

Opinnäytetyö AMK

Tuotantotalous

NTUTAS13

2017

Antti Oivanen

VUOKRALAISEN MAKSUKYVYN ARVIOINTI

Vuokraisännästä yhteistyökumppaniksi

OPINNÄYTETYÖ (AMK / YAMK) | TIIVISTELMÄ

TURUN AMMATTIKORKEAKOULU

Tuotantotalous

2017 | Sivumäärä

Antti Oivanen

VUOKRALAISEN MAKSUKYVYN ARVIOINTI

Vuokraisännästä yhteistyökumppaniksi

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tarkastella vuokralaisen maksukyvyn arviointia liikehuoneistoissa ja sitä, kuinka vuokrasuhde saataisiin tuottoisaksi molempien osapuolien kannalta. Työssä käytettiin hyödyksi työn toimeksiantajan kehittämää vuokratuottomallia, joka nojautuu ajatukseen, että vuokran pitäisi nykyistä enemmän mukautua ja vaihdella vuokralaisen liiketoiminnan kehityksen mukaan.

Työn teoriaosuudessa käsiteltiin kiinteistösijoittamista yleensä sekä kiinteistöjen erityispiirteitä. Työssä lähtökohtana oli, että liikehuoneisto sijaitsee asunto-osakeyhtiössä, jolloin vuokranantaja on myös asunto-osakeyhtiön omistaja. Työssä hyödynnettiin aikaisemmin tehtyjä opinnäytetöitä, jotka liittyvät aiheeseen. Lisäksi työssä käytettiin hyväksi teoksia, jotka käsittelevät kiinteistöjä ja kiinteistösijoittamista. Työn case osuudessa, käsiteltiin vuokratuottomallia yleisesti ja sitä miksi sen tyyppiselle ajattelulle olisi tarvetta kiinteistösijoittamisessa yleisestikin. Lisäksi työssä käsiteltiin, kuinka vuokralaisen maksukykyä voitaisiin tarkastella taloudellisten tunnuslukujen avulla ja analysoimalla vuokralasien soveltuvuutta kyseiseen tilaan.

Työn tuloksena esitettiin vuokratuottomallin soveltuvuus kiinteistösijoittamiseen. Työssä esitetty mallissa vuokran määräytyy kahdesta osasta, jotka ovat perusvuokra ja menestykseen perustuva osa, joka määräytyy sen mukaan, kuinka hyvin vuokralainen menestyy liikehuoneistossa. Joskus vuokra voi olla pienempi kuin markkinavuokra, mutta kun vuokralaisen liiketoiminta kasvaa niin myös vuokra nousee. Vuokrasopimus pitäisi nähdä eräänlaisena yhteistyösopimuksena, josta molemmat hyötyvät ja josta kannattaa pitää huolta.

Työn tuloksia on tarkoitus hyödyntää kiinteistösijoittamisessa ja toimintatapojen kehittäminen alalla.

ASIASANAT:

kiinteistösijoittaminen, maksukyky, talouden tunnusluvut, kustannukset, vuokratuotto

BACHELOR'S / MASTER'S THESIS THESIS | ABSTRACT

TURKU UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Industrial Management

2017 | Total number of pages

Author(s)

ASSESSMENT OF THE TENANT'S ABILITY TO PAY

From to rental host to partner

The purpose of this thesis was to evaluate the tenant's ability to pay in commercial premises and how to make the lease profitable for both parties. The employer developed a rental income model based on the idea that the rent should be more adapted and varied according to the tenant's business development.

The theoretical part of the thesis mainly focused on real estate investments as well as the special features of real estate. The starting point of the thesis was that the commercial apartment is located in a housing corporation, where the landlord is also the owner of a housing company. The thesis was used in the thesis related to the topic. In addition, the theory of the work involved works dealing with real estate and real estate investments. In the case, the rental income model was generally discussed and why the type of thinking would be needed in real estate investment in general. In addition, the case section discussed how to assess the tenant's ability to pay through financial indicators and analyze the suitability of the leaseholds for that space.

The result of the study was the suitability of the rental income model for real estate investment. In the model presented in the work, the rent is determined by two parts, which are a basic rent and a success-based part, depending on how well the tenant succeeds in a business premise. Sometimes rental can be less than market rent, but then when the tenant's business grows then rent rises too. The sub-heading of the work referred to the fact that the lease should be seen a kind of cooperation agreement that both benefits and needs to be taken care of.

The results of the work are to be used in real estate investment and to highlight the problems of current practices.

KEYWORDS:

Real estate investing, ability to pay, economic figures, costs, rental income

SISÄLTÖ

1 JOHDANTO	6
2 TUOTTO JA RISKI	8
2.1 Kiinteistösijoituskohteena	8
2.2 Kiinteistön kustannuslaskenta	9
2.3 Kiinteistön arviointi	10
2.4 Vuokran määrittäminen	12
2.5 Vuokrasopimuksen solmiminen	15
2.6 Vuokrasopimuksen päätyminen	16
2.7 Tilinpäätös	18
2.7.1 Keskeisimmät tunnusluvut	18
2.7.2 Kannattavuus	19
2.7.3 Maksuvalmius	20
2.7.4 Vakavaraisuus	20
2.7.5 Tilinpäätöksen oikaisu	21
2.8 Riskit ja Riskienhallinta	22
2.8.1 Kiinteistösijoittamisen kohderiski	22
2.8.2 Riskit toimitilavuokrauksessa	23
2.8.3 Muuttuva liiketoimintaympäristö	23
2.8.4 Saatavan periminen	24
2.8.5 Velan vanhentuminen	24
3 KIINTEISTÖN OMINAISPIIRTEET	26
3.1 Elinkaariajattelu	26
3.1.1 Kiinteistöhoito ja kunnossapito	29
3.1.2 Korjaukset ja niiden rahoittaminen	30
3.2 Osakepohjainen omistaminen	31
3.3 Energia	32
3.3.1 Lämmitys	33
3.3.2 Sähkö	34
4 CASE: DYNAAMINEN VUOKRAMALLI	35
5 YHTEENVETO	43

LIITTEET

Liite 1. Liitteen otsikko.

Liite 2. Ohje kaavojen, kuvien, kuvioiden ja taulukoiden käyttämiseen.

KAAVAT

Kaava 1. Esimerkki kaavasta (Lähdeviite).

17

KUVAT

Kuva 1. Kiinteistönylläpidon kustannusindeksi.

10

Kuva 3. Vuokriin laskettavat tilakustannukset.

14

Kuva 4. Vuokratuoton laskentakaava.

14

Kuva 5. Liikevoitto- %:n laskukaava.

20

Kuva 6. Asunto-osakeyhtiöiden talous.

26

Kuva 7. Vuokrien suuruus Turun alueella sijainnin ja käyttötarkoituksen perusteella (toimistot, liiketilat ja tuotanto-/varastotilat).

39

Kuva 8. Vuokrat Turun keskustassa.

40

Kuva 9. Liitteen ylätunnisteen muuttaminen.

1

Kuva 10. Osanvaihtokoodi.

2

Kuva 11. Esimerkki kuvaotsikon lisäämisestä.

1

Kuva 12. Uuden otsikkolajin lisääminen.

2

1 JOHDANTO

Vuokrien jatkuva nousu on ollut jatkuvasti otsikoissa viime aikoina. Yleensä vuokrien nousua perusteellaan Suomen asumistukijärjestelmällä ja sillä, että Suomessa ja erityisesti Helsingissä ei rakenneta sopivan kokoisia asuntoja nykyisiin tarpeisiin. Hallitus on pyrkinyt hillitsemään vuokrien nousua leikkaamalla tukia, mutta vaikutukset ovat tois-
taiseksi olleet vähäiset, koska vuokranantajilla on varaa korottaa vuokraa isommissa kaupungeissa, sillä sopivan kokoisista asunnoista on huutava pula. (Myllyri 2017)

Liikehuoneistoissa tilanne on toisenlainen sillä esimerkiksi Turussa liikehuoneistot ovat osittain tyhjillään, ja kiinteistösijoittajat yrittävät tarjota ilmaiseksi tyhjillään olevia liikehuoneistojaan. Liiketilasta täytyy kuitenkin maksaa ylläpitokustannukset ja vastikkeet, jotka liikehuoneistoissa ovat huomattavasti suuremmat kuin asuinhuoneistoissa. Tilanne on kuitenkin parantunut huomattavasti viimeisen parin vuoden aikana, ja Turku onkin onnistunut kasvattamaan elinvoimaisuuttaan huomattavasti. (Koivisto 2017.)

Vuokranantajat käyttävät vuokrankorotusperiaatteena yleensä yleistä elinkustannusindeksiä, mutta tämä voidaan nähdä erityisesti liikehuoneistoissa ongelmallisena. Sillä yrityksen liiketoiminnan syklit eivät välttämättä noudata indeksejä. Tähän myös pohjautuu dynaamisen vuokratuotto mallin idea. Mallin tarkoituksena määritellä vuokra sen mukaan, missä tilanteessa yritys on.

Tämän työn tarkoituksena on siis tarkastella vuokralaisen maksukykyä liikehuoneistoissa asunto-osakeyhtiöissä. Työ on osa suurempaa kokonaisuutta, jossa on kolme osaa ja niistä kaikista tulee erillinen opinnäytetyö. Tässä työssä tullaan myös sivuamaan näitä kahta muutakin työtä, joissa käsitellään poliittisten päätöksien vaikutusta kiinteistösijoittamisessa ja dynaamista vuokratuottomallia.

Työn toimeksiantajana toimii Juras Oy, jonka omistaja on mallin myös kehittänyt ja laajasti käyttänyt liiketoiminnassaan. Tavoitteena on saada dynaamista vuokratuottomallia käsittelevistä kolmesta opinnäytetyöstä yhtenäinen kokonaisuus.

Opinnäytetyössä on kaksi suurempaa kokonaisuutta, eli teoriaosuus joka jakautuu kahteen osaan, kiinteistösijoittamiseen yleisesti sekä kiinteistön ominaisuuksien tarkasteluun. Kiinteistön ominaisuuksien yhteydessä tarkastellaan myös jonkin verran osakesijoittamista yleisellä tasolla ja verrataan sitä asunto-osakkeen omistamiseen. Toinen osa

työstä on itse case eli siinä käsitellään dynaamista vuokratuottomallia sen osalta miten sitä voidaan hyödyntää vuokralaisen maksuvalmiuden arvioinnissa.

Työssä käsitellään mm. sitä, että vuokralaista valittaessa pitäisi kiinnittää huomiota vuokralaisen maksuvalmiuteen, omavaraisuuteen sekä yrityksen trendiin, eli mihin suuntaan yritys on kehittymässä. Case osiossa käsitellään sitä, kuinka yrityksen tunnusluvuista ja tilinpäätöksestä voidaan havaita se mihin suuntaan yritys on kehittymässä ja kuinka todennäköisesti yritys pystyy hoitamaan maksuvelvoitteensa tulevaisuudessa.

Työssä pohdittavia asioita on myös se, miten hyvä vuokralainen saadaan pysymään huoneistossa mahdollisimman pitkään, koska hyvä vuokrasuhde on hyväksi molemmille osapuolille, vuokralainen saa hyvän huoneiston käyttöönsä ja vuokranantaja tasaisen rahavirran. Huomioitava seikka on myös se, että uuden vuokralaisen löytäminen ei aina ole niin helppoa ja vuokralaisilla saattaa olla hyvin erilaiset tarpeet huoneiston suhteen.

2 TUOTTO JA RISKI

Asunnosta saatava vuokra on kohteesta saatavaa jatkuvaa tuloa, jolla myös katetaan kohteesta aiheutuvat kulut, ja se mahdollistaa myös osingon maksun, jos vuokranantajana toimii osakeyhtiö. Kiinteistösijoittamisessa sekä muutenkin sijoittamisessa voidaan sanoa olevan kolme keskeistä periaatetta sidottu pääoma, säännöllinen kassavirta sekä sijoituksen loppuarvo sijoituksen päättyessä. (Kaleva, Land & Olkkonen 1997, 12–13.)

2.1 Kiinteistösijoituskohteena

Kiinteistöt eroavat monista muista sijoituskohteista siten, että ne sitovat tyypillisesti suuria summia rahaa ja niissä laina ja sen vivuttaminen näyttelevät suurta roolia. Kiinteistöissä tuotto muodostuu pitkälti siitä saatavasta vuokrasta, jolla on myös tarkoitus kattaa kaikki kulut, niin pääoma- kuin ylläpitokulutkin. Toki jos ostaa esimerkiksi kerrostalohuoneisto-osakkeen Pääkaupunkiseudulta tai muista kasvukeskuksista, sen arvo tulee tulevaisuudessa melko varmasti nousemaan tai ainakin pysymään ennallaan. Kiinteistösijoittamisessa sijoituksen elinkaaren pituus on yleensä melko pitkä verrattuna muihin sijoitusmuotoihin johtuen sen vaatimasta suuresta pääoman määrästä. (Kaleva ym. 1997, 12, 14.)

Kuten edellä todettiin, kiinteistöihin investoiminen vaatii suuren määrän pääomaa. Tämän takia yrityksetkin haluavat yleensä mieluummin vuokrata toimitilansa kuin ostaa itse. Tässä kohtaa tarvitaankin usein sijoittajia, jotka ottavat vastuulleen tilan ostosta ja ylläpidosta aiheutuvat kustannukset. Tästä korvauksena yritys maksaa kiinteistösijoittajalle vuokraa, joka määräytyy tilan, markkinoiden, saavutettavuuden, kustannusten ja kiinteistösijoittajan tuottovaatimuksen mukaan. (Kaleva ym. 1997, 25.)

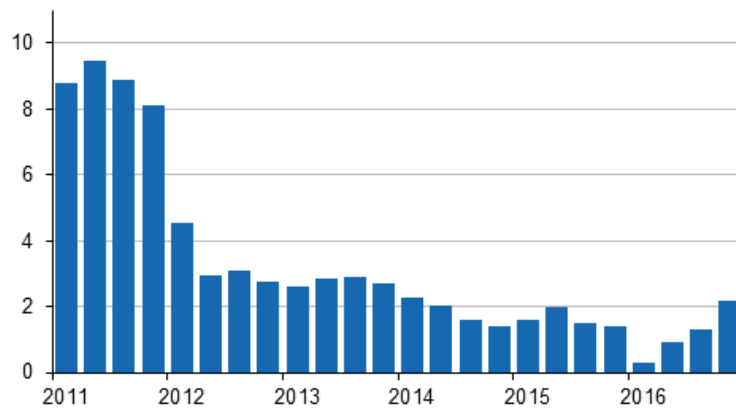
Toimitilamarkkinoilla on muutamia erityispiirteitä, kuten se, että ne ovat sidottu yhteen paikkaan. Jokainen kiinteistö on omanlaisensa, ja ne sijaitsevat tietyllä alueella. Kiinteistöjen kohdalla toimitilojen saavutettavuus voi muuttua paljonkin kiinteistön elinkaaren aikana. Kiinteistön ja siinä olevien huoneistojen arvo voi nousta todella paljon, jos niiden ympärille kehittyy liike- ja toimitila verkostoja. Toisaalta niiden arvo voi myös laskea, jos niitä ympäröivä alue alkaa taantua, esimerkiksi poliittisten päätösten takia, tai alueen infrastruktuurin tason heiketessä. (Kaleva ym. 1997, 26–27.)

2.2 Kiinteistön kustannuslaskenta

Kiinteistöjen kustannukset jaetaan tyypillisesti kolmeen osaan, jotka ovat pääomakustannukset, ylläpitokustannukset sekä toimitilapalvelut. Kuten muutenkin kustannusten tapauksissa, myös kiinteistön kustannukset on vaikea jaotella selkeästi kiinteisiin ja muuttuviin kustannuksiin. Kiinteiksi kustannuksiksi voidaan kuitenkin lukea mm. poistot, korot ja vakuutusmaksut sekä lämmitys. Muuttuvia kustannuksia sen sijaan aiheutuu raaka-aineista ja puolivalmisteista ja osista. (Leväinen 2013, 141.)

Pääomakustannuksia ovat rahoituskustannukset, eli vieraan ja oman pääoman kustannukset. Pääomakustannukset syntyvät kiinteistöä hankittaessa, ja niihin luetaan kiinteistöön sijoitettuun pääoman kuuluvat kulut, eli korot ja poistot. Korkoa on kahdentyyppistä eli ulkoinen korko ja sisäinen korkokanta riippuen siitä, onko kyseessä vieras vai oma pääoma. Ulkoinen korko on vieraasta pääomasta aiheutuva kulu lainan saajalle siitä, että on saanut lainaa rahoituslaitokselta tai jotain muuta kautta. Sisäinen korkokanta puolestaan on kiinteistön omistajan tuottovaatimus, eli sillä määritellään millä korolla investoinnin nettonykyarvo on nolla. Kiinteistöä hankinnan jälkeen on tavoitteena jaksottaa hankintahinta käyttöajan kustannuksiksi, ja tämä tapahtuu poistojen avulla. Poistojen laskentaan on eri tapoja, ja ne perustuvat rakennuksen arvioituun käyttöikään sekä kulumiseen. (Leväinen 2013, 141.)

Kiinteistön ylläpitokustannukset ovat merkittävä kuluerä, jonka merkittävimpiä kulueriä ovat lämmitys, vuosikorjaukset sekä siivous. Kuvassa 1 on esitetty kiinteistöjen ylläpidon kustannusindeksin kehitys neljännesvuosittain vuodesta 2011 lähtien. Kuvasta huomataan, että kustannusten kasvu on ollut erittäin voimakasta vuna 2011 ja vielä 2012 vuoden ensimmäisellä neljänneksellä tämä selittyy pitkälti polttoöljyn hinnan nousulla. Tämän jälkeen kasvu on ollut noin 2–3% tai jopa sen alle. (Leväinen 2013, 142; Tilastokeskus 2017.)



Kuva 1. Kiinteistönylläpidon kustannusindeksi (Tilastokeskus 2016).

Ylläpitokustannusten laskennassa käytetään yleensä kiinteistökaavaa (Kirjanpitoasetus+ 1 luvun 4 §). Tämä kaava sisältää 13 erilaista kuluryhmää, joita ovat esimerkiksi kiinteistönhoito, vesi, sähkö, ylläpito ja kunnossapito. Ylläpitokustannuksia kuvataan lisää myöhemmin tässä työssä. (Leväinen 2013, 142–143.)

Käyttäjäpalveluilla tarkoitetaan palveluja, kuten tilahallinto, ruokahuolto, sisäinen posti, turvallisuus sekä muutot. Nämä kustannukset voivat yrityksestä ja toimialasta riippuen olla moninkertaisia, jos verrataan ylläpitokustannuksiin. (Leväinen 2013,144.)

2.3 Kiinteistön arviointi

Kiinteistön arviointiin voidaan käyttää monia erilaisia arviointimenetelmiä, joista yleisimpiä ovat kauppa-arvo-, tuottoarvo-, kustannusarvo- ja yhdistelmämenetelmä. Edellä esitetyillä menetelmillä kiinteistön arvo perustuu kohteesta saatavaan hintaan, tuottoon, kohteen aikaansaamisesta aiheutuviin kustannuksiin tai näiden yhdistelmiin. On syytä myös pohtia, kuinka nämä erilaiset arviointimenetelmät käyttäytyvät toistensa suhteen. Esimerkiksi kohteen kauppa-arvo saattaa olla erittäin korkea tai matala suhteessa odotettuun tuottoon. (Virtanen 1990, 25.)

Kauppa-arvomenetelmällä tarkoitetaan kiinteistöstä saatavaa hintaa eli käypää arvoa. Kiinteistön arvo muodostuu tämän menetelmän perusteella kohteen kohteesta todennäköisesti maksettavaan hintaan paikkakunnan, kiinteistötyypin ja kohteen kunnan mu-

kaan. Kauppa-arvomenetelmää voidaan kutsua myös *vertailumenetelmäksi*, koska menetelmän keskeinen periaate on verrata kohdetta samankaltaisiin kohteisiin, jotka on jommyty ja joiden kauppahinta on tiedossa. (Virtanen 1990, 28.)

Joissakin tilanteissa kauppa-arvon määrittelyminen voi olla todella vaikeaa tai jopa mahdotonta. Esimerkiksi jos kohteella ei ole markkinoita tai kysyntää, kuten julkinen rakennus tai liikehuoneisto joka on ollut vuosia tyhjillään. Jälkimmäisessä tilanteessa kiinteistön omistaja voi jopa tarjota rahaa siitä, että joku suostuu ottamaan kannattoman huoneiston omistukseensa. Huoneistoista kuitenkin joutuu maksamaan vastiketta, vaikka se olisikin tyhjillään ja esimerkiksi liikehuoneistoissa vastike on yleensä moninkertainen verrattuna asuinhuoneistoihin. (Virtanen 1990, 25, 28–29.)

Tuottoarvomenetelmä on erittäin suosittu menetelmä varsinkin liikekiinteistöihin sijoitavien sijoittajien piirissä. Siinä kohteen arvo lasketaan kohteesta saatavan nettovuokratuoton perusteella. Tuottoarvomenetelmässä keskeinen tekijä on se, että kohde on yli-päättään vuokrattavissa ja vuokratuotto ja vuokrausaste perustuvat realistiseen arvioon. Huonokin kohde voi näyttää hyvälle, jos arvioinnissa ei ole otettu huomioon minkälaisia sopimuksia huoneistoista on tehty. Esimerkiksi on eri asia, jos kohteessa on solmittu lyhyitä määräaikaista tai toistaiseksi voimassaolevia sopimuksia, kuin se jos kohteessa on pitkiä (3-5 vuoden) vuoden pituisia sopimuksia. Myös vuokralaisten laadulla on suuri merkitys, tunnettu ja luotettavaksi todettu vuokralainen on parempi kuin täysin tuntematon. (Kasso 2010, 253.)

Kohteen arvoa määriteltäessä ainoastaan saatava vuokratuotto ei ole täysin riittävä, vaikka se onkin kiinteistösijoittamisen merkittävin tekijä. Tämän takia on huomioitava myös odotettu hintakehitys, joka yleensä saadaan kauppa-arvomenetelmää tai kustannusarvomenetelmää tai molempia. (Kasso 2010, 253.)

Tuottoarvomenetelmässä laskennan riittävän tarkkuuden varmistamiseksi otetaan huomioon yleinen markkinatilanne, tuoton muutokset tuottoaikana sekä ehkä tärkeimpänä seikkana tulevaisuuden tuoton diskonttaaminen nykyhetkeen eli nettonykyarvoon. Tuotto sanaa käyttäessä on myös, määriteltävä puhutaanko bruttotuotosta vai nettotuotosta. Kiinteistösijoittamisessa on järkevämpää puhua nettotuotosta, koska siinä on huomioitu myös huoneiston hoidosta aiheutuvat kulut. (Kasso 2010, 254.)

Kuten muutenkin sijoituspäätöstä tehdessä myös kiinteistösijoittamisessa on syytä verrata saatua tuotto-odotusta siihen, että vastaava summa sijoitettaisiin esimerkiksi osakkeisiin. Tätä kutsutaan investointilaskelmaksi ja sen pitäisi ottaa aina huomioon tehdessä sijoituspäätöstä. (Kasso 2010, 254.)

Kustannusarvomenetelmä muodostuu todellisten tai todennäköisten rakennus- tai muiden tuotantokustannusten perusteella, eli se on omaisuuden käypä arvo. Menetelmän yhtenä peruseriaatteena voidaan pitää sitä, että rakennuksen hinta on suorassa suhteessa kohteen kustannuksiin. Tämän takia kustannusarvomenetelmä sopii paremmin uusiin kohteisiin. Jotta kustannusarvomenetelmää voitaisiin soveltaa myös vanhoihin rakennuksiin, otetaan avuksi poistomenetelmä, joka tarkoittaa rakennuksen tai rakenteen arvon alenemista, ikään ja kulumiseen suhteutettuna. Poisto menetelmä on kuitenkin kustannusarvomenetelmän heikkous, koska se voidaan laskea monella eri tavalla, riippuen rakennuksen arvioidusta käyttöajasta ja poistomenetelmästä. Tämän takia suosituilla asuinalueilla kohteen kauppa-arvo voi olla huomattavasti kustannusarvon yläpuolella. (Virtanen 1990, 60- 61.)

2.4 Vuokran määrittäminen

Vuokran suuruus voidaan määrittää vapaasti vuokranantajan ja vuokralaisen (yritys tai henkilö) välille. Vuokran suuruus on ensiarvoisen tärkeää määrittää oikeaksi, koska liian suuri vuokra karkottaa kohteesta kiinnostuneet, ja toisaalta jos vuokra on liian pieni, ei se riitä välttämättä kattamaan kaikkia kuluja mitä kohteesta vuokranantajalle koituu. (Sijoitusovi 2017.)

Joskus vuokranantajat perustelevat edullista vuokratasoa, sillä että vuokralainen pysyisi asunnossa kauemmin. Tämä ei aina ole kuitenkaan tuoton kannalta kovin järkevää, olettaen että kohteen saisi kaupaksi myös kalliimmalla vuokralla. Tästä on myös esitetty esimerkki kirjassa Osta, vuokraa ja vaurastu (Orava ym. 2013). Kirjan esimerkissä esitetään tilanne, jossa vuokraisäntä vuokraa yksiötä 420 eurolla kuussa, vaikka markkinavuokra olisi kohteelle noin 470 euroa. Tässä esimerkissä vuokranantaja tekee tappiota vuodessa pääomaverojen jälkeen 420 euroa, joka tarkoittaa sitä, että vaikka vuokralaisen vaihtuvuus olisi puolet nopeampaa kalliimmalla vuokralla, niin vuokranantaja saa ihan hyvän korvauksen uhratusta lisäajasta. Tämä esimerkki sopii kuitenkin lähinnä asuinhuoneistoihin, joissa huoneisto saadaan vuokrattua eteenpäin samanlaisena eikä

niihin tarvitse tehdä suuria remontteja vuokralaisen vaihdon takia. Kiinteistön kustannusajattelusta puhutaan lisää myöhemmin. (Orava & Turunen 2013, 152, 153.)

Vuokran määrittämisen yhteydessä sovitaan myös siitä, miten vuokran korotus tapahtuu. Yleisin tapa on sitoa vuokra elinkustannusindeksiin, jolloin vuokra tarkastetaan vuosittain ja verrataan sitä vuosittaiseen elinkustannusindeksiin (Kuva 3). Sopimusta tehdessä voidaan myös sopia, että korotus on joka vuosi yhtä suuri prosentuaalisesti. (Tilastokeskus 2008.)

Vuokrasopimus tehty vuonna 2016 helmikuussa	
vuokra	600,00 €
elinkustannusindeksi helmikuu vuonna 2016	
	1900
vuokra tarkistetaan vuoden päästä	
elinkustannusindeksi helmikuu vuonna 2017	
	1923
uusi vuokra	607,26 €

Kuva 3. Vuokran korotus elinkustannusindeksin mukaisesti

Sisäinen vuokran tarkoitus on kattaa kaikki huoneistosta aiheutuvat kustannukset, rakennuksen arvon säilyttämisen sekä omistajan pääoman tuottotavoitteen. Sisäisessä vuokrassa yleisimmät vaihtoehdot ovat markkinavuokra sekä kustannusperusteinen vuokra. Vuokratapa kannattaa valita mm. sen mukaan kuinka kilpailtu on vuokralaisen toimiala. Ei ole nimittäin kummankaan osapuolen etu, jos kilpaileva yritys maksaa vähemmän vuokraa. Joten tällöin markkina vuokra on parempi ratkaisu. Vastaavasti julkisten organisaatioiden ei ole tarkoituksen mukaista määritellä vapaiden markkinoiden mukaan. (Leväinen 2013, 84.)

Markkinavuokrassa vuokra määräytyy nimensä mukaisesti markkinoiden mukaan, eli sen mukaan mitä kohteesta voisi pyytää vapailla markkinoilla. Perusteina markkinavuokralle ovat markkinatiedot samanlaisista kohteista. Markkinavuokran riskinä on se, että vertailuaineistoa ei ole tarpeeksi, jolloin markkinavuokran määrittäminen on vaikeampaa. Kateosuudeksi sanotaan markkinavuokrassa sitä osuutta mikä jää jäljelle vuokraan sisältyvien ylläpitokustannusten ja käyttäjäpalvelujen vähentämisen jälkeen. (Leväinen 2013, 85.)

Kustannusperusteisessa vuokrassa päähuomio vuokraa asettaessa on se, että vuokra asetetaan tilasta aiheutuvien kustannusten mukaan. Tällöin vuokralle kustannetaan kaikki ylläpidosta aiheutuvat kustannukset, tarvittavat kunnossapito työt, jotta ra-

kennuksen arvo säilyy mahdollisimman hyvin tulevaisuudessakin sekä tavoitteiden mukaisen tuotto pääomalle. Kustannusperusteinen vuokra sopii paremmin esimerkiksi kunnallishallinnon puolelle. Kustannusperusteisen vuokran määrittäessä käytetyt komponentit ovat brutto-, netto- ja pääomavuokra sekä ylläpitovuokra (Kuva 3). (Leväinen 2013, 85.)

Bruttovuokra		
	Nettovuokra	
		Pääomavuokra
Välittömät hallintokulut	Välilliset hallintokulut	Kiinteistöomaisuuden
Korjaus- ja kunnossapito	Vakuutuskulut	• korko
Kiinteistöpalvelut	Kiinteistövero	• poisto
Muut		Maanvuokra

Kuva 2. Vuokriin laskettavat tilakustannukset (Leväinen, 2013).

Vuokratuotto- % (kuva 4) on vuokranantajalle hyödyllinen tunnusluku ja sen toiminta on hyvä ymmärtää vuokraustoimintaa harjoittaessa. Se ei kuitenkaan yksistään anna riittävän tarkkaa kuvaa tulevista tuotoista ja se antaa helposti liian kohteesta liian optimistisen kuvan. Siksi sen antamaan arvoon on suhtauduttava varauksella. (Sijotusovi 2017.)

Vuokratuoton laskentakaava:

$$\frac{(Vuokra - hoitovastike) * 12}{velaton\ hinta + remonttikulut + varainsiirtovero} * 100\% = vuokratuotto$$

Kuva 3. Vuokratuoton laskentakaava (Orava 2013).

Vuokratuottoa laskettaessa voi unohtaa helposti ottaa remointikulut huomioon, nämä ovat kuitenkin merkittävässä asemassa laskettaessa vuokratuottoa. Jos kohteeseen esimerkiksi on tulossa laaja linjasaneeraus niin tämä tarkoittaa pelkästään kustannuksena

600- 900 € neliöltä, ja lisäksi on huomioitava tyhjät kuukaudet remontin aikana. Tämän takia voi olla viisaampaa ostaa huoneisto kiinteistöstä, jossa suurimmat on jo tehty, koska remontin kustannus ei useinkaan heijastu suoraan kiinteistön arvoon. Toki uusissa asuinnoissakaan suurimmat remontit eivät ole heti ajankohtaisia, mutta näissä kohteissa tuottoa laskee puolestaan korkea hinta. (Talokeskus 2017; Orava ym. 2013, 57–58.)

2.5 Vuokrasopimuksen solmiminen

Vuokrasopimuksen tekemisestä ja yksityiskohdista on tarkasti laissa määritelty, mutta sopimuksen osapuolet voivat kohtalaisen vapaasti poiketa säännöksistä, jos ne vaan kirjoitetaan sopimukseen. Jotkut säännökset ovat sen sijaan pakottavia, ja niitä ei voida sopimuksella kumota. Tällaisia ovat esimerkiksi prosessisäännökset sekä sopimuksen päättymistä koskevat toimenpiteet sekä näiden määritelmät. (Nevala ym. 2010, 527.)

Liikehuoneistojen vuokrasopimuksessa vuokra-ajalle ei ole annettu erityisiä rajoitteita. Sopimus voi olla joko määräaikainen- tai toistaiseksi voimassaoleva, jos sopimuksessa ei muuta sovita on sopimus aina toistaiseksi voimassaoleva. Toisin kuin asuinhuoneistoissa liikehuoneistoissa voidaan tehdä rajattomasti määräaikaisia sopimuksia saman vuokralaisen kanssa eikä sopimus silti muutu toistaiseksi voimassaolevaksi. Määräaikaisessa vuokrasopimuksessa ei ole mitään aikarajoja kumpaakaan suuntaan eli se voi vain pariksi päiväksi tai vaihtoehtoisesti useiksi vuosiksi, joka liikehuoneistoissa onkin hyvin tyypillistä. Määräaikaisissa sopimuksissa on kaikkien osapuolien muistettava, että se sitoo molempia koko voimassaolo ajan, eikä sitä voida purkaa kuin pakottavista syistä. (Nevala ym. 2010, 528.)

Vuokrasopimus sekä siihen tulevat mahdolliset korjaukset on aina tehtävä kirjallisesti. Myös suullisesti tehty sopimus on pätevä, mutta ainoastaan toistaiseksi. Liikehuoneistoissa sopimukseen voidaan tehdä moniakkin erilaisia ehtoja, jolloin kaikki on syytä kirjoittaa tarkasti ylös. Kohtuuttomia ehtoja kuitenkin voidaan sovitella tai jättää huomiotta. (Nevala ym. 2010, 530.)

Kilpailevien sopimusten tilanteessa etusijalla on se sopimus, joka on tehty aikaisemmin. Liikehuoneiston tilanteessa on kuitenkin huomioitava, että huoneisto on monesti edellytys yrityksen liiketoiminnalle, joten vuokrasuhteissa on noudatettava jatkuvuuden periaatetta. (Nevala ym. 2010, 530.)

Vuokravakuudesta sovitaan yleensä vuokrasopimusta, ja jos sitä aseteta kohtuullisessa ajassa, on toisella osapuolella oikeus purkaa sopimus. Vakuudelle ei ole asetettu mitään rajoja, mutta sitä määriteltäessä on noudatettava kuitenkin kohtuullisuuden periaatteita. Liikehuoneistoissa kohtuullisena määränä voidaan pitää 2- 6 kk:n mittaista vakuutta. Vakuuden tarkoitus on suojella molempia osapuolia, jos toinen ei pysty suoriutumaan velvoitteistaan. Vakuudella vuokranantaja myös pystyy huolehtimaan mahdollisista remonteista. Yleisin vahinko vuokranantajan kannalta on se, että vuokralainen ei pysty suoriutumaan vuokranmaksusta sovitusti. Tämä on myös riittävä syy vuokrasopimuksen purkamiseen maksun laiminlyönnin jatkuessa. (Nevala ym. 2010, 531.)

2.6 Vuokrasopimuksen päättyminen

Vuokrasopimus voi päättyä monella eri tavalla. Tässä kappaleessa käydään läpi eritapoja millä tavoin vuokrasopimus voi päättyä. Yleisin tapa päättää vuokrasopimus on vuokrasopimuksen irtisanominen. Irtisanominen voi tapahtua joko vuokralaisen tai vuokranantajan toimesta. Irtisanomisaikaan ja vaadittaviin perusteisiin vaikuttaa se kumpi osapuoli irtisanomisen suorittaa. (Vuokratuura 2017.)

Irtisanomisaika määräytyy sen mukaan, onko irtisanomisen suorittanut vuokralainen vai vuokranantaja. Vuokralaisen suorittamassa irtisanomisessa irtisanomisaika on aina yksi kuukautta, ellei sovita toisin, ja sitä ei voida pidentää sopimuksella. Irtisanominen laskeaan aina sen kuukauden viimeisestä päivästä, kun irtisanominen on suoritettu, ellei ole toisin sovittu. (Vuokratuura 2017.)

Vuokranantajan suorittaessa irtisanomisen irtisanomisaika on kolme kuukautta, jollei toisin sovita. Vuokrasopimuksessa voidaan kuitenkin sopia esimerkiksi, että sopimusta ei saa irtisanoa ennen tiettyä päivää tai että irtisanomisajat ovat molemmille osapuolille yhtä pitkät. (Nevala ym. 2010, 545.)

Vuokrasopimusta irtisanottaessa toiselle osapuolelle on ilmoitettava irtisanomisesta irtisanomisilmoituksella, vuokranantajan suorittamassa irtisanomisessa on lisäksi ilmoitettava syy, joka ei saa olla hyvän tavan vastainen. Määräaikaista sopimusta ei kumpikaan osapuoli saa irtisanoa ilman sanktiota ennen määräajan täyttymistä ilman erityisen painavaa syytä. (Vuokratuura, 2017. Nevala ym. 545- 546.)

Vuokranantaja ei saa yksipuolisesti korottaa vuokraa, jollei tästä ole mainintaa sopimuksessa. Jos osapuolet eivät pääse muuten yhteisymmärrykseen, niin vuokranantaja voi

irtisanoa sopimuksen vuokran tarkistamiseksi. Tuomioistuin voi julistaa irtisanomisen tehottomaksi vuokralaisen kanteen perusteella, jos se toteaa korotuksen kohtuuttomaksi. Vuokralaisen on kuitenkin tehtävä kanne viimeistään kuukauden päästä irtisanomisen tiedottamisesta. Vuokralaisen irtisanomissuojaa ei voida rajoittaa millään sopimuksella. (Nevala ym. 547.)

Välillisen irtisanomissuojan tilanteessa sen sijaan vuokralainen voi viedä kanteen oikeuteen vielä kolmen vuoden kuluttua vuokrasuhteen päätyttyä. Kanne voidaan panna viireille, jos sopimus on irtisanottu hyvän tavan vastaisesti. Jos vuokralaisen kanne hyväksytään, vuokranantaja joutuu maksamaan vuokralaiselle aiheutuneita kuluja, mitä on aiheutunut muutosta ja asunnon vaihdosta. Lisäksi enintään kolmen kuukauden vuokraa vastaava summa korvauksena asunnon vaihtamisesta aiheutuneesta haitasta. (Vuokraturvalla 2017.)

Vuokralainen voi purkaa vuokrasopimuksen tilanteessa, jossa huoneiston käyttö aiheuttaa vuokralaiselle tai hänen työntekijöilleen terveydellistä haittaa. Lisäksi vuokralaisella on oikeus purkaa sopimus, jos hän menettää huoneiston hallintaoikeuden tai vuokranantaja rikkoo oleellisesti sopimuksessa määritellyjä ehtoja. (Vuokraturvalla 2017; Nevala ym. 550—551.)

Vuokranantaja saa purkaa sopimuksen jostain erityisen painavasta syystä. Jos purkaminen johtuu vuokrien maksamatta jättämisestä 2-3 kuukauden ajalta tai vuokraoikeuden tai hallinnan laittomasta käytöstä niin vuokranantajan ei tarvitse antaa edes kirjallista varoitusta vuokralaiselle. Vuokranantajan purkuoikeus koskee myös tapausta, jossa vuokralainen vuokraa huoneistoa eteenpäin laittomasti tai ilman vuokranantajan lupaa. (Nevala ym. 549.)

Vuokrasopimuksen lakkaamisella tarkoitetaan esimerkiksi tilanteita, joissa vuokrahuoneisto tuhoutuu eikä sitä voida käyttää tai viranomaisen saattaa kieltää huoneiston käytön vuokrasopimuksessa määritellyyn käyttöön. Tällöin vuokralaisen on muutettava asunnosta välittömästi tai maksettava korvausta huoneiston omistajan omaisuuden käytöstä. (Vuokraturvalla 2017.)

Muuttopäivä on vuokrasopimuksen päättymisen jälkeinen arkipäivä. Tuomioistuimen päätöksellä muuttopäivää voidaan siirtää toistaiseksi voimassa olevassa vuokrasuhteessa. Määräaikaisessa sopimuksessa tämä sen sijaan ei ole mahdollinen. Tuomioistuimen päätöksellä muuttopäivää voidaan siirtää enintään 6 kuukaudella, jos vuokralai-

sen toimeentulo häiriytyy oleellisesti muuton seurauksena tai uuden huoneiston löytäminen on hankalaa. Näitä ei voida kuitenkaan käyttää perusteluina, jos muuttopäivän siirtäminen aiheuttaisi vuokranantajalle tai uudelle vuokralaiselle haittaa. Kanne on laitettava vireille viimeistään 7 päivää irtisanomisen tai purkamisen tiedottamisesta. (Nevala ym. 552.)

2.7 Tilinpäätös

Tilinpäätöksen tarkoitus on kuvata yrityksen taloudellista tilannetta kuten kannattavuutta, omavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Yleisin luku yritysten tilinpäätöksistä on liikevaihto, joka antaa hyvää osviittaa yritystoiminnan laajuudesta, mutta se ei sen sijaan kerro esimerkiksi, kuinka kannattava yritys on. Tämän saa paremmin selville katsomalla yrityksen liikevoittoprosenttia. (Niskanen & Niskanen 2003, 8.)

2.7.1 Keskeisimmät tunnusluvut

Yrityksen tunnusluvut on laskettu yrityksen tilinpäätöksen perusteella ja niiden on tarkoitus mitata yrityksen taloudellista suorituskykyä. Tyypillisesti tunnusluvut jaetaan kolmeen ryhmään kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuihin. Tunnuslukuja voidaan muodostaa monia erilaisia, jopa muutamia kymmeniä. Tunnusluvut ovat yleensä muodoltaan suhdelukuja, eli jotain tilinpäätöksen erää verrataan johonkin toiseen. Tämä mahdollistaa erikokoisten yritysten ja vuosien vertailun. (Niskanen ym. 2003, 110–111.)

Vuokralaisen maksukykyä analysoitaessa on tarkasteltava tilinpäätöksen tunnuslukuja ja vuokralaisen liiketoiminnan kehitystä. Tunnuslukuista voidaan mm. nähdä se kuinka tehokkaasti vuokralainen pystyy käyttämään pääomiaan ja kuinka vakaalla pohjalla vuokralaisen liiketoiminta on. Tunnuslukuja käytettäessä täytyy kuitenkin muistaa käyttää useita tunnuslukuja samanaikaisesti, ainoastaan yhden tunnusluvun tarkastelu ei anna riittävän laajaa kuvaa yrityksestä. Yritykset voivat esimerkiksi kasvaa lyhyessäkin ajassa todella nopeasti, mutta jos kasvu tapahtuu pääosin vieraalla pääomalla, on yritys pulassa matalasuhdanteissa, koska vieraan pääoman korot pitää maksaa joka tapauksessa, vaikka myyntiä ei tapahtuisikaan. (Leväinen 2013, 159.)

2.7.2 Kannattavuus

Kannattavuuden tunnusluvut kuvaavat yrityksen kykyä tehdä tulosta suhteessa liikevaihtoon tai pääomaan. Kannattavuuden tunnusluvut voidaan jakaa vielä absoluuttiseen- ja suhteelliseen kannattavuuteen. Absoluuttisella kannattavuudella tarkoitetaan yrityksen tuottojen ja tilikaudelle jaksotettujen menojen välistä erotusta. Suhteelliset tunnusluvut puolestaan ovat tilinpäätöksen tunnuslukuja, joissa absoluuttinen kannattavuus jaetaan suhteutettavalla tilinpäätöserällä. Yleensä nämä erät ovat taseen pääomaeriä. Absoluuttisen kannattavuuden tunnuslukuja suhteutetaan yleensä liikevaihtoon ja muilla liiketoiminnan tuottoihin. Tilinpäätösanalyysin tunnusluvut tyypillisesti mittaavat lyhyen aikavälin kannattavuutta, ja pitkän aikavälin kannattavuutta voidaan tarkastella useiden peräkkäisten vuosien analyysituloksia. (Niskanen ym. 2003, 112.)

Liikevoittoprosentilla kerrotaan kuinka paljon yrityksen tuloista jää jäljelle ennen rahoituskuluja ja veroja. Liikevoitto saadaan jakamalla liikevoitto liiketoiminnan tuotoilla. (kuva 4). Liikevoitto- % ei sovellu kovin yritysten keskinäiseen vertailuun eikä sitä voi käyttää tilanteissa joissa vertailtavien yritysten toimiala on eri, koska eri toimialoilla on niin erilainen kulu rakenne. Parhaiten se kertoo yksittäisen yrityksen kehityksen. YTN on julkaissut myös hyvin väljät raja- arvot sille mitä liikevoitto- % kertoo. Näitä lukuja tarkasteltaessa pitäisi kuitenkin ottaa huomioon yrityksen toimiala sekä yritystoiminnan luone. Ohjeelliset arvot ovat hyvä yli 10 %, tyydyttävä 5- 10 % ja heikko alle 5 %. (Niskanen ym. 2003, 112- 113; Salmi 2006, 149–150.)

Liikevoitto- %

$$\text{Liikevoitto} - \% = \frac{\text{Liikevoitto}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} * 100 \%$$

Kuva 4. Liikevoitto- %:n laskukaava (Niskanen ym. 2003).

Pääoman tuotto kuvastaa kuinka tehokkaasti yritys on onnistunut käyttämään olemassa olevan pääoman. Pääoman tuotto saadaan, kun kerrotaan yrityksen voittoprosentti ja pääoman kieronopeus keskenään. Pääoman kiertonopeudella tarkoitetaan sitä, kuinka kauan yritykseltä kestää saada liiketoiminnan tuottoina liiketoiminnan sitoman pääoman takaisin. (Salmi 2006,154–155.)

2.7.3 Maksuvalmius

Maksuvalmiudella mitataan vuokralaisen likviditeettivarojen riittävyttä lyhytaikaisien maksujen hoitamiseen. Maksuvalmius voidaan jakaa dynaamiseen- sekä staattiseen maksuvalmiuteen. Dynaamisessa maksuvalmiudessa kuvataan yrityksen kykyä suorittaa tulorahoituksellaan maksuvelvoitteistaan ilman, että sen tarvitsee turvautua vieraaseen pääomaan. Staattisessa maksuvalmiudessa sen sijaan verrataan likvidiä omaisuutta lyhytaikaisiin velkoihin, eli varaudutaan yrityksen toiminnan loppumiseen koska tahansa. (Leväinen 2013, 147.)

2.7.4 Vakavaraisuus

Vakavaraisuudella tarkoitetaan yrityksen kykyä selviytyä veloistaan pitkällä aikavälillä. Käytännössä vakavaraisuudella tarkoitetaan yrityksen oman ja vieraan pääoman suhdetta eli kuinka terveellä pohjalla yritys on ja kuinka hyvin se kykenee selviytymään vieraan pääoman korkokustannuksista heikompina aikoinakin. Velkaantuminen on kuitenkin yrityksen kannalta järkevää toimintaa tiettyyn pisteeseen asti, koska vieraan pääoman tuottovaatimus on omaa pääomaa pienempi ja vieraan pääoman korkokustannukset ovat vähennyskelpoisia. Järkevää velkaantumista puoltava seikka on myös velan vipuvaikutus, sillä sen avulla yritys voi kasvattaa osakekohtaista tuottoa velkaosuuden kasvaessa, tällöin luonnollisesti myös riskit kasavavat. Velan vipuvaikutuksen hyödyntäminen on tyypillinen piirre kiinteistösijoittamisessa. (Niskanen 2003,130.)

Omavaraisuusasteella kuvataan yrityksen oman pääoman taseen loppusumman suhdetta, taseen loppusummasta vähennetään lisäksi saadut ennakot. Hyvänä tavoitteena yrityksen omavaraisuusasteelle voidaan pitää noin 40 %, tosin tämä saattaa vaihdella toimialoittain. (Niskanen ym. 2003, 131.)

Vakavaraisuuden tunnuslukuja ovat omavaraisuusasteen lisäksi **suhteellinen velkaantuneisuus** sekä **gearing-prosentti**. Vaikka omavaraisuusaste onkin ainut pakollinen vakavaraisuuden tunnusluku, ovat myös nämä kaksi tunnuslukua hyvin, ja kirjanpitolautakunta suosittelee Gearing-prosentin ilmoittamista tilinpäätöksessä. (Niskanen ym. 2003, 132–133.)

2.7.5 Tilinpäätöksen oikaisu

Tilinpäätöksen oikaisulla on tarkoitus saada tuloslaskelma näyttämään mahdollisimman hyvin säännöllisen ja jatkuvan liiketoiminnan tuloksen. Tällä myös pyritään saamaan tilinpäätöksen tulos vertailukelpoisemmaksi eri tilikausien kanssa sekä toisten yritysten välillä. (Salmi 2006, 131.)

Liikevaihtoon kirjataan varsinaisesta liiketoiminnasta saadut tulot. Liikevaihdosta kuitenkin vähennetään kaikki myynnin määrästä riippuvat verot kuten arvolisävero sekä annetut alennukset, koska nämä eivät ole yrityksen rahoja. Lisäksi liikevaihdon oikaisuun ei myöskään kuulu erinäiset myyntiprovisiot, tekijänpalkkiot, rahdit ja luottotappiot. Nämä erät kuuluvat liiketoiminnan muihin kuluihin. (Salmi 2006, 131–132.)

Yrityksen valmistus omaan käyttöön ei tarvitse esittää, vaan niistä aiheutuvat kulut voidaan aktivoida suoraan taseeseen, joissakin tapauksissa nämä kulut ovat merkittävässä asemassa koko liiketoiminnan kannalta ja silloin ne voidaan myös ilmoittaa. Jos nämä päätetään esittää, niin ne esitetään myös tuloslaskelmassa. (Salmi 2006, 132.)

Liiketoiminnan muihin tuottoihin voidaan laskea kaikki säännölliset tuotot jotka eivät kuitenkaan ole tulleet yrityksen varsinaisesta liiketoiminnasta. Tällaisia ovat esimerkiksi saadut avustukset, koska niitä vastaavat kulut näkyvät myös tuloslaskelmassa kuluina. Sen sijaan kertaluonteiset ja merkittävät tuotot jätetään huomioimatta oikaisussa kuten pysyvien vastaavien myyntivoitot. (Salmi 2006, 132.)

Tuloslaskelmassa esitettävät aineiden, tarvikkeiden ja tavaroiden ostot kirjataan liikevaihtoa vastaaviksi varastojen muutoksella. Varastojen täsmällisen arvon tietävät oikeastaan vain yrityksen henkilöstö, joten varastojen muutoskin voi vaihdella yritysten-, toimialan- sekä laskemisperiaatteiden mukaan. Yrityksen ulkopuolisiksi palveluiksi lasketaan kaikki palvelut, jotka ovat ostettu yrityksen ulkopuolelta ja liittyvät liiketoimintaan, esimerkiksi alihankinta, suunnittelu, huolto & ylläpito sekä työvoiman vuokraus. (Salmi 2006, 132–133.)

2.8 Riskit ja Riskienhallinta

Kuten muuhunkin liiketoimintaan myös kiinteistösijoittamiseen liittyy riskejä. Näitä ovat mm. muuttuva liiketoimintaympäristö, kiinteistön kunto, ja kiinnostavin seikka tämän työn kannalta eli vuokralaisen maksukyky. Yleisin riski on kiinteistösijoittamisessa sijoittajan kokemattomuus ja kykenemättömyys ennustaa tulevaa. Sijoituksiin sitoutuva riski siis liittyy yleensä tulevaisuuden epävarmuuteen markkinoista. Sijoittajan on sijoituspäätöstä tehdessä puntaroitava, onko riskiä järkevä ottaa, jos kohteeseen liittyy suuret riskit on mahdollisen tuotto-odotuksenkin oltava korkeampi. (Kaleva ym. 1997, 87–88.)

Vuokrauksen kustannusriskillä tarkoitetaan riskiä, että kiinteistön ylläpito-, korjaus- ja kehittämiskustannukset nousevat. Vuokralainen ja vuokranantaja voivatkin sopimusta tehdessä sopia kuinka paljon kumpikin osapuoli on valmis ottamaan vastuuta kustannusriskistä. Vuokranantajan ei kuitenkaan kannata siirtää ylläpidosta kaikkea vastuuta vuokralaiselle, varsinkaan jos vuokralaisella ole erityistä osaamista kiinteistön hoidosta. (Kak-laki 2015.)

2.8.1 Kiinteistösijoittamisen kohderiski

Kiinteistösijoittamisen kohderiski jaetaan kahteen osaan, jotka kiinteistöliiketoiminta- ja rahoitusriski. Rahoitusriski koostuu lähinnä vieraan pääoman riskistä, ja maksuvalmiuteen liittyvästä riskistä. Tätä käsitellään laajemmin työn muissa osioissa. (Kaleva ym. 1997,94–95.)

Kiinteistöliiketoimintariski muodostuu tekijöistä, joilla voidaan olettaa olevan vaikutusta kiinteistön kykyyn tuottaa tuloja. Se voidaan jakaa kahteen osaan eli rakennuksen kun-

toon ja rakennuksen sijaintiin. Kiinteistökohtainen riski tarkoittaa sitä, että rakennuksessa voi tulla yllättäviä remontteja esimerkiksi vesivahingon takia tai rakennuksen perustuksista voi ilmetä ongelmia. Aina on muistettava että, jos kohde ostettaessa on huonossa kunnossa, on olemassa riski, että laajan perusermontin yhteydessä ilmenee myös muita ongelmia, jotka saattavat nostaa kustannuksia huomattavasti. Sijaintiriski sen sijaan tarkoittaa rakennuksen sijaintiin liittyvää riskiä eli kuinka alue kehittyy kohteen ympärillä. Tähän vaikuttavat esimerkiksi kuinka hyvin huoneiston ympärillä on tiloja vuokrattuna, miten julkinen liikenne ohjataan yms. Hyvä ja käytetty esimerkki poliittisen päätöksen vaikutuksesta on Puutorin alue. Ennen Puutorin alue oli vilkas liikepaikka, mutta sitten kaupunki siirsi kaikkien bussien päätepysäkit Kauppatorille, jolloin Puutorilta hävisivät kaikki ihmiset ja sitä myöten myös liiketoiminta tyrehtyi. (Kaleva ym. 1997, 95–96.)

2.8.2 Riskit toimitilavuokrauksessa

Toimitilavuokrauksessa lähtötilanne pitäisi olla sama kuin kiinteistösijoittamisessa ylipäätään, eli sopimuksesta hyötyisivät molemmat osapuolet. Vuokralainen saa hyvän tilan käyttöönsä ja vuokranantaja vakaan tuottovirran pitkäksi aikaa. Jotta tämä tilanne saavutettaisiin, on sopimusta tehdessä arvioitava vuokralaisen maksuvalmiutta tutkimalla vuokralaisen tilinpäätöstä, luottotietoja sekä analysoimalla liiketoimintaan kohdistuvia riskejä. (Kak-laki 2015.)

Laki liiketoimitilojen vuokrauksesta antaa melko paljon varaa sopia asioista vuokralaisen kanssa erinäisistä pykälistä, joten esimerkiksi riskien jakamisesta ja huomioon ottamisesta on helppo neuvotella sopimusta tehdessä. (Kak-laki 2015.)

2.8.3 Muuttuva liiketoimintaympäristö

Muuttuvalla liiketoimintaympäristöllä tarkoitetaan tilannetta, jossa vuokralaisena toimivan yrityksen liiketoimintaympäristö muuttuu radikaalisti, mikä voi aiheuttaa äkillisiä vaikeuksia yritykselle. Jo vuokrasopimusta tehdessä olisikin huomioitava myös tämä mahdollisuus ja analysoitava mm. vuokralaisen omavaraisuusastetta, eli kuinka hyvin vuokralaisen liiketoiminta kestää mahdolliset heikommat hetket. (Leväinen 2013, 200.)

Varsinkin jos kyseessä on vasta toimintaansa aloitteleva yritys, on tärkeää arvioida yrityksen toimintaedellytyksiä alalla. Jos vuokranantaja näkee vuokralaisen toimialanalan

todella kilpailtuna ja näkee vuokralaisen todella ”riskisijoituksena” niin se on otettava huomioon myös vuokraa määrittäessä. Kiinteistösijoittamisessa pätevät kuitenkin samat lainalasiuudet kuin sijoittamisessa muutenkin. Mitä riskisempi kohde sen suurempi pitäisi olla myös tuotto-odotus. Tämän voi esimerkiksi huomioida siten, että tehdään vuokralaisen kanssa lyhyt (1,5–3 vuotta) määräaikainen sopimus, jonka vuokralainen sitoutuu maksamaan kokonaisuudessaan, vaikka yritys ajautuisi konkurssiin tai vaihtaisi toimipisteensä sijaintia. (Verkkovaria 2016.)

2.8.4 Saatavan periminen

Velkoja voidaan periä monin tavoin, mutta velkoja vaatii tuomioistuimen tuomion ennen kuin hänellä on oikeus saataviinsa toisen omaisuudesta. Viimeinen keino saatavien perinnässä on ulosmittaus, joka edellyttää tuomioistuimen päätöstä, vaikka tapauksessa ei olisikaan mitään epäselvää. Perinnässäkin on noudatettava hyvää perintätapaa ja noudatettava lakia saatavien perinnästä. Velallisen on myös korvattava velkojalle kohtuulliset perintäkulut, vaikka velkoja ei käyttäisikään perintätoimistoa. (Kasso 2010, 87,88.)

2.8.5 Velan vanhentuminen

Velan yleinen vanhenemisaika on kolme vuotta ja se alkaa velan sovitusta eräpäivästä tai siitä kun velka on erääntymistoimien perusteella erääntynyt. Velan vanhenemisessa sovelletaan lakia velan vanhenemisesta. Tämän lain säännökset ovat myös velallisen suojaksi pakottavia, mikä tarkoittaa sitä, että laissa esitettyjä säännöksiä ei voi velallisen vahingoksi sopia. (Kasso 2010, 88,89.)

Velan vanheneminen voidaan katkaista vapaamuotoisesti, kun osapuolet pääsevät sopuun maksujärjestelyistä, velan vakuudesta tai muusta velan ehtojen muutoksesta (vanhentumislaki 10§). Velan vanhenemisen katkaisee myös velan osan maksaminen, samoin velan maksun vaatiminen tai muu maksumuistutus. Velan vanhentuminen voidaan katkaista myös oikeudellisesti tai jos velkoja ilmoittaa saatavan julkisen haasteen johdosta konkurssista tai muusta vastaavasta menettelystä. Sen jälkeen, kun velan vanheneminen on katkaistu alkaa kulua uusi entisen pituinen vanhenemisaika. Kun tuomio on tullut lainvoimaiseksi tai on tullut jokin muu ulosottooperuste, vanhenemisaika on viisi

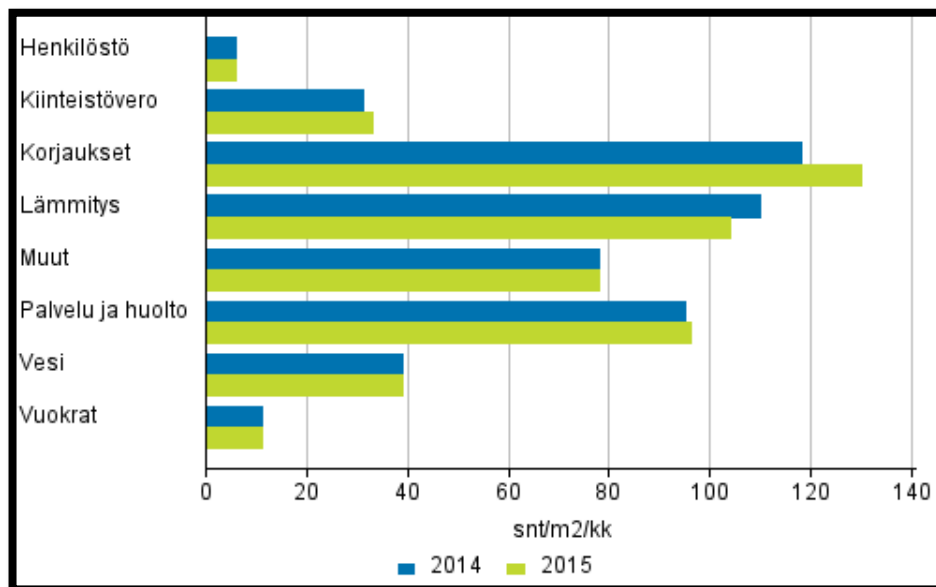
vuotta. Velan vanheneminen ei ole kuitenkaan este saada velkojalle saamasta maksua velan vakuudesta. (Kasso 2010, 89–90.)

3 KIINTEISTÖN OMINAISPIIRTEET

Kannattavan kiinteistösijoittamisen edellytys on se, että itse kiinteistö on kunnossa. Asunto-osaakeyhtiöissä suurin korjaus- ja ylläpitovastuu on taloyhtiöllä, mutta myös huoneiston haltijan on pidettävä tilat kunnossa omalta osaltaan, eli siltä osin mitä taloyhtiön säännöissä on määritelty. (Myyryläinen 2008a, 13.)

3.1 Elinkaariajattelu

Kiinteistöjen arvo on noin 70 % Suomen kansallisvarallisuudesta, joten niiden merkitys on todella suuri Suomen kansantaloudelle. Tästä johtuen niistä on pidettävä huolta niiden koko elinkaaren ajan, jotta rakennukset säilyttäisivät arvonsa ja pysyisivät kunnossa mahdollisimman pitkään. (Myyryläinen 2008a, 22.)



Kuva 5. Asunto-osaakeyhtiöiden talous (Tilastokeskus 2015).

Vaikka rakennuksiin kohdistuvat kulut (kuva 5) ovat melko suuret, niin rakennukset toisaalta säilyttävät arvonsa todella hyvin moniin muihin hyödykkeisiin verrattuna. Rakennusten käyttöikä vaihtelee tapauskohtaisesti, mutta keskimäärin rakennusten teknistaloudellinen käyttöikä on 40–60 vuotta. Tähän vaikuttavat paljon käytettyjen materiaalien laatu, sekä tekniset ratkaisut ja tietysti rakennusosien huolto ja käyttö. Rakennuksissa

runko saattaa kestää yli 100 vuotta, sen sijaan tekniset laitteet kuten lämmitys- ja vesijohtojärjestelmät täytyy uusida jo 10- 30 vuoden päästä. (Myyryläinen 2008b, 22.)

Rakennuksen kustannuksiin menee yleensä rahaa huomattava osa tuloista, oli kyseessä sitten yrityksen liiketila tai asuinhuoneisto. Esim. yritysten tapauksessa kiinteistökustannukset ovat usein 10- 15 % koko yrityksen budjetista. Tämän takia rahoille halutaan myös vastinetta eli toimiva huoneisto, jossa talotekniset järjestelmät toimivat odotusten mukaisesti ja sisäilma on hyvä. Nämä ovat kuitenkin asioita mitkä keskeisesti vaikuttavat asumiseen tai yritysten tapauksessa koko liiketoimintaan. (Myyryläinen 2008a, 22.)

Rakennuksen elinkaari alkaa muodostua siitä hetkestä, kun rakennuttaja alkaa miettiä rakennuksen raaka-aineita sekä rakennusmateriaaleja ja niiden tuottamista sekä kuljetamista ja varastointia. Tavoitteena on pitää kustannukset kurissa, mutta käyttää silti mahdollisimman laadukkaita materiaaleja. Käytetyillä materiaaleilla on nimittäin suuri vaikutus siihen, kuinka energiatehokas rakennuksesta tulee rakennuksen ylläpitovaiheessa. (Myyryläinen 2008a, 19.)

Kiinteistö aiheuttaa kuluja koko elinkaarensa ajalta. Kustannuksiltaan suurimmat kulut aiheutuvat rakennusvaiheessa sekä korjauksista. Suurimmat hoitokuluerät sen sijaan ovat lämmitys, vesi ja sähkö. Yleensä vuokralainen maksaa itse ainakin veden käytön mukaan ja usein myös lämmityksen sekä sähkön. Asunto-osakeyhtiö muotoisen kerrostalon hoitokulut ovat keskimäärin noin 4 €/m²/kk ja yli kolmannes näistä kuluista muodostuu lämmityksestä, vedestä ja kiinteistön sähköstä. (Virta 2011,35.)

Elinkaariarvioinnilla tarkoitetaan menettelyä, jonka tarkoitus on selvittää mitä ympäristövaikutuksia tuotteella tai toiminnalla on sen elinkaaren ajan. Elinkaarikustannus sen sijaan ilmaisee sen, kuinka suuri on rakennuksen, järjestelmän tai laitteen elinkaaren hankinta-, käyttö-, kunnossapito- ja uusimiskustannusten nykyarvon summa. (Myyryläinen 2008a, 20.)

Elinkaarikustannuslaskenta on yksinkertainen laskentamenetelmä, jonka avulla voidaan määritellä investoinnin vaikutus tietyn laitteen, rakennuksen osan tai koko rakennuksen kannalta. Tärkeää on nimenomaan huomioida investoinnin vaikutus kiinteistön ylläpitokustannuksiin. (Myyryläinen 2008a, 20.)

Rakennuksen käyttöikä on eriasia kuin rakennuksen elinkaari. Sillä tarkoitetaan sitä ikää mitä rakennusta voidaan hyötyä käyttää. Maksimaalinen käyttöikä saavutetaan oike-

anlaisella huoltamisella sekä sillä, että rakennus suunnitellaan siten, että rakennusta voidaan tarpeen tullen muunnella asiakkaiden eri tarpeiden mukaan. Varsinkin liikerakennuksissa muunneltavuudella on suuri merkitys. (Myyryläinen 2008a, 22.)

Asuntoa rakennettaessa tavoitteena on yleensä tehdä rakennuksesta mahdollisimman pitkäaikainen sekä sellainen, että se tyydyttäisi asiakkaan eli omistajan/ vuokralaisen tarpeet mahdollisimman hyvin, ja kohtuullisin kustannuksin. Nykyään rakennusten täytyy olla myös entistä energiaystävällisempiä, koska näin toimien säästetään huomattavasti rakennuksen ylläpitokustannuksissa. (Myyryläinen 2008a, 19.)

Tarve- ja hankesuunnittelulla on erityinen merkitys siinä, kuinka toimiva rakennuksesta tulee. Tarve- ja hankesuunnittelulla nimittäin luodaan edellytykset rakennuksen muunneltavuudelle sekä ylläpitokustannuksille. (Myyryläinen 2008a, 22-23.)

Tarvesuunnittelussa rakennuksen suunnittelijan tehtävä on selvittää asiakkaan tarpeet. Eli selvittää mitä asiakas rakennukselta haluaa, minkälainen on asiakkaan tilatarve, mahdolliset eri vaihtoehdot rakennukselle sekä rakennuksen sijainnin ja muiden seikkojen huomioon ottaminen, esimerkiksi kunnallistekniikan ja energiatalouden kannalta. Kuten suunnittelussa yleensäkin, niin myös tarvesuunnitteluun kannattaa panostaa riittävästi, koska ei ole kenenkään etu, jos rakennuksesta tulee sopimaton asiakkaan tarpeisiin nähden. Tyypillinen aika tarvesuunnittelulle on puolesta vuodesta vuoteen. (Myyryläinen 2008a, 24.)

Tarvesuunnitelman jälkeen suoritettavassa hankeselvityksessä ja hankesuunnittelussa on tarkoituksena käydä läpi yhdessä asiakkaan ja omistajaa edustavien asiantuntijoiden kanssa kaikki tilat ja niiden ominaisuudet sisäilmavaatimuksineen. Hankesuunnittelussa on huomioitava:

- tilatarpeet
- tilojen toiminta ja toiminnollisuus
- tilojen varusteet
- sisäilmaluokat
- elinkaari ja elinkaarikustannukset eri vaihtoehdoissa
- energiankulutus eri vaihtoehdoissa
- piha-alueet ja liikennejärjestelyt
- muut hankesuunnittelussahuomioon otettavat tarpeet.

(Myyryläinen 2008a, 24–25.)

Rakennustekniset osat eli rakennuksen runko, -perustukset, -julkisivut, -vesikatto ja -sisäpinnat, säilyvät tyypillisesti pitkiäkin aikoja. Varsinkin rakennuksen runko ja -perustukset säilyvät hyvin pitkään, jos ne on tehty oikein. Kiviaineiset rakennukset ovat tyypillisesti pitkäikäisempiä kuin puiset rakennukset, sillä niiden käyttöikä voi olla jopa 100–500 vuotta kun taas puisissa rakennuksissa harvoin päästään yli 200 vuoteen. Rakennuksen julkisivut kestävät yleensä 30–50 vuotta, riippuen rakennusmateriaalien- ja huollon laadusta. Sen sijaan rakennuksen sisäpinnat ja rakennustekniset varusteet kestävät 20–30 vuotta. (Myyryläinen 2008b, 24.)

Talotekniset laitteet kestävät tyypillisesti 10–30 vuotta. Automaatiolaitteet, pienet pumput, ilmastointijärjestelmät sekä muut sähkölaitteet, koska nämä ovat suurimman käytön alaisia. Näiden, kuten muidenkin taloteknisten järjestelmien käyttöikä kuitenkin riippuu paljon siitä, miten ja minne ne on asennettu sekä, miten niitä huolletaan ja käytetään. Erilaiset kanavat, putket sekä sähkö- ja telekaapelit kestävät yleensä kauemmin, yli 50 vuottakin, mutta nämäkin rikkoutuvat todennäköisesti ennenaikaisesti, jos ne on esimerkiksi asennettu väärin tai putkistoissa tapahtuu lämpölaajenemista. (Myyryläinen 2008b, 25.)

3.1.1 Kiinteistönhoito ja kunnossapito

Kiinteistönhoidossa on kaksi pääperiaatetta, jotka ovat kiinteistön toiminnallisuus ja asianmukaisten palvelujen tuottaminen, ja toinen on pitää kurissa rakennuksien vauriot ja taata näin mahdollisimman pitkä käyttöikä rakennukselle. Jotta nämä tavoitteet täyttyvät on kiinteistönhoito suoritettava oikeanaikaisesti sekä tarvittavalla ammattitaidolla. Kiinteistönhoito myöskin antaa tärkeää tietoa mahdollisista korjaustarpeista. (Myyryläinen 2008a, 37.)

Huoltokirja on asiakirjakokonaisuus, joka laaditaan kiinteistö- ja rakennuskohtaisesti, ja siinä määritellään huoltotyö ja teknisten laitteiden käyttötehtävät. Huoltokirjan avulla pyritään huolehtimaan kiinteistön riittävästä huollosta ja energiatehokkuuden ylläpitämisestä. Huoltotoiminta ei kuitenkaan saa olla liiallista, koska kiinteistön ylläpitokustannukset kasvavat tarpeettoman suuriksi, jos huoltotoiminta on liian laajaa. Nykyään kaikissa uusissa kohteissa huoltokirja on pakollinen, sillä sen avulla halutaan huolehtia, että rakennukset pysyvät kunnossa mahdollisimman pitkään ja tyydyttäisi asiakkaiden tarpeet

mahdollisimman hyvin. Uudisrakennuskohteissa ja perusparannushankkeissa huoltokirjan laadinta alkaa jo hankesuunnitteluvaiheessa, jolloin päätetään myös laadinnan periaatteista. (Myyryläinen 2008a, 41–42.)

3.1.2 Korjaukset ja niiden rahoittaminen

Rakennukseen täytyy tehdä erilaisia korjauksia koko sen elinkaaren ajan. Jotkut korjaukset ovat ns. ylläpitokorjauksia joita tehdään kohtalaisen usein, näiden lisäksi rakennukseen tarvitsee tehdä suurempia kuten putkiremontti eli linjasaneeraus. Oli kyseessä sitten minkälainen korjaus tahansa, niin korjaukset tulee aina tehdä rakennus kohtaisesti, rakennuksen käyttäjät ja käytettävissä olevat varat huomioiden. Lisäksi on mietittävä, mikä taloudellinen käyttöarvo rakennuksella on esimerkiksi 10 vuoden päästä. Rakennuksen käyttöikä saavutetaan oikeanlaisella ja ennen kaikkea oikea-aikaisella korjaamisella. (Myyryläinen 2008a, 29–31.)

Korjaukset rahoitetaan yhteisvastuullisesti osakkaiden kesken yhtiöjärjestyksen mukaisella vastikeperusteella. Vastikkeet ja sitä kautta osuus kustannuksista määräytyy yleensä pinta-alan mukaan, mutta kuitenkin niin, että liikehuoneistoissa vastike on suurempi kuin asuinhuoneistoissa ja varastotiloissa puolestaan pienempi. Hoitovastikkeella on tarkoitus rahoittaa kaikki kiinteistön ylläpidosta koituvat kustannukset sekä peruskorjauksesta aiheutuvat. Suurempiin korjauksiin voidaan myös kerätä rahaa vastikkeiden kautta, mutta niihin voidaan kerätä rahaa muillakin tavoin. Yksi tapa on vastikkeiden rahastointi, jossa rahoitusvastikkeet ohjataan rahastoon, joka täytyy perustaa, jos sellaista ei ole. Rahastossa rahat saavat olla korkeintaan viisi vuotta, ja rahoja ei saa käyttää ylläpitokustannuksiin. Asuintalovarauksessa yhtiö ilmoittaa säästetyt varat vastiketuloina, jolloin ne kirjataan myöhempää käyttöä varten. Asuintalovarauksessa on muutamia ehtoja, kuten että varauksen on oltava vähintään 3500 € verovuonna tai vastata vähintään 200 neliömetrin pinta-alaa ja se ei saa olla suurempi kuin 68 €/asm². Toisin kuin rahastoinnissa asuintalovaraus voidaan purkaa myös ylläpitokuluihin ja se on purettava viimeistään 10 vuoden kuluessa. Tosin se voidaan purkaa myös tekemällä uusi varaus. Niin rahastoinnissa kuin asuintalovarauksessakin ideana on välttää veroseuraamukset mitä syntyisi muuten, sen takia koska vastikkeet ovat asunto-osakeyhtiölle verotettavaa pääomatuloa. (Myyryläinen 2008a, 137–138.)

Kolmas vaihtoehto korjauksen rahoittamiseksi on, että yhtiö hakee lainaa, jota maksetaan takaisin vastikkeen muodossa. Joskus osakkaan kannattaa kuitenkin korkovähennysedun takia ottaa laina omiin nimiin. Yhtiö puolestaan voi ottaa tämän huomioon siten, että tarjoaa osakkaille mahdollisuuden maksaa lainaosuus kerralla pois. (Myyryläinen 2008a, 138–139.)

3.2 Osakepohjainen omistaminen

Asunto-osakeyhtiö pohjaisissa yhtiöissä käydään kauppaa osakkeilla eli ostaja ostaa osakkeita, jotka oikeuttavat huoneiston käyttöön. Varsinkin asuinhuoneistoissa uusilla asukkailla saattaa olla vaikea ymmärtää, että he eivät sinänsä omista asuntoa eivätkä saa tehdä kaikenlaisia remontteja yms. ilman taloyhtiön lupaa. Osakas on sen sijaan vastuussa siitä, että hänen hallussaan oleva asunto pysyy kunnossa laitteiden ja pintamateriaalien kulumisen osalta. Asunto-osakeyhtiöitä on monenlaisia ja kokoisia, mutta kaikkien yhtiöiden on kuitenkin noudatettava asunto-osakeyhtiölakia. Asunto-osakeyhtiön edellytys on mm. se, että suurin osa yhtiön huoneistoista on asuinkäytössä. Tämän lisäksi osa yhtiön tiloista voi olla liikehuoneistoja. Liikehuoneistot sijaitsevat yleensä katusosassa, koska ne soveltuvat sinne parhaiten. Lisäksi liikehuoneistojen vastikkeet ovat suurempia kuin muissa huoneistoissa, joten niiden merkitys on merkittävä koko taloyhtiön kannalta. Tämän syyn takia liikehuoneistojen muuttaminen asuinkäyttöönkään ei ole useinkaan järkevää, koska vastiketaakka olisi niin suuri ja vastikkeen alentaminen vaatisi koko taloyhtiön suostumuksen, ja siihen ei yleensä suostuta. (Nevala ym. 2010, 165, 167; Kangasluoma 2009.)

Suomessa asunto-osakeyhtiö muotoinen asuminen on todella yleistä, noin joka kolmannes Suomalaisista asuu asunto-osakeyhtiöissä. ”Asunto-osakeyhtiöiden määrä Suomessa on reilut 80.000 ja niissä asuu ihmisiä yhteensä noin 2 miljoonaa. Asuntoja taloyhtiöissä on yhteensä yli 600.000.” (Taloyhtio.net, 2017). Suuret luvut selittyvät sillä, että 60-luvulta lähtien asunto-osakeyhtiöiden koot ovat pienentyneet ja määrät puolestaan lisääntyneet. Tähän puolestaan liittyy rivitaloasumisen yleistyminen ja se, että asunto-osakeyhtiömuotoinen asuminen on nykyään järkevä muoto pientaloissakin mm. verotuksellisista syistä. Lisäksi se on todettu Suomessa toimivaksi tavaksi, vaikka se ei muualla olekaan niin yleinen asumismuoto. (Kangasluoma 2009, 16; Taloyhtio.net 2017.)

Asunto-osakeyhtiömuoto eroaa monelta osin tavallisesta osakeyhtiöstä, vaikka perusrakenne onkin kopioitu suoraan osakeyhtiöstä. Kenties suurin ero tavallisen osakeyhtiön ja asunto-osakeyhtiön välillä on se, että toisin kuin osakeyhtiöissä asunto-osakeyhtiön tavoite ei ole voiton maksimointi vaan tarjota asuntoja ihmisille. Toinen merkittävä ero liittyy osakkeen omistamiseen. Jos ostaa esimerkiksi pörssiosakeyhtiön osakkeen saa osuuden yhtiöstä ja mahdollisesti osinkoa, mutta asunto-osakeyhtiössä osakkeella tai osakkeilla saa hallinta oikeuden kyseiseen tilaan ja samalla sitoutuu huolehtimaan asunnosta ja maksamaan vastiketta yhtiölle, joka näillä varoilla huolehtii rakennuksen ylläpidosta. Eli Asunto-osakeyhtiöissä omistamiseen liittyy aina myös maksu- sekä huolenpitovelvollisuus. Esimerkiksi pörssiosakkeen omistamiseen ei liity tällaista erillistä maksuvelvollisuutta. Pörssiosakkeiden kohdalla tyypilliset kulut ovat verot ja välityspalkkiot ostamisen, myymisen ja osingon saamisen yhteydessä. (Kangasluoma 2009, 16; Sijoitustieto 2014.)

Asunto-osakeyhtiössä sekä pörssiyhtiössä ylin päättävä elin on yhtiökokous, jonka tarkoitus on päättää yhtiön tärkeistä asioista ja valita yhtiölle hallitus. Asunto-osakeyhtiöissä tärkeitä asioita ovat esimerkiksi vastikkeista sekä vastuuvapauksista päättäminen. Hallintovalta eli toimeenpaneva valta asunto-osakeyhtiöissä kuuluu hallitukselle ja isännöitsijälle. Isännöitsijän valitsee hallitus ja isännöitsijän tehtävänä on huolehtia hallituksen päätösten toimeenpanosta ja päättää juoksevista hallintoon kuuluvista asioista. Toisin sanoen isännöitsijä toimii asunto-osakeyhtiön toimitusjohtajana. Myös siinä mielessä, että hallitus voi irtisanoa isännöitsijän ilman erillistä irtisanomissuojaa. Kuten toimitusjohtajan valinnassa myös isännöitsijän valinnassa on tärkeää huolehtia, että tehtävään valitaan asiantunteva ja ammattitaitoinen henkilö. (Kangasluoma 2009, 18.)

3.3 Energia

Energia on varsinkin kehittyneemmillä alueilla nykyisin itsestäänselvyys. Energia muotoja nykyisin saatavalla paljon erilaisia ja etenkin ympäristöystävälliset energialähteet ovat tällä hetkellä suosiossa. Tällä hetkellä kaikkia energialähteitä löytyy maapallolta runsaasti, mutta on paljon erilaisia näkemyksiä siitä, kuinka kauan esimerkiksi öljyä riittää nykyisellä kulutuksella. Tämän takia maapallolla täytyy siirtyä ympäristöystävällisempiin energialähteisiin. (Myyryläinen 2008b, 149)

Energiakustannukset ovat myös nousseet. Suurelta osin myös sen takia, että valtio yrittää ohjata kuluttajia valitsemaan ympäristöystävällisemmän vaihtoehdon kevyemmän

verotuksen avulla. Etenkin uusissa autoissa ympäristöystävällisyys asiat ovat olleet esillä paljon, mutta myös kiinteistössä suositaan ympäristöystävällisempiä vaihtoehtoja. Monissa uusissa kohteissa esimerkiksi aurinkopaneelit ovat luonnollinen vaihtoehto ja se on jopa taloudellisestikin järkevää, koska silloin rakennuttaja yritys saa positiivista imagoa ja lisäksi taloudellista hyötyä tukien sekä aurinkoenergian muodossa. (Myyryläinen 2008b, 149.)

3.3.1 Lämmitys

Kaukolämpöä käyttävän kerrostalon hinta muodostuu kaukolämpöyhtiön määrittelemästä perusmaksusta, joka vaihtelee alueittain, mutta yleensä se on noin 20 % kokonais hinnasta. Loppu osa laskusta muodostuu käytön mukaan. (Virta 2011.)

Lämmityksen kulutus voidaan esittää ns. lämpöindeksinä jossa lämmönkulutus on suhteutettu rakennuskuutiometrihin vuodessa. Lämmönkulutus voi myös Suomessa vaihdella vuosittain todella paljon riippuen kuinka kylmä talvi on eli kuinka paljon huoneistoja tarvitsee lämmittää. Tämän takia lämmönkulutus ilmoitetaan normeerattuna, jossa vuosittainen kulutus korjataan lämmitystarveluvulla, jotta eri vuodet olisivat vertailukelpoisia keskenään. (Virta 2011, 16,20.)

Lämmityksen kulutusta rakennusvuosien perusteella vertailtaessa on huomioitava kuitenkin muutama seikka kuten se, että ilmanvaihtojärjestelmä tekniikka on kehittynyt vuosien saatossa, vuonna 1978 tullut säädös jonka mukaan asunnot piti eristää entistä paremmin sekä se, että 1920- ja 30- luvuilla rakennetuissa asunnoissa on monesti kylmiä ullakko- sekä varastotiloja, jotka pienentävät lämpöindeksiä. Lämpöindeksejä vertailtaessa 1960- ja 70-luvun talot ovat suurimpia energiasyöppöjä, yksi merkittävä syy tähän on 1960-luvulta aina 2000-luvun alkuun ollut koneellinen poistoilmanvaihtojärjestelmä ilman lämmöntalteenottoa. (Virta 2011.)

Keskuslämmityksellä varustetuissa taloissa lämmitys sisältyy täysmääräisenä vuokraan, mutta jos lämmitys on joku muu niin vuokralainen maksaa yleensä lämmityksen itse. Tämä on myös merkittävä selkeästi vuokrasopimukseen. (Vuokratuura 2017.)

3.3.2 Sähkö

Kerrostaloissa sähkön kulutus voidaan jakaa kahteen osaa, kiinteistösähköön sekä huoneistonsähköön. **Kiinteistösähköllä** tarkoitetaan sähköä, joka kuluu kiinteistön yleisissä tiloissa oleviin sähkölaitteisiin, kuten valaisimiin, puhaltimiin ja pumppuihin sekä auton lämmitystolppiin. Lisäksi kiinteistöstä riippuen sähköä voi kuluu myös talonsaunaan, pesutupaan sekä hissiin. Nämä kulut veloitetaan suoraan hoitovastikkeessa tai vuokrassa. Kiinteistösähkön määrä kasvaa vuosi vuodelta, koska sähkölaitteita on koko ajan yhä enemmän. (Virta 2011, 22,23.)

Huoneistosähköä kuluu kaikkiin huoneiston sähkölaitteisiin kuten valaistukseen, viihdeelektroniikkaan, ruuanlaittoon ja pyykinpesuun. Usein vuokralainen maksaa sähkön kulutuksen mukaan, mutta siinä on eroavaisuuksia, tekeekö vuokralainen sähkönsopimuksensa itse vai onko taloyhtiöllä oma sähkönsopimus. Tilanteessa jossa vuokralainen tekee sähkönsopimuksen itse voi vuokralainen vapaasti valita energiayhtiönsä ja hoitaa asian itse. Sen sijaan taloyhtiöllä voi olla myös oma sähkönsopimus jolloin taloyhtiö laskee vuokralaista kulutuksen mukaan. Tässä tilanteessa vuokralainen maksaa sovitun perusmaksun sähköstä kuukausittain ja kulutus tasataan sovituin väliajoin eli vuokralainen joutuu maksamaan lisää tai saa palautusta. (Virta 2011, 24,25. tsvv 2017.)

4 CASE: DYNAAMINEN VUOKRAMALLI

Vuokran määrää ei säädellä laissa vaan se on täysin vuokranantajan ja vuokralaisen sovittavissa. Vuokran suuruuteen vaikuttaa pääasiassa kaksi tärkeää seikkaa ja ne ovat sijainti sekä kohteen kunto. Tässä mallissa kuitenkin nostetaan esille kolmas seikka mikä olisi otettava huomioon kohdetta vuokratessa, eli se kuinka vuokralainen menestyy vuokrahuoneistossa tai -kiinteistössä. Mallin idea on siinä, että kun vuokralaisella menee heikommin, niin vuokranantaja tulee ikään kuin vastaan ja alentaa vuokraa. Sillä ajatuksella, että vuokralainen saadaan pysymään huoneistossa kauemmin ja ”menetetty” vuokra saadaan myöhemmin moninkertaisena takaisin, kun vuokralaisella menee paremmin. Vuokrassa on kuitenkin menestykseen perustuvan osan lisäksi myös niin sanottu perusosa jonka alle vuokra ei voi laskea. Tämä perusosa kattaa kaikki välittömät kustannukset mitä vuokranantajalle kohteesta koituu kuten vastikkeet. Mallin on kehittänyt Juras Oy:n toimitusjohtaja joka käyttää mallia edelleen liiketoiminnassaan ja konsultoinnissa. (Vahanen 2016.)

Kyseiseen malliin pohjautuva opinnäytetyö on tehty jo aiemminkin (Vahanen 2016). Työssä Vahanen esittelee mallia yleisesti, kuinka se toimii ja kuinka työn toimeksiantaja on käyttänyt mallia käytännössä, ja siitä kuinka mallin perusidea oli käytössä jo 1990-luvulla. Tuolloin liiketilatkin olivat paremmin käytössä eikä vuokratilat ovat niin paljon tyhjillään kuin nykyään, toki tähän vaikuttaa myös monet muutkin tekijät kuten lisääntynyt kilpailu ja nettikauppojen tuleminen. Kuitenkin nykyään vuokranantajat ajattelevat liikaa lyhyellä tähtäimellä ja ajattelevat, että suurimmat tuotot saadaan, kun vuokralaiselta peritään maksimivuokraa koko ajan. Kyseinen tapa toimii, kun markkinoilla menee hyvin, mutta kostahtuu silloin kun markkinoilla/vuokralaisella menee heikommin eikä vuokralaisella ole varaa maksaa kohteen vuokraa, jolloin vuokralainen joutuu lähtemään tilasta ja tila jää tyhjilleen. Dynaamista vuokramallia käsitellään myös kolmannessa työssä, jossa pääpaino on poliittisen riskin vaikutuksessa kiinteistösijoittamisessa. (Vahanen 2016.)

Vuokran suuruuteen vaikuttava tekijä on myös se, kuinka pitkä vuokrasopimus on. Poikkeustapauksia lukuun ottamatta vuokranantajat suosivat pitkiä sopimuksia, liikekiinteistöissä sopimukset ovat usein myös määräaikaista. Joissakin tapauksissa voi kuitenkin lyhyempi sopimus olla hyvä ratkaisu. Esimerkiksi jos kiinteistöön on suunnitteilla suurempi remontti joka estää liiketoiminnan harjoittamisen, niin voi olla kannattavampaa vuokrata

kohde lyhyeksikin aikaa alhaisemmalla vuokralla, jotta vältetään tyhjät kuukaudet ja saadaan katettua kohteesta aiheutuvat kustannukset. Toinen tilanne missä lyhyt vuokrasopimus voi olla molempien osapuolien kannalta parempi on tilanne, jossa vuokralainen on vasta aloittamassa liiketoimintaansa, jolloin toiminnan jatkuvuuteen ja sitä kautta vuokralaisen maksukykyyn voi kohdistua suuria riskejä. Tässä tapauksessa vuokranantajan tuotto-odotuksenkin on oltava korkeampi, koska riski vuokralaisen konkurssiin on suurempi. (Sijoitusovi 2017.)

Yksi keskeisimmistä vuokraan vaikuttavista seikoista on kiinteistön sijainti. Jos kyseessä on asuinhuoneisto korkeimmat vuokrat ovat yleensä keskusta-alueilla tai lähellä oppilaitoksia. Sijaintia parempi termi kuitenkin on kohteen saavutettavuus eli kuinka hyvät yhteydet kohteeseen on. Esimerkiksi asuntosijoittajan näkökulmasta Turussa Länsikeskukseen alue voi olla hyvä sijoituskohde, koska myyntihinnat ovat huomattavasti pienempiä kuin keskusta alueella, mutta toisaalta vuokrahinnoissa ei ole niin paljon eroa ja julkinen liikennekin on toimiva. Tähän tulokseen on tullut myös Lukka opinnäytetyössään, jossa hän tutki yksiöiden, kaksioiden ja kolmioiden tuottoa ja takaisinmaksuaikaa, kolmelta eri alueelta Turussa. Kaikissa kokoluokissa Läntisen Turun asunnot olivat selvästi parhaita investointeja takaisinmaksuajalla mitattaessa. (Vuokralaiset 2017; Lukka 2016.)

Jos vuokrattava kohde on liiketoimitila tai toimisto, saavutettavuudella on myös keskeinen rooli. Asiakkaat haluavat päästä helposti liikkeeseen ja arvostavat hyviä parkkitaloja, jotka ovat liikkeen välittömässä läheisyydessä. Esimerkkinä voidaan käyttää kaupakeskus Myllyä, joka ei ole Turun keskustassa, mutta sinne on Turun keskustasta ilmainen bussiyhteys ja lisäksi kauppakeskuksella on paljon ilmaisia parkkipaikkoja välittömässä läheisyydessä. Toimistojen kohdalla saavutettavuus merkitsee sitä, että business asiakkaiden on helppo tulla toimistolle tapaamisiin ja toisinpäin.

Kiinteistösijoittamisessa kohteen kunnolla on luonnollisesti vaikutusta kohteen houkuttelevuuteen ja tuotto-odotuksiin. Työssä aiemmin oli puhetta siitä, kuinka rakennuksilla on omanlaisensa elinkaari ja rakennuksen koko elinkaaren ajan niistä on pidettävä huolta, jotta saavutettaisiin mahdollisimman korkea käyttöikä. Vanhojen rakennusten kohdalla kuitenkin on jossain vaiheessa syytä miettiä, kuinka kauan esimerkiksi vanhoja kerrostaloja on kannattavaa korjata. Esimerkiksi Turussa on tällä hetkelläkin menossa paljon suuria remontteja, joissa vanhoja rakennuksia remontoidaan perusteellisesti, koska niiden tekniikka ja rakenteet ovat jo tiensä päässä. Tällaisessa korjausrakentamisessa on kuitenkin se ongelma, että usein kokonaan uuden rakentaminen olisi

fiksumpi ratkaisu. Vanhan rakennuksen remontoiminen voi jopa olla kalliimpaa kuin kokonaan uuden rakentaminen, koska vanhat rakenteet rajoittavat rakentamista niin paljon ja vanhoista rakennuksista voi löytyä ikäviä yllätyksiä purettaessa, jotka nostavat kustannuksia ja venyttävät aikatauluja. Lisäksi kun rakennetaan kokonaan uusi rakennus, niin voidaan alusta asti miettiä kaikki rakenteet, tilat, energiamuodot yms. jolloin uusista tiloista usein saadaan toimivammat ja tarpeisiin sopivammat.

Esimerkkinä Turusta voidaan mainita teatterin remontti, joka on alusta asti ollut melko sekava. Remontin budjetti on projektin kuluessa kasvanut yli 30 %:lla jonka lisäksi aikataulut ovat venyneet mm. uusien asbesti löydösten takia. Toki vanhoja ja kulttuurihistoriallisesti arvokkaita rakennuksia kuuluu suojella, mutta vain tiettyyn pisteeseen asti, ja rakennusten käyttötarkoitustakin voidaan muuttaa rakennuksen elinkaaren aikana. Turusta voidaan ainakin mainita Kakolan entinen vankila-alue, jonne on nousemassa uusi keskittymä. Alueelle rakennetaan paljon uusia asuintaloja ja palveluja sekä muutetaan myös entinen vankila asuinkäyttöön. Tämän tyyppisten hankkeiden tavoitteena on nostaa alueen ja koko Turun vetovoimaa. Samalla myös Kakolan välittömässä läheisyydessä olevat alueet alkavat kiinnostaa ja tulee tarvetta kokonaan uusille palveluille, joten alueen liikehuoneistoihinkin tulee olemaan halukkaita vuokralaisia.

Tuottoa määrittäessä voidaan käyttää ns. tuottokaavaa, jossa komponentit ovat: Liikepaikan käyttökustannus, minimikulu pääomalle (esim. lainan korot) sekä tuottotavoite sijoitetulle pääomalle. Kaavassa esitettyihin komponentteihin on vuokranantajan itse vaikea vaikuttaa tuottotavoitetta lukuun ottamatta. Se on juuri niin korkea kuin vuokranantaja sen määrittelee. Mitä suurempi on vuokranantajan tuottotavoite, niin sitä suurempi on myös poliittisen riskin kerroin, joka siis määrittelee alueeseen kohdistuvan riskin poliittiseen päätöksen tekoon liittyen. Luonnollisesti myös vuokranantajan täytyy tehdä sitä enemmän töitä mitä suurempaa tuottoa tavoitellaan. Tuottotavoitteen saavuttaminen vaatii myös sen, että vuokranantajalla on selvittänyt tilinpäätöstä ja tunnuslukuja tarkastelemalla kuinka vakaalla pohjalla vuokralaisen talous on. Vieraan pääoman kustannuksiakin voi saada vähän alemmas, jos vuokranantajalla on näyttää, että talous on vakaalla pohjalla ja on antaa jotain vakuuksia lainaa vastaan. Korot sen sijaan voivat yleisen taloudellisen tilanteen mukaan heilahdella todella paljonkin, jolloin myös vieraan pääoman kustannukset nousevat. Liikepaikan kustannuksiin vaikuttaa paljon se minkälaisessa kiinteistössä liikehuoneisto sijaitsee, korjauskulut sekä asunto-osaakeyhtiön johdon am-

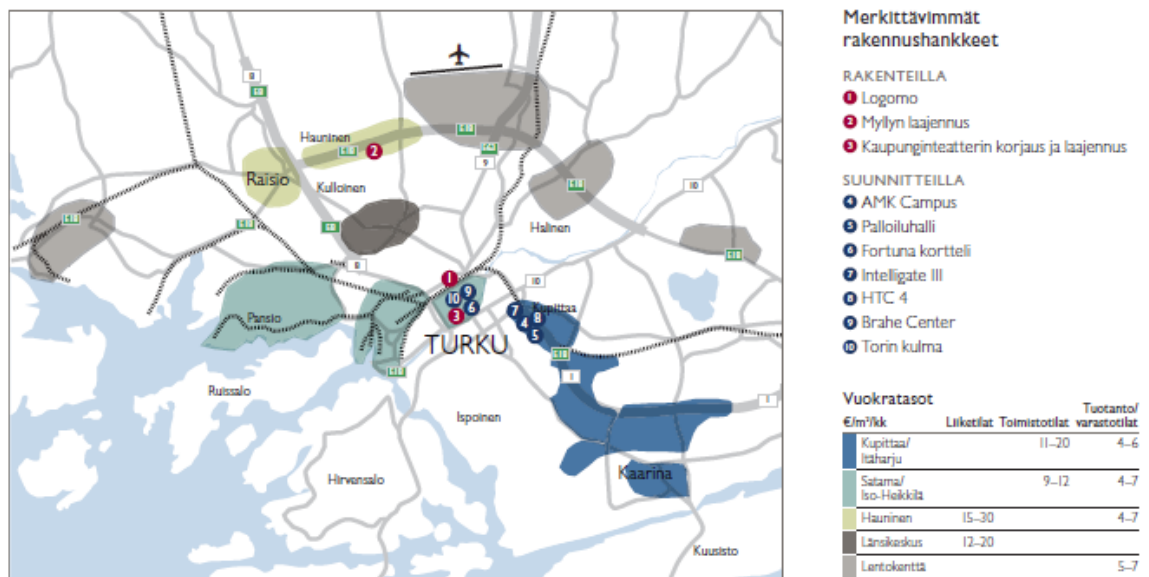
mattitaitoisuus. Valitettavan usein yhtiön johto eli hallitus ja isännöitsijä eivät ole tehtäviensä tasalla ja aiheuttavat toimillaan suuret kulut, jonka osakkeen omistajat joutuvat maksamaan.

Vuokratuottomallin arviointikaava koostuu kahdesta osasta. Kaavan ensimmäinen osa tulee ulkoisen rahan kustannuksista, jotka ovat hoitovastike, lainan lyhennys sekä lainankorko. Lisäksi kaavassa pitäisi ottaa huomioon poliittisen riskin-kerroin, mutta se on niin merkittävä kokonaisuus, että sen käsittely on jätetty toiseen opinnäytetyöhön. Tämä kaavan ensimmäinen osa muodostaa suuremman osan vuokrasta ja se kuvaa samalla myös vuokran perusosaa, jonka alle vuokra ei saisi missään kohtaa laskea. Tässä ensimmäisessä osassa ei ole syytä ottaa turhan paljon riskiä, vrt. omavaraisuusaste. Ensimmäisen osakin sisältää kuitenkin jonkun verran riskiä. Nämä riskit jakautuvat paikalliseen sekä valtakunnalliseen riskiin. Paikallinen riski liittyy osittain hoitovastikkeeseen. Hoitovastikkeen suuruuteen nimittäin vaikuttaa esimerkiksi vesi- ja lämmityskustannukset. Taloyhtiöissä yleinen lämmitysmuoto on kaukolämpö koska se on helppo ja halpa ratkaisu rakennusvaiheessa. Esimerkiksi erilaiset pumput sekä hybridiratkaisut voisivat olla huomattavasti taloudellisimpia ylläpidettäviä ja sitä kautta hoitovastike olisi matalampi, mutta ne ovat perustamisvaiheessa kalliita investointeja eivätkä nosta kohteen arvoa niin paljon, että ne olisivat järkeviä rakennuttajan kannalta. Lisäksi joissakin tapauksissa kaava pakottaa yhtiön liittymään kaukolämpöön. Veden hinta puolestaan vaihtelee kunnittain sen mukaan, mistä vesijohtovesi on peräisin. Valtiollinen riski kaavassa esiintyy vieraan pääoman kustannusten kohdalla eli lainan lyhennyksen ja koron yhteydessä. Lyhennyksen suuruuteen vaikuttaa inflaation suuruus, joka EU:n tavoitteiden mukaisesti noin 2 % vuosittain. Lainankorko vaihtelee puolestaan yleisen taloudellisen kehityksen sekä euriborin mukaan.

Kaavan toinen osa on oman pääoman osuus eli vuokranantajan tuottotavoite. Siinä korkokijä kuvaa tuottotavoitetta ja pääoma takaisin maksuaikatavoitetta. Tässä kaavan toisessa osassa voidaan luonnollisesti ottaa enemmän riskiä kuin ensimmäisessä osassa, koska siinä voidaan mm. enemmän hyödyntää velan vipuvaikutusta. Kaavan toinen osa ei kata vuokran suuruudesta kuin noin 30%. Tämä osa on kuitenkin se millä mitataan sijoitustoiminnan onnistuminen ja tuotot. Tuottotavoitteessa onnistuminen riippuu työssä esitellyn kaavan mukaan siitä, kuinka vuokralainen menestyy liiketilassaan johon vuokranantajakin voi oikeanlaisilla toimillaan vaikuttaa positiivisesti. Kaavan toinen osa siis sisältää riskin mikä liittyy vuokralaisen liiketoimintaan ja -maksuvalmiuteen.

Edellä esitellyssä kaavassa on tiettyjä piirteitä Wacc-kaavasta, mutta se on viety huomattavasti pidemmälle ja siitä on muodostettu kiinteistösijoittamiseen soveltuva. Siinä on myöskin otettu huomioon sekä paikalliset että valtiolliset riskit kiinteistösijoittamisessa. Työn toimeksiantaja on tehnyt kaavasta laajemman version, mutta tässä työssä on keskitytty enemmän vuokralaisen arviointiin, joten kaavan lopullinen puhtaaksi kirjoittaminen esitetään myöhemmissä töissä ja artikkeleissa. (Juras Oy:n toimitusjohtaja, Henkilökohdainen tiedonanto 12.06.2017.)

Vuokra määritellään ensisijaisesti kiinteistön sijainnin/ saavutettavuuden ja kunnon mukaan, myös suunnitteilla olevat suuret remontit vaikuttavat negatiivisesti kohteen houkuttelevuuteen ja sen myötä vuokran suuruuteen. Kuvassa 6 on esitetty vuokrien suuruutta kiinteistöjen sijainnin ja käyttötarkoituksen mukaan Turun seudulla. Kuten kuvasta näkyy niin esimerkiksi toimistotiloissa suurinta vuokraa saa Kupittaa ja Itäharjun alueelta sen takia että siellä on paljon uusia ja toimivia tiloja. Kupittaa alueella on myös paljon rakennushankkeita meneillään tai suunnitteilla tällä hetkellä. (Catella 2016.)



Kuva 6. Vuokrien suuruus Turun alueella sijainnin ja käyttötarkoituksen perusteella (toimistot, liiketilat ja tuotanto-/varastotilat) (Catella 2016).

Turun keskustan alueella liiketilojen vuokran suuruus vaihtelee suuresti saavutettavuuden perusteella (Kuva 7) sekä sen perusteella kuinka hyvin tila soveltuu liikkeen tarkoituksiin. Esimerkiksi Kauppatorin laidalla sijaitsevalta liikehuoneistosta voi periä tuplasti

Toisin kuin ehkä ajattelisi liikkeiden myynnissä oli selkeitä eroja joidenkin tuoteryhmien kohdalla sekä palveluiden osalta ja nimenomaan liikkeen A eduksi. Kun tutkimuksessa otetaan vielä huomioon se, että liikkeiden myyjät ja palvelujen tuottajat kiertävät molemmissa liikkeissä, niin myynnin eroja on vaikea perustella muuten kuin sijainnilla, sekä liikkeen tunnettavuudella. (Saari 2014.)

Vuonna 2014 Turun Sanomat julkaisi netissä artikkelin, jonka mukaan liikekiinteistöjen vuokrat olisivat tuolloin tulleet neliöhinnossa mitattuna jopa 40 % alaspäin 60 eurosta alle 40 euroon. Tämä kuulostaa ehkä vähän rajulta pudotukselta, kuten Åbo Akademin kiinteistösäätiön johtaja Bill Anckarkin jutussa toteaa, mutta Anckar myöntää, että hekin joutuivat laskemaan vuokria tuolloin alaspäin jonkin verran. Kyseisessä artikkelissa myös paneudutaan siihen, kuinka Turun keskusta on jäänyt kehittämisessä selkeästi jälkeen, jos verrataan esimerkiksi Tampereeseen tai Ouluun, Helsingistä puhumattaakaan. Tähän myös vaikuttaa poliittinen riski, joka tässä tapauksessa tarkoittaa Turun kaupungin hidasta ja kankeaa poliittista päätöksen tekoa. (TS 2014.)

Nyt tilanne on kuitenkin huomattavasti parempi verrattuna parin vuoden aikaiseen tilanteeseen, jolloin 100 liiketilaa oli tyhjiään (Turkulainen, 2016). Heikko tilanne on edelleen Forumin korttelissa, jossa on lopettanut viime aikoina mm. paljon ravintolaita, mutta osiin tiloihin kuten vanhan Hesburgerin tilaan on saatu, uusia vuokralasia. Muutenkin keskustan kehittämiseen vaikuttaisi olevan kiinnostusta. Jotain Turun elinvoimaisuuden kasvusta kertoo myös se, että vielä 2016 tyhjiä liikehuoneistoja oli 10,3 %, mutta vuoden 2017 alussa tyhjien liikehuoneiden osuus oli 8,3 %, eli tyhjien liikehuoneiden määrä on laskenut vuodessa 26:llä huoneistolla. Kuuma aihe tällä hetkellä, ja viimeiset vuodet on ollut toriparkki, jota on perusteltu keskustan kehittämisellä viihtyisämmäksi laajemman kävelykadun avulla ja sitä kautta keskustan elinvoimaisuuden lisäämisellä. Jos keskustaa alueesta saataisiin viihtyisämpi, ihmiset tulisivat sinne mielellään, jolloin he myös käyttäisivät enemmän rahaa keskustan liikkeissä. Tämä puolestaan johtaisi siihen, että liikkeet todennäköisesti menestyisivät paremmin, joten vuokralasilta voitaisiin periä korkeampaa vuokraa ja liikepaikat olisivat entistä haluttavampia. (Turkulainen 2016; turkulainen 2017.)

Sen kuinka terveellä pohjalla vuokralaisen liiketoiminta on voi nähdä mm. omavaraisuusasteen perusteella. Sen sijaan esimerkiksi ROI (Return on investment) tunnusluvun tuijottaminen voi olla todella vaarallista, jos ei tiedä miksi ja miten korkea ROI arvo

on saavutettu. Tunnuslukuja arvioitaessa on käytettävä erilaisia kombinaatioita, joissa otetaan huomioon kaikki neljä pääryhmää eli kannattavuus, maksuvalmius, vakavaraisuus sekä muut tunnusluvut. Se minkä tyyppisiä tunnuslukuja katsotaan, määritellään ensisijaisesti vuokralaisen toimialan mukaan. Tietyn tyyppisillä yrityksillä muut tunnusluvut voivat olla tärkeitä arvioitavia ja esim. vakavaraisuus ei ole niin tärkeässä roolissa. Voidaan esimerkiksi pisteyttää tunnuslukuryhmä sen mukaan, kuinka merkittäväksi sen voidaan katsoa olevan vuokralasien liiketoiminnan kannalta ja tämän perusteella arvioida vuokralasien liiketoiminnan taloudellista tilaa. Vuokralasien toimialan kehitys olisi myös otettava huomioon jonkun mittarin avulla. Tähän tarkoitukseen sopii mm. toimiala kohtaiset indeksit.

Vuokralaisen liiketoiminnan tulevaa kehitystä arvioitaessa puolestaan, on mm. pohdittava kuinka hyvin liiketila sopii vuokralaiselle tai kuinka paljon tilaa olisi remontoitava, jotta se sopisi vuokralaiselle. On myös otettava tilan sijainti huomioon, minkä tyyppisellä alueella kohde sijaitsee. Ei välttämättä riitä, että vuokrahuoneiston edestä liikkuu paljon ihmisiä, koska kaikki ihmiset eivät automaattisesti ole vuokralaiselle potentiaalisia asiakkaita. Syytä on myös arvioida vuokralaisen liiketoiminnan kehitystrendiä. Onko tila sopiva vielä muutaman vuoden päästä? Vuokralaisen liiketoiminta voi esimerkiksi olla joko laskusuhdanteessa tai voimakkaassa nousussa. Jos liiketoiminta on laskussa ja vuokralainen on vaihtamassa pienempään kohteeseen myös uusi tila voi olla äkkiä liian suuri tai vuokralainen voi joutua lopettamaan liiketoimintansa kokonaan. Liiketoiminnan voimakas kasvu voi myös olla huono vuokranantajan kannalta, koska tässä tilanteessa voi olla vaikea arvioida kuinka hyvin tila sopii vuokralaiselle tulevaisuudessa, kun vuokralaisen liiketoiminta kasvaa entisestään. Vuokralaisen tarpeet liikehuoneiston suhteen voivat kasvaa niin paljon, että sen hetkinen tila voi muuttua äkkiä riittämättömäksi. (Juras Oy:n toimitusjohtaja, Henkilökohtainen tiedonanto 19.05.2017.)

5 YHTEENVETO

Yleensä kiinteistösijoittamisessa kiinteistön ostaminen vaatii paljon pääomaa. Tämä vaadittava pääoma on yleensä suurelta osin vierasta pääomaa tai jossain tapauksissa jopa kokonaan. Liikehuoneistoja kuitenkin saattaa olla tarjolla käytännössä ilmaiseksi, koska tyhjillään oleva liikehuoneisto aiheuttaa todella suuret kulut. Toisin kuin kasvukeskusten asuinhuoneistoihin liikehuoneistoihin saattaa olla vaikea saada vuokralaista. Syitä voi olla monia kuten se, että liikehuoneisto ei ole sopiva liikehuoneisto käyttöön tai kohteen imago on kärsinyt sen takia että kohde on ollut tyhjillään liian kauan. Yleinen ongelma on myös vanhoissa rakennuksissa sijaitsevat liikehuoneistot, jotka eivät teknikaltaan enää sovellu nykyajan liiketoimintaan. Erityyppiset poliittiset päätöksetkin saattavat romuttaa kohteen lähes kokonaan, jos päätösten seurauksena esimerkiksi kohteen saavutettavuus heikkenee.

Muun muassa edellä esitettyjen syiden takia vuokranantajan olisi kannattavaa pitää kiinni hyvästä vuokralaisesta. Kestävä ja pitkä vuokrasuhde pitäisi nähdä molempien osapuolien etuna. Vuokralainen saa hyvän ja toimivan tilan, ja vuokranantaja luotettavan vuokralaisen ja vakaan rahavirran. Kuten työn alaotsikossakin viitataan, vuokralaisen voisi mieltää yhteistyökumppaniksi, josta kannattaa pitää huolta. Vuokranantajan pienillä neuvoilla ja säännöllisillä vierailuilla voi olla yllättävän paljon vaikutusta vuokralaisen myyntiin. Liikehuoneistossa vuokranantajana toimiessa pitäisi siis olla tietoa sekä kiinteistösijoittamisesta että yritystoiminnasta yleisestikin, jotta vuokranantaja saa paremman kuvan vuokralaisen liiketoiminnasta, ja osaa auttaa vuokralaista kehittymään ja kasvamaan kyseisessä tilassa.

Yhteistyön ei pitäisi kuitenkaan rajoittua ainoastaan vuokralaisen ja vuokranantajan väliseksi vaan sen pitäisi ulottua myös muihin samassa kiinteistössä toimiviin yrityksiin. On ainoastaan hyvä asia, jos kiinteistön kaikki liikehuoneet vuokrattuna ja vuokralaisten liiketoiminta on hyvällä mallilla. Tällöin myös vuokralaisen toimipisteen ohi liikkuu paljon ihmisiä, ja vaikka kaikki ohikulkijoista eivät olisikaan potentiaalisia asiakkaita niin lisääntynyt ihmisvirta liikkeen ympärillä lisää kiinnostusta myös vuokralaisen liiketoimintaa kohtaan. Etenkin nykyään sosiaalisen median aikakaudella suosituksilla ja tunnettavuudella vuokralainen saa todennäköisesti myös enemmän myyntiä aikaan.

Liikehuoneiston sijaitessa asunto-osakeyhtiössä on otettava huomioon myös asunto-osakeyhtiön toimenpiteet ja niiden vaikutus vuokralaisen liiketoimintaan. Asunto-osakeyhtiötä johdetaan monin eritavoin, mutta jos yhtiön hallitus ja isännöitsijä ovat ammattitaitoisia ja luotettavia, niin myös vuokralaisen on helpompi toimia huoneistossa ja kustannukset pysyvät kohtuullisina. Yleensä taloyhtiön korjauskustannukset jaetaan vastikeperusteisesti, joten liikehuoneiston omistaja maksaa myös korjauskustannuksia suhteessa enemmän asuinhuoneistoon verrattuna.

Vuokratuottokaava on tehty ennen kaikkea tilanteisiin, joissa liikehuoneisto sijaitsee asunto-osakeyhtiössä. Asunto-osakeyhtiöissä toimiessa vuokranantajan voidaan katsoa olevan sekä yhtiön omistaja, että yhtiön asiakas. Omistajana vuokranantajalla on oikeus sopimuksessa määritellyn tilan käyttöön ja osallistumisoikeus yhtiökokoukseen. Yhtiön asiakkaana puolestaan vuokranantajalla on vastikkeen ja muiden kulujen maksuvelvollisuus sekä huolehtia että huoneisto pysyy kunnossa. Tämän takia myös asunto-osakeyhtiön rakennetta ja tavoitetta ei voi suoraan verrata pörssiyhtiön osakkeen omistamiseen. Pörssiyhtiön tavoitteena on tuottaa voittoa omistajille ja omistajan ei tarvitse olla yhtiön asiakas mutta asunto-osakeyhtiön tavoite sen sijaan on pitää asunto kunnossa ja huolehtia, että asunnossa on hyvät edellytykset asumiseen ja mahdollisesti liiketoiminnan harjoittamiseen.

Työssä esitetty dynaaminen vuokratuottomalli perustuu siihen, että vuokralainen saataisiin pysymään huoneistossa mahdollisimman pitkään, mutta toisaalta myös siihen, että vuokranantaja saa maksimaalisen tuoton. Toisin sanoen myös vuokralaisen kohdalla pitäisi ajatella elinkaarimallin mukaisesti, aivan kuten kiinteistöjenkin kohdalla. Molemmat vaativat paljon toimenpiteitä, aikaa ja rahaa, jotta saavutetaan paras mahdollinen tulos, mutta jos suoritetaan tarvittavat toimenpiteet oikeaan aikaan ja oikealla tavalla voidaan onnistua tavoitteissa. Kiinteistöjen kohdalla tavoitteissa onnistuminen mitataan rakennuksen saavutetun käyttöiän perusteella ja vuokralaisen kohdalla saavutetuilla tuotoilla ja vuokrasopimuksen jatkuvuudella.

Dynaamisen vuokratuottomallin mukaan kohteesta saatava vuokra muodostuu kahdesta osasta. Perusvuokrasta ja menestykseen perustuvasta vuokrasta. Perusvuokralla on tarkoitus kattaa kaikki ylläpitokustannukset mitä vuokranantajalle huoneistosta aiheutuu, joita on tässä työssäkin esitetty. Perusvuokralla turvataan siis se, että vuokranantaja saa aina vähintään omansa takaisin.

Menestykseen perustuva osuus sen sijaan muuttuu sen mukaan, kuinka hyvin vuokralaisella menee. Se voidaan katsoa esimerkiksi osin vuokralaisen käyttökatteesta. Vuokrasopimusta tehdessä on sovittava, kuinka paljon kohteen vuokra nousee vuokralaisen liiketoiminnan kasvaessa. Luonnollisesti mitä riskisempi vuokralaisen liiketoiminta on, sitä suuremman osan vuokranantaja haluaa vuokralaisen kasvusta. Myöskin vuokralaisen tekemät investoinnit pitää ottaa huomioon määrittäessä vuokraa.

Vuokralaisen maksuvalmiuden määrittäminen voidaan tehdä taloudellisten tunnuslukujen perusteella, niistä voidaan nähdä se kuinka hyvin vuokralaisen liiketoiminta kestää markkinoiden epävakaudet ja kuinka hyvät edellytykset vuokralaisella on menestyä tulevaisuudessa. Tunnuslukuja tarkasteltaessa on otettava huomioon kaikki neljä perusryhmää eli kannattavuus, maksuvalmius, vakavaraisuus sekä muut tunnusluvut. Maksuvalmiutta arvioitaessa on myös huomioitava, että kohteesta aiheutuvat kulut voivat nousta, jos esimerkiksi kiinteistössä aloitetaan keräämään rahoitusvastiketta isompaa remonttia varten. Tällöin on luonnollista, että myös kohteen perusvuokran on noustava, jotta se kattaa nousseet kustannukset. Tunnuslukuja pitää tarkastella kombinaationa, jossa otetaan kaikki neljä pääryhmää huomioon. Sen kuinka tunnuslukuja pitäisi painottaa määrittelee vuokralaisen toimiala. Vuokralaisen toimialan vaikutus vuokran suuruuteen voidaan katsoa esimerkiksi toimiala kohtaisista indekseistä. Tulevaisuuden maksuvalmiuteen vaikuttaa paljon myös, kuinka sopiva liikehuoneisto on sijainniltaan sekä sen hetkeltä kunnoltaan vuokralaiselle. Sillä tämä vaikuttaa suurelta osin siihen kuinka hyvät mahdollisuudet vuokralaisella on kehittyä tilassa.

Nykyisin yleisesti käytetyt rakennus- ja elinkustannusindeksi ovat huonoja mittareita vuokran määrittämiseksi, koska ne eivät liity monestikaan millään tavalla vuokralaisen liiketoimintaan ja lisäksi ne ovat suurelta osin Helsinki sidonnaisia, joten ne eivät kuvaa esimerkiksi Turun tai Tampereen tilannetta kovin hyvin. Vuokrahuoneiston vuokraa määriteltäessä pitäisi ottaa huomioon paikalliset markkinat ja niiden kehittyminen. Lisäksi jos korotus tapahtuu indeksi sidonnaisesti, niin korotus tapahtuu yleensä jäljessä. Liikehuoneistojen kohdalla vuokratason määrittäminen muiden verrokkikohteiden avulla on usein vaikeaa, koska vapaat liikehuoneistot saattavat olla niin erilaisia keskenään ja vuokran selvittäminen vuokrattuina olevista kohteista voi olla vaikeaa tai jopa mahdotonta. Tämän takia vuokranantajan pitäisi osata määritellä vuokra juuri kyseisen kohteen mukaan.

Työssä esitetty malli poikkeaa radikaalisti perusajatuksesta kiinteistösijoittamisessa, eli kohteesta pyydetään maksimivuokraa koko ajan ja korotus pohjautuu indekseihin. No-

peasti ajateltuna se toki onkin niin, että kohteesta kannattaa pyytää koko ajan mahdollisimman suurta vuokraa. Näin toimiessaan vuokranantaja ei kuitenkaan ajattele kovin pitkällä tähtäimellä, koska jos vuokralaisella menee heikkoinakin hetkinä suuri osa tuloista vuokraan vuokralaisella ei riitä rahat investoida liiketoimintaansa, ja huonoommassa tilanteessa edessä on vuokrasuhteen päätyminen tai vuokralaisen konkurssi, tästä vuokranantajalle puolestaan koituu suuria kustannuksia. Vuokralaisen vaihtuminen aiheuttaa vuokranantajalle niin sanottuja muuttokustannuksia, joita ovat uuden vuokralaisen etsiminen, mahdolliset remontit vuokralaisen tarpeen mukaan ja pahin asia vuokranantajan kannalta eli tyhjät kuukaudet. Jos sen sijaan vuokranantaja laskee vuokraa oikeassa kohdassa, voi vuokranantaja saada rahansa monikertaisena takaisin, koska vuokralaisella on ollut resurssit kehittää liiketoimintaansa. Lisäksi huoneisto on ollut koko ajan vuokrattuna, joka myös nostaa kohteen arvoa.

Monessa tapauksessa kiinteistösijoittajat voisivat tarkastella kohteen arvoa gordonin sarjan avulla. Mallia käytetään hyvin laajasti sijoittamisessa. Mallissa arvo määritellään saatujen osinkojen ja tuottovaatimuksen mukaan, minkä sijoittaja on itse asettanut. Mallin oletus on, että osinko pysyy saman suuruisena koko ajan. Myös kiinteistösijoittamisessa mallia voidaan käyttää, kun korvataan osinko saadulla vuokralla, koska vuokra on verrattavissa osinkoon, kuten aiemmin työssä käsiteltiin. Malli siis näyttää melko selkeällä tavalla kuinka suuri vaikutus tyhjillä kuukausilla on koko sijoituksen ja kohteen arvoon.

Yhteenvetona työlle on, että liikehuoneistoja vuokratessa kannattaa vuokralaisen valintaa tehdessä analysoida vuokralaisen taloudellista tilannetta huolella tilinpäätöksen ja kehityksen pohjalta. Lisäksi on huomioitava vuokralaisen sopivuus tilaan. Vuokralaisen liiketoiminta voi olla todella hyvällä mallilla, mutta se ei riitä, jos vuokratila ei ole toiminnaltaan ja sijainniltaan sopiva vuokralaiselle.

Työ on erittäin ajankohtainen, koska liikeympäristö muuttuu tällä hetkellä vauhdilla ja tyhjät liikehuoneistot ovat oikeasti iso ongelma monissa kaupungeissa. Työssä on myös tullut esille, kuinka Kiinteistösijoittamisessa on otettava huomioon monta asiaa yhtä aikaa.

LÄHTEET

Aamulehti 2017. Vuokranantajat: Hallituksen uudistus ei hidasta vuokrien nousua "Vaikutukset kosmeettisia". Viitattu 09.05.2017
https://www.aamulehti.fi/kotimaa/vuokranantajat-hallituksen-uudistus-ei-hidasta-vuokrien-nousua-vaikutukset-kosmeettisia-24440702/?utm_source=leiki&utm_medium=kauppalehti&utm_campaign=kontekstuaalinen&_ga=2.76441813.1766975809.1494317924-2140448302.149431.

Catella Property Oy 2016. Markkinakatsaus 2016. Kevät 2016. Viitattu 20.03.2017
http://www.catella.com/PageFiles/49725/Catella_Markkinakatsaus_2016_keva%CC%88t.pdf.

Kak-laki 2015. Toimitilavuokrasopimusten riskit hallintaan. 2015. Viitattu 23. 3 2017
 Toimitilavuokrasopimusten riskit hallintaan. <http://www.kak-laki.fi/fi/toimitilavuokrasopimusten-riskit-hallintaan/?sivu=5>.

Kaleva, ym. 1997. Toimitilasijoittaminen. Turku: Kiinteistöalouden instituutti, Suomen itsenäisyyden juhlarahasto.

Kangasluoma 2009. Isännöitsijän käsikirja. Helsinki: Kiinteistöalan Kustannus Oy.

Kasso, M. 2010. Kiinteistönvälitys- ja arviointi. Helsinki: Talentum.

Leväinen, K. 2013. Kiinteistö- ja toimitilajohtaminen. Helsinki: Otatieto.

Luukka, E. 2016. Kerrostaloasunnot sijoituskohteina Turussa: Asunnon koon ja sijainnin vaikutus. Turku: Turun ammattikorkeakoulu, 2016.

Myyryläinen, L. 2008. Elinkaariajattelu kiinteistönpidossa. Helsinki: Kiinteistöalan kustannus oy, 2008.

Myyryläinen, L. 2008. Kiinteistön teknisen huollon käsikirja. Helsinki: Kiinteistöalan kustannus Oy.

Nevala, ym. 2010. Kiinteistöväliittäjän käsikirja. Helsinki: SKVL.

Niskanen, ym. 2003. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Edita.

Orava, Turunen 2013. Osta, vuokraa ja vaurastu. Helsinki: Talentum.

Saari, S. 2014. Ketjuyritys X:n liikepaikkojen myynnin erot- Liike A ja liike B. Turku: Turun ammattikorkeakoulu.

Salmi, I. 2006. Mitä tilinpäätös kertoo? Helsinki: Edita.

Turun sanomat 2017. Liiketilöiden vuokrat romahtivat Turun ydinkeskustassa. Viitattu 19. 05 2017
<http://www.ts.fi/uutiset/paikalliset/716691/Liiketilöiden+vuokrat+romahtivat+Turun+ydinkeskustassa>.

Sijoitusovi 2017. Valitse vuokralainen oikein-mitä, mistä, miten? Viitattu 16. 03 2017
<http://sijoitusovi.com/valitse-vuokralainen-oikein-mita-mista-miten/>.

Sijoitusovi 2017. Vuokra – määrittäminen, korottaminen, alennukset. Sijoitusovi. Viitattu 16. 3 2017
<http://sijoitusovi.com/vuokra-maarittaminen-korottaminen-alennukset/>.

Sijoitustieto 2014. Osakesijoittaminen. Viitattu 03.06.2017
<https://www.sijoitustieto.fi/sijoittaminen-osakkeisiin>.

Talokeskus 2017. Talokeskus. Putkiremontti korjausrakentamisen erikoisosaajalta. Viitattu 4. 4 2017
<http://www.talokeskus.fi/rakennuttajapalvelut/putkiremontti/>.

Taloyhtiö.net 2017. Asuminen ja lainsäädäntö. Viitattu 17.06.2017
<http://www.taloyhtio.net/lakitieto/lainsaadanto/asuminen/>.

Tilastokeskus 2016. Kiinteistön ylläpidon kustannukset nousivat vuodessa 2,2 prosenttia. Viitattu 14.05.2017
http://www.stat.fi/til/kyki/2016/04/kyki_2016_04_2017-02-17_tie_001_fi.html.

Tilastokeskus 2017. Vuokran tarkistaminen elinkustannusindeksillä. Viitattu 16.03.2017
http://www.stat.fi/til/khi/khi_2008-09-15_kay_002.html .

tsvv 2017. Turun Seudun Vuokranvälitys. Vuokralaisen opas. Viitattu 30.3.2017
<http://www.tsvv.fi/asunnonhakijat/vuokralaisen-opas>.

Turkulainen 2016. Turun keskustassa oli yli 1000tyhjää liiketilaa nyt tilanne on toinen. Viitattu 20.03.2017
<http://www.turkulainen.fi/artikkeli/397288-turun-keskustassa-oli-100-tyhjaa-liiketilaa-nyt-tilanne-on-toinen> .

Turkulainen 2017. Vertailu: Turun keskustan elinvoima kasvanut nopeasti, Tampere otettu kiinni. Viitattu 29.05.2017
<http://www.turkulainen.fi/artikkeli/524283-vertailu-turun-keskustan-elinvoima-kasvanut-nopeasti-tampere-otettu-kiinni>.

Vahanen, V. 2016. Dynaamisen vuokratuottomallin arvioiminen ja soveltaminen kiinteistöjen tuottoarvioinnissa ja arvonmäärityksessä. Turun ammattikorkeakoulu.

Verkkovaria 2017. Yrityksen toimintaympäristö. Viitattu 23.03.2017
http://www.verkkovaria.fi/taydentavat/markkinointi/?page_id=52.

Virta, Pylsy 2011. Taloyhtiön Energiakirja. Helsinki: Kiinteistöalan Kustannus Oy.

Virtanen, P. 1990. Kiinteistöarvioinnin perusteet. Helsinki: Otatieto.

Vuokraturva 2017. Vuokrasopimuksen päätyminen. Viitattu 13.03.2017
<https://www.vuokraturva.fi/tietopankit/vuokrasopimuksen-paattyminen>.

