

Tuusulan kunta

Selvitys Tuusulan kunnan  
kiinteistöt Oy:n  
omarahoitusosuuksien  
rahoittamisesta

BDO Oy

Jaana Lehtonen  
18.9.2017

## SISÄLLYSLUETTELO

<b>SELVITYS TUUSULAN KUNNAN KIINTEISTÖT OY:N OMARAHOITUKSESTA .....</b>	<b>2</b>
1. TOIMEKSIANNON SISÄLTÖ JA RAJAUKSET .....	2
2. TAUSTATIEDOT .....	2
2.1. Tuusulan kunnan kiinteistöt Oy.....	2
2.2. Tuusulan kunnan tase.....	3
2.3. Vuokra-asuntorahasto.....	4
3. OMISTAJAPOLIITTISET TAVOITTEET VUOKRA-ASUMISEN OSALTA .....	4
3.1. Kunnan tavoitteet.....	4
3.2. Suunnitellut investoinnit.....	5
3.3. Keskimääräiset rakennuskustannukset ARA-tuotannossa .....	5
3.4. Kunnan omistamien vuokra-asuntojen myynti.....	6
4. KONSERNIRAHOITUKSEN YLEISET EDELLYTYKSET .....	6
4.1. Korkotukilainsäädäntö .....	6
4.2. Kunnallishallinto .....	7
4.3. EU-lainsäädäntö .....	7
4.4. Verotus .....	8
4.5. Osakeyhtiölaki .....	8
5. ARA-TUOTANTOA KOSKEVA SÄÄNTELY.....	8
5.1. Korkotukikohteelle vaadittu omarahoitusosuus .....	9
5.2. Vuokrasäätely.....	10
5.2.1. Omakustannuseriaate .....	10
5.2.2. Omarahoitusosuuden korko vuokralaskennassa.....	10
5.2.3. Kohtuullinen varautuminen peruskorjausmenoihin.....	12
6. VIERAAN PÄÄOMAN EHTOINEN RAHOITUS .....	14
6.1. Yleistä vieraan pääoman ehtoisesta rahoituksesta.....	14
6.2. Käytävissä olevat rahoitusinstrumentit korkotukihankkeissa .....	14
6.2.1. Vuokra-asuntorahaston kautta tapahtuva lainoitus.....	15
6.2.2. Muu kunnan antolaina.....	15
6.2.3. Rahalaitoksesta nostettava laina kuntatakauksella.....	16
7. AVUSTUKSET.....	16
8. OMAN PÄÄOMAN EHTOINEN RAHOITUS.....	17
8.1. Yleistä oman pääoman ehtoisista sijoituksista .....	17
8.2. Tertiärlainojen konvertointi omaan pääomaan .....	17
9. VUOKRA-ASUNTORAHASTON PURKAMINEN .....	18
10. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET .....	18
LIITTEET TUUSULAN KUNNAN OMISTAMAT MYYTÄVISSÄ OLEVAT ASUNTO-OSAKKEET.....	0

## Selvitys Tuusulan kunnan kiinteistöt Oy:n omarahoituksesta

---

### 1. Toimeksiannon sisältö ja rajaukset

---

Tuusulan kunnan kiinteistöt Oy ("Tukuki") on Tuusulan kunnan kokonaisuudessaan omistama osakeyhtiö, joka harjoittaa asuntojen vuokraustoimintaa sosiaalisin perustein. Tuusulan kunta on vuonna 2004 perustanut vuokra-asuntorahaston, jonka päätehtävänä on omarahoitusosuuksien järjestäminen Tukukin vuokratalojen rakennushankkeiden omarahoitusosuuksiin. Tuusulan kunta haluaa selvittää, mikä olisi tarkoituksenmukainen tapa järjestää omarahoitusosuudet ARA-vuokratalotuotantoon.

Selvitys perustuu Tuusulan kunnalta saatuihin tietoihin, joiden oikeellisuutta ei ole erityisesti tarkastettu. Mikäli tilaajan toimittamissa tiedoissa on puutteita tai vajavuuksia, voi se vaikuttaa materiaalin perusteella tehtyihin johtopäätöksiin tai ratkaisusuosituksiin.

Selvitystä varten suoritettujen toimenpiteiden ei muodosta tilintarkastusstandardien mukaista tilintarkastusta eivätkä yleisluonteista tarkastusta koskevien standardien mukaista yleisluonteista tarkastusta, joten emme ilmaise edellä mainittujen standardien mukaista varmuutta. Jos olisimme suorittaneet lisätoimenpiteitä taikka tilintarkastusstandardien mukaisen tilintarkastuksen tai yleisluonteisen tarkastuksen, tietoomme olisi saattanut tulla muita seikkoja, joista olisimme raportoineet teille. Sovitut selvityksen mukaiset toimenpiteet on suoritettu yksinomaan siksi, että kunta voisi niiden perusteella arvioida tytäryhtiönsä rahoituksen uudelleen järjestämisen tapoja.

### 2. Taustatiedot

---

#### 2.1. Tuusulan kunnan kiinteistöt Oy

---

Tuusulan kunnan kiinteistöt Oy on 10.1.1990 rekisteröity kaupparekisteriin ja sen koko osakekanta (22.285 kpl) on Tuusulan kunnan omistuksessa. Yhtiön toimialana on omistaa ja vuokrata kiinteistöjä ja harjoittaa rakennuttamista, vuokraustoimintaa sekä isännöintiä. Yhtiön asuntokanta koostuu 44 vuokratalosta. Tilikauden 2016 lopussa asuntoja oli 851 kappaletta. Pääosa kohteista on arava- ja korkotukirajoitusten alaisia ja kolme kohdetta on vapaarahoitteisia vuokrataloja (Halkivaha, Keskitalo ja Lepomäki 1). Yhtiön tavoitteena on aloittaa kolme uutta uudisrakennuskohdetta tilikauden 2017 aikana.

Tilikaudella 2016 kiinteistöjen tulot olivat 6.625.873 euroa (12,20 €/m<sup>2</sup>/kk) ja liikevoitto 1.598.261 euroa (2,94 €/m<sup>2</sup>/kk). Nettovuokratuotto (EBITDA) ennen investointeja oli 2.889.645 euroa (5,32 €/m<sup>2</sup>/kk). Tilikauden tulos oli rahoituskulujen, verojen ja 635.900 euron määräisen asuintalovaruuden jälkeen 23,14 euroa.

Kelan tilastojen mukaan asumistukea saaneiden vuokrat Tuusulassa helmikuussa 2017 olivat ARA-kohteissa keskimäärin 12,14 €/m<sup>2</sup> kuukaudessa ja vapaarahoitteisissa asunnoissa 12,41 €/m<sup>2</sup>. Yhtiön perimien vuokrien keskivuokra vuodelle 2017 on noin 12,27 €/m<sup>2</sup> kuukaudessa.

Tilikauden 2016 lopussa yhtiön taseen loppusumma oli 47.041.228 euroa, josta omaa pääomaa oli 837.440 euroa. Yhtiöllä ei ollut 31.12.2016 vapaata omaa pääomaa. Oman pääoman suhteellinen osuus taseen loppusummasta on alle kaksi prosenttia, joten yhtiön omavaraisuusaste on heikko. Oman pääoman ja tertiäärilainojen yhteissumma (omistajan sijoittamat omat varat) olivat 31.12.2016 yhteensä noin 15 % taseen loppusummasta.

Yhtiöllä oli lainoja yhteensä 43.898.831 euroa, joista pääosa on rahalaitoslainoja. Lainojen lyhennykset olivat 1.045.579 euroa ( 1,93 €/m<sup>2</sup>/kk) ja arvioidut lainanhoitomenot vuonna 2016 yhteensä 2.008.956 euroa (3,70 €/m<sup>2</sup>/kk).

Investointeihin oli käytettävissä noin 880.000 euroa lainanhoitomenojen jälkeen, mutta ennen käyttöpääoman muutosta. Olemassa olevan rakennuskannan vuotuiset taseeseen aktivoidut korjauskulut vaihtelevat, mutta vuonna 2016 niiden määrä oli 290.521 euroa ja vuonna 2015 aktivoitiin 671.371 euroa. Kaikkiaan korjauskulut olivat vuosina 2014-2016 keskimäärin 1,4 M€ vuodessa (2,70 €/m<sup>2</sup>/kk). Kokonaisinvestoinnit vuonna 2016 olivat 2.474.405 euroa ja tilikauden aikana valmistui kaksi uudisrakennuskohdetta (Kustaa, jossa 12 asuntoa ja Luontolankuja, jossa 19 asuntoa).

Alla lisäksi yhteenvetotaulukko yllä esitetyistä luvuista.

<b>Tuusulan kunnan kiinteistöt Oy</b>	<b>Tilikausi 2016</b>	<b>Tulot kiinteistöistä vuonna 2016</b>	<b>6 625 873</b>
Vuokrataloja, kpl	44	Tulot kiinteistöistä €/m <sup>2</sup> /kk	12,20
Asuntoja, kpl	851	Nettovuokratuotot vuonna 2016	2 889 645
Neliöt m <sup>2</sup>	45 248,50	Nettovuokratuotot €/m <sup>2</sup> /kk	5,32
Taseen loppusumma vuonna 2016	47 041 228	Liikevoitto vuonna 2016	1 598 261
Oma pääoma 31.12.2016	837 441	Liikevoitto €/m <sup>2</sup> /kk	2,94
Oma pääoma %	1,78 %	Lainanhoitomenot	2 008 956
Kunnan sijoittamien varojen arvo 31.12.2016*	7 201 508	Lainanhoitomenot €/m <sup>2</sup> /kk	3,70
Kunnan sijoittamat varat %	15,31 %	Investoinnit, kaikki	2 474 407
Rahalaitos- ja valtiokonttorilainat 31.12.2016	37 534 765	Korjausinvestoinnit	290 521
Rahalaitos- ja valtiokonttorilainat per asunto keskimäärin	44 107	Korjausinvestoinnit €/m <sup>2</sup> /kk	0,54

\*Kunnan sijoittamilla varoilla tarkoitetaan yhtiön omaa pääomaa ja tertiäärilainoja.

## 2.2. Tuusulan kunnan tase

Tukukin osakkeiden hankintameno kunnan taseessa on 913.158,03 euroa, mikä ylittää Tukukin oman pääoman arvon 837.440,87 euroa. Tukukin taseen vieraasta pääomasta kunnan tertiäärilainojen osuus oli tilikauden 2016 lopussa 6.364.067 euroa. Kunnan takaamien lainojen määrä yhtiössä oli 39.706.017 euroa. Takauslainoista kunnalle annetut vastavakuudet ovat 43.417.349 euroa.

### 2.3. Vuokra-asuntorahasto

---

Tuusulan kunnanvaltuusto on 15.3.2004 vahvistanut vuokra-asuntorahaston säännöt. Vuokra-asuntorahaston varoja käytetään

1. kunnan uusien vuokratalojen omarahoitusosuuden järjestämiseen ja muulla tavoin asuntojen hankkimiseen,
2. kunnan kokonaan omistamien vuokratalojen laajojen perusparannusten omarahoitusosuuksiin, mikäli perusparantamisella tuetaan esteetöntä asumista ja
3. kunnallisiin 10 %:n hissiavustuksiin kuntakonsernin vuokrataloille.

Varat rahastoon kerätään pääasiassa kunnan suoraan omistamien yksittäisten asuntojen myyntituloista. Myös muu rahastointi on mahdollista. Rahaston korkotuotot kirjataan rahastoon. Kunta maksaa rahastossa olevalle pääomalle samaa korkoa kuin tytäryhtiöiden sijoittamalle pääomalle. Rahaston sääntöjen mukaan yksittäisistä rahoituskohteista päättää kunnanhallitus.

Vuokra-asuntorahastosta on myönnetty vuosien 2004-2016 aikana 11 lainaa, joista on nostettu 3.369.410 euroa. Rahastolle on tuloutettu korkotuloja tilikauden 2016 aikana 135.352,51 euroa. Rahaston pääoma oli 31.12.2016 määrältään 4.666.380,78 euroa.

## 3. Omistajapoliittiset tavoitteet vuokra-asumisen osalta

---

### 3.1. Kunnan tavoitteet

---

Kunnan tilinpäätöksen 2016 mukaan kunnan tavoitteena on keskittyä ydintoimintoihinsa, tehostaa pääoman käyttöä sekä keskittää asteittain vuokra-asumispalvelut Tuusulan kunnan kiinteistöt Oy:öön. Tähän liittyen kunta on jatkamassa As Oy Haukilahdentie 3:n, As Oy Kalliolinnakuja 2:n, As Oy Vesitorinpuiston sekä muiden kunnan suorassa omistuksessa olevien asunto-osakkeiden myymistä.<sup>1</sup> Kunnan tavoitteena onkin luopua kunnan suorassa omistuksessa olevista asunnoista. Varat sijoitetaan mahdollisuuksien mukaan vuokra-asuntorahastoon uustuotannon omarahoitusta varten.<sup>2</sup>

Kunnan tavoitteena on myös jatkuvasti asemakaavoittaa monipuolisia ja kilpailukykyisiä asuntorakentamisalueita olemassa oleviin taajamiin.<sup>3</sup> MAL-sopimuksessa vuosille 2016-2019 Tuusulan keskimääräinen rakentamisen tavoite on 420 asuntoa vuosittain, josta valtion tukeman asuntotuotannon määrällinen vuotuinen tavoite on yhteensä 84 asuntoa kokonaistuotannosta.

---

<sup>1</sup> Tuusulan kunnan tilinpäätös 2016 s. 34-35

<sup>2</sup> Asuntorakentaminen 2017-2021 s. 3

<sup>3</sup> Tuusulan kunnan tilinpäätös 2016 s. 52

Kunnan omaa asuntorakentamista yllä pitää Tuusulan kunnan kiinteistöt Oy. Omaa tuotantoa pyritään toteuttamaan kaikissa päätaajamissa. Uustuotannon suunnitteluratkaisuissa pyritään kysynnän mukaisesti pienehköön keski-pinta-alaan.<sup>4</sup>

### 3.2. Suunnitellut investoinnit

ARA-vuokra-asuntotuotanto Tuusulassa on viime vuosina jäänyt lähes yksinomaan kunnan oman yhtiön varaan. Alla on kuvattu suunniteltu vuokratuotanto aloitusvuoden mukaan.<sup>5</sup>

Aloitus	Kohde	Kiinteistötunnus	Alue	Asuntojen määrä
2017	Vt Alarinne II	858-3-7028-2	Kellokoski Linjapuisto)	8 as
2017	Vt Neitoperho	858-11-2217-1	Hyrylä (Lahelanpelto)	15 as
2017	Vt Blenneri I	858-21-6425-1	Jokela (Peltokaari)	24 as
2018	Vt Blenneri II	858-21-6425-2	Jokela (Peltokaari)	30 as
2018	Vt Neitoperho II	858-11-2217-1	Hyrylä (Lahelanpelto)	10 as
2018	Vt Lahelanpelto	858-11-2273-14	Hyrylä (Lahelanpelto II)	20 as
2019	Vt Konduktööri	858-2-6019-1 (osa)	Jokela (Kartano II)	20 as
2019	Vt Kuusamantie	858-11-3033-1	Hyrylä (Lahelanpelto II)	26 as
2019	Vt Ilmatar	858-3-7017-2+3+10	Kellokoski	15 as
2019-21	Useat kohteet		Hyrylä (Rykmentinpuiston alue)	90 as
2020	Vt Mahlamäenrinne		Hyrylä (Kalliopohjankuja)	35 as
2020	Vt Resepti	858-3-7040-1	Kellokoski (Linjapuisto II)	10 as
2021	Vt Resepti II	858-3-7040-2	Kellokoski (Linjapuisto II)	10 as
				313 as

### 3.3. Keskimääräiset rakennuskustannukset ARA-tuotannossa

Keskimääräiset hankintakustannukset korkotukilainoitetuissa ARA-kohteissa ovat viimeisen vuoden aikana olleet omalla tontilla pääkaupunkiseudulla 3.804 € asuinneliöltä ja muualla maassa 3.022 € asuinneliöltä (sisältäen tontin ja liittymät). Keskiarvo koko maan osalta on 3.378 €/m<sup>2</sup>.<sup>6</sup> Mikäli oletetaan, että rakennettavat asunnot ovat keskimäärin 50 neliötä ja niiden hankinta-arvo tontteineen on 3.000 euroa neliöltä, niin edellä viitattujen **suunniteltujen investointien yhteisarvo nykyrahana on arviolta 47 M€, josta omarahoitustarve on 10 % eli noin 4,7 M€.**

<sup>4</sup> Asuntorakentaminen 2017-2021 s. 3

<sup>5</sup> Asuntorakentaminen 2017-2021 s. 6

<sup>6</sup> ARA, Rakentamisen hinta 4/2017, 2.5.2017

vuosi	asuntoja	neliöt 50	omarahoitus 10 %
2017	47	7 050 000	705 000
2018	60	9 000 000	900 000
2019	91	13 650 000	1 365 000
2020	75	11 250 000	1 125 000
2021	40	6 000 000	600 000
<b>Asunnot</b>	<b>313</b>	<b>46 950 050</b>	<b>4 695 000</b>

Yllä oleva laskelma investointikustannuksista ja niiden omarahoitustarpeesta on täysin viitteellinen, eikä sen perusteella tule tehdä rahoitus- tai lainoituspäätöksiä.

### 3.4. Kunnan omistamien vuokra-asuntojen myynti

---

Tuusulan kunnalla on omistuksessaan liitteessä luetellut yksittäiset osakehuoneistot asunto-osakeyhtiöissä. Kunnan tavoitteena on rahoittaa uudisrakennustuotantoa näitä asuntoja myymällä. Asuntoja on tällä hetkellä 18 kappaletta (yht. 911,5 neliötä). Asuntojen markkinahinnat riippuvat sijainnista ja kohteen kunnosta, mutta mikäli oletetaan näiden huoneistojen luovutusarvoksi esimerkiksi 1.200 euroa neliöltä, niin **kunnan omistamien asunonhuoneistojen myyntipotentiaali on noin 1,09 miljoonaa euroa.**

## 4. Konsernirahoituksen yleiset edellytykset

---

### 4.1. Korkotukilainsäädäntö

---

Korkotukilainan saajalta edellytetään riittävää vakavaraisuutta. Lähtökohtaisesti vakavaraisuutta arvioidaan oman pääoman riittävyyden perusteella. Omistajan sijoittamiseksi omiksi varoiksi hyväksytään kuitenkin myös vieraan pääoman ehtoista rahoitusta. Omarahoitusosuus voi muodostua omistajan sijoittamista oman pääoman ehtoisista varoista tai omistajan tähän tarkoitukseen antamasta pitkäaikaisesta lainasta, joka on tarvittu kohteen hyväksytyjen rakentamiskustannusten ja korkotukilainan lainoitusosuuden välisen omarahoitusosuuden kattamiseksi. Omiksi varoiksi voidaan lukea myös osakkeenomistajan antama pääomalaina.

Tilaajan antaman tiedon mukaan omarahoitusosuudet Tukukissa on pääasiassa järjestetty tertiäärilainoina eli vieraan pääoman ehdoin, joiden osuus on muodostanut keskimäärin noin 10 % omarahoitusosuudesta. Muu osuus on järjestetty yhtiön kunnalta hankkimina omina tontteina ja viime aikoina myös käynnistysavustuksin.

## 4.2. Kunnallishallinto

---

Kuntalain mukaan kunnan myöntämä laina, takaus tai muu vakuus ei saa vaarantaa kunnan kykyä vastata sille laissa säädetyistä tehtävistä. Kunta ei saa myöntää lainaa tai takausta, jos siihen sisältyy merkittävä taloudellinen riski.<sup>7</sup> Kunnan edut tulee turvata riittävän kattavilla vastavakuuksilla. Lainan tai takauksen muodostamaa riskiä arvioidaan suhteessa kunnan taloudelliseen kantokykyyn. Takauksen myöntämisestä voi kunnassa päättää vain valtuusto, eikä päätösvaltaa tältä osin voida delegoida kunnanhallitukselle.

Tilaaajan antaman tiedon mukaan Tuusulan kunta takaa 100 prosenttisesti kaikki Tukukin lainat. Takausten vakuutena ovat yhtiön kunnalle antamat kiinteistöpanntaukset. Kunnan oman taseen loppusumma on 293 M€ ja Tukukin 47 M€. Kunnan oman vieraan pääoman määrä on 106 M€ ja Tukukin 44,7 M€. Kunnan konsernitaseessa pitkäaikaiset rahalaitoslainat ovat yhteensä 98 M€, josta Tukukin osuus on 36,4 M€. Yhtiö muodostaa siten ison osan kuntakonsernin pitkäaikaisista taloudellisista vastuista.

## 4.3. EU-lainsäädäntö

---

Kunnan rahoitustoimenpiteitä on arvioitava myös EU:n valtioneuvoston säätelyn osalta siitä näkökulmasta saako kohdeyhtiö toimenpiteestä yritystä suosivaa ja kilpailuhäiriötä aiheuttavaa etua. EU:n toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaiset valtiontuet on ilmoitettava ennakkoon komissiolle ennen niiden täytäntöönpanoa. Vastaavasti kotimaisessa oikeuskäytännössä kunnallisen viranomaisen päätösten on katsottu syntyneen virheellisessä järjestyksessä, mikäli etukäteen ei ole selvitetty EU:n valtioneuvoston säädännön soveltuvuutta pääoma- tai rahoitusjärjestelyyn.

Lainanannossa ei ole kysymys ilmoitusvelvollisuuden alaisesta valtioneuvoston tuesta, mikäli lainaehdot ovat markkinaehtoiset. Takausten osalta peruseriaatteena on, että takauksesta on perittävä provisiota. Lisäksi pääsääntönä on, että takaus voi kattaa vain 80 prosenttia lainapääomasta, mihin on kuitenkin tiettyjä poikkeuksia. EU:n komissio on takauksia koskevassa tiedonannossaan todennut, että kyseistä 80 prosentin rajoitusta ei sovelleta sellaisen yrityksen rahoittamiseen myönnettyyn takaukseen, jonka toiminta muodostuu ainoastaan niille asianmukaisesti tehtäväksi annetusta yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvästä palvelusta silloin, kun takajaana on viranomainen, joka tehtävän on antanut.<sup>8</sup> Takausten osalta EU-lainsäädännössä on erityissääntelyä, joka tulee ottaa huomioon takauksia annettaessa.

Tilaaajan antaman tiedon mukaan kunta perii Tukukilta takausprovisiota yhtiölle antamistaan takauksista, jonka määrä on 0,2 %<sup>9</sup> kulloinkin jäljellä olevasta pääomasta.

---

<sup>7</sup> Kuntalain 129 §

<sup>8</sup> Komission päätöksessä (EUL 11.1.2012 L 7) mainitaan esimerkkinä yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvistä palvelun tuottajista muun muassa yritykset, jotka vastaavat sosiaalipalveluista mukaan lukien sosiaalinen asuntotarjonta muita heikommassa asemassa oleville kansalaisille ja yhteiskuntaryhymille, jotka eivät vähäisen maksukykynsä vuoksi kykene hankkimaan asuntoa markkinaehdoin.

<sup>9</sup> Määrä alittaa komission määrittelemän ns. safe harbour-maksun, jonka alin taso on 0,4 %



#### 4.4. Verotus

---

Myös verotuksessa edellytetään konsernin sisäisiltä toimenpiteiltä markkinaehtoisuutta. Yhtiö voi saada verotettavaa tuloa, mikäli se saa taloudellista etua jostain toimenpiteestä. Vastaavasti omistajan saama markkinaehdoista poikkeava etu yhtiöltä voidaan tulkita piilotetuksi voitonjaoksi. Koron markkinaehtoisuutta arvioidaan lainanantohetken mukaan.

Kunnallinen vuokratulo-osakeyhtiö on vapautettu tuloverosta, mikäli se täyttää tuloverolain 20 §:n mukaiset edellytykset eli on ollut kokonaan kunnan omistuksessa perustamisestaan lähtien ja harjoittaa ainoastaan asuinhuoneistojen vuokraustoimintaa sosiaalisin perustein kunnan alueella, eikä jaa osinkoa. Tukuki ei ole hakenut edellä mainittua tuloverovapautta, mutta tuloveroa ei ole tullut maksettavaksi, koska yhtiö on käyttänyt asuintalovarausta.

#### 4.5. Osakeyhtiölaki

---

Osakeyhtiölain mukainen pääomalaina on laina, jolla on kaikkia muita lainoja huonompi etuoikeus yhtiön maksukyvyttömyysmenettelyssä ja jonka korkoa voidaan maksaa tai pääomaa palauttaa vain, jos yhtiön oma pääoma ja pääomalainan määrä ylittävät viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen osoittaman tappion määrän. Pääomalainalle ei saa vaatia vakuutta, joten pääomalainan käytettävyys kunnan toiminnassa on nykyisen kuntalain voimaantulon jälkeen epäselvä, kuntalain edellyttäessä lainanannossa vakuutta. Muita osakeyhtiölain mukaisia yhtiön rahoitustapoja ovat sijoitukset yhtiön osakepääomaan tai vapaaseen omaan pääomaan (sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon eli svop-rahastoon).

Tukukilla ei ole taseessaan pääomalainoja, joskin tertiäärilainojen ehdot yleensä vastaavat niiden takasijaisuuden osalta pääomalainaa<sup>10</sup>. Yhtiöllä ei ole vapaan oman pääoman rahastoja. Sen oma pääoma muodostuu osakepääomasta ja muusta rahastosta, joka tilinpäätöksen liitetiedon mukaan on sidottua omaa pääomaa. Tukukin yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön vähimmäispääoma on 252.281,89 euroa ja enimmäispääoma 1.009.127,56 euroa, joissa rajoissa osakepääomaa voidaan korottaa tai alentaa yhtiöjärjestystä muuttamatta.

### 5. ARA-tuotantoa koskeva sääntely

---

Arava- ja korkotukilainoitusta koskevaan lainsäädäntöön sisältyy erilaisia rajoituksia, jotka liittyvät valtion tukeman asuntokohteen käyttötarkoitukseen, asuntojen luovutukseen, vuokralaisen lunastusoikeuteen, vuokralaisvalintaan, vuokran määrittämiseen ja tuoton tuloutukseen. Näillä on vaikutusta asuntoyhteisön talouden muodostumiseen. Alla on käsitelty tätä sääntelyä siltä osin kuin se koskee vuokratulojen rakennuttajan omarahoitusosuutta uudisrakennuskohteille.

---

<sup>10</sup> Tukukin tertiäärilainojen ehtoja ei ole selvitetty tätä raporttia varten

## 5.1. Korkotukikohteelle vaadittu omarahoitusosuus

---

Tuusulan kunnan tavoitteena on rakennuttaa valtion tukemia korkotukilainoitettuja vuokra-asuntotaloja. Korkotukilainan voi saada kunta, muu julkisyhteisö, niiden määräysvallassa oleva yhteisö sekä asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen eli ARA:n yleishyödylliseksi nimeämä tietyt edellytykset täyttävä yhteisö. Vuoden 2017 alusta alkaen myös muu yhteisö, joka ei harjoita muuta kuin pitkäjänteistä asuntojen vuokraustoimintaa ja jolla on riittävät edellytykset korkotukilainan takaisin maksamiseen, voidaan hyväksyä korkotukilainan saajaksi.

Vuokra-asuntojen korkotukilainan suuruus on tällä hetkellä uudisrakennuskohteissa omistustontilla enintään 90 % ja hankinta- ja perusparannuslainoissa 80 prosenttia<sup>11</sup> kohteen hyväksytyistä rakentamis-, hankinta- tai perusparannuskustannuksista. Rakentamiskustannuksiin voidaan hyväksyä myös tontin hankkimisesta ja kunnallisteknisestä kuntoonpanosta aiheutuvat kohtuulliset kustannukset. Näin ollen **vuokrakohteen toteuttamiseen rakennuttajayhteisö tarvitsee korkotukilainan lisäksi muita varoja 10 prosenttia**, jotka voivat olla yhteisön toiminnan tuotoista kertyneitä voittovaroja, yhteisön lainaksi ottamia varoja tai sen omistajan yhteisöön sijoittamia varoja. Erityisryhmien investointiavustusta saavien kohteiden rahoittamiseksi ei kuitenkaan tarvita omarahoitusosuutta rahoituksen muodostuessa investointiavustuksesta ja korkotukilainasta. Tukukin käytössä on ollut ARA:n myöntämä käynnistysavustus (10.000 euroa/asunto), mikä on pienentänyt omarahoitusosuuden tarvetta.

Käytännössä korkotukilainan lainansaajalta edellytettävistä vakavaraisuussäännöksistä voi seurata, että rakennettavan kohteen rahoitusta ei voida järjestää kokonaisuudessaan velaksi. Tällä hetkellä Tukukin omarahoitusosuudet on järjestetty kunnan vuokra-asuntorahastosta yhtiölle myönnettyillä lainoilla eli kohteet rakennetaan edellä mainittua käynnistysavustusta lukuun ottamatta kokonaisuudessaan velaksi.

ARA hyväksyy korkotukilainan, jolloin sen on noudatettava laissa määrättyjä perusteita. Valtioneuvoston asetuksen (666/2001) 19 §:n mukaan vuokra-asuntolainojen ja asumisoikeustalolainojen korkotuesta annetussa laissa säädettyjä yleisiä edellytyksiä harkittaessa on kiinnitettävä erityistä huomiota muun muassa siihen, että kohteen toteuttajat ovat vakavaraisia. Vakavaraisuusvaatimus liittyy yhteisön vakavaraisuuteen, ei yksittäiseen lainoitettavaan kohteeseen. Valtioneuvosto ei ole antanut tarkempia määräyksiä vakavaraisuuden asteesta. Näin ollen vuokratuloja rakennuttavan yhteisön liian alhainen vakavaraisuus voi olla esteenä uusien korkotukilainojen saamiselle, joskin on epätodennäköistä, että kunnan omistamalta yhteisöltä tällä perusteella evättäisiin korkotukilainoitus. Mikäli uudisrakennuskohteet kuitenkin jatkuvasti rahoitetaan 100 %:sti vieraalla pääomalla, vaikuttaa se heikentävästi Tukukin jo ennestään alhaiseen omavaraisuusasteeseen.

Yhteisön omien voittovarojen käyttö omarahoitusosuuksien rahoittamiseksi voi joko vuokrasääntelystä tai vuokrien hinnoittelusta johtuen olla vaikeaa, jos vuokraus-

---

<sup>11</sup> VnA 666/2001, lainoitusosuudet 4 §

toiminnasta ei kerry ylijäämää tai sitä ei jätetä yhtiöön. Tukukin mahdollisuuksia kerryttää omia varoja heikentää se seikka, että Tukuki tulouttaa jatkuvasti omistajalleen korkotuottoja kunnan myöntämästä lainarahoituksesta. Lisäksi asuintalovaruksen kautta taseeseen kirjatut voittovarot (verotusperäiset varaukset), joiden määrä tilikauden päättyessä oli 1.419.441 € ovat käyttötarkoitukseltaan sidottuja eli ne ovat käytettävissä tarkoituksensa mukaisesti pääsääntöisesti olemassa olevan asuntokannan korjausrakentamiseen.

## 5.2. Vuokrasääntely

---

### 5.2.1. Omakustannusperiaate

---

Aravalainoitettuihin ja osaan korkotukilainoitetuista kohteista sisältyy ns. vuokrien omakustannusperiaate, jolla pyritään sääntelemään vuokria siten, että valtion tuki kohdistuu käyttäjille edullisina vuokrina. Korkotukilainojen osalta omakustannusperiaate ei koske ennen vuotta 2002 lainoitus päätöksen saaneita kohteita. Omakustannusperiaate ei myöskään koske arava- ja korkotukirajoituksista vapautuneita tai vapaarahoitteisia asuntoja.

Vuokralaisilta saa periä asuinhuoneistosta vuokraa enintään määrän, joka tarvitaan muiden tuottojen ohella vuokra-asuntojen sekä niihin liittyvien tilojen rahoituksen ja hyvän kiinteistönpidon mukaisiin menoihin<sup>12</sup>. Alla on käsitelty tarkemmin omakustannusperiaatetta koskevaa sääntelyä vuokran määrittämisessä.

### 5.2.2. Omarahoitusosuuden korko vuokralaskennassa

---

Vuokrassa saadaan periä korkoa vuokraloyhteisön osakkeenomistajan sijoittamille omille varoille, jotka on tarvittu asunnon tai kiinteistön hyväksytyjen rakennus-, hankinta- tai perusparannuskustannusten rahoittamiseksi korkotukilainan lisäksi ("omistajan omarahoitusosuuden korko" tai "omien varojen korko").

Omistajan omarahoitusosuudella tarkoitetaan vuokralaskennassa niitä varoja, jotka omistaja on kohteeseen itse sijoittanut koko käyttö- ja luovutusrajoitusajaksi.

**Vuokrassa voidaan 1.1.2017 alkaen periä omistajan sijoittamalle omarahoitusosuudelle korkoa enintään 4 prosenttia.**<sup>13</sup> Tätä ennen hyväksyttävä määrä oli enintään 8 prosenttia vuodessa. Yhtiön antaman tiedon mukaan Tukuki on aiemmin perinyt vuokrassa 6 prosentin korkoa kunnan sijoittamille varoille. Omarahoitusosuuden enimmäiskorkoa koskeva säännös on kohdekohtainen.

---

<sup>12</sup> Laki vuokra-asuntolainojen ja asumisoikeustalolainojen korkotuesta (604/2001) 13 §; Aravarajoituslaki 7 §

<sup>13</sup> ARA voi myöntää poikkeuksen enimmäismäärän osalta, jos siihen on erityistä syytä esimerkiksi tilanteessa, jossa lainansaaja on olemassa olevassa lainasopimuksessa sitoutunut maksamaan lainanmyöntäjälle asetuksessa säädettyä korkeampaa korkoa.

Mikäli omistaja jättää nämä vuokratuotot yhtiöön, ovat ne käytettävissä yhtiön rakennuttamistoiminnassa tarvittavana omarahoitusosuutena. Jos yhtiö kuitenkin tulouttaa tuotot kunnalle, on yhtiön ja kunnan erikseen järjestettävä uudisrakennuskohteiden omarahoitusosuus.

Jos vuokrien tuotto-osuudet omistajalle jätetään yhtiön kassaan, niillä voidaan rahoittaa rakentamista, mikäli varoja kertyy riittävästi. Käytännössä pitäisi erikseen arvioida voidaanko kertyneillä kassavaroilla ja vuokrissa kerättävillä sijoitetun pääoman tuotto-osuuksilla ratkaista yhtiön uudisrakennustuotannon tarvitsemat omarahoitusosuudet, koska yhtiön suunniteltu rakennuttamistoiminta on melko laajaa ja vuosittaista. Alla oleva esimerkki vuokrissa kertyvistä tuotoista nykyisellä asuntokannalla havainnollistaa asiaa:

<b>Omarahoitusosuutena sijoitetut omat varat</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>4 %</b>
Oma pääoma	837 440,87	0,00
Tertiäärilainat, jos käytetty omarahoitusosuutena	6 364 067,00	254 562,68
<b>Yhteensä</b>	<b>7 201 507,87</b>	<b>254.562,68</b>

Edellä sanottua korkoprosenttia sovellettaessa ja nykyisellä asuntokannalla vuokrassa voidaan siten periä omille varoille osinkoa ja korkoa yhteensä 288.000 euroa, mikä on keskimäärin 0,53 €/m<sup>2</sup>/kk<sup>14</sup> olettaen, että tertiäärilainat on ilmoitettu omarahoitusosuudeksi. Yhtiö ei kuitenkaan ole maksanut osinkoa eli vuokrissa ei ole peritty tuottoa omalle pääomalle, jolloin vuokriin laskettava osuus jää 254.562 euron määräiseksi, mikä on keskimäärin 0,47 €/m<sup>2</sup>/kk.

Koska osa yhtiön lainoista on hyväksytty korkotukilainoiksi ennen 1.1.2002, niin käytännössä kuitenkin vuokrissa omille varoille perittävä määrä voi olla tätä korkeampi, jos niin halutaan. Silloin asetetaan kuitenkin saman vuokratulo-yhteisön eri taloissa asuvat vuokralaiset eriarvoiseen asemaan.

Omien varojen kertymiseen vuokrissa vaikuttaa kuitenkin myös yhtiön asuntojen käyttöaste ja markkinatilanne eli tämä osa vuokratuotoista voi hävitä, mikäli asuntojen kysyntä laskee tai jos yhtiön kaikkia kustannuksia ei muutoin saada perittyä vuokrissa.

Vuokra-asuntorahastosta omarahoitusosuuksia varten nostetut lainat ovat olleet keskimäärin 300.000 euroa vuodessa. Määrät ovat kuitenkin vaihdelleet vuosittain. Alla olevasta taulukosta ilmenee aikaisempi historia:

---

<sup>14</sup> Jos käyttöaste 100 %

Myönnetyt lainat	Nostettu	Myönnetty
2004	-144 410	-144 410
2007	0	-630 000
2008	-1 124 000	-812 000
2009	-795 000	-837 000
2010	-416 000	-376 000
2011	-320 000	-250 000
2012	0	0
2013	-150 000	-150 000
2014	-250 000	-365 000
2015	-365 000	-195 000
2016	195 000	-500 000
<b>Yhteensä</b>	<b>-3 369 410</b>	<b>-4 259 410</b>
<b>Keskiarvo</b>		
<b>vuodessa</b>	<b>-306 310</b>	<b>-387 219</b>

**Omien varojen tuotto laskettuna 31.12.2016 tilanteen mukaisista varoista 4 %:n korolla jää alhaisemmaksi kuin mitä on ollut keskimääräinen lainannostotarve yhtiössä uudiskohteiden omarahoitusosuuksien rahoittamiseksi. Tästä johtuen on epävarmaa, onko mahdollista rahoittaa uudistuotannon omarahoitusosuuksia yksinomaan vuokratuotoilla jättämällä korkoina maksetut voitto-osuudet yhtiölle.**

Mikäli kunta haluaisi jättää vuokrissa perittävät omien varojen korot yhtiön käyttöön edellyttäisi se, että kunta luopuu perimästä yhtiöltä korkoja tertiärlainoista, mikä käytännössä tarkoittaisi sitä, että lainat tulisi muuntaa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi yhtiöön tai että lainat sovitaan korottomiksi. Korkojen anteeksiannosta voi kuitenkin olla taloudellisia seuraamuksia yhtiölle verotuksessa, ellei verovapautta sovelleta.

### *5.2.3. Kohtuullinen varautuminen peruskorjausmenoihin*

**Vuokrassa saadaan korkotukilain mukaan periä uusissa kohteissa korvausta kohtuullisesta varautumisesta tuleviin perusparannus-, ylläpito- ja hoitokustannuksiin enintään euron asuinneliötä kohden kuukaudessa, jos talon rahoittamiseksi myönnetyn lainan hyväksymisestä korkotukilainaksi on kulunut enintään 20 vuotta. Muussa tapauksessa hyväksyttävä enimmäismäärä on kaksi euroa asuinneliötä kohden kuukaudessa.<sup>15</sup>**

Vuokrassa hyväksyttävä varautumiskustannus on riippuvainen kohteiden iästä, mikä ei ole tiedossa, mutta alla on suuntaa antava taulukko nykyisillä neliöillä (45.248,5 m<sup>2</sup>) arvioituna:

<sup>15</sup> VnA 8/2016, kohtuullinen varautuminen 24 §

Varautuminen	
€/m <sup>2</sup> /kk	€ vuodessa
1,00	542 982
1,20	651 578
1,40	760 175
1,60	868 771

Tilikauden 2016 aikana yhtiö on tehnyt asuintalovarausta, jolla varaudutaan tuleviin korjaus-, käyttö- ja huoltokustannuksiin 635.900 euroa, mikä on 1,17 €/m<sup>2</sup> kuukaudessa. Keskimäärin varautuminen on kolmena viime vuonna ollut 0,89 €/m<sup>2</sup>. Varauksen yhteismäärä taseessa on tällä hetkellä 1,4 M€, eikä varauksia ole vielä käytetty.

VARAUTUMINEN KORJAUKSIIN			
Vuosi	Asuintalo- varaus	Neliöt	€/m <sup>2</sup> /kk
2016	-635 900	45 249	-1,17
2015	-379 859	43 636	-0,73
2014	-403 683	43 636	-0,77
<b>Yhteensä</b>	<b>-1 419 442</b>		<b>-0,89</b>

Kuten edellä on todettu, asuintalovarauksella korjauksiin varattujen varojen käyttötarkoitus on verotuksessa sidottu, mutta se ei estä yhtiötä käyttämästä varoja muuhun käyttöön, kuten uudisrakennuskohteen rahoittamiseen. Varat ovat yhtiön yleisvaroja ja käytettävissä sen toimintaan. Tällä hetkellä Tukuki on lyhytaikaisesti sijoittanut varansa lainaamalla niitä Tuusulan kunnalle ja sijoittamalla varoja Tuusulan kunnan konsernitilille (31.12.2016, yht. 3 M€).

Yhtiön tavoitteena on rahoittaa kiinteistökorjaukset tulorahoituksella ja lainarahoitusta pyritään korjaushankkeiden osalta välttämään. Yhtiön suunnitelma korjauksista vuosina 2017-2021 on yhteensä 3,2 M€ eli keskimäärin 640.000 euroa vuodessa. Lisäksi yhtiö näkee tarpeelliseksi varautua ennakoimattomiin korjaustarpeisiin vähintään 500.000 eurolla vuodessa siten, että korjauskulut yhteensä ovat 1,2 M€ vuosittain. Yhtiön vuosikuluksi kirjatut korjauskulut olivat vuonna 2016 noin 1 M€ ja vuonna 2015 noin 1,2 M€. Kaudelle 2017-2021 suunnitellut korjauskulut eivät siten ilmeisesti tule ylittämään aikaisempien vuosien normaalitasoa.

Yhtiön maksuvalmius oli 31.12.2016 erinomainen. Yhtiön maksuvalmiutta kuvaa tunnusluku (Quick ratio)<sup>16</sup>, joka kuvaa yrityksen kykyä selviytyä lyhytaikaisista veloistaan nopeasti rahaksi muutettavilla omaisuuserillään, on ollut seuraavanlainen:

31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
0,70	1,11	1,54	1,64

<sup>16</sup> Quick ratio = (lyhytaikaiset saamiset + rahat ja pankkisaamiset + rahoitusarvopaperit) / (lyhytaikainen vieras pääoma - lyhytaikaiset saadut ennakomaksut). Ohjeelliset viitearvot: erinomainen yli 1,5; hyvä 1-1,5; tyydyttävä 0,5 – 1; välttävä 0,3-0,5; heikko alle 0,3.

Yhtiön likvidit kassavarat, jotka olivat 31.12.2016 yhteensä 3.036.261,18 euroa muodostuivat seuraavista eristä

- rahat ja pankkisaamiset 33.989 € ja
- lainasaaminen Tuusulan kunnalta 1,2 M€ ja
- konsernitilisaaminen Tuusulan kunnalta 1,8 M€.

Nämä likvidit varat muodostivat tilikauden päättyessä noin 46 % liikevaihdosta. Ottaen huomioon, että yhtiön vuotuiset lainanhoitomenukset ovat arviolta 2 M€, voi nykyinen likvidien varojen määrä olla ylimitoitettu. Erityisesti olisi syytä harkita pitäisikö yhtiön ensisijaisesti käyttää omia kassavarojaan uudisrakennuskohteiden rahoittamiseen ennen uuden lainan nostoa kunnan vuokra-asuntorahastosta.

Käytännössä kuitenkin ARA todennäköisesti edellyttää lainoituksen hyväksymiselle korkotukilainaksi, että omarahoitusosuudeksi osoitettavat varat ovat pitkäaikaisia lainoja ja että niillä on korkotukilainaa huonompi etuoikeus tai myöhäisempi maksuaikataulu, vaikka laista ei tällaista vaatimusta johdu, mikäli yhteisö muutoin on vakavarainen. ARA:n näkökulmasta pitäisi kuitenkin olla riittävää saada selvitys siitä, miten omistaja pitkällä tähtäimellä rahoittaa omarahoitusosuudet.

## 6. Vieraan pääoman ehtoinen rahoitus

---

### 6.1. Yleistä vieraan pääoman ehtoisesta rahoituksesta

---

Alla on tarkemmin käsitelty kysymystä yhtiön rahoituksen järjestämisestä konsernissa vieraan pääoman ehdoin.

Yhtiölle annetuista tertiäärilainoista ei aiheudu kunnalle pääoman osalta tulosvaikutusta, mutta kunnan on varauduttava lainanannon rahoittamiseen joko verovaroin tai nostamalla luottoa ulkoiselta rahoittajalta. Laina kirjataan kunnan taseeseen saamiseksi ja siitä kertyvät korkotuotot ovat kunnalle verovapaita tuottoja. Vastaavasti kunnalta saatu luotto on yhtiölle saadun pääoman osalta verovapaa (lukuun ottamatta mahdollisesti anteeksi annettavia lyhennyseriä). Yhtiö voi vähentää liiketoimintaansa liittyvän velan korot tuloverotuksessaan. Kunnan antolainaus heikentää maksuvalmiutta koskevia kunnan tunnuslukuja (kuten kassanriittävyys/pv).

### 6.2. Käytettävissä olevat rahoitusinstrumentit korkotukihankkeissa

---

Korkotukilainoitettujen kohteiden omarahoitusosuudet on mahdollista järjestää vieraan pääoman ehtoisena rahoituksena, mutta ARA:n ratkaisukäytännössä näiltä lainoilta yleensä edellytetään parempaa pysyvyyttä kuin korkotukilainalta. Tarkoitus on turvata valtion asema takaajana siten, että korkotukilainalle mahdollisessa konkurssitilanteessa saadut suoritukset ovat paremmassa asemassa kuin lainansaajan omistajan sijoittamat varat. Tästä johtuen vieraan pääoman ehtoiselta instrumentilta yleensä edellytetään huonompaa etuoikeutta korkotukilainaan ja valtion siitä johtuvaan takautumissaatavaan

nähdessä. Näin ollen lähtökohtaisesti pääomalainat sekä lainat, jotka ehdoiltaan muistuttavat oman pääoman ehtoisia sijoituksia, ovat soveltuvia tähän käyttötarkoitukseen.

### 6.2.1. Vuokra-asuntorahaston kautta tapahtuva lainoitus

---

Tuusulan kunnalla on omassa pääomassaan rahasto, josta voidaan rahaston sääntöjen mukaan käyttää varoja kunnan uusien vuokratalojen omarahoitusosuuden järjestämiseen ja muulla tavoin asuntojen hankkimiseen sekä kunnan kokonaan omistamien vuokratalojen laajojen perusparannusten omarahoitusosuuksiin.

Varojen käytön muodosta ei ole rahaston säännöissä määräyksiä, joten päätöksen siitä annetaanko varat avustuksena, lainana vai pääomasijoituksena tekee se toimitelmin, jolla on toimivalta asiassa kunnan hallintosäännön mukaan. Rahaston sääntöjen mukaan kunnanhallitus päättää kuitenkin rahoituskohteista. Samassa yhteydessä ilmeisesti päätetään myös ehdoista, joilla laina myönnetään.

Rahastosta tapahtuvat rahastosiirrot ovat riippuvaisia kunnan tilikauden tuloksesta. Kunnan omaa rahastoa voidaan kartuttaa tilikauden positiivisesta tuloksesta tuloslaskelman erää *Rahastojen lisäys (-) tai vähennys (+)* lisäämällä ja käyttää em. erää vähentämällä<sup>17</sup>.

Kirjanpitolautakunnan kuntajaoston lausunnon 76/2006 mukaan vapaaehtoisten omien rahastojen pääoma taseessa ei ole määrärahan luonteinen erä, jota vastaan menoja voitaisiin kirjata. Jos rahastoa käytetään säännössä määriteltyyn tarkoitukseen, niin määrärahat tätä tarkoitusta varten on otettava kunnan talousarvioon. **Lainananto yhtiölle vuokra-asuntorahaston kautta edellyttää määrärahavarausta talousarvioon.** Tästä johtuen rahastosta ei ole merkittävää etua normaaliin talousarviokäsittelyyn verrattuna. Kunnan talousarvioon ei tällä hetkellä ole antolainoja merkittynä, joten lainananto edellyttää myös talousarviomuutosta.<sup>18</sup>

### 6.2.2. Muu kunnan antolainaus

---

Yhtiön omarahoitusosuuksien rahoittaminen konsernin sisäisenä lainana voidaan järjestää joko siten, että kustakin rakennuskohteesta tehdään erillinen lainapäätös taikka lainoittamalla useita investointikohteita kerralla. Yhtiön on annettava kunnalle vakuus tai jo annettujen vakuuksien tulee olla kokonaislainanantoon nähden riittäviä, mikäli kysymys on yleispanttauksesta.

Alla on viitteellinen esimerkki yhtiön rahoitustarpeesta uudisrakennuskohteiden omarahoitusosuuksien rahoittamiseksi. Esimerkissä oletetaan, että omarahoitustarve on kaikkiaan noin 4,7 M€ ja vuotuinen tarve vaihtelee 0,6 -1,4 M€:n välillä. Yhtiön oletetaan

---

<sup>17</sup> Yleisohje kunnan ja kuntayhtymän taseen laatimisesta kohta 5.4.

<sup>18</sup> Tuusulan kunnan talousarvio 2017, sivut 161 ja 173, antolainauksen muutokset 0 euroa



saavan käynnistysavusta 10.000 euroa /asunto. Lisäksi yhtiön oletetaan rahoittavan muulla tulorahoituksellaan osan omarahoitusosuuksista. jotta yhtiön kassaa saadaan pienennettyä.

Esimerkki yhtiön omarahoitusosuuksien rahoituksesta						
vuosi	asuntoja	arvo, jos neliöt	omarahoitus	käynnistys-	yhtiön tulo-	kunnan
		50	10 %	avustus	rahoituksella	antolainana
2017	47	7 050 000	705 000	470 000	150 000	85 000
2018	60	9 000 000	900 000	600 000	150 000	150 000
2019	91	13 650 000	1 365 000	910 000	150 000	305 000
2020	75	11 250 000	1 125 000	750 000	150 000	225 000
2021	40	6 000 000	600 000	400 000	150 000	50 000
<b>Asunnot</b>	<b>313</b>	<b>46 950 050</b>	<b>4 695 000</b>	<b>3 130 000</b>	<b>750 000</b>	<b>815 000</b>

Tässä esimerkissä kunta tekee luottosopimuksen yhtiön kanssa, minkä puitteissa yhtiöllä on oikeus nostaa investointien rahoittamiseksi kunnalta luottoa. Kunnan oma varainhankinta perustuu osittain asunto-osakkeista saatuihin myyntituloihin, joilla ei kuitenkaan todennäköisesti pystytä kokonaisuudessaan kattamaan suunniteltujen investointien omarahoitustarvetta.

### 6.2.3. Rahalaitoksesta nostettava laina kuntatakauksella

Yhtiö voi nostaa rahalaitoksesta luottoa rahoittaakseen korkotukilainan ja uudisrakennuskohteen hankinta-arvon välisen erotuksen. Lisäksi kunta voi edellä viitattujen yleisten edellytysten täytyessä antaa takauksia konserniyhtiönsä veloista.

Tässä vaihtoehdossa yhtiö nostaa kunnalta nostettavan tertiäärilainan sijasta vastaavan luoton rahalaitoksesta kuntatakauksella. Ongelmana rahalaitosrahoituksessa on kuitenkin se, että jos ARA edellyttää korkotukilainan hyväksymisen edellytyksenä kohdekohtaista omavaraisuutta yhtiökohtaisen vakavaraisuuden sijasta, niin rahalaitoslainat eivät tyypillisesti ehdoiltaan täytä ARA:n vaatimuksia omarahoitukselle. Rahalaitoslainat ovat yleensä lyhytaikaisia, eivätkä rahalaitokset yleensä myönnä luottoja muita luottoja huonommalla etuoikeudella. Näin ollen omarahoitusosuuksien rahoittaminen rahalaitoslainoilla ei pääsääntöisesti sovellu korkotukilainoitettujen uudisrakennuskohteiden rahoittamiseen.

## 7. Avustukset

Kunta voi antaa yhtiölle avustuksia omarahoitusosuuden rahoittamiseksi, mutta avustukset kirjataan kunnan tuloslaskelmalle kuluksi, joten niistä aiheutuu kunnalle menoa. Avustus on yhtiölle pääsääntöisesti veronalaista tuloa. Yrityksille myönnettäviä avustuksia lisäksi säännellään melko tarkasti kilpailuneutraalisuudesta (mm. EU:n valtioneuvoston päätös), joten yhtiön avustaminen omarahoitusosuuksien rahoittamiseksi ei lähtökohtaisesti ole suositeltava tapa rahoittaa yhtiötä.

## 8. Oman pääoman ehtoinen rahoitus

---

### 8.1. Yleistä oman pääoman ehtoisista sijoituksista

---

Kunta voi sijoittaa yhtiöön oman pääoman ehtoista rahoitusta maksamalle yhtiölle omarahoitusosuutena tarvittavan rahoituksen joko osakkeita vastaan, osakepääoman korotuksena tai sijoituksena vapaan oman pääoman rahastoon. Pääomasijoitukset on tarkoitettu pitkäaikaiseksi sijoitukseksi, mutta oman pääoman ehtoista rahoitusta voidaan palauttaa omistajalle yhtiökokouksen päätöksellä, mikäli yhtiöön kertyy liikaa kassavaroja. Osakepääomaan kirjattavia pääomia yhtiö voi kuitenkin palauttaa vain velkojiensuojamenettelyn kautta. Pääomaa palautettaessa on kuitenkin syytä huolehtia siitä, että yhtiöllä säilytetään se omavaraisuusaste, mitä korkotukilainoitusta haettaessa on edellytetty.

Kunnan sijoitus kirjataan kunnan kirjanpidossa osakkeiden hankintamenon korotukseksi. Oman pääoman ehtoisessa rahoituksessa on kuitenkin riski arvonalennuskirjauksista kunnan tuloslaskelmalla siinä tapauksessa esimerkiksi, kun yhtiön nettovarallisuus käyvin arvoin on alle kunnan hankintamenon. Tälläkin hetkellä kunnan taseessa osakkeiden hankinta-arvo on noin 0,9 M€, mutta yhtiön oma pääoma on arvoltaan 0,8 M€. Tämä arvojen erotus ei kuitenkaan ole niin olennainen, että kunnalla tällä hetkellä olisi perusteita arvonalennuskirjaukseen. Omaisuus voidaan arvostaa käypään arvoonsa arviointia tehdessä.

Mikäli oman pääoman ehtoista rahoitusta myönnetään, on suositeltavaa, että se kirjataan sijoituksena sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Yhtiölle sijoitus on verovapaa. Pääomasijoituksiin ei sisälly mitään vakuusvaateita eli yhtiö ei anna rahoitukselle vakuuksia.

Kunnan omalle yhtiölleen tekemät sijoitukset kuuluvat EU:n valtioneuvoston päätöksen piiriin, joten sijoitusta on arvioitava myös tältä osin. Kysymys ei ole ilmoitusvelvollisuuden alaisesta tuesta, jos se on markkinaehtoinen eli kunnalla on perusteltuja tuotto-odotuksia omalle pääomalle. Kunnan tuottovaatimus on arvioitava päätöstä tehtäessä.

### 8.2. Tertiäärilainojen konvertointi omaan pääomaan

---

Yhtiön omavaraisuusaste on tällä hetkellä erittäin heikko, koska oman pääoman osuus on alle kaksi prosenttia yhtiön rahoituksesta. Mikäli yhtiöstä halutaan vakavaraisempi, on mahdollista muuntaa osa tertiäärilainoista sijoitukseksi yhtiön sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. Tuoton tuloutus tapahtuu tällöin kuitenkin ainoastaan osinkoina, joista päätös tehdä vuosittain yhtiökokouksessa yhtiön hallituksen esitykseen perustuen. Tuoton tuloutus ei silloin ole välttämättä säännöllistä korkotulojen tavoin. Osinkotuottojen tulouttaminen ei kuitenkaan ole mahdollista, jos yhtiön halutaan olevan tuloverovapaa yhteisö.

Tällä hetkellä tertiäärilainojen korot siirretään kunnan tuloksi, joten mikäli yhtiön omaa pääomaa päätetään vahvistaa muuntamalla lainat omaksi pääomaksi, tulee se huomioida kunnan tulevia tuottoja pienentävänä tekijänä. Varsinaisia tulon menetyksiä kunnalle ei kuitenkaan synny, koska nykymallissa korkotuloja vastaava määrä on siirretty vuokra-asuntorahastoon edelleen lainattavaksi yhtiölle.

Yhtiön oma pääoma olisi konvertoinnin jälkeen seuraavanlainen:

<b>Oma pääoma, jos tertiäärilainat muunnettu svop-sijoitukseksi</b>	
Osake-, osuus- tai muu vastaava pääoma	749 613,59
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	6 364 067,00
Muut rahastot	208 312,18
Edellisten tilikausien voitto (tappio)	-120 508,04
Tilikauden voitto (tappio)	23,14
<b>OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ</b>	<b>7 201 507,87</b>
Omavaraisuusprosentti	15,31 %

Kunnan taseessa tertiäärilainasaaminen siirtyy saamisista osakkeen hankintamenuon.

## 9. Vuokra-asuntorahaston purkaminen

---

Kunnan vuokra-asuntorahasto on kirjanpidollisesti ”Muu oma rahasto”, kun se on kunnan vapaaehtoisesti perustama yleiskatteinen rahasto. Rahasto voidaan purkaa valtuuston päätöksellä ja siirtää jäljellä olevat varat peruspääomaan tai sijoittaa ne vuokrataloyhtiöön.

## 10. Yhteenveto ja johtopäätökset

---

Korkotukilainalla rahoitettavissa uudisrakennuskohteissa vaadittavan omarahoituksen on oltava luonteeltaan pitkäaikaista ja usein sen edellytetään aina olevan myös korkotukilainaa heikommin turvattu. Tästä johtuen yhtiön investointihankkeen omarahoitus on suositeltavaa järjestää joko osakkeenomistajan pääomasijoituksena SVOP-rahastoon tai pitkäaikaisena kunnan lainana yhtiölle.

Yhtenä vaihtoehtona voisi olla, että kunta purkaa rahaston ja sijoittaa varat vuokrataloyhtiöön. Voidaan myös konvertoida jo annetut lainat omaan pääomaan (svop), mikä parantaa yhtiön omavaraisuutta. Vastaavalla summalla kunnan kirjanpidossa ko. yhtiön osakkeiden hankintamenu kasvaa. Asuntorahaston käytöstä luopumista puoltaa se, että Tuusulan kunta sijaitsee kasvualueella, eikä vuokra-asuntotuotannon laajentamista ole nykyisellä rahoitusmallilla ehkä mahdollista toteuttaa investointisuunnitelman mukaisena. Myytävänä olevien yksittäisten asuntojen arvioidut pidemmän ajan kuluessa tulevat myyntituotot noin 1 Me eivät kata tarvittavia omarahoitusosuuksia, joiden määräksi on tässä arvioitu 4,7 M€. Kunnan pääomasijoitus yhtiöön taikka kunnan antamien olemassa olevien lainojen korkotuotoista luopuminen muuntamalla lainasaamiset oman pääoman

ehtoiseksi sijoitukseksi, vahvistaisivat omalta osaltaan yhtiön vakavaraisuutta ja helpottaisivat sen mahdollisuuksia rahoittaa uudisrakennuskohteita omin varoin.

Yhtiön omavaraisuusaste on tällä hetkellä hyvin heikko, minkä vuoksi on syytä harkita, onko jatkossa ainakin osa kunnan myöntämästä omarahoituksesta yhtiölle perusteltua olla oman pääoman ehtoista. Yhtiön toimintaan liittyy pitkällä tähtäimellä merkittävää korkoriskiä sen velkaantuneisuudesta johtuen.

On suositeltavaa, että kunta harkitsee yhtiön rahoitustarpeen pitemmällä tähtäimellä kuin yhden tilikauden aikana ja tarvittaessa valtuustokauden alussa tehdään periaatepäätös yhtiölle myönnettävistä investointivaltuuksista. Lainoituspäätös voidaan tehdä kerralla isommalle määrälle, mutta ajoittaa lainojen nostot useammalle tilikaudelle.

Vuokra-asuntorahaston kautta yhtiön lainoittaminen on rajoitettua, koska lainoitus on sidottu rahaston pääomamäärään.

Kunnallinen vuokratyöyhtiö, joka ei jaa osinkoja, on edellä kuvatuin edellytyksin tuloverosta vapaa, mikä kannattaisi huomioida. Verovapaassa yhtiössä vaihtoehtona asuintalovaraukselle yhtiö voi näyttää tilikauden tulosta ja näin kerryttää vapaita omia pääomia.

Kunnan olisi siten perusteltua harkita asuntorahastojärjestelyn lakkauttamista ja yhtiön oman pääoman vahvistamista riittävälle tasolle. Muu osa rahoituksesta voidaan järjestää lainoituksella.

Turussa 18.9.2017

Laati:

*Jaana Lehtonen*

Jaana Lehtonen, johtaja, lakiasianpalvelut, VT, KTM

Tarkasti:

*Tiina Lind*

Tiina Lind, osakas, JHT, KHT

BDO Oy

Maariankatu 6 a 2 krs, 20100 Turku

Puh: 050 590 7242

S-posti: [jaana.lehtonen@bdo.fi](mailto:jaana.lehtonen@bdo.fi)

## LIITTEET Tuusulan kunnan omistamat myytävissä olevat asunto-osakkeet

TUUSULAN KUNTA				21.8.2017
ASUNTOPALVELUT				
KUNNAN OMISTAMAT YKSITTÄIN MYYTÄVÄT OSAKEHUONEISTOT ASUNTO-OSAKEYHTIÖISSÄ				
ASUNTO-OSAKEYHTIÖ	KATUOSOITE		PINTA-ALA m <sup>2</sup> /asu	HUONEISTOTYYPPI
As Oy Harmaarinne, 1975	Sepäntie 15 D	04300 Tuusula	105,0	4 h + k + s
As Oy Hirsitien Salpa, 1971	Vesatie 3 A 6	04340 Tuusula	63,0	2 h + k
As Oy Hyrynlinna, 1964	Nahkurintie 3 C 18	04300 Tuusula	81,0	4 h + k
As Oy Mahlakallio, 1974	Kalliopohjantie 3 C 36	04300 Tuusula	57,0	2 h + k
As Oy Mahlametsä, 1975	Kalliopohjantie 1 D 42	04300 Tuusula	59,0	2 h + k
As Oy Mattilanpiha, 1971	Jukolantie 14 R 75	04340 Tuusula	59,5	2 h + k
As Oy Pellavamäki, 1975	Metsontie 6 A 9	04320 Tuusula	57,0	2 h + k
As Oy T:n Askolinintie 7,1978	Askolinintie 7 B 11	05400 Jokela	59,0	2 h+k
As Oy T:n Kateenkorva,1966	Aimolantie 26 as 10	04500 Kellokoski	62,0	3 h + k
As Oy Vesitorninpuisto,1974	Kalliolinnankuja 1 as 3	04500 Kellokoski	31,5	1 h + kk
As Oy Vesitorninpuisto,1974	Kalliolinnankuja 1 as 4	04500 Kellokoski	31,5	1 h + kk
As Oy Vesitorninpuisto,1974	Kalliolinnankuja 1 as 5	04500 Kellokoski	31,5	1 h + kk
As Oy Vesitorninpuisto,1974	Kalliolinnankuja 1 as 6	04500 Kellokoski	31,5	1 h + kk
As Oy Vesitorninpuisto,1974	Kalliolinnankuja 1 as 7	04500 Kellokoski	31,5	1 h + kk
As Oy Vesitorninpuisto,1974	Kalliolinnankuja 1 as 8	04500 Kellokoski	31,5	1 h + kk
As Oy Vesitorninpuisto,1974	Kalliolinnankuja 1 as 14	04500 Kellokoski	31,5	1 h + kk
As Oy Vesitorninpuisto,1974	Kalliolinnankuja 1 as 16	04500 Kellokoski	31,5	1 h + kk
As Oy Ykköstörmä, 1972	Askolinintie 2 B 7	05400 Jokela	57,00	2 h + k
18 asuntoa (tilanne 21.8.2017)			911,50	