa tiedonkeruumenetelmänä on teemahaastattelu. Tutkimuksessa teemat määräytyvät lähtökohtaisesti teoriaosiosta.

Haastateltavat valikoituvat osittain toimeksiantajan kontaktien kautta. Haastateltavat ovat kaikki yleishyödyllisiksi yhteisöiksi nimettyjen yhteisöjen palveluksessa. Haastateltavien valikoitumisessa erilaisuus on yksi tärkeistä kriteereistä. Erilaisuudella tarkoitetaan erityyppisiä yhteisöjä ja myös maantieteellistä erilaisuutta. Toinen tärkeä kriteeri on osaamistaso. Tutkimukseen olisi voinut haastatella henkilöitä yleishyödyllisten yhteisöjen ulkopuolelta, mutta silloin tiedon oikeellisuus olisi vaarantunut. Maantieteellisesti tutkimukseen haastateltiin kahta jyvaskyläläistä toimijaa ja yhtä helsinkiläistä. Toimijoista kaksi harjoittaa toimintaa maantieteellisesti koko maan alueella, kun taas yhden toimijan ympäristönä on vain Jyväskylä. Tutkimukseen haastateltavien edustajien yhteisöjen ensisijainen tarkoitus on harjoittaa vuokraustoimintaa, jotta tietoa saadaan kannattavuusnäkökulmasta.

Yleisimmin käytetty tutkimuksen tiedonkeruumenetelmä kvalitatiivisessa tutkimuksessa on teemahaastattelu. Haastattelussa henkilö (haastattelija) kysyy kysymyksiä toiselta henkilöltä (haastateltavalta) selvittäen henkilön tietoja, ajatuksia, mielipiteitä tai muuta sellaista (tutkimusongelma). Teemahaastattelussa määritellään ennakkoon haastateltavan kanssa käytävät aihealueet eli teemat. Haastattelussa teemat käydään läpi ja ennakkovalmisteluiden tarkoitus on, että kaikki ilmiön osa-alueet ovat mukana haastattelussa. (Kananen 2008, 73.)

Laadullisessa tutkimuksessa määrä on tilanneriippuvainen. Saturaation ollessa kriteerinä tarvitaan riittävä määrä havaintoyksiköitä, minkä jälkeen tulkinta ei enää muutu. Laadullisessa tutkimuksessa aineiston laatu on määrää tärkeämpi. (Mts. 34–35.)

Tutkimuksessa haastattelut suoritetaan maaliskuun 2015 aikana. Haastattelujen tallentamisessa käytetään nauhoittamista äänimuotoon. Tämän jälkeen haastattelut litteroidaan ja analysoidaan. Litteroinnissa äänitallenne muutetaan tekstimuotoon. Aineisto koodataan käyttämällä värikoodausta. Kannattavuuden kannalta oleellinen värjätään ja jaetaan luokkiin Microsoft Word -tekstinkäsittelyohjelmassa. Analyysimenetelmänä tutkimuksessa käytetään sisältöanalyysiä. Analyysissä käytettiin Microsoft Excel -taulukkolaskentaohjelmistoa, jossa koodattu aineisto jaettiin alaluokkiin ja aineistolla vastataan tutkimuskysymyksiin.

Tutkimuksen luotettavuus

Tieteellisen tutkimuksen lähtökohdaksi on objektiivisyys. Tutkimuksessa objektiivisyys on seurausta subjektiivisuuden tiedostamisesta. On mahdollista tehdä virheitä jokaisessa tutkimusprosessin vaiheessa. Tämän tiedostaminen pienentää uhkatekijöiden vaikutusta työn laatuun. Haastattelujen nauhoitusta voidaan pitää lähtökohdaksi tiedon autenttisuudelle. (Mts. 121–122.) Haastattelut nauhoitetaan, jotta tutkimuksen objektiivisyys ei vaarannu tiedonkeruuvaiheessa.

Reaktiivisuudessa on kyse tutkijan ja tutkimusasetelman vaikutuksesta tutkittavaan ja sitä kautta tutkimustuloksiin. Tutkimuksessa tutkijan vaikutusta ei ole mahdollista poistaa täysin, ellei käytetä esimerkiksi piilohavainnointia. (Mts. 122–123.) Reaktiivi-

suuden ongelmaan vähentämiskeinona tutkimuksessa käytetään ongelman tiedostamista. Konkreettisia keinoja luotettavuuden parantamiseen tältä osin ei ole.

Termit validiteetti ja reliabiliteetti ovat käytössä tutkimuksen luotettavuuden arvioinnissa. Validiteetissa on kyse siitä, että tutkitaan oikeita asioita. Validiteetti jakautuu useisiin alalajeihin. Jos yksinkertaistetaan, voidaan puhua sisäisestä ja ulkoisesta validiteetista. Sisäisestä validiteetista puhuttaessa tarkoitetaan tulkinnan ja käsitteiden virheettömyyttä. Ulkoinen validiteetti tarkoittaa tulosten siirrettävyyttä muihin vastaaviin tilanteisiin eli yleistettävyyttä. Reliabiliteetti kvantitatiivisen tutkimuksen yhteydessä tarkoittaa tulosten pysyvyyttä, toisin sanoen toistettavuutta. (Mts. 123.)

Kvantitatiivisen tutkimuksen luotettavuuskriteerit eivät suoraan toimi kvalitatiivisen tutkimuksen pätevyden arvioinnissa. Reliabiliteetti voidaan jakaa vielä stabiliteettiin ja konsistenssiin. Laadullisessa tutkimuksessa reliabiliteetti yhtenä määrittelyperusteena on tulkinnan samankaltaisuus tulkitsijasta toiseen. (Mts. 124.)

Kanasen teoksessa esitellyssä Mäkelän (1990) tutkimuksessa laadullisen tutkimuksen luotettavuuden arviointiperusteiksi ehdotetaan asioita, jotka ovat: aineiston riittävyys, analyysin kattavuus ja analyysin arvioitavuus ja toistettavuus. (Kananen 2008, 124.) Aineiston riittävyys on yhtä kuin kylläntyminen eli saturaatio. Kattavuudessa on kyse siitä, etteivät tutkijan tulkinnat perustu aineiston satunnaisiin osiin. Analyysin arvioitavuudessa on kyse dokumentaatiosta. Dokumentaatiota itsessään voidaan pitää tutkimuksen perusedellytyksenä. (Mts. 125.)

Tutkimuksen luotettavuuteen vaikuttavia tekijöitä arvioidaan pohdintaosioissa. Tulkinnan samankaltaisuutta tulkitsijasta toiseen ei käytetä hyväksi tässä tutkimuksessa. Tutkimuksen luotettavuuden arvioinnissa käytetään hyväksi Mäkelän tutkimuksen luotettavuuden arvioinnin perustekriteerejä.

Aiempi tutkimus

Tutkimusta sivuavia tutkimuksia on tehty muutamia. Esimerkiksi Kurvinen, Heljo ja Aaltonen(2012) Lähiökorttelikorjaamisen taloudellinen päätöksenteko - loppuraportissa esitellään Uudistuva Annala hankkeen kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä ja

käydään läpi hankkeen kannattavuutta. On huomioitava, että kyseessä on yksittäistapaus ja tämän lisäksi hanke on täydennysrakentamishanke.

Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksella ja valtiolla on omia tutkimuksia, joissa aihetta on sivuttu. Esimerkkinä voidaan mainita asumisen uudistaminen 2009–2012 loppuraportti, jossa kerrotaan kappaleessa 3.10 vuokra-asuntokannan kehittämissaasteista.

Ympäristöministeriö ja Asumisen rahoitus ja kehityskeskus julkaisevat raportteja, joista selviää vuokratasot sekä kustannustasot aravalaina, korkotuki ja omistusasuntokohteissa. Tällainen on esimerkiksi ympäristöministeriön raportti, Vuokratuloyhteisöjen toimintatavat ARA-asuntojen omakustannusvuokrien määrittämisessä vuodelta 2013. Kuitenkaan nämä raportit eivät yleisesti vastaa kysymykseen kannattavuudesta yleishyödyllisten yhtiöiden näkökulmasta. Myöskään usein raporteissa uusia korkotukivuokratuloja ei ole eritelty kaikista korkotuki vuokratuloista.

3 ASUNTOMARKKINAT

3.1 Vapaa-rahoitteiset vuokra-asunnot sijoituksena

Vapaa-rahoitteisesta vuokra-asunnosta on kyse silloin, kun asunnon rakentamiseen ei ole saatu tukea valtiolta tai kunnalta. (Asumisen sanasto n.d.) Asunnot ja kiinteistöt ovat yleisiä sijoituskohteita, jotka ovat pörssin ulkopuolella. Tuotto-odotus sijoituslajissa muodostuu jatkuvasta vuokratuotosta ja omistuskohteen pitkän aikavälin arvonnoususta. Vuokratuottoa ei voida suoraan laskea kuukausitason vuokran kautta, vaan analyysissä on syytä huomioida huoneiston arvon säilyttämiseksi tarvittavat asianmukaiset korjaukset ja taloyhtiön yleiset remonttitarpeet. Vuositasolla hyvä vuokratuotto asettuu noin 5–10 prosenttiyksikön välille. Asunto- ja kiinteistömarkkinoilla ja osakemarkkinoilla on yhtäläisyyksiä siinä, että sijoituskohteen arvonnousu on osittain spekulatiivista tai ainakin lyhyellä aikavälillä vaikeasti ennakoitavaa. (Oksaharju 2012, 30.)

Kokonaistuotto voi muodostua kuukausitasossa saadun vuokratulon muodossa tai arvonnousuna pitkällä aikavälillä. Toteuma, jossa kokonaistuotto muodostuu vuokratulon ja arvonnousun yhdistelmänä, on myös mahdollinen. Asuntojen ja kiinteistöjen omistaminen kuuluu fyysisten omistusten luokkaan ja poikkeaa tältä osin arvopaperipörssin sijoituskohteista. Markkinatilanteesta riippuen myös asunto ja kiinteistöomistusten likviditeetti, jolla tarkoitetaan käteiseksi rahaksi muutettavuutta, on heikompi kuin muilla sijoituskohteilla. (Mts. 30–31.)

Velkavipu

Velkavivulla tarkoitetaan lainarahan hyödyntämistä asuntokaupassa. Pankin antama vakuusarvo asunnoille on yleensä 70–80 prosenttia asunnon arvosta. Arvostus vaihtelee pankista ja ostettavasta kohteesta riippuen. Velkavipu voi nousta sataan prosenttiin, kun käyttää lisävakuutena jotain muuta asuntoa tai omaisuutta. (Orava & Turunen 2013, 37–303.)

Asuntojen hinnan nousu

Teoriassa asuntojen hinnoissa on kaksi selittävää tekijää: rakennuskustannukset ja maan hinta. Asuntojen hinnat ovat pitkään nousseet nopeammin kuin rakennuskustannukset. Asuntojen hintojen nousu on maltillisempaa kuin tonttien hintojen nousu vuodesta 1997 lähtien. Asuntojen hinnan nousu on mennyt tonttien hintoihin. Asuntojen hinnat näyttävät selittävän tonttien hintaa paremmin kuin päinvastoin. Syy ja seurausuhde ei ole kuitenkaan yksiselitteinen. (Kivistö 2012, 5.)

Pitkällä aikavälillä vuokrat ja asuntojen hinnat kehittyvät samassa tahdissa. On huomattavaa, että vertailua tulisi suorittaa ajankohtaan, jolloin asuntomarkkinat ovat olleet tasapainotilassa. Tasapainon määrittäminen on kuitenkin haasteellista. Asuntojen hinnan kasvun selittäviä tekijöitä ovat myös: kysynnän kasvu, tulotason nousu ja asumisväljyyden kasvu. Kysyntää ovat kasvattaneet muuttoliike ja väestön kasvun. (Mts. 5–6.)

Kivistön mukaan Oikkarinen (2005) selvitti pääkaupunkiseudun hintojen kehitykseen vaikuttaneita tekijöitä ekonometrisen mallin avulla. Hän havaitsi, että käytettävissä

olevat tulojen reaalikasvu ja reaalikorkojen lasku selittää hintojen kehitystä 2000-luvun puoliväliin saakka. Tutkimuksen mukaan reaalikorot alkoivat vaikuttaa vasta sen jälkeen kuin rahoitusmarkkinoiden sääntely loppui. (Kivistö 2012, 6.)

3.2 Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus

Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus (ARA) on ympäristöministeriön alainen toimija, jonka vastuulla on valtion asuntopolitiikan toimeenpano. ARA myöntää asumiseen ja rakentamiseen liittyviä avustuksia, tukia ja takauksia sekä ohjaa ja valvoo ARA-asuntokannan käyttöä. Tämän lisäksi ARA myös tuottaa alan tietopalvelua ja on mukana hankkeissa, jotka liittyvät asumisen kehittämiseen ja asuntomarkkinoiden asiantuntijuuteen. (ARA:n esittely 2014.)

Arava – ja korkotukilainoitetuista vuokrataloista on kyse, kun valtio on tukenut niiden tuotantoa ja kun kyseisissä rakennuksissa on alhaisemmat asuinkustannukset kuin vapaiden markkinoiden vuokra-asunnoissa. Valtion tukemaa vuokra-asuntotuotantoa tuottavat pääosin kunnat ja yleishyödylliset yhteisöt. Valtion tukemia asuntomuotoja ovat vuokra-asunnot, osaomistusasunnot ja asumisoikeusasunnot. (Tasa 2011, 655.)

Syitä asumisen tarjonnan tukien olemassaoloon

Asumisen tarjonnan tuella vaikutetaan asuntojen tarjonnan kokonaismäärään ja tavoitteena on kasvattaa tarjontaa. Perusteluna on, että markkinat epäonnistuvat markkinamekanismin tuloksena tarjoamalla liian vähän asuntoja. Näin asumiskulutus on liian alhainen jollain kriteereillä määriteltyyn oikeaan tasoon verrattuna. (Laakso & Loikkanen 2004, 292–293.)

Toinen asumisen tarjonnan tuen perustelu on tarve kasvattaa asuntomarkkinoiden tietyn segmentin tarjontaa. Näitä ovat muun muassa pieni- ja keskituloiset kotitaloukset sekä vanhuksset, opiskelijat ja muut erityisryhmät. Näiden segmenttien asuntokannan kasvuun käytetään kohdennettuja tuotantotukia ja siihen normaalisti liitty-

viä hinta ja laatuvalvonta- sekä asukasvalintanormeja. Kun asuntotuotantoon kohdistetaan tuet suoraan, voidaan tuilla elvyttää taantumassa. (Mts. 293.)

3.3 ARA-RAKENTAMINEN

Alan toimijoiden kiinnostus valtion kohtuuhintaista asuntotuotantoa kohtaan on viime vuosina ollut vähäistä, vaikka varsinkin pääkaupunkiseudulla on suurta pulaa kohtuullisen hintaisista vuokra-asunnoista. Tärkeimmät syyt kiinnostuksen puutteeseen ovat tuettaviin asuntoihin liittyvien käyttö- ja luovutusrajoitusten pitkä, noin 40 vuoden pituinen kesto, ja korkotukilainan saajaa rajoittavat niin sanotut yleishyödyllisyysäädökset. (Linna-Angelvuori & Kolpponen 2014.)

Kauppalehdessä 11.11.2014 VVO-Yhtymän toimitusjohtaja Jani Nieminen kommentoi valtion tukeman rakentamisen ehtoja. Artikkelissa Jani Nieminen toteaa: ”Valtion tukiiin liittyvät ehdot ovat heikot, ne eivät ole kannustavia eivätkä tue vastuullista toimintaa VVO:n omistajien ja asukkaiden kannalta.” (Tammilehto 2014.)

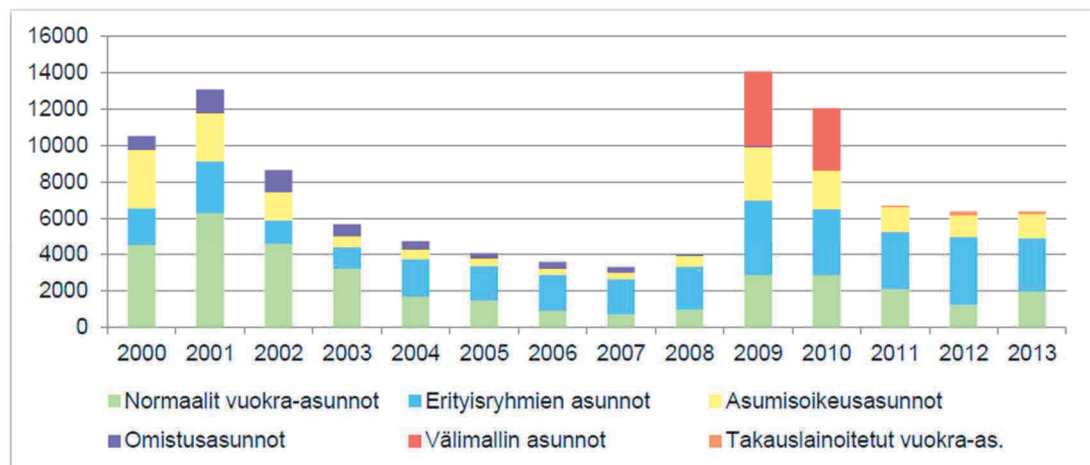


Kuvio 1 Aloitettu asuntotuotanto rahoitusmuodon mukaan (ARA tuotanto 2012-2013, 2.)

Suomessa vuodesta 2000 on aloitettu asuntoja noin 30 000 vuosivauhtia pois lukien vuodet 2008 ja 2009, jolloin tuotannon aloitus on ollut selvästi alhaisempaa. ARA-tuotanto laski vuodesta 2001 vuoteen 2007 ja oli lähes samalla tasolla vuonna 2008.

Vuosina 2008 ja 2009 kokonaistuotanto kävi alimmillaan ja vuosi 2009 on ainut, jolloin ARA-tuotantoa on ollut enemmän kuin vapaarahoitteista tuotantoa.

ARA tuotanto



Kuvio 2 ARA tuotanto hanketyypeittäin (ARA tuotanto 2012 2013,1.)

ARA-tuotanto laski 2000-luvulla aina vuoteen 2008, ja vuonna 2009 tuotanto kasvoi merkittävästi ja on vakiintunut noin 6000 asuntoon. Vuodet 2009 ja 2010, ovat ainoita, jolloin oli käytössä välimallin asuntotuotantoa. Välimallin tuotanto oli vuonna 2009 ja 2010 käytetty asuntotuotannon tuki, jonka tarkoitus oli elvyttää kansantaloutta. Normaaliin vuokra-asuntojen tuotanto oli laskeva vuoteen 2008, minkä jälkeen tuotanto kasvoi. Samoin tapahtui myös asumisoikeusasunnoille.

ARA-rakentamisen erityispiirteet

ARA-rakentamisessa ja sen suunnittelussa on eroavaisuuksia verrattuna muuhun rakentamiseen. Seuraavassa esitellään ARA-rakentamisen ja sen suunnittelun määryksiä ja vaatimuksia, jotka vaikuttavat suoraan lopputuotteeseen ja sen ominaisuuksiin. Asuntorakentamisessa on hyödynnettävä jo olemassa olevia yhdyskuntarakenteita eheyttäen kaupunkiseutua ja taajamia. (ARA suunnitteluopas 2013, 4.)

Valtion tukemassa asuntotuotannossa suositaan asuinrakennuksia, jotka ovat laadukkaita, energiatehokkaita, hyvän sisäilmaston omaavia ja ekologisesti kestäviä.

Vaatimuksena rakennuksilla on ympäristöön sopivuus, arkkitehtoninen kauneus, hyvä toimivuus ja pieni energian kulutus. Rakennuksen suunnittelussa sekä rakentamisessa tulee ottaa huomioon huollettavuus ja käytettävyys. (Mts. 5.)

Keskeistä ARA-tuotannossa ja ARA-tukien edellytyksenä on asumiskustannusten kohtuullisuus. ARA vaatii kohteen laajuus- ja laatutavoitteiden asettamisessa rakennuspaikan olosuhteiden ja kaavoituksen vaatimusten huomioon ottamisen, jotta lopputuloksena saadaan tarkoituksenmukainen, toimiva ja kohtuuhintainen rakennus, jonka vuokrataso on kohtuullinen suhteutettuna alueen vallitsevaan vuokratasoon. Kustannusohjaus on tärkeä tekijä ja sen on perustuttava suunnitelmien tunnuslukutehtävään ja rakennus-osapohjaisiin kustannusarvioihin. Kustannusohjauksella varmistetaan osaltaan edellytykset kohteen kohtuuhintaisuudelle. (Mts. 5–6.)

Valtion tuella rakennettavien asuntojen kysynnästä yleensä suurin osa on pienten talouksien asuntoja. Pienasuntojen määritelmänä on yhdelle tai kahdelle henkilölle tarkoitettut asunnot, jonka pinta-alaminimiksi huone ja tuplakeittiö- mallissa ARA suosittelee 35–40:tä neliometriä. (Mts. 8.)

Rakennuksen elinkaaren pituudeksi olisi mitoitettava vähintään 100 vuotta, kun täytetään kestävä kehityksen tavoitteet. Näin ollen käytettävien materiaalien laatuun, kestävyteen, materiaalien ympäristövaikutuksiin ja kierrätykseen olisi kiinnitettävä erityistä huomiota. ARA:n suositusten mukaisesti olisi käytettävä muuntojoustavia rakenneratkaisuja, mikä mahdollistaa koko elinkaaren aikaiset mahdolliset tila- ja käyttötarkoituksien muutosten ennakoinnin mahdollisimman hyvin. Elinkaariajattelussa on mukana myös ekotehokkuusvertailu, jossa rakennuksen kelpoisuutta ja ominaisuuksia verrataan rakennuksen koko elinkaaren aikana aiheuttamiin ympäristövaikutuksiin. (Mts. 7.)

4 ASUNTOTUOTANNON TUET

Tässä luvussa käydään läpi, kuinka asuntotuotannon tukeminen on organisoitu Suomessa ja esitellään tärkeimmät tukimuodot. Korkotuki esitellään tarkemmin, koska

korkotuki on nykyisistä tukimuodoista yleisin ja koska opinnäytetyö käsittelee pääasiassa korkotukea. On huomattava, että korkotukimuoto ei ole pelkästään tukea vaan siihen liittyy paljon rajoittavia tekijöitä. Tämä siitäkin huolimatta, että nimi on korkotuki.

4.1 ARAn muut tuet

Arava-lainat yhteisölle

Arava-lainat ovat Valtion asuntorahaston varoista myönnettäviä lainoja omistus-, vuokra- ja asumisoikeusasuntojen uudisrakentamiseen, hankintaan ja perusparantamiseen (L 17.12.1993/1189).

Arava-lainoja myönnettiin vuosina 1949–2007 kunnille, muille julkisyhteisölle, ARAn nimeämille yleishyödyllisille asuntoyhteisöille ja näiden yhteisöjen omistamille osakeyhtiölle. Nykyisin valtio hoitaa asumisen ohjautuvan tuen korkotuen ja takauksien kautta. (Aravalainat yhteisöille 2013.)

Aravalainajärjestelmä luotiin aikanaan kehittämään niiden henkilöiden asunto-oloja, jotka eivät pysty ilman yhteiskunnantukea järjestämään kohtuullisesti asumistaan. Valtion tuella rakennetun, hankitun tai peruskorjatun asuntokannan käyttö, asukasvalinta, vuokranmääritys sekä uudistuotannon ja peruskorjaamisen kustannusten hyväksyminen on rajoitusten alaista. Asuntojen tarkoituksen mukaisen käytön varmistamiseksi myös asuntojen ja talojen omistus sekä luovutus on sääntelyn alaista. (Tasa 2011, 656.)

Osaomistusasunnot

Osaomistusjärjestelmä on omistusasumisen ja vuokra-asumisen välimuoto, jonka tarkoituksena on mahdollistaa omistusasunnon hankkiminen. Valtion tukemat osaomistusasunnot ovat vuokra-asuntojen korkotukilainalla rahoitettuja vuokra-asuntoja. (Mts. 656.)

Osaomistusasuntojen käyttö ja omaksi lunastaminen taas perustuu erilliseen sopimukseen, jonka omistaja ja vuokralainen tekevät. Sopimuksen yksityiskohdat ovat osapuolten keskenään sovittavissa, mutta osapuolten suojan kannalta välttämättömät säännökset määritellään osaomistusasuntoja koskevassa laissa. Sopimuksessa määritellään, että vuokralainen ostaa vähemmistöosuuden asunnon osakkeista itselleen ja varaa samalla oikeuden asunnon lunastukseen. Vähintään viisi vuotta asunnossa vuokralla asuttuaan asukkaalla on oikeus lunastaa enemmistöosuuden omistajan kanssa tarkemmin sovittuna ajankohtana loppuosa asunnon hallintaan oikeuttavista osakkeista. Kauppahinta määräytyy asunnon alkuperäisen hankinta-arvon perusteella. (Mts. 656.)

Asumisoikeusasunnot

Asumisoikeus on vaihtoehtoinen tapa asunnon vuokraamiselle ja omistamiselle. Asumisoikeusasunnossa käyttäjä tekee asumisoikeussopimuksen, maksaa osan asunnonhankintahinnasta ja asumisen aikana käyttövastiketta, joka perustuu omakustannuseriaatteeseen. Talonomistajan päätäntävallassa ovat tarpeelliset käyttövastikkeen korotukset. Aukkailla on oikeus osallistua asumisoikeustaloa koskevaan hallintoon sekä käyttövastiketta ja sillä katettavia menoja koskevaan päätöksentekoon vähintään yhteishallinnosta vuokratuloissa annetun lain (649/1990) mukaisesti. (Asumisoikeusasuminen 2013.)

Asumisoikeusasumisen ominaisuuksiin kuuluu, että asuntoa ei voida lunastaa omaksi. Toisaalta asumisoikeuden haltija voi myydä asumisoikeuden tai vaihtaa asunnon toiseen. Talon omistaja ei myöskään voi irtisanoa asumisoikeussopimusta. Asumisoikeusasuntoa on käytettävä omana tai perheen vakituksena asuntona. Joissain erityistapauksissa asunto on mahdollista luovuttaa toisen käyttöön enintään kahdeksi vuodeksi. Pidempiaikainen luovutus on mahdollista tapauksissa, joissa talonomistajalla ole peruteltu syy vastustaa luovutusta. (Mt.)

4.2 Korkotukilaina

Korkotukilaina on pankin tai muun rahoituslaitoksen myöntämä laina, jonka korosta valtio lupautuu maksamaan osan, kun lainan omavastuu ylittyy. Lainoilla on valtion täytetäkaus. Lainaa voidaan saada enintään 90 prosenttia hyväksytyistä rakennus- ja tonttikustannuksista omistustontilla ja 95 prosenttia vuokratontilla. (Uudistuotannon lainoitus 2014.)

Korkotukilainassa perusomavastuun ylimenevästä osasta maksetaan korkotukea vuosittain aleneva prosenttiosuus. Lainansaajan maksettavaksi jäävä perusomavastuukorko on normaaleissa sekä opiskelijoille ja nuorille tarkoitetuissa vuokra-asuntojen

tai vuokratulojen rakentamisen korkotukilainoissa 1,0 prosenttia. Erityisryhmien vuokra-asuntojen rakentamisen ja kaikissa vuokra-asunnon hankinnan korkotukilainoissa perusomavastuu on 3,4 prosenttia ja asumisoikeustalolainoissa perusomavastuu korko on 3,5 prosenttia.(ARA tuet 2014,6.)

Korkotukea maksetaan 90 prosenttia ja vuokra- ja asumisoikeustalokohteelle 95 prosenttia ensimmäisenä lainavuonna perusomavastuun ylimenevästä korosta. Maksettava korkotuki pienenee vuosittain. (Korkotukilaina vuokra-asuntojen rakentamiseen 2014.) Korkotukilainan korko voi olla joko viitekorkosidonnainen tai kiinteä. Muille kuin kiinteäkorkoisille lainoille rahoituslaitoksella on mahdollisuus periä lainan myöntämisaikana kohtuulliseksi katsottavan korkomarginaalin. (Uudistuotannon lainoitus 2014.)

Hyväksyttäviä korkoja ovat yleisimmät julkisesti noteerattavat viitekorot, kuten (Mt.)

-6:n tai 12 kuukauden euribor-korko

-rahoituslaitoksen omat prime-korot

-TEL-viitekorot (TYEL)

-valtion sarjaobligatioihin sidotut viitekorot

-koronvaihtosopimuksen (swap) myyntinoteerauksen korko

(Uudistuotannon lainoitus 2014.)

Marginaalitarkistus korkotukilainoissa

Korkotukilainoissa ARA ei hyväksy yksipuolista koron nostoa. Luottolaitos voi kuitenkin lainasitoumukseen varata etukäteen korko marginaalin tarkistusmahdollisuuden, joka voidaan hyväksyä aikaisintaan 5 vuoden kuluttua lainan nostamisesta. Tämän jälkeen seuraava tarkistusjakso on vähintään viisi vuotta. ARA:n yhtenä edellytyksenä korkotukilainalle on, että luottolaitoksen antamassa lainasitoumuksessa on lauseke, jossa lainansaajalla on oikeus ilman kuluja lainan takaisinmaksuun korkojakson päättyessä. (Mt.)

Korkotukilainan lyhennys

Korkotukilainaa on lyhennettävä alla olevan taulukon mukaisesti(A 666/2001.):

Vuodet	Lyhennysprosentti
1–5	3 %
6–10	5 %
11–15	7 %
16–20	10,5 %
21–25	17,5 %
26–35	28,5 %

Korkotukilainan vakuus

Muiden kuin kuntien tai kuntayhtymien korkotukilainan vakuuden on oltava valtion asuntorahaston hyväksymä. Vakuudeksi sopii muita lainoja paremmalla etuoikeudella oleva kiinnitysvakuus tai muu valtion asuntorahaston hyväksymä vakuus.(L 29.6.2001/604.)

Korkotukilainan vakuutena hyväksytään joko kiinnitys tai omavelkainen takaus. Kiinnitettäessä ARAn edellytys on, että korkotukilainojen vakuudeksi luovutettavat panttikirjat vastaavat lainapääoman 1,2-kertaista määrää. Hyväksyttäviä vakuuksia ovat myös lainanhakijan omistamat samaan kohteeseen aiemmin kiinnitetyt vapaat panttikirjat.(Uudistuotannon lainoitus 2014.)

ARAN mukaan vain parhaimmalla etusijalla oleva kiinnitys on hyväksyttävä vakuus uudistuotannon korkotukilainalle. Tontin vuokranmaksun vakuudeksi vahvistettu kiinnitys ja vahvistettu samalla tontilla sijaitsevalle, aiemmin rakennetulle arava- tai korkotukikohteelle vanha kiinnitys voivat olla lainaan nähden etusijalla. Kahdelle tai useammalle eri kiinteistölle toteutettavan kohteen korkotukilainan vakuudeksi ARA hyväksyy pääsääntöisesti vain vahvistetun yhteiskiinnityksen. Tällöin lainan edellyttämä kiinnitys vahvistetaan kuhunkin kiinteistöön koko kiinnitysmäärän suuruisena. (Mt.)

Kun kiinnityksen tulee kohdistua kahteen tai useampaan vuokraoikeuteen tulee aina käyttää erilliskiinnitystä, koska ARA ei voi vahvistaa yhteiskiinnitystä näissä tilanteissa. Lainapäätöksessä tulee todeta kuinka suuri panttioikeus tulee perustaa kuhunkin vuokraoikeuteen, jotta vakuusarvo olisi riittävä. (Mt.)

Korkotukilainan edellytykset

Ainoastaan kilpailutettu lainasopimus voidaan hyväksyä korkotukilainaksi. Korkotuki lainan korko voi olla enintään riskeiltään ja koroltaan vastaavan myönnettävän lainan suuruinen. (L 29.6.2001/604). ARA suosittelee, että laina tulisi kilpailuttaa vähintään kolmella eri luottolaitoksella. Korkotukilainan kilpailutuksen ratkaisukriteereinä täytyisi olla riittävää painoarvoa sillä, kuinka luotonantaja on antanut takeita ja yksityiskohtaisia perusteita luottoon liittyvistä yleisistä ehdoista, etenkin koron yksipuolisista nostoista. (Uudistuotannon lainoitus 2014.)

Asuntoa, jonka rakentamiseen, hankkimiseen tai perusparantamiseen korkotukilainaa myönnetään, on käytettävä vuokra-asuntona. Asukkaaksi asuntoon voidaan valita Suomen kansalainen ruokakuntineen tai siihen rinnastettava henkilö, jolle on myönnetty oleskelulupa ulkomaalaislain perusteella, ja jolla on vähintään yhden vuoden oleskelulupa tai jolla oleskelulupa opiskelun perusteella. Asukasvalinnassa on huomioitava asukasvalintaperusteet, joita ovat: hakijaruokakunnan asunnontarve, varallisuus ja tulot. Etusijalle on asetettava asunnottomat ja muut kiireellisimmässä asunnontarpeessa olevat, vähävaraisimmat ja pienituloisimmat hakijaruokakunnat. (L 29.6.2001/604.)

Korkotukilainojen hakijan edellytykset

Korkotukilainoja voivat hakea vain(Uudistuotannon lainoitus 2014):

- 1) kunta tai muu julkisyhteisö,
- 2) ARAn nimeämä yleishyödyllinen yhteisö,
- 3) edellä mainittujen yhteisöjen tosiasiallisesti omistama osakeyhtiö.

Korkotukilainojen myöntäminen

Korkotukilainoja voidaan myöntää(L 29.6.2001/604.):

- 1) vuokratalon uudisrakentamista varten (vuokratalokorkotukilaina);
- 2) vuokratalon hankintaa varten (vuokratalon hankintakorkotukilaina);
- 3) vuokra-asuntona käytettävän asuinhuoneiston hallintaan oikeuttavia osakkeita varten rakenteilla olevasta tai vastavalmistuneesta korkotukilainoituskelpoiseksi hyväksytystä asunto-osakeyhtiöstä (vuokra-asuntokorkotukilaina);
- 4) vuokra-asuntona käytettävän asuinhuoneiston hallintaan oikeuttavien osakkeiden hankintaa varten olemassa olevasta asunto-osakeyhtiötalosta (vuokra-asunnon hankintakorkotukilaina); tai
- 5) vuokratalon tai vuokra-asuntona käytettävän asuinhuoneiston perusparannusta varten (vuokra-asumisen perusparannuskorkotukilaina).

Korkotuen hakeminen

Korkotuessa haku-aika on jatkuva ja korkotuen hakemus jätetään sijaintikuntaan.

Kunta antaa hakemuksesta lausunnon ja toimittaa dokumentit ARAn. ARA käsittelee hakemuksen esitettyjen tietojen pohjalta, josta ARA voi antaa harkintansa perusteella ehdollisen varauksen korkotukilainasta. (ARA tuet 2014,8.)

Korkotukihakemuksen tarvittavat hakemusasiakirjat ovat(mts. 8):

- hakemus lomakkeella ARA 64/11
- talousarvio lomakkeella ARA 95/08
- tontin asema- tai rakennuskaava kaavamääräyksineen sekä selvitys tontin kunnallisteknisestä valmiudesta
- tontin käyttösuunnitelma (1:500 tai 1:200)
- huonetilaohjelma
- tavoitehintalaskelma

Tuen kohdentaminen

ARA tuet kohdentuvat hankkeen kokonaiskustannuksiin. Nämä kustannukset sisältävät (Rakennuttamisohje 2013, 7.):

- tontin hankinnan tai vuokrauksen
- liittymisen verkostoihin, rakennuksiin ja rakennelmiin
- suunnittelun, rakennuttamisen ja valvonnan
- rakennusaikaiset rahoituskulut
- perusparannettavan kiinteistön hankinnan
- rakennuksen perusparantaminen ja/tai laajentaminen.

Korkotukilainaa tai investointiavustusta haettaessa hyväksyttävät kustannukset määräytyvät valmiiden, hyväksytyjen suunnitelmien ja niihin perustuvien kokonaiskustannusten eli hankinta-arvon hyväksymisvaiheessa (osapäätösvaihe). Investointiavustuksen ja korkotuen lisäksi hankkeille voidaan saada myös niin sanottuja täsmätukia tiettyihin yksittäisiin menoihin tai erityisperustein. Esimerkkinä tällaisesta täsmätuesta on hissiavustus. Kuitenkaan tukia ei kohdenneta irtaimistohankintoihin. (Mts. 7.)

Tuen myöntämisedellytykset

Asuntolainsäädännön mukaan tuettavien asuntojen on oltava asuttavuudeltaan tarkoituksenmukaisia ja asuinympäristöltään toimivia. Asuntojen uudisrakentamisen hankinta-, perusparantamis-, ylläpito- ja asumiskustannuksien tulee olla kohtuullisia. Aran myöntämiä poikkeuksia lukuun ottamatta uudisrakentamisen ja perusparan-

nuksen on perustuttava kilpailumenettelyyn. Kun asuinkustannusten kohtuullisuutta arvioidaan, huomioidaan myös, kuinka asuinkustannukset pysyvät kohtuullisina myös tulevaisuudessa. Kohteen toteuttajien on oltava vakavaraisia ja hoidettava täysimääräisesti ennakonpidätykset ja muut työnantajan velvoitteet. (Mts. 6.)

Valtion täytetakaus korkotukilainoissa

Valtio on vastuussa lainanmyöntäjälle korkotukilainan pääomasta ja koron lopullisista menetyksistä, kun velallinen joutuu maksukyvyttömyyteen siltä osin kun lainan vakuuksista kertyvät varat eivät riitä kattamaan lainasta maksamatta olevia lyhennyksiä ja korkoja. Valtio on vastuussa erääntyneistä maksamatta jääneistä lyhennys- ja korkomaksuista, jotka ovat erääntyneet 45 vuoden kuluessa korkotukilainan tai sen ensimmäisen erän nostamisesta. Lisäksi valtion vastuuseen kuuluvat kyseisille erille kertyvät viivästyskorot siihen asti, kunnes lainanmyöntäjä saa suorituksen saamisistaan. (L 29.6.2001/604.)

4.3 Yleishyödyllisyys

ARA:n nimeämän yleishyödyllisyyden yhteisön edellytykset säädetään laissa. Edellytyksiä ovat(L 29.6.2001/604.):

Yhteisön toimialana on rakennuttaa ja hankkia vuokra- ja asumisoikeusasuntoja ja vuokrata niitä sosiaalisin perustein tai tarjota niitä käytettäväksi asumisoikeusasuntoina tavoitteenaan asukkaiden hyvät ja turvalliset asuinolot kohtuullisin kustannuksin. Yhteisön tarjoamat asunnot on oltava julkisesti haettavina.

Yhteisö saa tulouttaa omistajilleen vain yhteisöön sijoitetuille varoille lasketun kohtuullisen koron, joka on vähintään kaksi prosenttiyksikköä valtion viiden vuoden obligatiolainan korkoa suurempi ja jonka laskentaperusteesta ja suuruudesta säädetään tarkemmin valtioneuvoston asetuksella.

Yhteisö voi luovuttaa käyttö- ja luovutusrajoituksista vapautuvia asuntoja ja niiden hallintaan oikeuttavia asunto-osakkeita vain asunnossa asuvalle vuokralaiselle tai

yhteisölle, jonka toimialaan kuuluu vuokra-asuntojen tarjoaminen. Muille voidaan luovuttaa vain jos kyseisen tyyppisillä vuokra-asunnoilla ei ole kysyntää tai jos on jokin muu painava syy.

Omistus on järjesteltävä niin, että vuokrien ja tai käyttövastikkeiden tasaus on mahdollista. Toisaalta on kiellettyä vaarantaa vuokra- tai asumisoikeustalojen vastuun kantaminen järjestämällä yhteisön rakennetta. Yhteisön osakkeet eivät saa olla julkisen kaupankäynnin kohteena.

Yhteisö harjoittaa vain toimialan mukaista toimintaa ja ottaa vain toimialaan tarkoitettuun toimintaan liittyviä riskejä. Yhteisö ei saa antaa lainaa muulle kuin L 29.6.2001/604 25 §:ssä tarkoitettulle yhteisölle. Yhteisö saa vakuuttaa lainan vain, jos lainan ottajana on L 29.6.2001/604 25 §:ssä tarkoitettu yhteisö, joka sijoittaa yhteisön vuokra-asuntojen hankkimiseen tai rakennuttamiseen.

Vuokraaminen

Korkotukiasunnoissa vuokrien määrityksessä käytetään omakustannusperiaatetta. Lähtökohtana on hyväksytty hankinta-arvo ja sen edellyttämä rahoitus. Enimmäisvuokra saa olla määrältään summa, joka tarvitaan kattamaan muiden tuottojen lisäksi asuntojen ja niihin liittyvien tilojen rahoitus- sekä hyvän kiinteistönpidon mukaiset menot. Vuokran osalta voidaan varautua tuleviin investointeihin. Näin voidaan toimia, jos menot liittyvät kiinteistön ylläpitoon ja hoitoon tai peruserantamiseen tai jos kerätään tulevan peruskorjauslainan omarahoitusosuutta. Omakustannusperiaatteen mukaan enimmäisvuokraan saa laskea ja sisällyttää omistajan omille varoille toistaiseksi enintään 8 prosentin vuotuisen koron. (Tasa 2011, 660–661.)

Omakustannusperiaatteessa keskivuokrien määrittelyssä määritellään vuokranmääritys yksikkökohtaisesti. Jos omistajalla on aravavuokrataloja ja uusia korkotukivuokrataloja, näiden talojen vuokrat voidaan tasata. Suositeltavinta on tasata pääomamenot. Vuokran tasauksen tarkoituksena on, että vuokrat vastaisivat mahdollisimman hyvin asuntojen käyttöarvoa. Talon ikä, talotyyppi, sijainti, tehdyt peruskorjaukset ja varustetaso on huomioitava vuokrantasauksessa. Nämä asiat huomioon ottaen ta-

sauksen tarkoitus ei ole yhdenmukaistaa vuokria täysin. Yleisesti omistaja tasaa vuokrat pääomakulujen ja suurempien korjauskulujen osalta, mutta hoitokulut määräytyvät talokohtaisesti. (Yhteishallinto ja toimiva vuokra-asuminen 2008, 26.)

Asukasdemokratia

Yhteishallinnosta vuokrataloissa annetun lain (649/1990) voimaan tullessa 1.3.1991 kaikissa valtion tukemissa aravavuokrataloissa asukkailla on ollut oikeus osallistua talojen omistajien päätöksentekoon lain perusteella yhteishallinnon alaan kuuluvissa asioissa. Yhteishallintolakia sovelletaan valtion asunto-, arava- tai korkotukilainoitettuihin vuokrataloihin, jotka ovat aravarajoituslaissa (1190/1993) tai vuokra-asuntolainojen ja asumisoikeustalolainojen korkotuesta annetussa laissa (604/2001) tarkoitettujen käyttö- ja luovutusrajoitusten alaisia. (Mts. 7.)

Yhteishallinto tarkoittaa elimiä ja tehtäviä, jotka on määritelty yhteishallintolaissa. Yhteishallinnosta vuokrataloissa annetulla lailla päämääränä on antaa asukkailla päätösvaltaa ja vaikutusmahdollisuuksia omaa asumistaan koskevissa asioissa sekä parantaa asumisviihtyvyyttä ja edistää vuokratalojen kunnossapitoa ja hoitoa. Laki antaa vuokralaisille oikeuden toimia, saada tietoa, vaikuttaa ja päättää omaa asumista koskevissa asioissa. Vuokratalon omistajalla taas on velvollisuus toimia niin, että lain mukaiset tehtävät ja päämäärät toteutuvat. (Mts. 10–11.)

Tuella rakennettavien asuntojen luovutusrajoitukset

Korkotukivuokratalo, korkotukivuokratalon osakkeet, korkotukivuokra-asunto tai korkotukivuokra-asunnon osakkeet on sallittua luovuttaa joko kunnalle tai valtion asuntorahaston nimeämälle luovutuksen saajalle, jolle voitaisiin myöntää korkotukilaina. On mahdollista myydä omaisuus pakkohuutokaupassa konkurssilainsäädännön (31/1868), ulosottolainsäädännön (37/1895) mukaisesti tai kuten pantatusta osakkeesta panttaussopimuksessa määrätään. (L 29.6.2001/604.)

Korkotukivuokratalon, korkotukivuokratalon osakkeen, korkotukivuokra-asunnon tai korkotukivuokra-asunnon osakkeen korkein sallittu luovutushinta on luovutuskorvaus, jonka valtion asuntorahasto vahvistaa. (Mt.)

Luovutuskorvauksen määrittelyssä otetaan huomioon (L 29.6.2001/604.):

- omistajan sijoittamat omat varat, kun varat on käytetty asunnon tai kiinteistön hyväksytyjen rakennus-, hankinta- tai perusparannuskustannusten rahoitukseen korkotukilainan lisäksi
- indeksitarkistus omille varoille, joka lasketaan tilastokeskuksen kuukausittain vahvistamilla kertoimilla, jotka määräytyvät rakennuskustannus indeksin perusteella
- luovuttajan vastattavaksi jäävä korkotukilainan osa
- luovuttajan vastattavaksi jäävä perusparannusten tai muiden hyväksyttävien menojen rahoittamiseksi otettu laina
- omien varojen lisäys, jolla on rahoitettu perusparannuksia tai muita hyväksyttäviä menoja.

Vuokrataloyhtiön osakkeen tai asunnon hallintaan oikeuttavan osakkeen sallittu luovutushinta määräytyy osakekannan luovutushinnasta osakkeiden lukumäärän suhteessa. (Mt.)

Julkisessa huutokaupassa myytävästä omaisuudesta se, jonka lukuun huutokauppa toimitetaan, saa myynnistä enintään sallitun luovutushinnan. Jos myyntihinta ylittää suurimman sallitun luovutushinnan, ylimenevä osa on maksettava valtion asuntorahastoon. (Mt.)

Tasausjärjestelmä

Aravarajoituslain ja korkotukilain mukaan saman omistajan vuokra-asuntojen ja talojen vuokria on mahdollista tasata. Tämän tarkoituksena on, että vuokrat vastaisivat mahdollisimman hyvin asuntojen käyttöarvoa. Tasauksessa osa kustannuksista kohdistetaan yhteisön kaikille asunnoille tai taloille niin, että tasattavat kustannukset jakautuvat asunnoille oikeudenmukaisesti. Tyypillisesti tasataan oman pääoman korko, jos sitä kerätään vuokrassa. Myös vieraan pääoman korot ja lyhennykset ovat tyypillisesti tasauksen piirissä. Muita tasattavia ovat tontin vuokra, peruskorjauksiin varautuminen ja vuosikorjausten kustannukset. Melko usein tasauksessa on vajaa-

käytön, luottotappioiden, asukasdemokratian sekä muun hallinnon kustannuksia. (Kaleva, Niemi, Ylönen & Hietala 2013, 17.)

5 INVESTOIMINEN JA KANNATTAVUUS

Investoinnilla tarkoitetaan varojen sijoittamista kohteisiin, jotka tuottavat tuloa pitkällä aikavälillä, tyypillisesti yli vuoden mittaisella aikajänteellä. Investoinnit voivat olla aineellisiin hyödykkeisiin, kuten rakennuksiin, erilaisiin tuotantovälineisiin, laitteistoihin, kuljetusvälineisiin ja kalusteisiin, tai aineettomiin hyödykkeisiin eli henkilöstön pitkäaikaiseen koulutukseen tutkimukseen ja tuotekehitykseen sekä brändeihin ja tavaramerkkeihin kohdistuvia. Investointeja voidaan luokitella sen mukaan ovatko ne finanssi- tai reaali-investointeja. Finanssi-investoinnit liittyvät raha- tai osakemarkkinoilla tehtyihin investointeihin, jotka ovat pääasiassa erilaisia korkorahoitusinstrumentteja ja osakesijoituksia. Reaali-investoinneissa on kyse investoinneista pitkäaikaisiin tuotannontekijöihin. (Järvenpää, Länsiluoto, Partanen & Pellinen 2010 332.)

Investointeja koskevasta päätöksenteosta on kysymys, kun yritykseen hankitaan pitkävaikutteisia tuotannontekijöitä, jotka tulevat vaikuttamaan pitkälle epävarmaan tulevaisuuteen. Näin ollen päätöksenteko on epävarmuuden vallitessa tapahtuvaa päätöksentekoa. Pääsääntöisesti epävarmuus investoinnissa syntyy kolmesta asiasta: juoksevasti syntyvistä menoista ja tuloista sekä investoinnin pitoajasta. Juoksevat tulot ja menot tarkoittavat arviota siitä, kuinka investointi aiheuttaa kustannuksia ja toisaalta synnyttää tuottoja. Investoinnin pitoaika on ajanjakso, jolloin näitä juoksevia tuloja ja menoja syntyy. (Kinnunen, Laitinen, Laitinen, Leppiniemi & Puttonen 2007, 130–139.)

Omaisuuksien kysyntään vaikuttavat tekijät

Fredrick S. Mishkinin (2010, 92) mukaan yksilön, joka miettii, mitä tehdä varallisuuserälle, vaihtoehtoina on ostaa, myydä tai pitää. Tällöin tulisi harkita varojen kysyn-

tään vaikuttavia tekijöitä. Näitä tekijöitä ovat: varakkuus, odotettu tuotto, riski ja likviditeetti.

Varojen kysynnän lain (Theory of asset demand) (Mishkin 2010, 92–93.)

mukaan:

- Varojen kysyntä on suoraan verrannollinen varallisuuteen.
- Varojen kysyntä on suoraan verrannollinen odotettuun tuottoon.
- Varojen kysyntä on kääntäen verrannollinen odotettavissa olevien tuottojen riskin suhteessa muihin varoihin.
- Varojen kysyntä on suoraan verrannollinen varojen likviditeettiin suhteessa muihin varoihin.

Tilanteessa jossa mikään muu ei muutu ja kun varallisuus kasvaa, myös varojen kysyntä kasvaa. Kun varojen odotetut tuotot kasvavat, kasvaa myös varojen kysyntä. Jos varojen riskisyys kasvaa suhteessa muihin varoihin, kysyntä laskee. Varallisuus erä on sitä houkuttelevampi, mitä likvidimpi se on suhteessa muihin vastaaviin varoihin. (Mts. 92–93.)

Korko

Korolla tarkoitetaan rahan hintaa. Korko on hinta, jota velallinen maksaa käyttöön annetustaan vieraasta pääomasta. Korkoa maksavat muun muassa lainanottaja lainasta, pankki saamastaan talletuksesta tai asiakas luottokaupan velasta. (Tuhkanen 2006, 9.)

Rahan aika-arvo perustuu siihen, että euro tänään on arvokkaampi kuin euro huomenna. Sijoittamalla rahan sille voi saada tuottoa korkona tai muuna tuottona. Vuoden päästä euro on vain euro, kun taas tämän päivän euron arvo on euro plus korkotuotto. Tästä johtuen euro tänään on arvokkaampi kuin euro huomenna. (Mts.18.)

Voidaan todeta, että tällä hetkellä tehtävän sijoituksen S_0 arvo vuoden n lopussa on

$$S_n = (1 + i)^n * S_0, \text{ missä}$$

i = korkokanta ja

n = pitoaika vuosina.

$(1+i)^n$ tekijää kutsutaan korkotekijäksi. Yhtälössä sijoitettu rahamäärä kerrotaan sen arvon määrittämiseksi tulevaisuudessa halutun ajanjakson kuluttua. Investoinnin kannattavuuden selvittämiseksi tulee suorittaa korkolaskennan käänteinen tapahtuma, jossa tavoitteena on selvittää tulevaisuudessa saatavan ja etukäteen odotettavan (=investoinnin nettotuotto) euromäärän arvo tänä päivänä. Diskonttaustekijäksi kutsutaan $1/(1+i)^n$, joka on korkotekijän käänteisluku. Diskonttaustekijä kertoo tulevaisuudessa saatavan euron arvon, kun sovelletaan tiettyä ajanjaksoa n (= investoinnin pitoaika) ja tiettyä laskentakorkoa i (= tuottovaatimus). (Laitinen & Laitinen 2007, 133–134.)

Investointien strategisuus

Investointien strategisuutta kuvaava Mckinseyn GE-mallia käytetään, kun investointimahdollisuuksia arvioidaan liiketoiminnan vahvuuden ja markkinoiden houkuttelevuuden perusteella. (Järvenpää ym. 2010, 332.)

		Liiketoiminnan vahvuus		
		Matala	Keskimääräinen	Korkea
Markkinoiden houkuttelevuus	Korkea	Kehitä ja puolusta (valikoivat investoinnit)	Investoi ja kasvata	Investoi ja kasvata
	Keskimääräinen	Karsi tai diversitoi	Kehitä ja puolusta (valikoivat investoinnit)	Investoi ja kasvata

	Matala	Karsi tai diversitoi	Karsi tai diversitoi	Kehitä ja puolus- ta(valikoivat inves- toinnit)
--	--------	----------------------	----------------------	-------------------------------------------------------

Kuvio 3 The GE- McKinsey nine box matrix (Järvenpää ym 2010, 332.)

Mallin mukaan laajennusinvestoinnit tulisi suunnata alueelle, jossa yrityksen ydinosaamisen hyödyntämisen avulla kilpailuedun saavuttaminen on mahdollista ja jossa on markkinapotentiaalia. Jos markkinoiden houkuttelevuus on vähäistä ja liiketoiminnan vahvuus puuttuu, olisi yrityksen luovuttava tällaisista liiketoimista. (Mts. 332.)

Investointien tutkimisessa kannattavuuden näkökulmasta investointiin liittyvät kustannukset, tuotot ja riskit analysoidaan erilaisia investointilaskentamenetelmiä käyttäen ja investoinnit arvotetaan taloudellisten ja muiden investointikriteerien suhteen. Investointilaskentamenetelmiä ovat nettonykyarvomenetelmä, investoinnin sisäisen korkokannan menetelmä, annuiteettimenetelmä, takaisinmaksumenetelmä ja investoinnin tuottoprosentin käyttö. (Mts. 334–346.)

Seuraavassa esitellään erilaisia investointilaskentamenetelmiä, joilla voidaan arvioida kannattavuutta:

Nettonykyarvomenetelmä

Nettonykyarvomenetelmässä investoinnista saatavat kassavirrat diskontataan laskentakorkokannalla hetkeen, jolloin investointi tapahtuu, ja näin saadaan nettotuotosten nykyarvo. Nettotuottojen nykyarvosta vähennetään hankintameno. Investoinnin jäännösarvo diskontataan laskentakorkokannalla ja lisätään investoinnin nettonykyarvoon, jos investoinnilla on arvoa taloudellisen pitoajan päättyessä. Investointi tuottaa lisäarvoa ja on kannattava, kun nettonykyarvo on suurempi kuin 0. Nettonykyarvon kasvaessa paranee myös investoinnin kannattavuus. (Mts. 337.)

Investoinnin sisäinen korkokanta

Investoinnin sisäinen korkokanta tarkoittaa investoinnin tuottotasoa, jolla investoinnin nettonykyarvo on nolla. Tällöin sisäisellä korkokannalla diskontatut investoinnin nettotuotot ja alkuinvestointi ovat yhtä suuret. Sisäisellä korkokannalla saadaan selville investoinnin rahoituksellinen kriittinen piste eli tuottotaso, jossa investointi vielä kannattaa. Kun sisäistä korkokantaa käytetään kannattavuuden arvioinnissa, sisäistä korkokantaa verrataan investoinnin tuottovaatimukseen. Investointi on kannattava, kun sisäinen korko on tuottovaatimusta korkeampi. (Mts. 340.)

Annuiteettimenetelmä

Annuiteettimenetelmä ilmaisee investoinnin hankintakustannuksen vuosiannuiteettina. Tätä verrataan investoinnin tuottamiin nettokassavirtoihin. Kun nettokassavirrat ovat suuremmat kuin vuosiannuiteetti, on investointi kannattava. (Mts. 342.)

Takaisinmaksumenetelmä

Takaisinmaksuajanmenetelmässä investoinnin kannattavuus määräytyy sen mukaan, kuinka nopeasti investoinnin tuottamilla nettotuotoilla maksetaan investoinnin hankintameno. Periaatteessa investointi on sitä parempi, mitä lyhyempi takaisinmaksuaika on. Menetelmän heikkoutena on, että se ei ota huomioon rahan aika-arvoa. (Mts. 344.)

Investoinnin tuottoprosentti

Investoinnin tuottoprosentissa (ROI) on kyse sisäisen korkokannan yksinkertaistetusta mallista. Pääoman tuottoastetta käytetään paljon niin yrityksen toiminnan ohjauksessa kuin suorituksen arvioinnissakin. Näin ollen sitä voidaan käyttää myös investointilaskennassa, kun halutaan arvioida investoinnin vaikutusta yrityksen tai sen tulosyksikön pääoman tuottoon. Menetelmän ongelmana on, että se ei ota huomioon rahan aika-arvoa eikä se perustu kassavirtojen tarkasteluun.

Pääoman tuottoprosentti alkuperäiselle pääomalle:

$$ROI = \frac{\text{Investoinnin tuotot} - \text{investoinnin kulut} - \text{Poistot}}{\text{Investoinnin hankintameno}}$$

Pääoman tuotto prosentti keskimäärin sitoutuneelle pääomalle:

$$ROI = \frac{\text{Investoinnin tuotot} - \text{investoinnin kulut} - \text{Poistot}}{(\text{Investoinnin hankintameno} + \text{Jäännösarvo})/2}$$

(Mts. 346.)

6 TUTKIMUSTULOKSET

Tutkimus oli kvalitatiivinen tutkimus, jossa haastateltiin yleishyödyllisten yhteisöjen henkilöitä. Tutkimuksessa kerättiin heidän mielipiteitään korkotuettujen vuokratalojen kannattavuudesta. Haastateltavina olivat Timo Hyttinen Jyväskylän Vuokra-asunnot Oy:stä, Petri Roininen IVH Kodit Oy:stä ja Tapani Rautiainen AL-Vuokratalot Oy:stä.

Kannattavuuden näkökulmasidonnaisuus

Kannattavuus eri toimijoille merkitsee järjestelmässä eri asiaa. Kysymykseen onko korkotuettujen vuokratalojen rakennuttaminen kannattavaa, saatiin tutkimuksessa täysin toisistaan poikkeavia vastauksia.

Rautiaisen(22.3.2015) mukaan eri toimijat ajattelevat kannattavuutta eri tavalla. Hänen mukaansa toimijat voidaan jakaa kolmeen eri ryhmään: yleishyödyllisiin yhteisöihin kuten VVO, Sato ja Avara, kaupungin ja kuntien vuokrataloyhtiöihin ja muihin yleishyödyllisiin yhteisöihin kuten Jyväskylän Nuoriso- ja Palveluasunnot. Rautiaisen mukaan kannattavuus riippuu toimijan näkökulmasta. Jos toimija vertaa kannattavuutta vapaarahoitteiseen toimintaan, silloin toimintaa ei koeta tällä hetkellä kannattavaksi. Jos toimija hakee tapoja rakennuttaa vuokraltaan edullisia vuokrataloja, voi toiminta olla järkevää. Tällöin pohditaan ARA-järjestelmän hyötyjä ja haittoja ja nähdään kannattavaksi rakennuttaa järjestelmällä. Näistä yleishyödylliset yhteisöt, joissa

on yksityisiä omistajia, miettivät kannattavuutta suhteutettuna vapaarahoitteiseen ja muiden ryhmien näkökulma on toinen.

Roininen (11.3.2015) ei koe korkotuettujen vuokratalojen rakennuttamista näkökulmastaan kannattavaksi. Roinisen mukaan rakennuttajan kannattavuus on määritelty omakustannusvuokran kautta. Omakustannusvuokraan voidaan sisällyttää oman pääoman korko, joka on kahdeksan prosenttia. Todellisuudessa omanpääoman vuokra on pienempi kuin kahdeksan prosenttia. Tämä johtuu siitä, että talot ikääntyvät ja ikääntymiseen pitäisi pystyä varautumaan paremmin kuin nyt pystytään. Korjauksiin varautuminen olisi laskettava oikeaksi kuluksi, joka nostaa vuokraa.

Hyttisen(27.3.2015) mukaan korkotuetut vuokratalot ovat kannattavia, ja kustannuspaikkatasolla ne eivät ole tappiollisia. Kannattavuuteen vaikuttaa oleellisesti se, kuinka tuleviin korjauksiin varaudutaan ja kuinka hallinnoidaan korjausvelka. Hyttisen mukaan yleishyödyllisessä asuntotuotannossa tarkoituksena ei ole tulouttaa omistajille voittoja. Tarkoituksena on pyörittää järjestelmää niin, että vuokratuotoilla kateetaan kulut.

Kannattavuuden määrittelyn ongelmallisuuteen vaikuttavia tekijöitä

Tutkimuksessa selvisi korkotuettujen vuokratalojen mallissa kannattavuuden määrittelyn kannalta vaikeuttavia ominaispiirteitä. Näitä ovat pitoajan määrittelyn vaikeus, tasausjärjestelmä ja pitoajasta johtuva epävarmuus.

Hyttisen mukaan rajoituksista voidaan vapautua jo ennen vuotta neljäkymmentä. Suomen laissa, kuten teoriaosiossa todettiin, rajoitusaika on 40 vuotta. Roinisen ja Rautiaisen mukaan rajoitusaika synnyttää merkittäviä riskejä.

Hyttisen mukaan, kustannusten ja tuottojen määrittely 40 vuodelle on aika hankalaa. Teoreettisia laskelmia voidaan tehdä ja tehdäänkin, mutta se on aavistuksen hankalaa varsinkin, jos korkotuki hankkeessa pääomavuokra määriteltäisiin suoraan korkotuen lyhennysten mukaisesti. 20 vuoden jälkeen korkotuen loppuessa tulee suuria taloudellisia haasteita. Tästä syystä tuottojen ja kustannusten määrittelyä ei tehdä 40 vuodelle.

Vastaajien mukaan vuosikymmenten vuokrattavuutta ei pysty ennustamaan. Vuokrattavuus ja vajaakäyttö ovat merkittäviä riskejä. Vuokrattavuudessa sijainnilla on merkitystä. Suuremmissa kaupungeissa vuokrattavuus on hyvä ja pienemmissä kaupungeissa hyvä vuokrattavuuden taso voi olla vaikea saavuttaa.

Tasausjärjestelmä muuttaa investoinnin kannattavuutta järjestelmässä. Tasausjärjestelmä mahdollistaa, että yksittäisen talon vuokrilla maksetaan muiden talojen kunnostuksia. Hyttisen mukaan korjaukset, jotka eivät koskaan tulisi maksettua vuokrissa voidaan tasata, jolloin kaikki maksavat vuokrissa siitä vähän.

Korkotuettujen vuokratulojen kannattavuuden muodostuminen

Asuntosijoittamisessa tuotto muodostuu käytännössä kahdesta osasta; vuokratuotosta ja arvon noususta tai pahimmillaan arvon laskusta. Perinteisesti Suomessa ei ole tapahtunut niin, että asunnot olisivat menettäneet arvoaan. Maailma on kuitenkin muuttunut. Paikkakunnilla, jossa asukasmäärät laskevat on jo suuri riski asuntojen arvon laskulle. Arvon laskun lisäksi toinen vaikuttava tekijä on asuntojen myynnin vaikeus. Tällaisia paikkakuntia on Suomessa jo paljon. (Rautiainen 2015.)

Rautiaisen mukaan korkotuettuja vuokra-asuntoja rakennetaan sääntelystä johtuen lähinnä lähiöihin ja keskustojen laitamille, joissa on riskiä asuntojen arvon laskulle. Toisessa elementissä omakustannusvuokra määrittää vuokratuoton. Korkotuettujen vuokratulojen vuokra on yleensä pienempi kuin vapaarahoitteisten.

Rakennuttajan kannattavuus on määritelty säännöissä. Rakennuttajan kannattavuutta se ei välttämättä paranna, koska se on määritelty omakustannusvuokran kautta. (Roininen 2015.)

Rautiaisen mukaan ARA-kohteissa vuokra muodostuu matalammaksi kuin vapaarahoitteisissa kohteissa. Vuokran määräytyminen esitellään kohdassa: omakustannusvuokra ja korjauksiin varautuminen.

Asukasvalinnasta esitettiin eriäviä mielipiteitä. Rautiaisen mukaan vuokraan vaikuttaa asukasvalinta, jonka perusteella asukkaiksi voidaan hyväksyä vain sellaisia asukkaita, jotka täyttävät tietyt tulo- ja omaisuusrajat. Hyttisen mukaan taas asukasvalin-

ta ei vaikuta paljon ainakaan tällä hetkellä, mutta vaikutukseltaan asukasvalinta on negatiivinen.

Omakustannusvuokra ja korjauksiin varautuminen

Omakustannusvuokra on selitetty teoriaosassa kohdassa 4.3 .Korjauksiin varautuminen nousi tutkimuksessa olennaiseksi tekijäksi, joka määrittää kannattavuutta.

Se miten ja millä kriteereillä arvioidaan varautuminen tuleviin korjauksiin sekä miten hallinnoidaan korjausvelka vaikuttaa paljon kannattavuuteen. On mahdollista usealla tavalla arvioida onko varauduttu riittävästi tuleviin korjauksiin. Eri tahoilla on eri tapoja varautua korjauksiin. Jotkin tahot eivät varaudu ollenkaan. Toiset varautuvat tietyllä rahalla ja jotkin vielä suuremmalla.

Roinisen mukaan omakustannusvuokraan sisällytettävä omanpääoman tuotto prosenttina kahdeksan prosenttia ei ole mahdoton. Omakustannusvuokraan pitäisi pystyä kuitenkin laskemaan enemmän peruskorjauksiin varautumista, kuin tällä hetkellä on mahdollista. Roinisen mielestä todellinen omanpääoman tuotto näin ollen muodostuu pienemmäksi, kuin kahdeksan prosenttia. Määrittelyjen olisi perustuttava todellisuuteen eikä teoreettiseen tarkasteluun. Olisi myönnettävä, että talot ikääntyvät ja tästä syystä taloja olisi korjattava ja korjauksiin varauduttava. Tämä olisi laskettava oikeaksi vuokraa nostavaksi kuluksi.

Hyttisen mukaan omakustannusvuokra on joissain tapauksissa ihan hyvä järjestelmä. Jos on paljon hoitokuluja, niin silloin vuokra määräytyy niiden mukaan. Vapaarahoitteisessa vuokrasopimuksessa, jossa lukee kuluttajahintaindeksi +2 , vuokra ei nouse sitä enempää. Omakustannusvuokrassa taas hoito- tai pääomakulujen noustessa vuokraan voi tehdä tarvittavan korotuksen sen ollessa omakustannusvuokran mukaista. Muun muassa Jyväskylän Vuokra-asunnoilla noin neljä viisi vuotta sitten vuokran korotukset ovat olleet kuutta prosenttia, joka oli omakustannusvuokran mukaisista. (Hyttinen 27.3.2015)

Suhteellinen kannattavuus

Jos kannattavuus ajatellaan suhteellisena, on mahdollista verrata kannattavuutta muihin asioihin, kuten vapaarahoitteisiin vuokrataloihin tai riskeihin. Verrattuna vapaarahoitteisiin korkotuetut vuokratalot koettiin vähemmän kannattavaksi. Kukaan haastateltavista ei tiennyt tarpeeksi asumisoikeustaloista, jotta voisi verrata korkotuettuja vuokrataloja asumisoikeustaloihin.

Roinisen mukaan suurta eroa ei ole, jos kannattavuutta vertaa tuottona sijoitetulle pääomalle. Vuokrat ovat vuokria ja investointikulut ovat investointikuluja. Näin vertailtaessa vapaarahoitteiset ja korkotuetut vuokratalot ovat kannattavuudeltaan lähellä toisiaan. Joustavuuden puute johtaa pitkällä aikavälillä suurien riskien syntyneeseen ja huonon kannattavuuden siirtymiseen myöhemmäksi.

Vertailtaessa korkotuetuttujen vuokratalojen kannattavuutta sen sisältämiin riskeihin voidaan sanoa, että järjestelmässä on riskejä, joita ei vapaarahoitteisista löydy. Vastaajat kokivat, että korkotuetut vuokratalot investointeina ovat riskisiä. Olennaisimmat riskit ovat vuokrattavuus ja muut pitkästä rajoitusajasta sekä joustamattomuudesta johtuvat riskit. Ongelmalliseksi koettiin myös tuottovaatimuksen joustamattomuus suhteessa riskeihin. ARA-järjestelmässä maturiteetti ei nosta rahan hintaa, ja riskisempien kohteiden tuottovaatimus on sama kuin vähemmän riskiä sisältävien.

Suurin riski on vajaakäyttöriski. Edelleenkin missä päin Suomea toimitaan. Kasvukeskuksessa vajaakäytön riski on suhteellisen pieni. Muualla taas se on huomattavasti suurempi. Riippuu täysin, mihin talo rakennetaan. Tällaisissa paikoissa onnistuu taloudellisista ja kannattavuus näkökulmasta. Kuitenkaan ei enää, jos rakennetaan uusi talo esimerkiksi korpilahdelle. Se voi olla hyvinkin haasteellista. (Hyttinen 2015.)

Riskinä on, että tämä pitkä korkotuki synnyttää riski- tai korjausvelka-keskittymän, koska järjestelmä ei mahdollista vuokrissa järkevällä tavalla kerättävää varaumaa tuleviin remontteihin. (Roininen 2015.)

Rautiaisen mukaan pienemmällä paikkakunnalla ARA-kohteen vuokrat pitäisi pystyä määrittämään suuremmiksi, jolloin kohde maksaisi itsensä takaisin huomattavasti lyhyemmässä ajassa. Syyksi Rautiainen esittää sen, että näin elinkaaren kautta ei kohdistuisi riskejä.

Toisaalta mallista löytyy myös riskejä poistavia tai vähentäviä etuja. Suurin etu on korkotuki, joka toimii korkokattona. Muita riskejä poistavia tai vähentäviä tekijöitä on tasausjärjestelmä, tarve pienelle määrää omaa pääomaa ja omaehtoinen pääoman varastointi. Näistä tasausjärjestelmä jakaa riskiä yrityksen ARA kohteiden kesken, jolloin suuret toimijat voivat tasata enemmän ja pienemmät vähemmän. Suhteessa riskeihin ARAn korkotukimallia ei koettu kannattavaksi.

Sitä en allekirjoita, kun satoja taloja omistavissa suuremmissa yhtiöissä pitäisi perusparantaa jokin talo, jossa on 1500 euroa lainaa jäljellä ja pitäisi tehdä yli 2000 euron perusparannus. Yksittäisen kustannuspaikan näkökulmasta se ei voi olla koskaan kannattavaa. Takaisinmaksuajat on ihan järjettömiä. Se perustellaan sillä, että sen mennessä tasaukseen ja se ei ole edes yhtä senttiä per neliö per kuukausi kaikille tasattuna. Niinhän se ei voi mennä. Minun mielestä kannattavuutta pitää seurata kustannuspaikkatasolla. Kustannuspaikkatasolla kannattamattomia investointeja ei pitäisi tehdä. Tiedän näitä tehtävän tosi paljon. Mikä ei kustannuspaikkatasolla tulisi koskaan maksettua vuokrissa, tasausjärjestelmässä investointikustannus laitetaan kaikille ja kaikki maksaa vähäsen. (Hyttinen 2015)

Korkotuki

Haastateltavien mukaan korkotuesta on hyötyä. Korkotuki auttaa lähtökohtaisesti rakennuttamisen käynnistämisessä. Korkotuki yhdistettynä takaukseen mahdollistaa rakennuttamisen halvemmalla verrattuna vapaarahoitteiseen tuotantoon. Negatiiviseksi asiaksi korkotuessa koettiin sen sisältämä poliittinen riski. Korkotuen määrä koettiin matalaksi nykyisenä matalankoron aikana.

Hyötyjä on korkokatto jos jotain mullistavaa tapahtuu rahoitusmarkkinoilla. Tällä hetkellä ei ole mitään näköpiirissä, mutta aikajänne pitäisi olla pidempi. Korkotuki loppuu kahdenkymmenen vuoden kuluttua. Pankkilainojakin on mahdollista suojata tiettyyn korkoon. Toinen hyöty korkotuessa on se, että näin on helpompi aloittaa rakennuttamaan. ARA myöntää täytetakauksia. Osalle korkotuen hyöty voi olla myös täytetakaus. Tämä ei juuri koske isoja yhtiöitä, joiden vakavaraisuus on hyvä. Vakuudet riittävät eikä korkotuella tarvitse tehdä. Tämän hetkinen pitkänkoron yhden prosentin korko ei ole voimassa kuin tämän vuoden loppuun. Ensi vuodesta eteenpäin tilanne on epävarma. Korko voi nousta esimerkiksi 3,4 prosenttiin, jota se on ollut

aikaisemmin. Neljän vuoden välein hallituskausittain korkotuen ehdot saattavat muuttua, mikä ei ole millään tavalla eduksi itse järjestelmälle. Korkotuki on saannut ristin rastiin. Kun kukaan ei suostunut käyttämään korkotukea ymmärrettävistä syistä, sen omavastuukorko tiputettiin 3,4 prosentista yhteen prosenttiin. Silloin pankista sai lainaa paljon pienemmällä korolla. Nyt omavastuukorko on yksi prosentti, mikä on kilpailukykyinen ja hyvä. Korkotuen ennustettavuuden pitäisi parantua. (Hyttinen 2015.)

Oletetaan että lainaa saisi pankista hintaan 0,5 prosenttia viiden vuoden kiinteällä korolla plus 2–2,25 prosenttia. Korkotasoksi tämä on poikkeuksellisen alhainen. ARA-lainojen korkotasoksi on yksi prosentti. Korkotuella on merkitystä, kun oikeasti laskeaan. Yhden prosentin omavastuukorolla olevaa lainaa yhdeksänkymmentä prosenttia tai yhdeksänkymmentäviisi prosenttia tarkoittaa, että vähän matalampikin vuokrataso saa kassavirrat toimimaan. Teoriassa sen pitäisi mahdollistaa useampien hankkeiden toteuttamisen. (Roininen 2015.)

Korkotuki rajaa koron määrän nousemisen liian suureksi. ARA:n toiminnassa pystytään rakennuttamaan paljon pienemmällä omalla pääomalla, kun siihen sisältyy valtion takaus. AR-tuotannossa oman pääoman tarve on ehkä 5–10 prosenttia, kun vapaarahoitteisissa kohteissa oman rahan tarve on ehkä kolmekymmentä prosenttia. Erityisryhmille asuntoja tekevät hakevat raha-automaattiyhdistyksen (RAY) avustuksia. He pystyvät rakennuttamaan käytännössä ilman omaa rahaa saadessaan rahaa raha-automaattiyhdistykseltä. Toisaalta heillä ei ehkä ole vaihtoehtoa rakennuttaa vapaarahoitteisia kohteita. (Rautiainen 2015)

Korkotuettujen vuokratulojen elinkaari ja kannattavuus

Vastaajien kesken vallitsi yksimielisyys siitä, että 40 vuoden elinkaari synnyttää riskejä. Kannattavuus elinkaaren eri osissa on erilainen. Elinkaari korkotuetuissa vuokratuloissa on neljäkymmentä vuotta. Elinkaari alkaa kun taloa aletaan rakennuttaa ja loppuu ARA-rajoitusten loputtua.

Hyttisen mukaan korkotuettujen vuokratalojen kannattavuus voidaan jakaa kahteen ajanjaksoon: Vuodesta nolla kahteenkymmeneen ja kahdestakymmenestä neljäänkymmeneen. Hyttisen mukaan alussa korkotuetut vuokratalot tuottavat ja jälkimmäisellä osiolla ne eivät tuota. Järjestelmä kompensoi jollain tavalla, kun on paljon eri aikaan tehtyjä tasausryhmässä olevia taloja.

Roinisen mukaan lainaohjelma on mitoitettu olemaan alkuun kevyt ja kasvavan loppua kohden. Haaste syntyy, kun 20 vuoden jälkeen korjaustarpeet kasvavat ja samalla pitäisi sijoittaa uutta rahaa, jotta saadaan korjattua katto, ikkunoita tai teknisiä järjestelmiä. Samaan aikaan vanhojen lainojen lyhennykset kasvavat. Järjestelmä on rakennettu voimakkaan inflaation aikaan, jolloin arvon muutokset ja korkotasot olivat erilaisia. Silloin inflaatiot hoitivat asioita. Nyt inflaatiota ei ole, ja se toimii väärinpäin syöden kahdenkymmenen vuoden jälkeistä kannattavuutta. (Roininen 2015.)

Vastaajien mukaan korkotuettujen vuokratalojen lainaohjelmassa lainoja ei alussa tarvitse lyhentää paljon. Lainaohjelma on kevyt alussa. Pitkän elinkaaren aikana tämä synnyttää riskejä. Pitkä elinkaari synnyttää myös vuokrattavuusriskin, kun ei tiedetä, pystytäänkö tietyssä sijainnissa olevaa taloa vuokraamaan.

Rakennusmääräykset

Vastaajien mielestä kannattavuuden kannalta ARA-järjestelmän rakentamismääräykset eivät vaikuta oleellisesti. On kuitenkin huomattava, että tietyissä tilanteissa rakentamismääräysten yksityiskohdilla on merkitystä. Lisäksi tutkimuksessa ilmeni tonttirajoitusten vaikuttavan sijaintiin, johon korkotuettuja vuokrataloja rakennetaan.

Roinisen mukaan rakentamismääräysten tarkoituksena on pyrkiä ohjaamaan laatua. Lisäksi tarkoituksena on määritellä, minkälaista vuokra-asuntokantaa maahan syntyy. Kun sitä tehdään, tulee todennäköisesti taloja, joille on kysyntää. Isossa mittakaavassa Roininen ei koe rakennusmääräyksissä olevan kritisoitavaa. On ymmärrettävää, että laadullista ohjausta halutaan harjoittaa. Kannattavuusvaikutus voi syntyä hintavista teknisistä yksityiskohdista, joita on vaikea hinnoitella vuokrausmielessä. Kun

yhdistetään omakustannusvuokra ja kaikki säädökset yhteen, silloin säädöksillä ei ole keskeistä näkökulmavaikutusta kannattavuuteen.

Rakentamismääräyksillä rajoitetaan tontin hintaa ja sitä millaisia materiaaleja saa käyttää. Tällä pyritään siihen, etteivät kohteen rakennuskustannukset nousisi liian korkeiksi, ja toisaalta pyritään pitämään vuokrat kohtuullisina. Yksityisten yleishyödyllisten yhteisöjen kannalta määräykset eivät ole erityisen rajoittavia. Kaupunkien ja kuntien vuokratyhtiöiden kannalta rakentamismääräykset eivät ole itsessään negatiivisia eivätkä rajoittavia. Rakentamismääräykset käytännössä johtavat siihen, että ARA-kohteita ei voida rakentaa kaupunkien ydinkeskustoihin kalleimmille paikoille, vaan ne rakennetaan lähiöihin ja keskustojen laitamille. (Rautiainen 2015.)

Suhdanteet

Tutkimuksessa suhdanteiden vaikutuksia korkotuettujen vuokratulojen kannattavuuteen ilmeni useita. Esitettiin, että suhdanteet vaikuttavat rahoitukseen, rahan hintaan, rakentamiskustannuksiin ja rahoituksen saatavuuteen. Tutkimukseen vastaajien mielestä suhdanteet vaikuttavat ennen kaikkea kiinnostukseen rakennuttaa.

Roinisen mukaan rakentamisen hinta vaikuttaa suhdanteiden kautta. Korkeasuhdanteessa rakennusliikkeiden kapasiteetti käytetään gryndituotantoon tai suurelta osin omistusasuntotuotantoon. Matalasuhdanteessa rakennusliikkeillä on enemmän vapaata kapasiteettiä, josta seuraa ARA-tuotannon kiinnostuksen nousu. Silloin pystytään tekemään tuotantoa edullisemmin. Yhä useampi hanke tulee kannattavaksi, kun investointimeno laskee. Rakennusliikkeiden kapasiteetin käyttö ja rakentamisen yksikkökustannus taas muuttuvat tosi rajusti. Viimeisen kuuden vuoden aikana esimerkiksi vuonna 2009 saattoi olla mahdollista tehdä ARA-normit täyttävää tuotantoa 2200 euroa/neliö, kun kyseessä olivat rakentamiskustannukset ilman tonttia ja auto-paikkoja. Sen jälkeen jossain vaiheessa rakentamiskustannukset olivat yli 3000 euroa/neliö. Kustannusvaihtelu on iso syklisellä alalla. Tämä vaikuttaa suoraan hankkeen investointimenuun ja heijastuu kannattavuuteen. (Roininen 2015.)

Rahan saatavuus on suhdannetilanteissa vaikuttava tekijä. Jos rahan saatavuus on suhdannetilanteessa muutoin kireää, tietyksi valtioneuvoston kokonaisuutena helpottaa rahoituksen saantia. ARA-kohteista saatava korkohyöty on vähäinen, jos korot on matalalla. (Rautiainen.2015)

Hyttisen mukaan suhdanteet vaikuttavat selkeästi rahan hinnan kautta. Samalla suhdanteet vaikuttavat siihen kuinka mielenkiintoiseksi tuotteeksi korkotuetut vuokratilat koetaan.

Realisointi

Realisoinnilla tarkoitetaan tase-erän myymistä eli tässä tapauksessa korkotuetun vuokratalon myyntiä. Vastaajien mukaan realisointimahdollisuuden on tärkeä olla olemassa. Korkotuetuissa vuokrataloissa realisoinnin vaikeus koettiin ongelmalliseksi.

Hyttisen mukaan vajaakäytöstä johtuen ARAsta voi saada vapautuksen käyttö- ja luovutusrajoituksista jo ennen vuotta neljäkymmentä. Näin ollen realisointi on mahdollista jo aiemmin kuin teoreettisesti vuonna neljäkymmentä yksi rakennuttamisen aloittamisesta. Kuitenkin Hyttisen mukaan realisoinnin eli rajoituksista vapautumisen ja myynti pitäisi olla aina keinovalikoimassa. Se auttaisi, koska ei pystytä ennustamaan kahdenkymmenen tai neljänkymmenen vuoden päähän. Lisäksi mahdollisuus realisoida parantaisi kannattavuutta.

Roinisen mukaan suuri ongelma järjestelmässä on, että tase on sidottava kiinni neljäksikymmeneksi vuodeksi. Yritystä ei voida kehittää, kun kaikki on kiinni neljäkymmentä vuotta, mikä on erittäin pitkä aika. Tällä on vaikutusta kannattavuuteen. Mahdollisuus realisoida aiemmin nostaisi nykyarvoa. Roinisen mukaan aika, jota elämme, korostaa joustavuutta ja muuttuviin tilanteisiin sopeutumiskykyä. Järjestelmän joustamattomuus synnyttää isoja riskejä.

Rautiaisen mukaan jatkuvuutta ajateltaessa, vaikka voiton tavoittelu ei olisi päämäärä, voi olla tarve luopua kohteesta. Tällöin on sitä parempi, mitä korkeamman hinnan kohteesta saa. Toiminnan kannalta on epäedullista, jos kohteen arvo laskee ja myytävyyden heikkenee.

40-vuoden rajoitusaika lähtökohtaisesti riippuu tavasta mieltä liiketoimintaa. Kunnallisella vuokratyöyhtiöllä, kuten me, on tavoite pitää taloja pidempään kuin 40 vuotta. Tarkoitus korjata kokoajan, tehdä perusparannus ehkä vuonna 30, ottaa lainaa lainan päälle ja silti pitää edelleenkin. Siinä pitää olla mahdollisuus, jos joku menee kustannustasolla pieleen, että taloon ei saada omakustannusvuokralla vuokralaisia. (Hyttinen 2015)

7 JOHTOPÄÄTÖKSET

Työn tavoitteena on tutkia korkotuettujen vuokra-asuntojen tai talojen kannattavuutta ja varsinkin sitä, mitä kannattavuudesta ajatellaan. Yleisesti kannattavuudesta voidaan sanoa, että se ei ole yksiselitteistä. Korkotuettujen vuokratulojen kannattavuuteen vaikuttaa merkittävästi korkotukijärjestelmä. Vapaarahoitteinen toiminta on kannattavampaa, joten järjestelmä rajoittaa kannattavuutta. Järjestelmä vaikuttaa positiivisesti rakennuttamisen käynnistämiseen. Kannattavuutta voidaan parantaa parantamalla järjestelmää ja rakennuttamalla sijainniltaan hyvälle alueelle. Sijainnin merkitys kannattavuuteen on ilmeinen.

Kannattavuuteen vaikuttavat yhteisön tilanne ja yhteisön tyyppi. Jos yhteisöllä ei ole paljon omaa rahaa ja vaihtoehtoja, korkotuetut vuokratulot nähdään kannattavina, kun ne eivät tuota tappiota. Toisaalta korkotuettuja vuokratuloja ei nähdä kannattaviksi kun: yhteisöllä on hyvät mahdollisuudet saada rahoitusta, sillä on vaihtoehtoja ja halua kehittyä pitkäjänteisesti. Rahoituksen saanti mahdollistaa vapaarahoitteisen tuotannon, jolloin parempituottoinen toiminta eli vapaarahoitteinen toiminta vie voiton. Vapaarahoitteinen toiminta on myös joustavampaa ja vähempiriskistä, joten kyse ei ole pelkästään kannattavuudesta.

Järjestelmässä omavastuukorko määrittää kannattavuuden. Omakustannusvuokraan saa periä omistajan varoille vuotuisen kahdeksan prosentin koron. Todellisuudessa kannattavuuteen vaikuttaa merkittävimmin se, kuinka remontteihin pystytään varautumaan. Jos vuokrien kautta kymmenien vuosien päästä tuleviin remontteihin ei pystytä ennakolta varautumaan riittävän hyvin, eivät korkotuetut vuokra-asunnot ole kannattavia.

Jos kannattavuuden jakaa vuokratuottoon ja arvonnousuun, näistä remonteihin varautuminen vaikuttaa merkittävästi vuokratuottokomponenttiin. Vuokraamisessa vuokrattavuus on todellinen riski. Arvon nousua kertyy taloille, jos sijainti on hyvä. Kuitenkin korkotuettuja taloja ei voida rakentaa parhaille paikoille, ja tämä vaikuttaa arvonnousukomponenttiin kannattavuuden osalta. Arvon nousussa tai sen laskussa on enemmän riskiä kuin säätelemättömissä vapaarahoitteisissa vuokrataloissa.

Järjestelmässä on merkittäviä riskejä. Lisäksi riskejä on enemmän kuin vapaarahoitteisessa toiminnassa. Toisaalta oman pääoman määrä on paljon pienempi korkotuetuissa vuokrataloissa. Suhteessa riskeihin korkotuetut vuokratalot eivät ole kannattavia.

Vuokrattavuus on korkotuetuissa vuokra-asunnoissa ymmärrettävä eri tavalla kuin vapaarahoitteisissa vuokra-asunnoissa. Vapaarahoitteisissa vuokra-asunnoissa markkinat määrittelevät vuokratason ja vuokratuotto muodostuu vuokratasosta. ARA-järjestelmässä ovat käytössä omakustannusvuokra ja tasausjärjestelmä. Omakustannusvuokra määrittää vuokratason, jolloin vuokraan sisältyy korjaukset ja muut kulut. Korjauskuluja voidaan tasata talojen kesken. Järjestelmässä vuokrataso on lailla määrätty, joten kannattavuuteen vaikuttaa vuokrattavuus omakustannusvuokraan.

Muita kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä ovat rakentamiskustannukset, korkotuen määrä, jäännösarvo ja realisointi. Rakentamiskustannukset ovat tilanneriippuvaisia, ja rakennuttaja voi hyvällä ajoituksella parantaa kohteen kannattavuutta. Korkotuki ei nosta kannattavuutta, mutta tekee toiminnasta kannattavaa. ARAn rakennusmääräykset vaikuttavat vain vähän kannattavuuteen. Jotkin yksityiskohdat vaikuttavat kannattavuuteen, mutta kokonaisuuden kannalta merkittävää vaikutusta ei ole.

Heikon kannattavuuden ja riskien yhdistelmän huomioon ottaen ei ole erikoista, että muita mahdollisuuksia omaavat toimijat kokevat korkotuettujen vuokra-asuntojen rakennuttamisen vähemmän järkeväksi. Jos toiminnassa haluttaisiin pitää vuokrat kohtuuhintaisina, toiminta vähän kannattavana ja samalla kannustaa rakennuttamaan lisää kohteita, tulisi toimijoiden riskejä vähentää. Merkittävämmät riskit synty-

vät pitkästä rajoitusajasta, joten rajoitusajan vähentämisellä voitaisiin saavuttaa tällainen tilanne.

Kappaleessa viisi esitetään kannattavuuden laskentamenetelmiä. Näistä netto nykyarvo, sisäinen korkokanta ja annuiteetti menetelmää ei pystytä käyttämään johtuen pitkästä pitoajasta ja sisältyvästä epävarmuudesta. Vuokrattavuus neljällekymmenelle vuodelle on epävarmaa. Investoinnin omapääoman tuotto prosentti on alle kahdeksan prosenttia, ja se muodostuu omakustannusvuokran kautta. Takaisinmaksu menetelmässä taas on huomioitava, että edes 40 vuodessa laina ei tule maksetuksi. Tämä johtuu siitä, että lainan takaisinmaksu on säädelty laissa.

8 POHDINTA

Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää korkotuettujen vuokra-asuntojen kannattavuutta. Tutkimuskysymyksillä selvitettiin vastausta korkotuettujen vuokra-asuntojen kannattavuuteen, suhteelliseen kannattavuuteen ja korkotuettujen vuokra-asuntojen kannattavuuteen oleellisesti vaikuttaviin asioihin. On huomioitavaa, että tutkimuksessa tutkittiin joukon mielipiteitä. Johtopäätös-osiossa kerrotaan kannattavuuden taso, suhteellinen kannattavuus ja esitellään kannattavuuteen vaikuttavat asiat. Tutkimustulokset vastaavat tutkimuskysymyksiin, ja näin tutkimusongelma ratkaistaan.

Investointiprosessin ja yleishyödyllisen toiminnan tutkiminen liiketalouden lähtökohdista osoittautui tutkimuksessa haasteelliseksi. Liiketaloudellisessa ajattelutavassa ja yleishyödyllisessä toiminnassa on suuria lähtökohtaeroja. Tämä vaikeutti tutkimusprosessin läpivientiä. Ongelmia syntyi erityisesti tavoitteiden asettamisessa.

Itselle tutkimusprosessi on ollut kiintoisa. Lisäksi toiminta on antanut paljon ymmärrystä suuresta asuntomarkkina-alasta, joka joskus vuokramarkkinoista puhuttaessa jää vähemmälle huomiolle. Uskon, että tutkimus antaa hyötyjä toimijoille, jotka miettivät korkotukijärjestelmää yhtenä vaihtoehtona rakennuttaa vuokrataloja. Tutkimus on myös hyödyllinen, kun tarkoituksena on ymmärtää ARAn nimeämien yleishyödyllisten yhteisöjen toiminnan logiikkaa.

Tulosten perusteella korkotuetut vuokratalot eivät ole erityisen kiinnostavia, jos kriteerinä on kannattavuus. Järjestelmän suhteellinen kannattavuus on heikko. Tutkimuksen näkökulmana ovat yleishyödyllisten yhteisöjen näkökulma ja niihin rinnastettavien julkisyhteisöjen näkökulma. Tutkimus ei ota kantaa onko korkotuetut vuokratalot kannattavia koko yhteiskunnan kannalta.

Luotettavuuden arviointi

Tutkimuksessa haastateltavia oli van kolme, mikä vaikuttaa luotettavuuteen negatiivisesti. Kolmella haastateltavalla on vaikeaa saavuttaa täydellistä saturaatiota. Kuitenkin on todettava, että monilta osin vastaukset olivat samanlaisia. Tutkimuksen kohteena olivat mielipiteet, joten väistämättä tuloksissa on jonkin tyyppistä hajontaa. Tutkimuksessa puolet haastateltavista on Jyväskylässä toimivia, joten on mahdollista, että maantieteellistä vääristymää on syntynyt. Tutkimukseen käytetyt resurssit ovat kuitenkin rajalliset, joten maantieteellistä vääristymää ei voida täysin poistaa. Tutkimukseen haastateltiin erityyppisiä toimijoita, mikä eliminoi riskini vain yhden tyyppisistä mielipiteistä.

Tutkimuksessa tietojen oikeellisuudesta pyydettiin varmistus haastateltavilta, mikä osaltaan lisää tulosten luotettavuutta. Kuitenkaan tutkimuksen tuloksia ei voida yleistää johtuen saturaation puutteesta. Vastaaajien kesken tulokset ovat kuitenkin luotettavia.

Opinnäytetyössä on dokumentoitu kaikki opinnäytetyön vaiheet. Tältä osin dokumentaatio on kunnossa. Ehkä dokumentaation yksityiskohtaisuudessa ja selvydessä näkyy, että tutkija on ensikertalainen.

Johtopäätökset perustuvat tutkimustuloksiin. Tämä on todettu luvussa kaksi esitetyissä Mäkelän luotettavuuteen vaikuttavissa arviointiperusteissa. Tuloksin samankaltaisuutta tutkijasta toiseen ei testata tässä tutkimuksessa. Tutkija on tehnyt parhaansa varmistaakseen tutkimuksen luotettavuuden toteutumisen. Tutkimuksen kaikissa vaiheissa luotettavuus on ollut toiminnan edellytys. Yhteenvedona voidaan todeta, että tutkimuksen luotettavuuteen vaikuttavat olennaisesti kolme haastatel-

tavaa. Tästä syystä saturaatiota ei saavutettu, joten tutkimuksen tulokset eivät ole yleistettävissä. Muilta osin tutkimuksen tulokset ovat luotettavia.

Jatkotutkimukset

Asumisoikeus- ja osaomistusjärjestelmistä on vähän tietoa saatavilla. Haastateltavista kukaan ei tuntenut asumisoikeus järjestelmää niin hyvin, että olisi osannut kommentoida sitä. Tästä syystä asumisoikeusjärjestelmää koskevalle tutkimukselle olisi tarvetta.

LÄHTEET

A 666/2001. Valtioneuvoston asetus vuokra-asuntolainojen ja asumisoikeustalolainojen korkotuesta. . Viitattu 29.9.2014. Valtion säädöstietopankki Finlex.
<http://www.finlex.fi> , ajantasainen lainsäädäntö.

ARA:n esittely.2014. Artikkelit Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskusten sivuilla.
 Viitattu 29.9.2014. [Http://www.Ara.fi](http://www.Ara.fi).

ARA suunnitteluopas 2013. 19.8.2013.ARA. www.ara.fi. Viitattu 5.11.2014.

ARA tuet 2014 hakuohje. 2014. Asumisen rahoitus- ja kehityskeskus. Viitattu 29.9.2014. www.ara.fi.

ARA tuotanto 2012. 12.3.2013. Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskusten selvitys 2/2013. Viitattu 12.10.2014. [Http://www.Ara.fi](http://www.Ara.fi).

Asumisoikeusasuminen. 2013. Ympäristöministeriön Internet-sivut. Viitattu 5.12.2014. <http://www.ymparisto.fi/fi-FI/Asuminen/Asumisoikeusasuminen>.

Asumisen sanasto. N.d. Asumisen ABC- Internet-sivusto. Viitattu 5.12.2014.
<http://www.asumisenabc.fi/index.html>.

Asumisen uudistaminen loppuraportti 2009 – 2012.2013. ARA. www.ara.fi .Viitattu 5.12.2014.

Aravalainat yhteisöille. Valtiokonttori. 2013. <http://www.valtiokonttori.fi/fi-FI/>. Viitattu 5.12.2014.

Laitinen, E. & Laitinen, T. Avain laskentatoimeen ja rahoitukseen.2007. Helsinki: KY-Palvelu.

Järvenpää, M. Länsiluoto, A. Partanen, V. Pellinen, J.2010. Talousohjaus ja kustannuslaskenta. Helsinki: WSOYpro.

Kaleva, H. Niemi, J. Ylönen, J. & Hietala, M. 2013. Vuokrataloyhteisöjen toimintatavat ARA-asuntojen omakustannusvuokrien määrittämisessä. Ympäristöministeriön raportteja. Ympäristöministeriö.

Kananen, J. 2008. Kvali – Kvalitatiivisen tutkimuksen teoria ja käytänteet. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja –sarja.

Kinnunen J. ,Laitinen E. ,Laitinen T, Leppiniemi J. & Puttonen, V.2007.Avain laskentatoimeen ja rahoitukseen. KY-Palvelu.

Kivistö, J. 2012. Suomen asuntohintakehitys ja siihen vaikuttavat tekijät. Suomen pankki. Viitattu 12.5.2015.

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/bof_online/Documents/BoF_Online_04_2012.pdf.

Korkotukilaina vuokra-asuntojen rakentamiseen. 2013. Ympäristöministeriö. 1.9.2013. www.ymparisto.fi Asumisen tukimuotojen tuotekortti K1.

Kurvinen, A. Heljo, J. Aaltonen, A. Lähiökorttelikorjaamisen taloudellinen päätöksenteko.2012. Tampereen teknillinen yliopisto. Rakennustekniikan laitos.

L 17.12.1993/1189. Aravalaki. Viitattu 29.12.2014. Valtion säädöstietopankki Finlex. <http://www.finlex.fi>, ajantasainen lainsäädäntö.

L 29.6.2001/604. Laki vuokra-asuntolainojen ja asumisoikeustalolainojen korkotuesta. Viitattu 29.9.2014. Valtion säädöstietopankki Finlex. <http://www.finlex.fi> , ajantasainen lainsäädäntö.

Laakso, S. & Loikkanen, H. A. 2004. Kaupunkitalous. Helsinki. Gaudeamus.

Linna-Angelvuori & Koponen. 2014 Hallitus ei heikennä vuokralaisten asemaa. 22.8.2014. Helsingin Sanomien Arkisto.

Mishkin, F. 2010. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. 9.painos. Boston: Pearson Education.

Oksaharju J. 2012. Hyvästä yhtiöstä hyvään sijoitukseen. 1.painos. Helsinki. Oksaharju Capital.

Orava J. & Turunen, O. 2013. Osta, vuokraa, vaurastu. Helsinki: Talentum media.

Rakennuttamisohje. ARA. 22.10.2013. Viitattu 29.12.2014. www.ara.fi.

Tammilehto, P. 2014. VVO ei pidä valtion tukea kannustavana. Kauppalehti 11.11.2014, 7.

Tasa, A. 2011. Isännöinnin käsikirja. 15. uudistettu painos. Helsinki: Kiinteistöalan kustannus Oy.

Tuhkanen, J. 2006. Korkokäsikirja – Sijoittajalle ja lainoittajalle. Helsinki: Edita.

Uudistuotannon lainoitus. 2014. Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen sivuilla. Viitattu 29.9.2014. www.Ara.fi.

Yhteishallinto ja toimiva vuokra-asuminen. 2008. Asumisen rahoitus ja kehittämiskeskus. Helsinki: Edita Prima.

LIITTEET

Liite 1 Haastattelukysymykset

Henkilön taustatiedot

Millainen Kokemus ARA nimeämien yleishyödyllisten yhteisöjen tai muiden vastaavien parissa?

Millainen Kokemus asuntojen vuokraustoiminnasta?

Millainen kokemus asuntojen rakennuttamisesta?

Kannattavuus

Kuinka kannattavaa on korkotuettujen vuokra-asuntojen rakentaminen?

Jos rakentaminen on kannattavaa niin milloin?

Millainen on korkotuettujen vuokratalojen kannattavuus verrattuna vapaa-rahoitteisiin taloihin?

Onko eri kohteiden kannattavuudella eroja ARA järjestelmässä?

Eroaako korkotuki vuokratalojen kannattavuus asumisoikeustalojen kannattavuudesta?

Kuinka hyvin rakennuksen koko rajoitusajan tuotot ja kustannukset pystytään arvioimaan jo ennen rakennusvaihetta?

Kuinka kannattavaa toiminta on suhteessa riskeihin?

Kannattavuuden komponentit

Millaisia näet ARA:n myöntämän korkotuen hyödyt ja haitat kannattavuuden kannalta?

Mitkä asiat vaikuttavat olennaisesti kannattavuuteen ARA järjestelmässä?

Kuinka ARA rajoitukset vaikuttavat kannattavuuteen?

40 vuoden rajoitusajan vaikutus kannattavuuteen?

Millainen vaikutus ARAn suunnitteluoppaassa esitetyillä laatuun liittyvillä määräyksillä ja ohjeilla on kannattavuuteen?

Kuinka talouden suhdanteet vaikuttavat korkotuettujen vuokratalojen rakentamisen kannattavuuteen?

Onko toimia joilla voi parantaa korkotuettujen vuokratalojen kannattavuutta? Jos on niin mitä?

Sosiaalinen asuntotuotanto ja kannattavuus

Millainen merkitys sosiaalisessa asuntotuotannossa on kannattavuudella?

Mitä haasteita kannattavan liiketoiminnan ja sosiaalisen asuntotuotannon yhdistämisessä on?