

Lahti

Lahten kaupunki

Lahten Talot –konsernin käyvän arvon
analyysi ja myytävyyteen liittyvä selvitys

10.5.2024



Lyhenneluettelo

€

ARA

E

Konserni

M

m²

Nettovelka

Nettokäyttöpääoma

Oman pääoman arvo tai Osakekannan arvo

T

Toimeksiantaja

Yhtiö / kohdeyhtiö / Lahden talot -konserni

Yritysarvo

Euro

Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus

Ennuste

Lahden Talot –konserni

Miljoonaa

Neliometri

Korolliset velat – rahat ja pankkisaamiset

Vaihto-omaisuus + korottomat saamiset – korottomat velat

Yritysarvo – korolliset velat + rahat ja pankkisaamiset

Tuhatta

Lahden kaupunki

Lahden Talot –konserni, jonka muodostaa emoyhtiö Lahden Talot Oy ja sen 100 % omistamat Lahden Asunnot Oy ja Lahden Palveluasunnot Oy

Liiketoiminnan arvo = velaton arvo = oman pääoman käypä arvo + nettovelka

Sisällysluettelo

	Sivu
Yhteenveto	4
Toimeksiannon tausta	5-6
Yhtiöesittely	7-8
Yhteenveto arvonmääryksestä ja myytävyydestä	9-13
ARA:n asuntopolitiikka sääntelyn ja rajoitusten näkökulmasta	14
ARA-kohteiden toimintamalli lyhyesti	15
ARA:n asettamat ohjeistukset ja rajoitteet liiketoimintaan	16
ARA rajoitteet yhtiön tai ARA-kohteiden myynnin näkökulmasta	17
Korkotukilainat ja lainojen mahdollinen uudelleenjärjestely	18
ARA rajoituksista vapautuminen	19-21
Kiinteistömarkkinan viimeaikainen kehitys ja näkymät	22
Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti	23-26
Lahden asuinkiinteistömarkkina lyhyesti	27-29
Arvio myytävyydestä	30
Yhtiön tai yksittäisten kiinteistöjen myytävyyys	31-33
Arvio vaikutuksesta keskeisiin sidosryhmiin	34-35
Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat	36-42

Lahti

Yhteenveto

Toimeksiannon tausta (1/2)

Toimeksiannon tausta ja tavoite

Toimeksiannon taustalla on Lahden kaupungin ("Toimeksiantaja") 16.11.2023 päivätty tarjouspyyntö koskien Lahden kaupungin omistuksessa olevien tiettyjen yhtiöiden arviointiin, joiden tarkastelussa Toimeksiantaja on pyytänyt KPMG:tä avustamaan sen strategisen omistajasuunnittelun tueksi.

- Arvioinnin kohteena on 5-13 Lahden kaupungin omistuksessa olevaa yhtiötä, joiden arvioinnin laajuutta on tarkoitus tarkastella hankekohtaisesti.
- Arviointi sisältää Toimeksiantajan ohjeistuksella soveltuvasti muun muassa yhtiön lyhyen esittelyn, arvioinnin yhtiön omistuksen myytävyydestä ja mahdollisen myynnin vaikutuksista keskeisimpiin sidosryhmiin sekä yhtiön arvonmäärityksen.
- Tämän raportin tarkoituksena on toteuttaa arviointi edellä mainituille aihealueille Lahden kaupungin 100 % omistaman vuokratyöyhtiö Lahden Talot –konsernin ("Konserni") osalta. Arvioinnin kohteena ovat konsernin emoyhtiö Lahden Talot Oy ("Lahden Talot") sekä sen 100-prosenttisesti omistamat tytäryhtiöt Lahden Asunnot Oy ("Lahden Asunnot") ja Lahden Palveluasunnot Oy ("Lahden Palveluasunnot") (yhdessä myös "Yhtiöt" tai kukin erikseen "Yhtiö").
- Lahden Asunnot ja Lahden Palveluasunnot ovat aravalainsäädännössä tarkoitettuja yleishyödyllisiä yhtiöitä, joiden kaikkiin kiinteistöihin kohdistuu ARA-asuntokannan käyttö- ja luovutusrajoitukset. Lahden Talojen omistamat kiinteistöt ovat vapaarahoitteisia, eikä niihin kohdistu vastaavia rajoituksia.

Arvonmääritys

Lahden Asuntojen sekä Lahden Palveluasuntojen liiketoiminnan luonne huomioiden ko. Yhtiöiden arvoa on arvioitu ainoastaan omarahoitusosuuden näkökulmasta. Vapaarahoitteisen Lahden Talojen arvonmäärityslaskelmissa on käytetty arvonmäärityksissä vakiintuneita ja yleisimmin käytettyjä menetelmiä kuten kassavirtaperusteista ja markkinaperusteista menetelmää:

1. **Kassavirtaperusteisessa menetelmässä** on tarkasteltu Yhtiön käypää arvoa perustuen Yhtiön tilinpäätöksiin 2021-2023 sekä Yhtiön johdon näkemykseen Yhtiön tulevasta kehityksestä. Kassavirtaperusteinen menetelmä ottaa läpinäkyvästi huomioon yhtiökohtaisen tilanteen ja tulevaisuuden näkymät, mutta siihen sisältyy väistämättä subjektiivisuutta.
2. **Markkinaperusteisissa menetelmissä**, kuten pörssilistattujen vertailuyhtiöiden kaupankäyntikertoimissa sekä toimialalla toteutuneiden transaktioiden arvostuskertoimissa on tarkasteltu Yhtiön käypää arvoa huomioiden Yhtiön nykyinen tai lähitulevaisuuden tulostaso.

Toimeksiannon tausta (2/2)

Arvonmäärityslaskelmissa käytetyt tietolähteet

Toimeksiannossa arvonmääritys on toteutettu pitkälti Yhtiön johdolta sekä Lahden kaupungilta saatujen materiaalien pohjalta sekä hyödyntämällä muita julkisesti saatavilla olevia tietoja.

- KPMG on ollut yhteydessä Yhtiön johtoon ja keskustellut Yhtiön johdon kanssa saadakseen kattavamman informaation arvonmääritykseen liittyen.
- Tämän lisäksi olemme käyttäneet arvonmäärityksessä tietokannoista (mm. Damodaran, Mergermarket, EIU, LSEG Data & Analytics) saatua tietoa sekä muuta julkisesti saatavilla olevaa informaatiota.

Arvonmäärityspäivä ja toimeksiannon rajoitukset

Arvonmäärityspäivänä laskelmissa on käytetty 22.4.2024 ajankohtaa, josta kassavirrat ja niiden nykyarvo on laskettu.

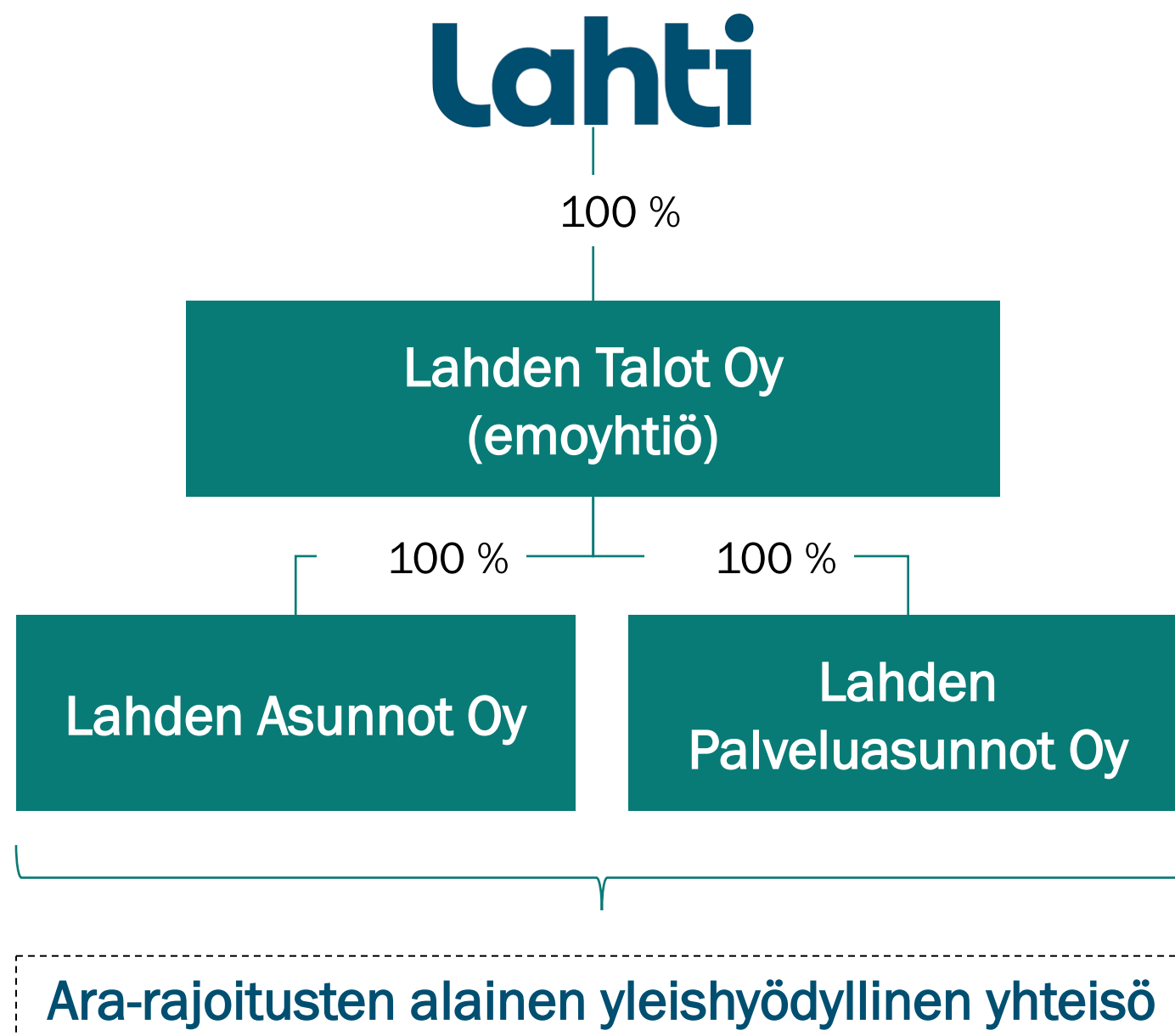
- Laskelmissa käytetty markkinainformaatio on haettu myös samalta ajanhetkeltä.

Toimeksiannossa käytetty materiaali perustuu merkittävien osien Yhtiön toimittamiin toteuma ja ennustelukuihin, jonka pohjalta on arvioitu Yhtiön liiketoiminnan tulevaa kehitystä.

- Analyysissä on huomioitu Yhtiön johdon kanssa käyty keskustelut sekä näistä johdetut pitkän aikavälin ennusteet. Laitimamme laskelmat perustuvat oletuksiin, jotka vaikuttavat merkittävästi esittämämme laskelmien lopputulokseen. Tästä johtuen laskelmia tulee tulkita suhteessa Toimeksiantajan näkemyksiin oletusten todennäköisyydestä.
- KPMG:n lähtökohtana ei ole antaa absoluuttista arvoa Yhtiölle, vaan käyttää yhtiön tilipäätös- ja muuta taloudellista informaatiota ja arvonmäärityspäivän markkinainformaatiota sekä soveltaa objektiivisesti todennettavia oletuksia ja toisinnettavia vakiintuneita arvonmääritysmenetelmiä, jotka tuottavat käyvän arvon vaihteluvälin.

Arvioinnin kohteena oleva yhtiö

Selvityksen kohde



- Lahden Talot -konserni on Lahden seudun suurin vuokranantaja.
- Konsernin 2023 liikevaihto oli n. 58,2 M€ ja tilikauden tulos n. 3,5 M€.

Konserni ja ARA-toimintamalli lyhyesti

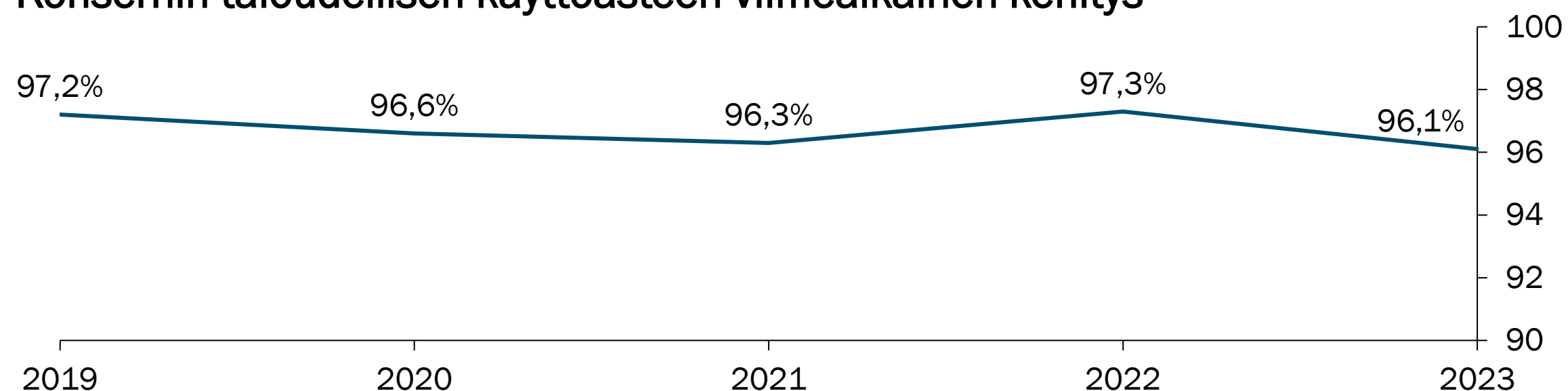
- Lahden Talot omistaa, kehittää ja vuokraa Lahden seudulla asuntoja kattaen opiskelija-asuntoja sekä palvelutaloja ja erityisasuntoja.
- Konsernin omistamista asunnoista n. 8 % on vapaarahoitteisia ja loput ARA-kohteita. Konsernin kaikki vapaarahoitteiset kohteet ovat emoyhtiön omistuksessa.
- Konsernin ARA-kohteet ovat valtion asuntopolitiikkaa toteuttavan Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen ("ARA") valvonnan alla. ARA-kohteet ovat valtion tuella rakennettuja vuokra-asuntoja, joita koskevat laissa säädetyt käyttö- ja luovutusrajoitukset. Rajoitusten tarkoituksena on taata asuntojen pysyminen vuokrakäytössä riittävän pitkään sekä asumiskustannusten kohtuullisuus.
 - Yksi ARA-kohteiden keskeisimmistä rajoituksista on vuokrien omakustannusperiaate. Lisäksi asuntojen luovutuksesta on erikseen säädetty laissa.
- Aukasvalintojen osalta ARA-kohteissa noudatetaan tarveharkintaa; asukkaiksi on säännösten mukaan valittava ensisijaisesti kiireellisemmässä asunnontarpeessa olevat, vähävaraisimmat ja pienituloisimmat hakijat.
- ARA ohjaa ja valvoo ARA-asuntokannan käyttöä varmistaen, että asunnoissa noudatetaan sääntöjä asukasvalinnan ja omakustannusvuokran suhteen.

Lahden Talot -konserni vuokraa yli 7 000 asuntoa Lahden seudulla

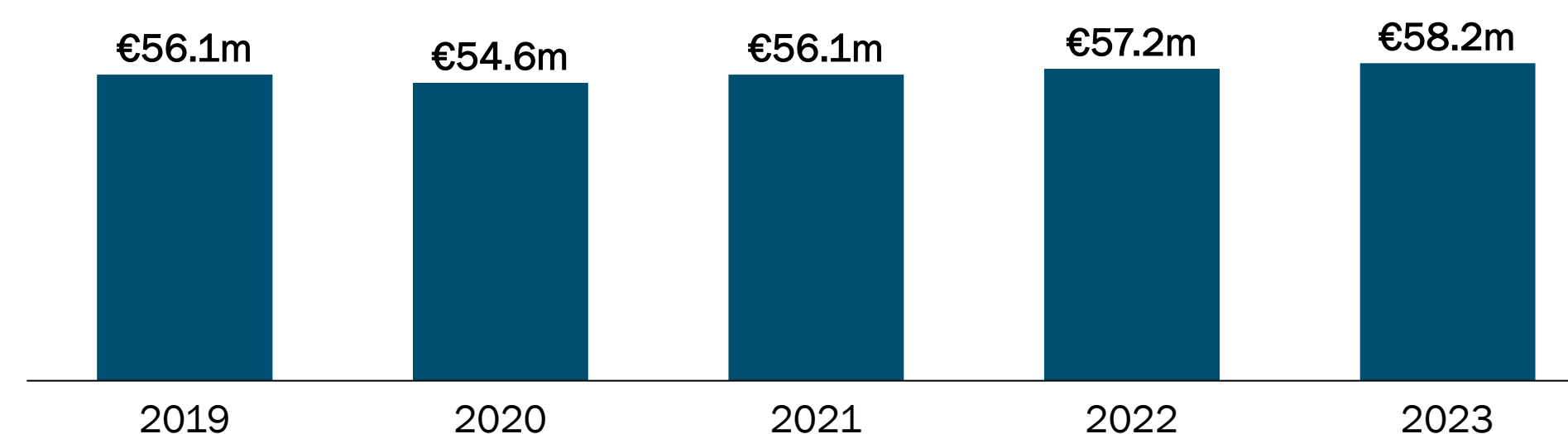
Yleiskuvaus Konsernista

- Lahden Talot -konsernilla oli tilikauden 2023 päättyessä yli 7000 asuntoa.
 - Emoyhtiö Lahden Talot Oy omistaa konsernin vapaarahoitteen kiinteistökannan, ja sen palveluksessa on koko konsernin henkilökunta.
 - Tytäryhtiöistä Lahden Asunnot Oy omistaa pääosan konsernin ARA-asuntokannasta sekä opiskelija-asunnot.
 - Lahden Palveluasunnot Oy omistaa erityisryhmille tarkoitettuja palvelutaloja ja erityisasuntoja, joissa vuokralaisina ovat pääasiassa hyvinvointialue ja yksityisiä hoivapalveluiden tarjoajia.
- Konsernin taloudellinen kokonaiskäyttöaste oli tilikaudella 2023 keskimäärin 96,1 %.

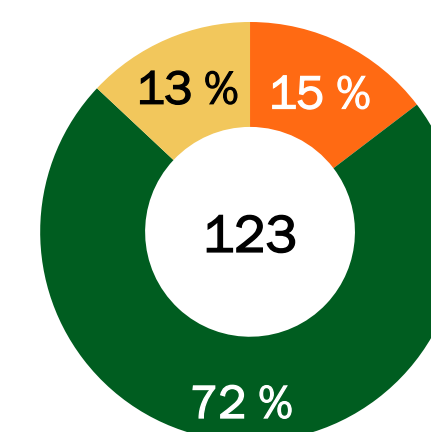
Konsernin taloudellisen käyttöasteen viimeaikainen kehitys



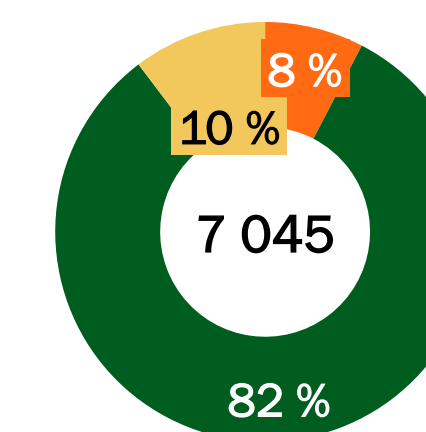
Liikevaihdon kehitys



Kiinteistöjen jakauma



Asuntojen jakauma



Lahden Talot Oy Lahden Palveluasunnot Oy
Lahden Asunnot Oy

ARA-kohteiden velvoitteet ja rajoitukset

ARA:n velvoitteet ja rajoitukset yhteisöille

- ARA:n myöntämät tuet julkisyhteisöille, niiden omistamille yhtiöille ja ARA:n nimeämille yleishyödyllisille yhteisöille velvoittavat yhtiöitä toimimaan yleishyödyllisyysäännösten mukaisesti.
- Velvoite sitoo yhteisöä siihen asti, kunnes yhteisön omistuksessa ei enää ole kohdekohtaisten käyttö- ja luovutusrajoitusten alaisia kohteita tai asuntoja, ja ARA on peruuttanut yhteisön yleishyödyllisyydeksi nimeämisen.
- ARA rajoitteiden voimassaolon aikana kohteita voidaan luovuttaa ainoastaan muille ARA:n nimeämille yleishyödyllisille yhtiöille ja hallintaan oikeuttavan osakkeen korkein sallittu luovutushinta perustuu ARA:n määrittämään oman rahoitusosuuden indeksoituun arvoon.
- Ennenaikainen arava- ja korkotukilainojen takaisinmaksu ei poista automaattisesti niihin liittyviä rajoituksia, vaan vapautusta rajoituksista tulee hakea ARA:lta. Oikealla on esitetty ARA:n ohjeistuksen kolme rajoitteista vapautumisen avainedellytystä.

Rajoitteista vapautumisen avainedellytykset

1. Vapauttaminen edistää alueen asuntomarkkinoiden toimivuutta



2. Vapauttaminen ehkäisee asuntojen vajaakäyttöä ja siitä aiheutuvia taloudellisia menetyksiä

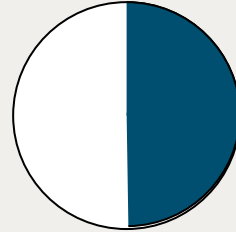
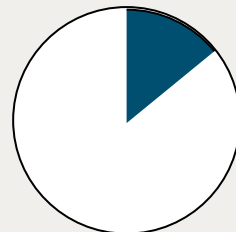
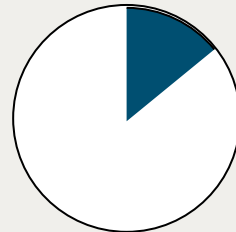
3. Vapauttamiseen on muu erityinen syy

ARA voi myöntää vapautuksen rajoituksista, jota tulee anoa erillisellä hakemuksella.

Erityisen syyn perusteena voi olla esimerkiksi se, että vapautuva pääoma käytetään ARA-asuntojen uudistuotantoon tai ARA-asuntokannan peruskorjaamiseen.

Rajoituksista vapautuminen edellyttää myös, että valtion asunto-, arava- tai korkotukilainat on maksettu takaisin.

Yhteenveto arvostuksesta

Kohde	Kommentit arvostukseen liittyen	Arvostustaso ja myytävyyys	
		Arvostus (M€) Osakekannan arvo	Arvio myytävyydestä
Lahden Talot	<ul style="list-style-type: none">• Kohteet ovat vapaarahoitteisia.• Arvostusmenetelmänä on käytetty arvonmäärittelyssä vakiintuneita ja yleisimmin käytettyjä menetelmiä kuten kassavirtaperusteista ja markkinaperusteista menetelmää.• Tarkempi yhteenveto Yhtiön arvostuksesta on esitetty seuraavalla sivulla.	32 – 43 M€	
Lahden Asunnot	<ul style="list-style-type: none">• Yhtiöiden asema ARA-rajoitusten alaisina yleishyödyllisinä yhteisöinä asettaa tiettyjä haasteita arvonmäärittelyyn sekä kohteiden myytävyyteen. Rajoitusten voimassaollessa kohteet voidaan luovuttaa ainoastaan muille ARA:n nimeämille yleishyödyllisille yhtiöille ja kohteiden korkein sallittu luovutushinta on luovutuskorvaus perustuen ARA:n määrittämään oman rahoitusosuuden indeksoituun arvoon.• Tästä johtuen Yhtiöiden arvostuksen perustana on esitetty ainoastaan arvostustasot, jotka koostuvat pääosin kohteiden rakennusvuosien sekä myöhemmän vaiheen peruskorjausten aikana käytetyistä oman rahoituksen osuuksista. Omarahoitusosuuksia ei ole tässä yhteydessä indeksoitu, sillä rahoitusosuuksien ajallista erittelyä ei ole ollut selvityksen yhteydessä saatavilla. Kohteiden lopullisen luovutushinnan määrittelee ARA.• Yhtiön tai kohteiden myyminen vapaille markkinoille vaatisi ARA-rajoituksista vapauttamista, jonka hyväksyntä on epävarmaa.	~13 M€	
Lahden Palvelu- asunnot		~2,4 M€	

Yhteenveto emoyhtiön arvonmäärityksestä – Lahden Talot Oy

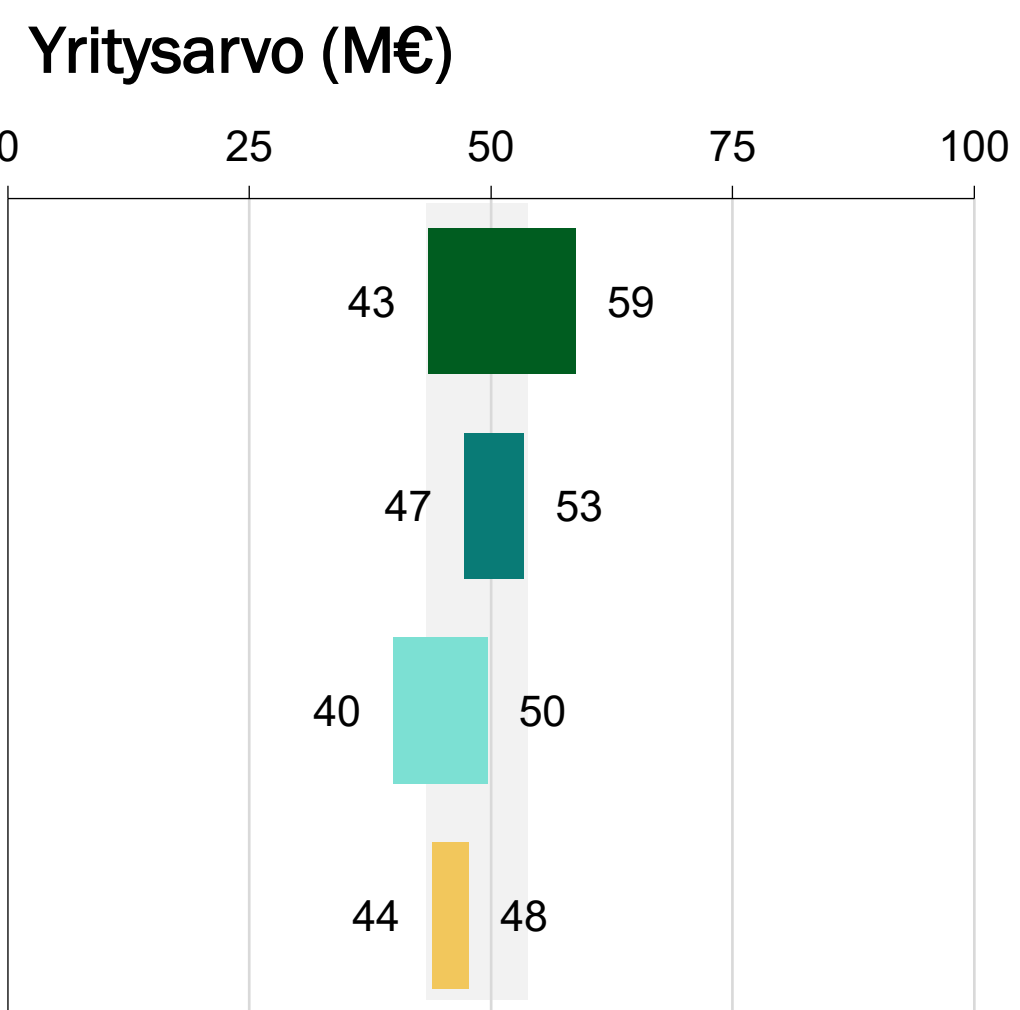
Yhteenveto Lahden Talot Oy:n arvonmäärityksestä

- Konsernin vapaarahoitteisen emoyhtiön, Lahden Talojen, arvonmäärityslaskelmissa on käytetty arvonmäärityksissä vakiintuneita ja yleisimmin käytettyjä menetelmiä kuten kassavirtaperusteista ja markkinaperusteista menetelmää huomioiden Yhtiön johdon kanssa käydyt keskustelut sekä Yhtiön viime vuosien toteuma sekä lähitulevaisuuden näkymät.
- Arvonmääritysmenetelmien pohjalta Yhtiön yritysarvon vaihteluväliksi saadaan 44 - 54 M€ ja osakekannan arvon vaihteluväliksi 32 - 43 M€. Alla on esitetty eri menetelmien kautta johdetut vaihteluvälit. Osakekannan arvoon on päästy vähentämällä yritysarvosta Yhtiön nettovelka (11,7 M€), josta suurin osa on Lahden kaupungin velkaa (11,6 M€).

Emoyhtiön arvostus

Menetelmien painoarvo vaihteluvälin laskennassa:

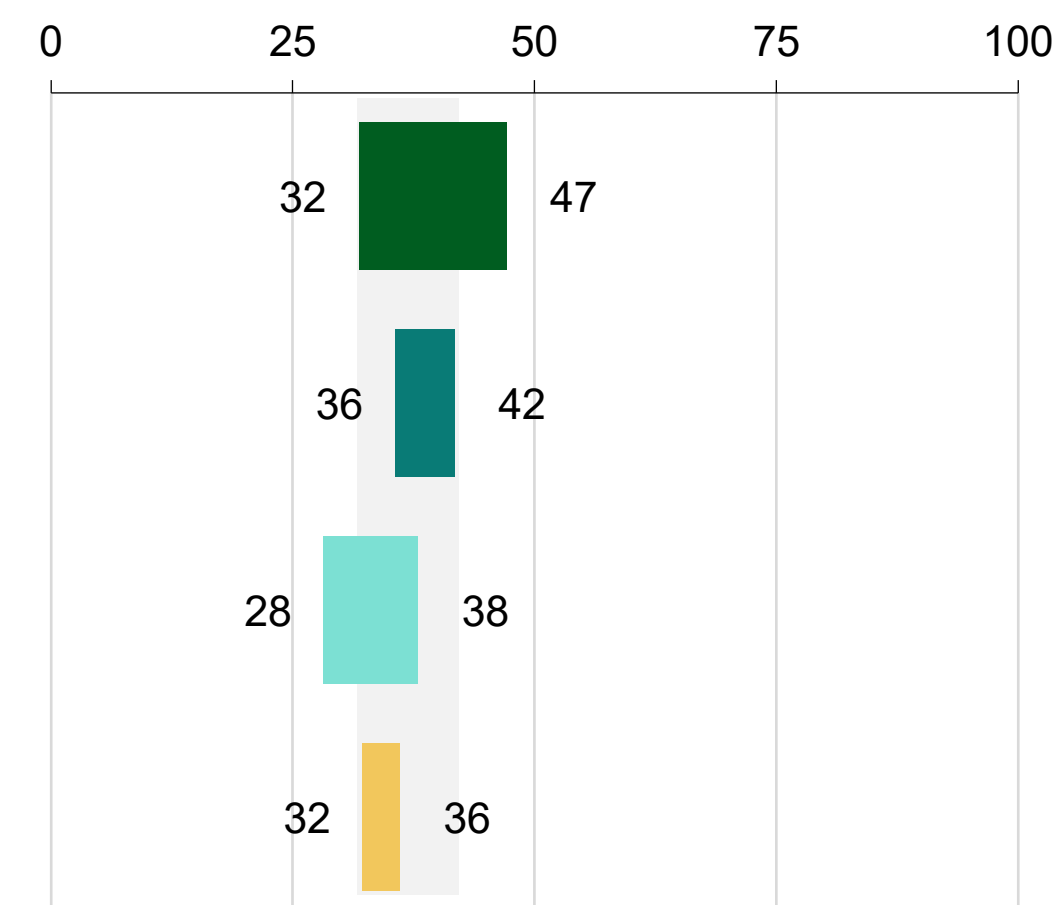
50 %:n paino	Kassavirtalaskelma
25 %:n paino, eli 12,5 %:n paino kullakin menetelmällä	Kaupankäyntikertoimet (EV/Käyttökate)
	Kaupankäyntikertoimet (P/B)
25 %:n paino	Transaktiot



Yritysarvon vaihteluväli: 44 – 54 M€ (keskiarvo: 49 M€)

Vähennetään Yhtiön nettovelka (11,7 M€)
Huom. Lahden kaupungin velka n. 11,6 M€

Osakekannan arvo (M€)



Osakekannan arvon vaihteluväli: 32 - 43 M€ (keskiarvo: 37 M€)

Yhteenveto myytävyydestä

Yhteenveto myytävyydestä sekä mahdollisista ostajista

- Tarkastelun kohteena oleva Lahden Talot sisältää vapaarahoitteisia (~8 % asuntokannasta) sekä ARA-kohteita (~92 %).
- Asunto- ja kiinteistösektorin markkinatilanne on yleisesti haastava. Myytäviä kohteita on tarjolla paljon, kun taas kysyntä on ollut laskevaa maanlaajuisesti muun muassa makrotalouden ajureista johtuen (kuten inflaatio ja korkotason muutos).
- Lahden Talojen omistamien kohteiden myytävyyden osalta on huomioitava, että Yhtiö omistaa yli 7 000 kohdetta. Kohteiden suuri määrä ja keskittyminen pelkästään Lahden seudulle luovat haasteita kiinnostavuuden ja myytävyyden näkökulmasta. Pääosaa kohteista sitovat ARA-rajoitukset, joille voi olla haastavaa löytää vapautumisperusteita, sillä kohteissa on ollut yleisesti hyvä käyttöaste. Lainojen poismaksu ei myöskään suoraan vapauttaisi kohteita ARA-rajoitteista.
- ARA-kohteiden osalta myytävyyttä ja mahdollista arvostusta on tarkasteltu kahden eri skenaarion kautta:
 - 1 **ARA-kohteiden myynti rajoituksineen**, jolloin myyntihinta olisi ARA-rajoitusten mukaisesti ARA:n määrittämä luovutuskorvaus ja ostajatahoja käytännössä muut ARA-toimijat, eli mahdollisten ostajien määrä olisi huomattavan rajallinen.
 - 2 **ARA-kohteiden myynti rajoituksista vapaana markkinaehtoisesti**. ARA-sääntelystä on mahdollista hakea vapautusta. Yleisin syy kohteiden vapautumiselle on ollut rajoitusajan päätyminen ja toissijaisina perusteina matala kysyntä tai strategiset tavoitteet (kuten pääoman vapauttaminen ARA-kohteiden uudistuotantoon tai peruskorjauksiin). Huomioitavaa on, että vapautuminen vaatii aina ARA:n hyväksynnän, jonka saaminen etenkin isolle asuntomäärälle kerrallaan on nähdäksemme hyvin epävarmaa.

Esimerkkejä toimialan sijoittajatyypeistä ja markkinatoimijoista

Asuntosijoittajat



Yhteiskuntakiinteistösijoittajat



ARA-toimijat



Yhteenveto ARA-kohteiden myynneistä ja rajoitusten purkamisesta

Tyyppi	Kommentit
Transaktiot	<ul style="list-style-type: none">• ARA-rajoitteita sisältäviä kohteita on myyty jonkin verran myös lähivuosina. Asuntomäärät ovat vaihdelleet, mutta kerralla myyty määrä on pääasiassa ollut alle 1 000 asuntoa, VVO:n ja Y-Asuntojen kauppaa lukuun ottamatta. Toteutuneiden kauppojen perusteella on epätodennäköistä, että isolla asuntokannalla olisi suuresti kysyntää. Alla lisäksi muutamia esimerkkejä toteutuneista kaupoista:<ul style="list-style-type: none">• VVO-konserni myi 8 631 ARA-vuokra-asuntoa Y-Asunnoille vuonna 2016. Kauppahinta on ARA:n vahvistama luovutuskorvaushinta, joka on noin 75 miljoonaa euroa.• SATO myi 760 aravavuokra-asuntoa Y-asunnoille vuonna 2015. Kohteet sijaitsivat pääasiassa Jyväskylässä, pääkaupunkiseudun kehyskunnissa ja Lahden seudulla. Kauppahintaa ei kerrottu julkisuuteen, mutta hintana oli ARA:n hyväksymä luovutuskorvaus.• Y-säätiö osti 73 asuntoa VVO Hoivakiinteistöiltä vuonna 2023. Kauppahintaa ei kerrottu julkisuuteen.
Rajoitusten purkaminen	<ul style="list-style-type: none">• Yksittäisten ARA-kohteiden rajoitusten purkamisista on kerrottu julkisuuteen hyvin vähän tietoa riippumatta siitä, onko hakemus hyväksytty tai hylätty. Purkamisperusteista on kerrottu yleisesti ARA:n tekemissä koosteissa, joiden yhteenveto on esitelty sivulla 23. Koosteen mukaisesti vapautukset ovat pääasiassa perustuneet ARA-rajoitusten määräajan tultua täyteen. Alla lisäksi kaksi esimerkkiä rajoitusten käsittelystä, kun kyseessä ollut alle 1 000 asuntoa:<ul style="list-style-type: none">• Jyväskylän Vuokra-asunnot (JVA) haki vapautusta aravarajoituksista 750 asunnolle, joista yli 300 asunnolle myönnettiin vapautus. Vapautuksen saivat asunnot, jotka ovat olleet pysyvästi vajaakäytössä (2011).• Suomen Vuokrakodit haki Pirkkalassa sijaitsevalle kohteelle (alle 30 asuntoa) ARA-rajoitusten purkamista, jotta kohde voitaisiin purkaa. Aukkaat vastustivat purkamista perustuen kohteen kohtalaiseen kuntoon. ARA hylkäsi hakemuksen ja rajoitukset jäivät voimaan (2015).

Lähde: VVO, JVA, Yle, SATO

Lahti

***ARA:n asuntopolitiikka
sääntelyyn ja rajoitusten
näkökulmasta***

ARA-kohteiden toimintamalli lyhyesti

ARA pääpiirteittäin

- Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus ("ARA") on valtion keskeinen asuntopolitiikan toimeenpanija, jolla valtio tukee sosiaalisten vuokra-asuntojen rakentamista, hankintaa ja perusparannusta.
- ARA kuuluu ympäristöministeriön hallinnon alaan, joka myöntää asumiseen ja rakentamiseen liittyviä avustuksia, korkotukia ja takauksia, sekä ohjaa ja valvoo ARA-asuntokannan käyttöä.
- ARA:n periaatteena on edistää ekologisesti kestävää, laadukasta ja kohtuuhintaista asumista, joka mahdollistaa jokaiselle oikeuden hyvään asumiseen.
- ARA myöntää yllä mainittuja tukia julkisyhteisöille, niiden omistamille yhtiöille ja ARA:n nimeämille yleishyödyllisille yhteisöille. Yleishyödyllisyysstatus velvoittaa yhteisöä toimimaan yleishyödyllisyys säännösten velvoitteiden mukaisesti.
- Velvoite sitoo yhteisöä siihen asti kunnes yhteisön omistuksessa ei enää ole kohdekohtaisten käyttö- ja luovutusrajoitusten alaisia kohteita tai asuntoja ja ARA on peruuttanut yhteisön yleishyödyllisyydeksi nimeämisen.

Lähde: ARA:n yleishyödyllisyysopas

Yleishyödyllinen yhteisö

- 1 Voi saada valtion tukea asuntotuotantonsa (mm. korkotukilainaa)
- 2 Huomioi laissa yleishyödyllisyydelle säädetyt edellytykset mm. toimialasta ja taloudellisista riskeistä
- 3 Raportoi vuosittain ARA:lle vuositietonsa
- 4 Tekee tarvittaessa ARA:lle yleishyödyllisyysilmoituksen
- 5 Toimialana vuokra- tai asumisoikeusasuntojen rakennuttaminen ja hankkiminen sekä niiden vuokraaminen sosiaalisin perustein
- 6 Antaa ARA:lle sitoumuksen toimimaan ja noudattamaan ARA:n asuntoja koskevia käyttö- ja luovutusrajoituksia

ARA:n asettamat ohjeistukset ja rajoitteet liiketoimintaan

Yleishyödyllisyys keskeinen ohjaava tekijä liiketoiminnassa

ARA-toimijan oltava yleishyödyllinen

- Yhteisön toimialana voi olla vain vuokra- ja asumisoikeusasuntojen rakennuttaminen ja hankkiminen, ja niiden vuokraaminen sosiaalisin perustein. Asunnot on ilmoitettava julkisesti haettaviksi ja oltava vuokra- tai asumisoikeuskäytössä koko laina-ajan.
- Yhteisön tuloutus omistajilleen on rajoitettua, jonka lisäksi yhteisöllä on vastuu taloudellisiin vaikeuksiin joutuneista vuokra- tai asumisoikeustaloista.
- Asuntokanta on järjestettävä niin, että vuokrien tai käyttövastikkeiden tasaus on mahdollista. Yhteisön osakkeet eivät saa olla pörssilistattuja.

Rakennus- ja perusparannushankkeet

- ARA hyväksyy rakennus- tai perusparannushankkeiden hankinta-arvon, joka sisältää: urakkahinnat, erillishankinnat, suunnittelu- ja asiantuntijapalkkiot, rakennuttamispalkkion ja rakennusaikaiset rahoituskulut, maapohjan hinta tai vuokra sekä muut tontin hankintaan/vuokraukseen liittyvät kulut.
- Lisäksi uudishankkeiden suunnitelmat ja kustannukset hyväksytään osapäätöksellä, jossa niiden kohtuullisuus arvioidaan.

Asukasvalinta ja omakustannusperiaate

- Asukkaat tulee valita sosiaalisin perustein perustuen asunnontarpeeseen, varallisuuteen ja tuloihin.
- Vuokralaisilta saa periä vuokraa enintään se määrä, joka tarvitaan muiden tuottojen lisäksi kattamaan asuntojen ja niihin liittyvien asumista palvelevien tilojen rahoitusmenot ja hyvän kiinteistönpidon mukaiset hoitomenot = omakustannusperiaate. Vuokra tarkastetaan vuosittaisella jälkilaskelmalla.
- Asumisoikeuden haltijalta voidaan periä kohtuullista käyttövastiketta, joka määräytyy em. omavastuukustannusperiaatteen mukaisesti.

Tuoton tuloutus

- Tuloutusta yhteisön omistajille on rajoitettu siten, että yhteisö saa tulouttaa omistajilleen enintään sijoittamilleen varoille lasketun kohtuullisen tuoton, joka on enimmillään neljä prosenttia. Rajoitus sitoo yhteisöä vuokratalojen käyttö- ja luovutusrajoitusten päättymiseen asti.
- Omistajan yhteisöön sijoittamien varojen tuoton laskentaperusteena ovat ne rahana tai muuna yhteisön toimintaan tarvittavana omaisuutena yhteisöön sijoitetut varat, jotka omistaja on tosiasiallisesti itse sijoittanut osakepääomana, osuuspääomana tai muuna niihin rinnastettavana eränä.

ARA rajoitteet yhtiön tai ARA-kohteiden myynnin näkökulmasta

Aravalainan tai korkotuen voimassaolo asettaa tietyt rajoitteet ARA-kohteiden myynnille

ARA:n hyväksyntä

- ARA-kohteen luovutukselle on haettava aina ARA:n hyväksyntä, jossa tarkastellaan luovutuksen saajan yleishyödyllisyyden edellytyksiä ja joka vaatii luovutuksen saajan nimeämisen. Ilman ARA:n hyväksyntää kohteen luovutus ja omistajanvaihdos on mitätön.

Luovutuksen saaja

- ARA-kohde voidaan luovuttaa vain kunnalle, kunnan tai ARA:n nimeämälle luovutuksensaajalle.
- ARA:lle on myös ilmoitettava muista seikoista, joilla saattaa olla vaikutusta yleishyödyllisyyden edellytysten täyttymiseen, kuten esimerkiksi yritysjärjestelyt, rahoitusjärjestelyt tai sijoitukset, yhteisön yhtiöjärjestys- tai sääntömuutokset.

Luovutuskorvaus

- ARA vuokra-asunnon tai tällaisen asunnon hallintaan oikeuttavan osakkeen, taikka ARA-vuokratalon tai ARA-vuokrataloyhtiön osakkeen korkein sallittu luovutushinta on luovutuskorvaus, joka tulee laskea lain mukaisesti. Lisäksi laissa säädetään enimmäishinnan laskemisesta, jolloin perushintana käytetään asunnon tai talon vahvistettua hankinta-arvoa.

Säätelyn päättymisen

- Säätely päättyy, kun aravalaina tai korkotuki päättyy, riippuen siitä onko kyseessä lyhyt vai pitkä korkotuki, joka voi olla esimerkiksi 10-40 vuotta.
- Säätelyn päättymisen jälkeistä luovutusta ei rajoiteta. Huomioitava asia on myös maanvuokrasopimus, joka saattaa rajoittaa kohteen käyttötarkoituksen esim. vuokra-asuntokäyttöön.

Lähde: ARA:n yleishyödyllisyysopas

Korkotukilainat ja lainojen mahdollinen uudelleenjärjestely

Lainaehtojen muutokset ovat mahdollisia

Korkotukilaina ja aravalaina lyhyesti sekä Yhtiöiden nykyisten lainojen erääntymisaika

- Aravalaina on valtion myöntämä laina asunnon hankintaan tai rakentamiseen. Vuodesta 2008 lähtien suorat aravalainat on korvattu korkotukilainalla.
- Korkotukilaina on rahoituslaitoksen tai pankin myöntämä laina, jonka korosta valtio maksaa osan (Valtiokonttori / ARA), jos lainansaajan perusomavastuukorko ylittyy.
- Lahden Asunnot Oy:n lainojen osuuksilla painotettu keskimääräinen lainojen maturiteetti (erääntymisaika) on noin 31 vuotta.
- Lahden Palveluasunnot Oy:n osalta lainojen osuuksilla painotettu keskimääräinen maturiteetti on noin 28 vuotta.

Korkotukilainan lainaehtojen ja vakuuksien muutokset

- Korkotukilainan lyhennysohjelmaa, korkoa tai muita lainaehtoja voidaan muuttaa ja lainanmyöntäjä voidaan vaihtaa kesken laina-ajan, jos Valtiokonttori hyväksyy muutoksen. Lisäksi Valtiokonttorin hyväksynnällä korkotukilainan vakuutta voidaan muuttaa kesken laina-ajan.
- Valtiokonttoria eivät sido lainan muutokset mikäli ne tehdään ilman Valtiokonttorin suostumusta.
- Soveltuvan lain määräyksen noudattamatta jättäminen voidaan huomioida myös mahdollisesta takauskorvauksesta päätettäessä. Hyvitysmenetyksistä osa voidaan jättää suorittamatta tai hyvityksen määrää alentaa, jos korkotukilainan tai sen vakuuden hoitamisessa ei ole noudatettu asianmukaista ohjeistusta.

Lainojen ennenaikainen takaisinmaksu¹

- Korkotukilainaan liittyvät rajoitukset ovat voimassa 30 vuoden ajan lainan hyväksymisestä, vaikka korkotukilaina maksettaisiin takaisin ennenaikaisesti.
- Myös aravalainaan liittyvät, aravavuokra-asuntoja sekä aravavuokrataloja koskevat rajoitukset ovat voimassa sen ajan, joksi asuntolaina on myönnetty, vaikka lainat maksettaisiin takaisin ennenaikaisesti. Tämän jälkeen tietyt rajoitteet ovat lisäksi voimassa vielä 10 vuoden ajan. Vuosimaksuina suoritettavan lainan ajaksi katsotaan 30 vuotta, vaikka lainat maksettaisiin takaisin ennenaikaisesti.

Huomio: (1) Kommentit viittaavat lähteissä mainittuihin lakiteksteihin.

Lähde: Valtiokonttori, ARA, Aravarajoituslaki (1190/1993), Laki vuokra-asuntolainojen ja asumisoikeustalolainojen korkotuesta (604/2001, korkotukilaki)

ARA rajoituksista vapautuminen (1/3)

Kommentit

- ARA voi myöntää vapautuksen rajoituksista, jota tulee anoa aina erillisellä hakemuksella.
- Yleisin syy ARA-rajoitteiden vapauttamiselle kesken laina-ajan on asuntojen matala käyttöaste tilanteissa, joissa käyttöasteen ei arvioida paranevan.
- Kasvukeskuksissa ja muilla paikkakunnilla, joissa vuokra-asunnoille on kysyntää, vapauttaminen on mahdollista vain erityisestä syystä.
- Erityisen syyn perusteena voi olla esimerkiksi se, että vapautuva pääoma käytetään ARA-asuntojen uudistuotantoon tai ARA-asuntokannan peruskorjaamiseen.
- Jotta rajoituksista voi vapautua, valtion asunto-, arava- tai korkotukilaina tulee maksaa takaisin. Korkotukilainan osalta voidaan valtio vaihtoehtoisesti vapauttaa lainaa koskevasta takausvastuusta.

Lähde: ARA

Vapautuminen on mahdollista, jos jokin alla olevista toteutuu

1. Vapauttaminen edistää alueen asuntomarkkinoiden toimivuutta



2. Vapauttaminen ehkäisee asuntojen vajaakäyttöä ja siitä aiheutuvia taloudellisia menetyksiä

3. Vapauttamiseen on muu erityinen syy

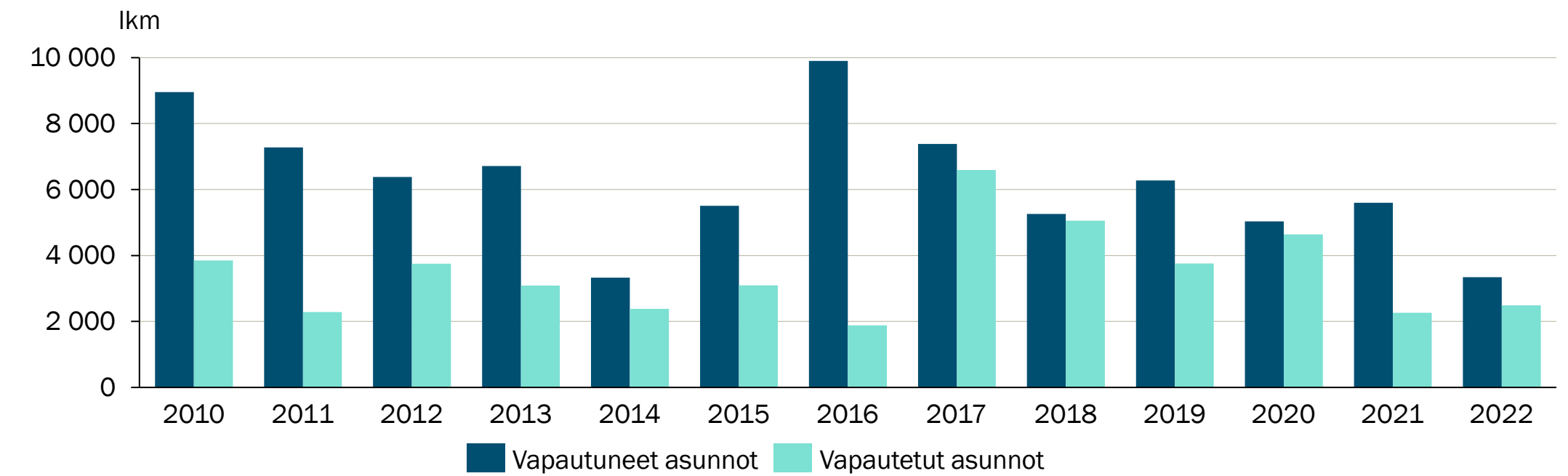
ARA rajoituksista vapautuminen (2/3)

Rajoitusten vapautukset 2010-luvulla¹

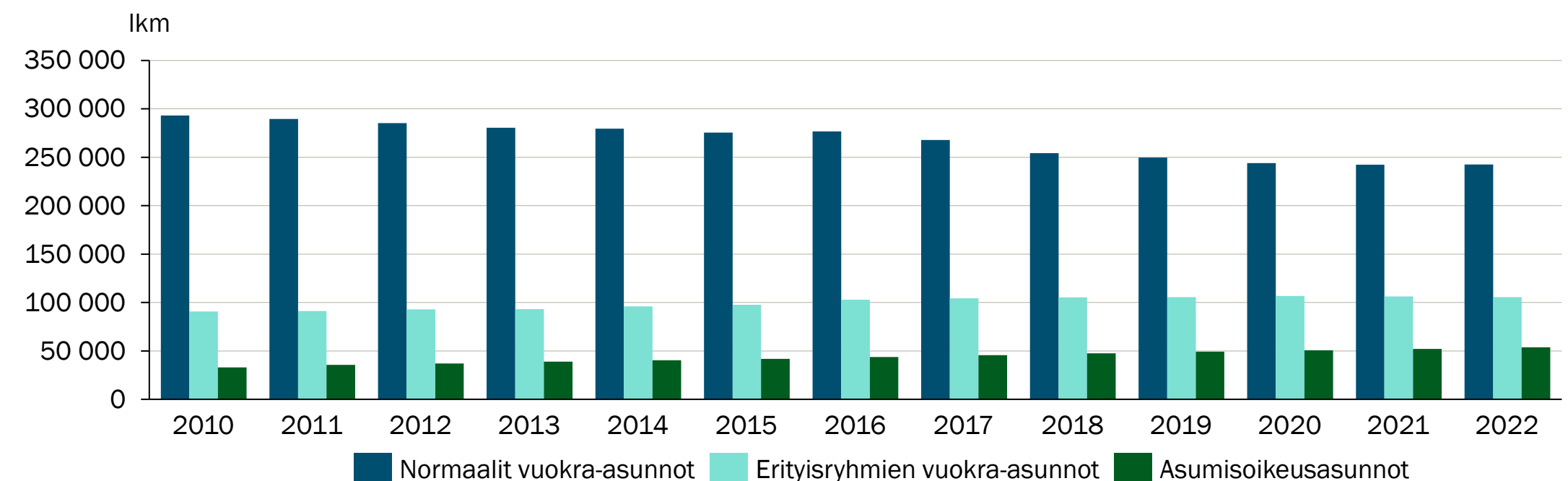
- Vuosina 2010-2022 rajoitusten päättymisen myötä asuntoja vapautui yhteensä noin 81 000. Samalla ajanjaksolla hakemuksella vapautettiin lisäksi noin 45 000 asuntoa.
- Vapautettujen asuntojen määrät 2010-luvun loppupuolella olivat nousussa 2010-luvun alkupuoleen verrattuna. Kasvu selittyy osittain sillä, että suuri määrä kohteita on saavuttanut kyseisinä vuosina 35 vuoden rajapyykin, jolloin ne säännösten mukaan tulee vapauttaa.
- Vuosina 2010-2020 vapautetuista asunnoista 74 % oli valmistunut 1970- ja 1980-luvuilla.
- Vapautuneista sekä vapautetuista asunnoista yli 80 % oli vapautumishetkellä normaalissa vuokra-asumiskäytössä.
- Pääkaupunkiseudulla ja muissa kasvukeskuksissa vapautettujen asuntojen määrät ovat melko vähäisiä.

Kehitys

Vuosittain vapautuneet ja vapautetut asunnot²



ARA asuntoryhmien kehitys



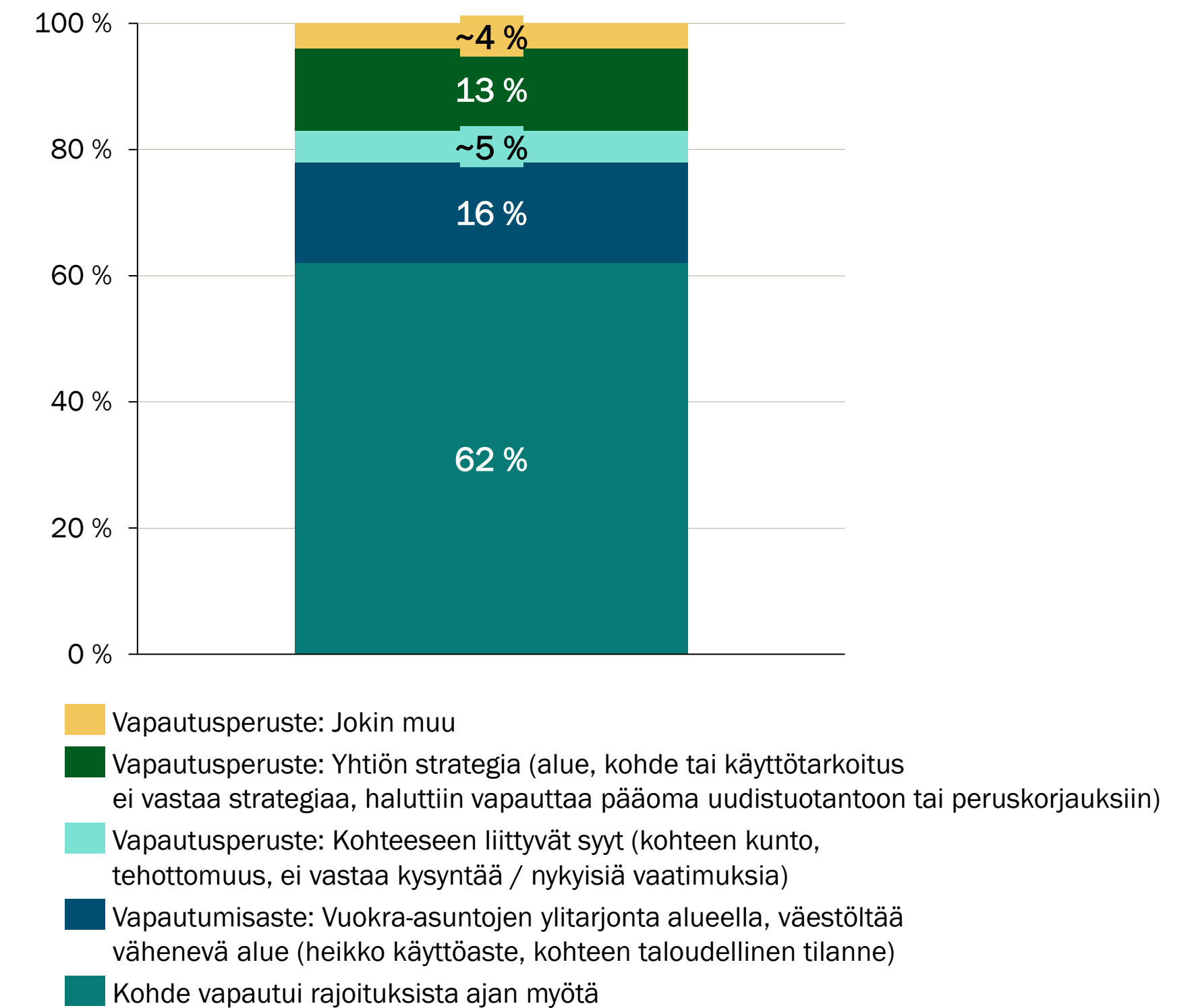
(1) Ensimmäinen kommentti viittaa Liiteristä haettuun dataan ja loput kommentteista lähteissä mainittuun tutkimukseen (2) Asunnolla tarkoitetaan asuinhuoneistoa, jonka pinta-ala on vähintään 7 m². Rajoituksista vapautetuilla asunnoilla tarkoitetaan asuntoja, jotka on vapautettu käyttö- ja luovutusrajoituksista erillispäätöksellä ennen rajoitusten voimassaoloajan päättymistä. Rakennus on saatettu purkaa rajoituksista vapauttamisen jälkeen. Tilastossa ei ole mukana osittain vapautettujen rakennusten asuntoja. Lähde: Rajoituksista vapautuneet ARA-kohteet 2010-2020, Liiteri

ARA rajoituksista vapautuminen (3/3)

Kommentit

- Oikealla oleva kuvaaja esittää ”Rajoituksista vapautuneet ARA-kohteet 2010-2020” -kyselyn tulosta vapautumisen/vapauttamisen syistä.
- 62 % oli normaalisti ajan myötä vapautuneita kohteita ja 38 % ennenaikaisesti vapautettuja.
- Vapautettujen kohteiden ryhmässä yleisin vapauttamisen peruste liittyi alueelliseen asuntojen ylitarjontaan, joka oli johtanut kohteen heikkoon kuntoon ja matalaan käyttöasteeseen. Kyseisellä perusteella oli vapautettu vain kuntien ja kuntayhtiöiden omistamia ARA-vuokrakohteita.
- Toiseksi eniten kohteita vapautettiin omistajayhtiön strategiaan liittyvistä syistä, jolloin kohteen sitoma pääoma tyypillisesti haluttiin vapauttaa muihin käyttötarkoituksiin. Perustetta käytettiin enemmän muissa kuin kuntien tai kuntayhtiöiden omistamissa kohteissa.
- Kolmas peruste liittyi kohteen ominaisuuksiin, kuten tehottomuuteen, jolloin esimerkiksi purkamalla vanha kohde voidaan tilalle kehittää uusi kohde, joka vastaa paremmin kysyntään.

Kohteen vapautumisen/vapauttamisen syyt¹



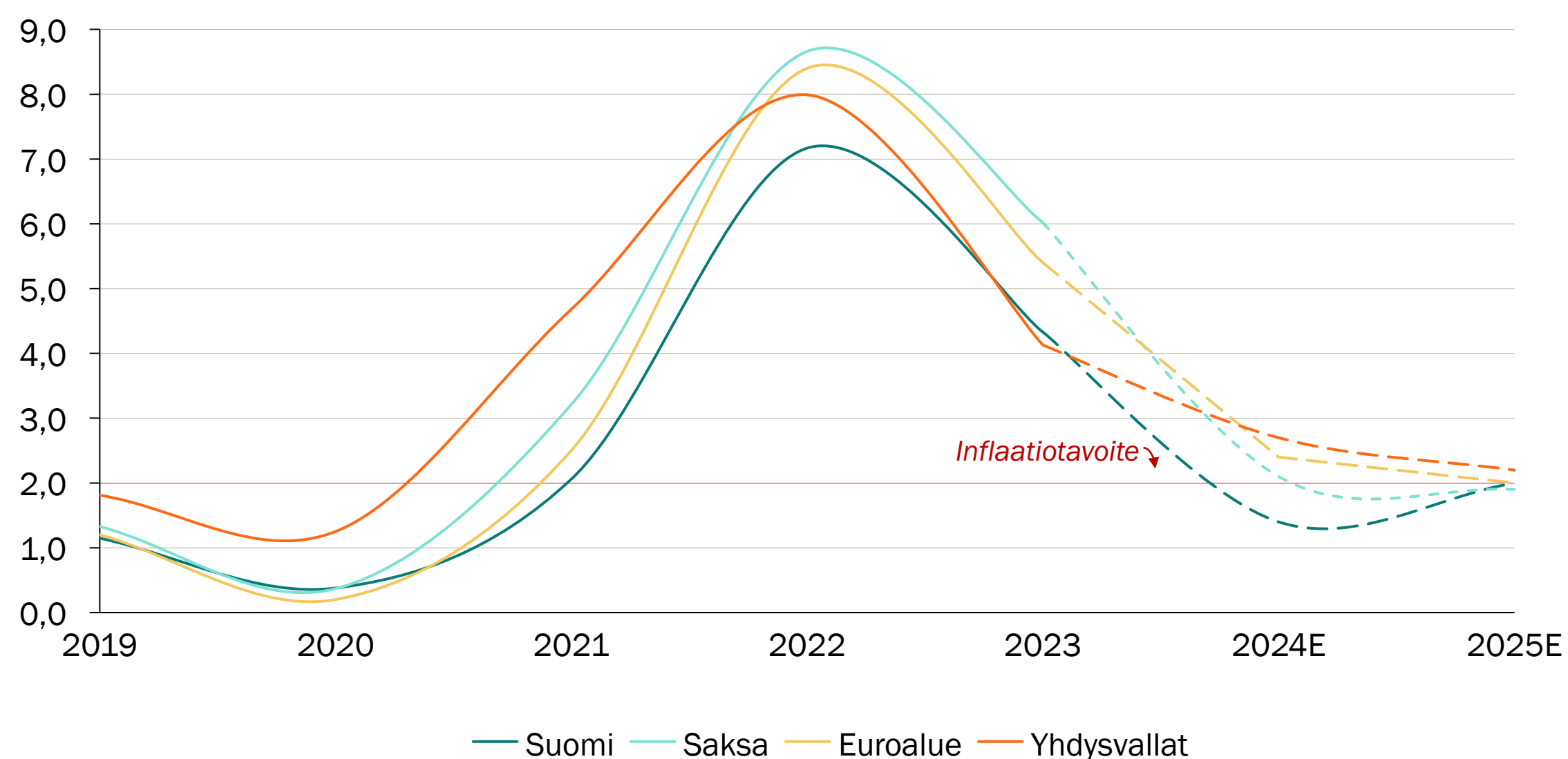
Huomio: (1) Kategorioiden ”Vapautusperuste: Jokin muu” ja ”Vapautusperuste: Kohteeseen liittyvät syyt” prosenttiosuudet ovat arvioita. Lähdemateriaalista ei selvinnyt kategorioiden prosenttiosuuksia.
Lähde: Rajoituksista vapautuneet ARA-kohteet 2010-2020

Lahti

***Kiinteistömarkkinan
viimeaikainen kehitys
ja näkymät***

Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (1/4)

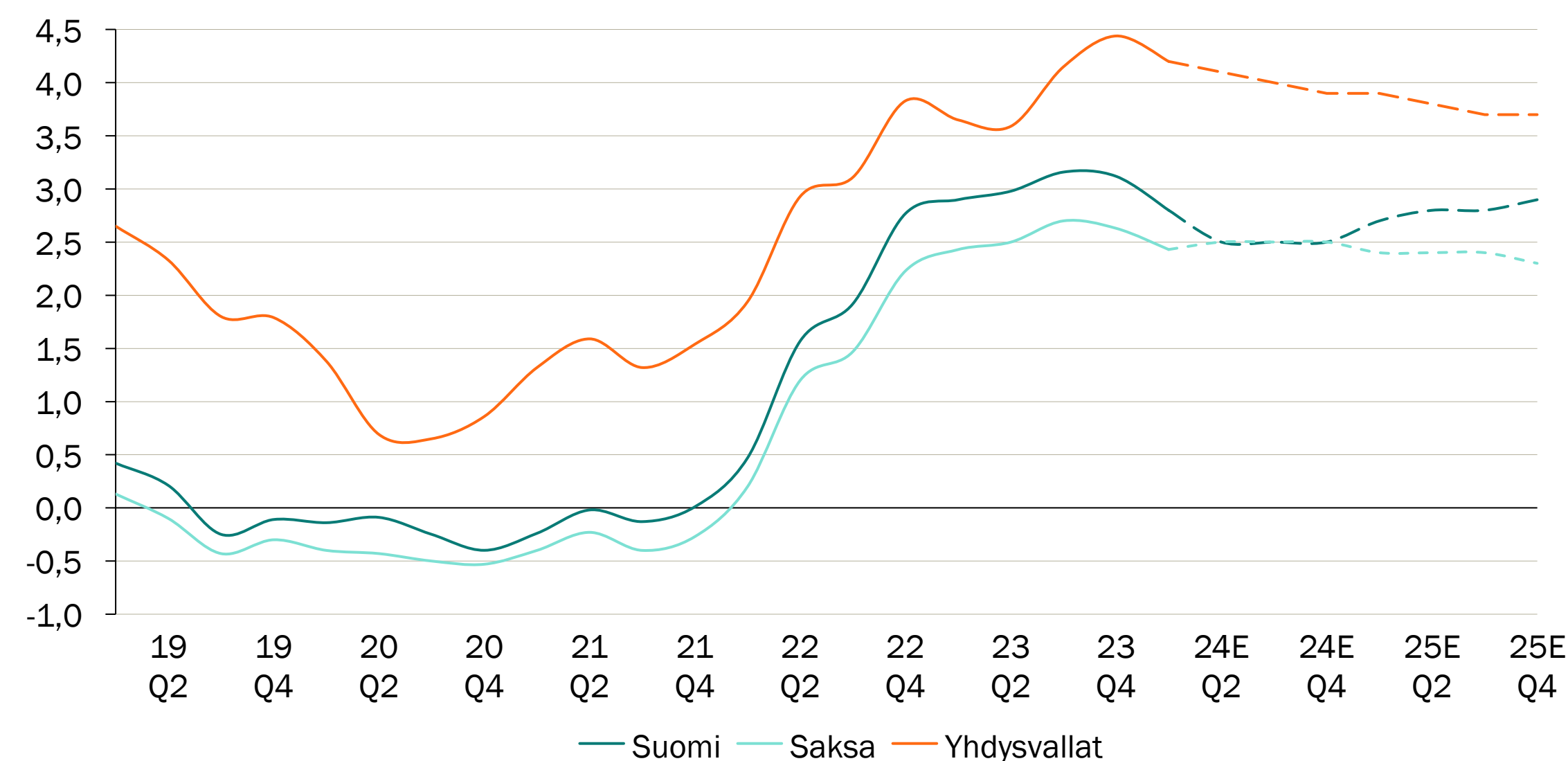
Inflaatio, vuosittainen muutos-% 2019-2025E



- Inflaatio alkoi kiihtyä Suomessa ja keskeisissä verrokkimaissa vuoden 2021 syksyllä.
- Vuonna 2024 inflaation ennustetaan olevan Suomessa 1,4%, mutta Euroalueella 2,4% ja Yhdysvalloissa 2,7% eli edelleen keskuspankkien tavoitetason yläpuolella.

Lähde: EIU

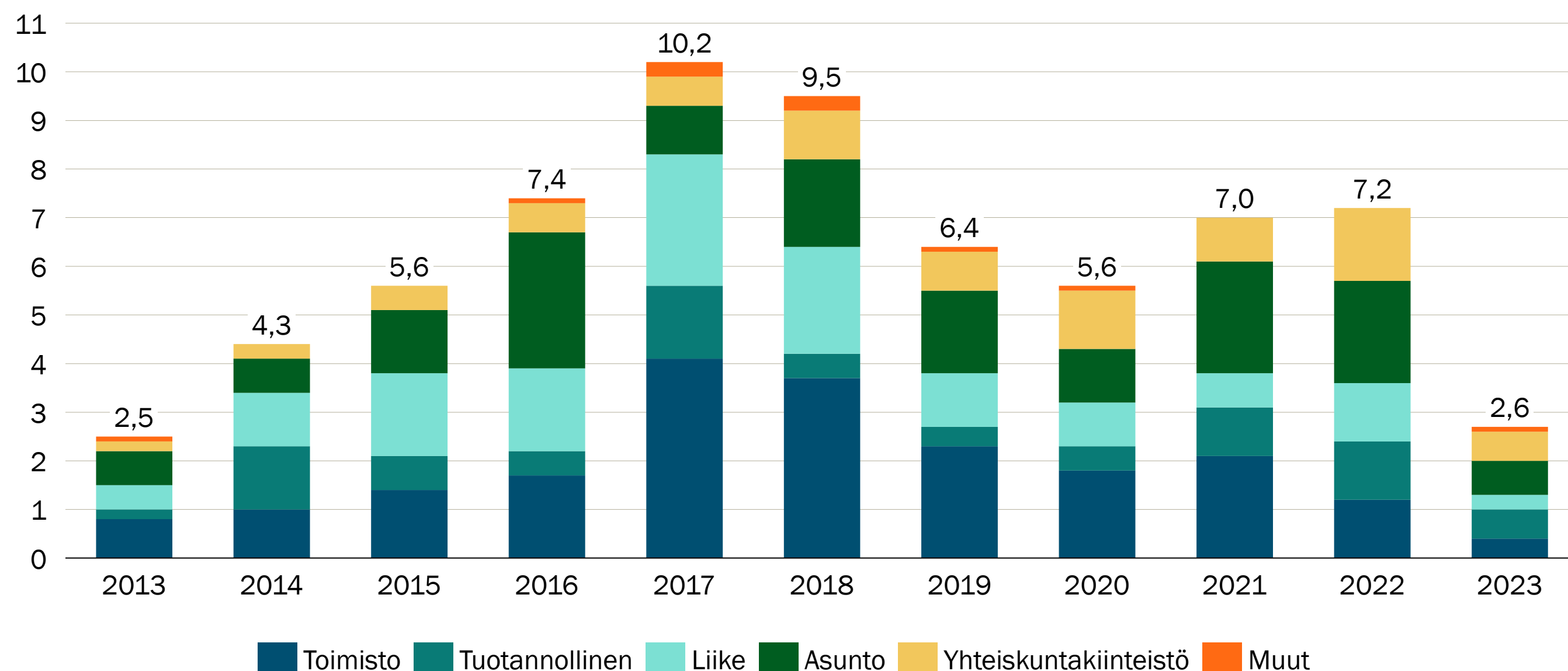
Valtionlainojen (10v) korot 2019-2025E, %



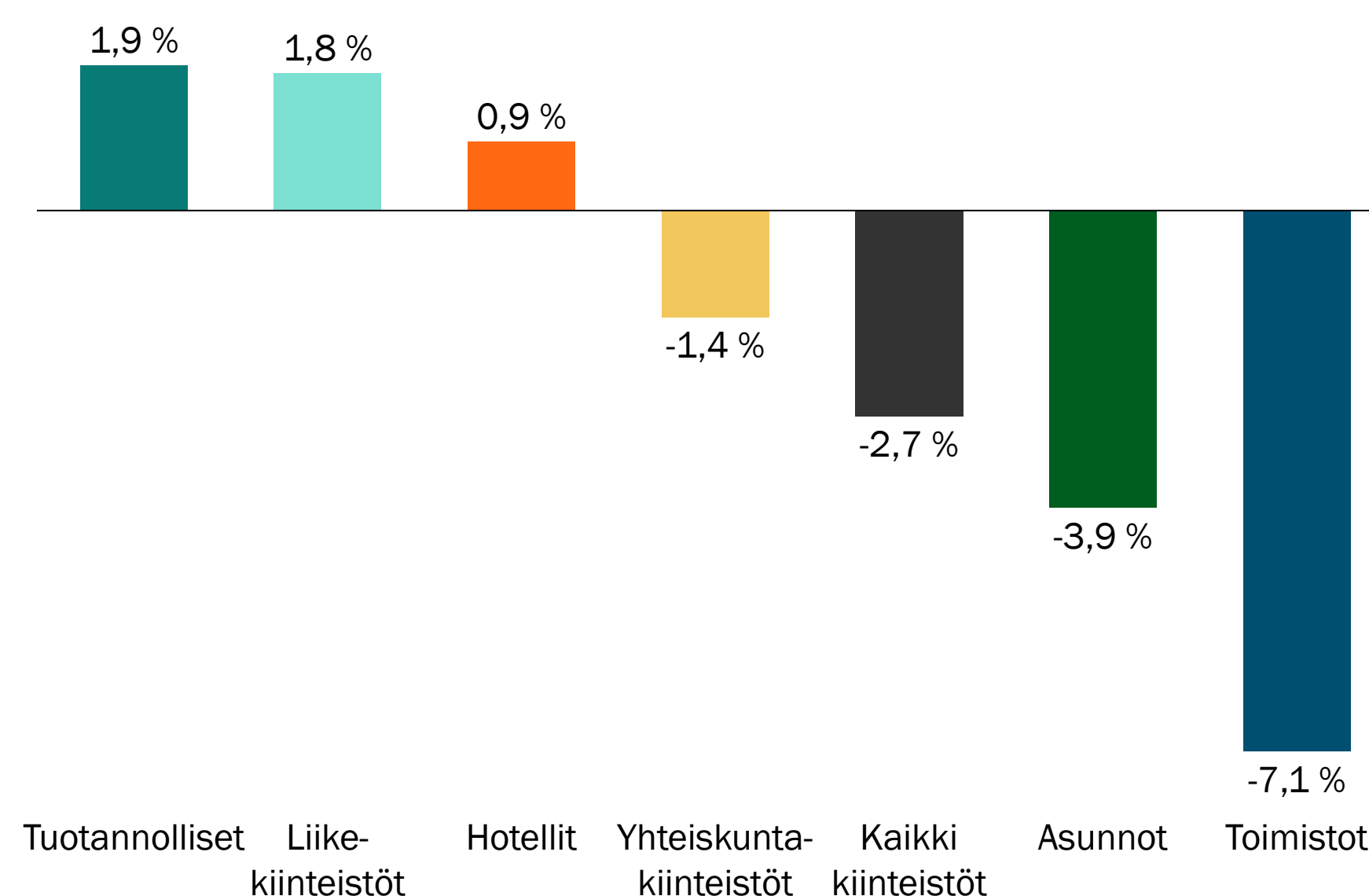
- Inflaation kiihtymisen seurauksena keskuspankit nostivat nopeasti ohjauskorkoja, mikä näkyy yleisessä korkotasossa ja esim. valtionlainojen koroissa.
- Korkotasoa saavutti huippunsa vuonna 2023, mutta paluuta nollakorkoihin ei ole näköpiirissä.

Kiinteistötransaktiemarkkina lyhyesti (2/4)

Kiinteistötransaktiiovolyymi Suomessa 2013-2023, mrd€¹



Kiinteistösijoitusten kokonaistuotto Suomessa 2023, %



- Korkotason nousun myötä kiinteistötransaktiiovolyymi Suomessa laski vuonna 2023 alimmalle tasolle vuoden 2013 jälkeen.
- Mikäli keskuspankit aloittavat korkojen laskut, voi se heijastua kiinteistömarkkinaan aktiviteetin nousuna.

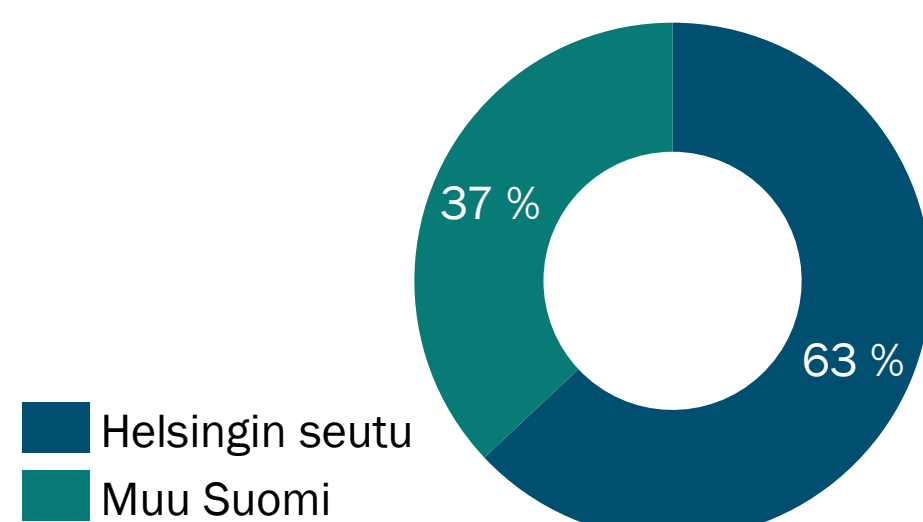
- Ammattimaisten kiinteistösijoittajien omistamien asuntojen kokonaistuotto vuonna 2023 oli -3,9%.
- Markkina-arvot laskivat kaikilla kiinteistösektoreilla (keskim. -7%), vuotuinen nettotuottoaste oli 4,6%.

Huomio: (1) Kiinteistökauppa- eli transaktiiovolyymi mittaa sellaisten kiinteistökauppojen yhteenlaskettua arvoa, joissa ainakin toinen osapuoli on ammattimainen toimija ja joiden arvo on yli miljoona euroa
Lähde: KTI

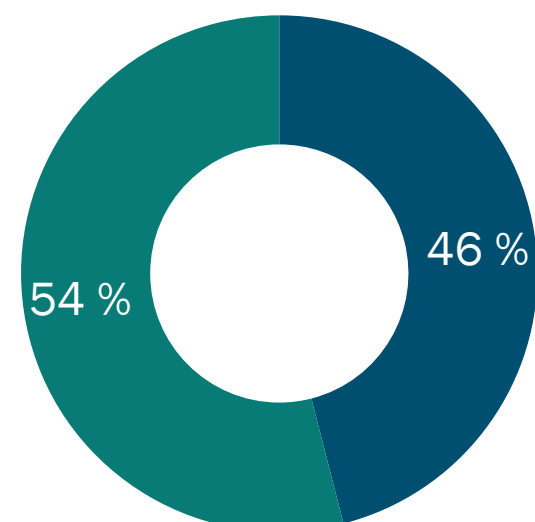
Kiinteistötransaktiomarkkina lyhyesti (3/4)

Kiinteistösijoitusten ja -transaktioiden maantieteellinen jakauma

Suomen kiinteistösijoitusmarkkina 2023

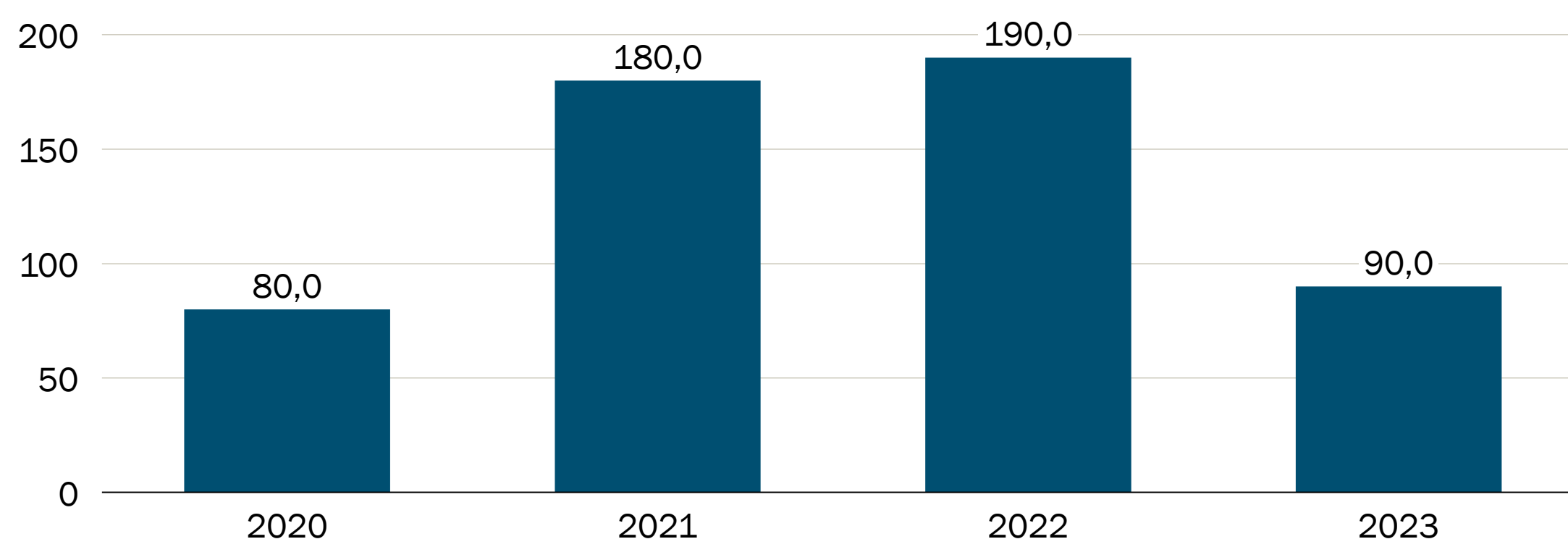


Transaktiovolyymi 2023



- Kiinteistösijoitukset ja -transaktiot ovat Suomessa keskittyneet Helsingin seudulle.
- Esim. vuoden 2023 transaktiovolyymistä lähes puolet koostui Helsingin seudulla tehdyistä transaktioista.

Transaktiovolyymi Lahdessa 2020-2023, M€



Lähde: KTI, yhtiöiden tiedotteet

- Vuosina 2020-2023 transaktiovolyymi Lahdessa on ollut 80-190 M€ vuodessa.
- Vuoden 2023 merkittävimmissä kaupassa Swiss Life osti kuntoutussairaala Jalmarin €36 miljoonalla.
- Vuoden 2022 volyymistä yli puolet koostui yhdestä kaupasta, jossa LähiTapiola osti sairaalakiinteistön €96 miljoonalla. Muuten kauppia tehtiin enimmäkseen asuinkiinteistöistä.
- Vuoden 2021 suurin transaktio oli Hemsön ostama Paavolan kampus (80 M€), johon kaupunki teki 20-vuotisen vuokrasopimuksen.

Kiinteistötransaktiemarkkina lyhyesti (4/4)

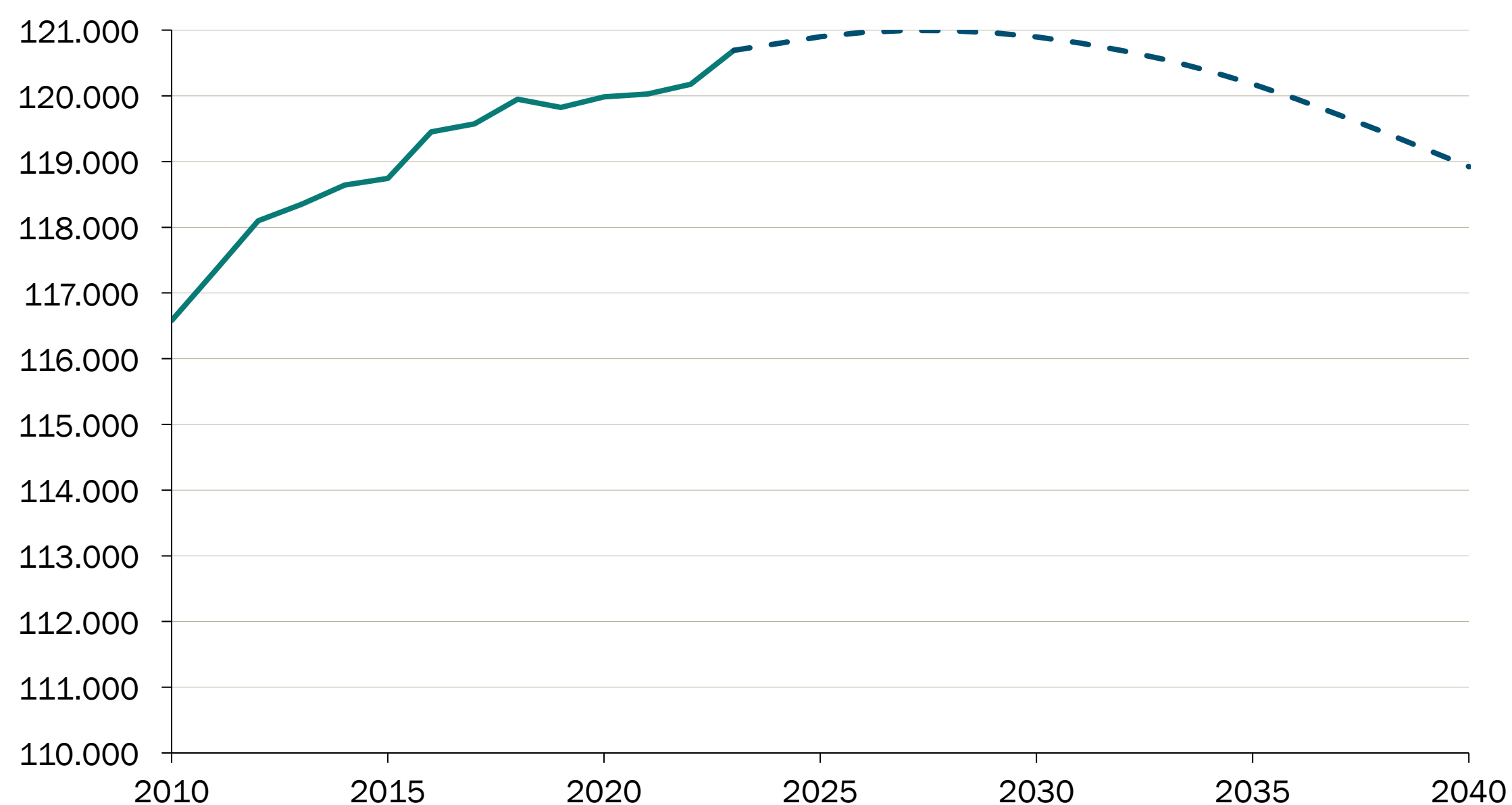
Esimerkkejä viimeaikaisista asuin- sekä palvelu- ja hoivakiinteistötransaktioista

Kohde	Ajankohta	Sijainti	€m	Ostaja	Myyjä
Asuinkiinteistöt					
5 asuinkiinteistöä (350 asuntoa)	Q4 / 2023	Espoo, Kerava, Tampere, Turku	-	Catella Residential IM	S-Pankki Asunto Erikoissijoitusrahasto
200 asuntoa	Q2 / 2023	Espoo, Vantaa, Hyvinkää	-	ICECAPITAL Housing Fund VI	Varte Oy
2 asuinkiinteistöä (138 asuntoa)	Q2 / 2023	Espoo, Tampere	35	eQ Asunnot	SRV
1200 asuntoa	Q2 / 2023	12 kaupunkikeskusta Suomessa	-	KKR	Kruunuasunnot
226 asuntoa	Q2 / 2023	Espoo, Vantaa	-	NREP	S-Pankki Asunto Erikoissijoitusrahasto
190 asuntoa	Q2 / 2023	Espoo	-	NREP	OP-Vuokratuotto Erikoissijoitusrahasto
146 asuntoa	Q2 / 2023	Espoo	-	AXA IM	Pohjola Rakennus
53 asuntoa	Q2 / 2023	Helsinki	-	eQ Asunnot	Lehto Asunnot
2 asuinkiinteistöä (313 asuntoa)	Q4 / 2022	Helsinki, Kirkkonummi	85	Taaleri Asuntorahasto VIII	Bonava
2 asuinkiinteistöä (142 asuntoa)	Q3 / 2022	Turku	-	Evli Residential II	Lujatalo
2 asuinkiinteistöä (116 asuntoa)	Q3 / 2022	Turku	-	Taaleri Vuokrakoti	Pohjola Rakennus
2200 asuntoa	Q3 / 2022	Useita paikkakuntia	-	Orange Capital Partners, GIC	Starwood Capital, Avara
942 asuntoa	Q3 / 2022	Helsinki, Espoo, Vantaa, Turku, Jyväskylä	-	Lumo Kodit	NREP
261 asuntoa	Q2 / 2022	Useita paikkakuntia	55	Sirius Fund IV	Hartela
2009 asuntoa	Q2 / 2022	Hämeenlinna, Jyväskylä, Lahti, Oulu	-	Heimstaden	SATO
Palvelu- ja hoivakiinteistöt					
17 hoivakiinteistöä	Q4 / 2023	Helsingin seutu, Tampere, Turku, Vaasa, Hämeenlinna, Jyväskylä	100	NREP	eQ Yhteiskuntakiinteistöt
15 hoivakiinteistöä	Q4 / 2023	Helsinki, Turku, Tampere, muita yliopistokaupunkeja	75.4	Northern Horizon Capital	eQ Yhteiskuntakiinteistöt
24 esikoulua ja 7 palvelutaloa	Q2 / 2023	Useita sijainteja	70.4	Kinland	OP-Palvelukiinteistöt, Hoivatilat, Hoivarakentajat
28 palveluasumiskiinteistöä ja päiväkotia	Q2 / 2023	Useita sijainteja	76	Kinland	eQ Yhteiskuntakiinteistöt
13 sote-kiinteistöä	Q4 / 2022	Jyväskylä	84	Infranode	Jyväskylän kaupunki

Lähde: KTI, yhtiöiden tiedotteet

Lahden asuinkiinteistömarkkina lyhyesti (1/3)

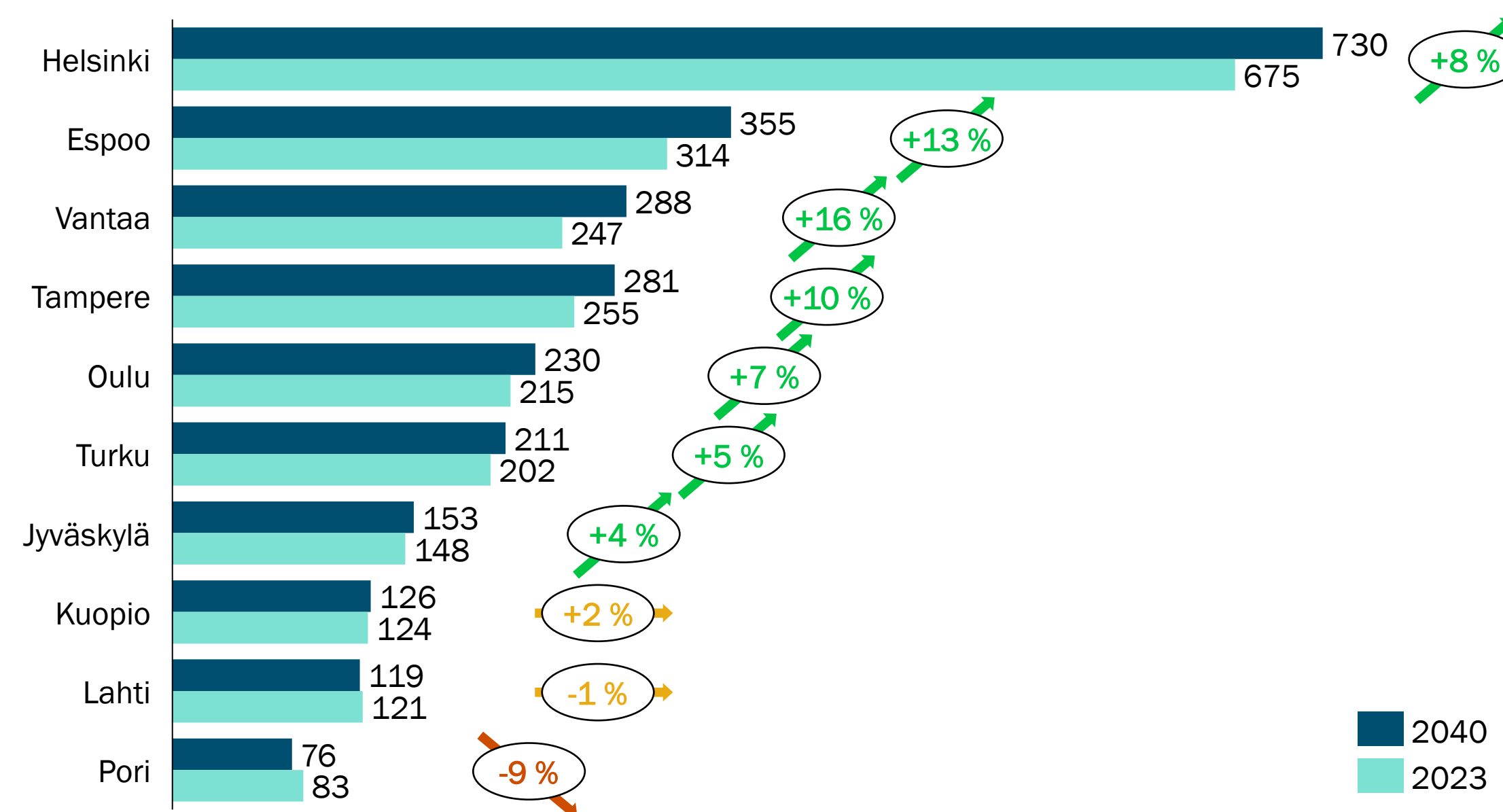
Lahden väkiluvun kehitys



Viimeisimmän väestöennusteen mukaan Lahden väestö saavuttaa huippunsa 2020-luvun jälkimmäisellä puoliskolla, jonka jälkeen se lähtee hitaaseen laskuun.

Lähde: Tilastokeskus

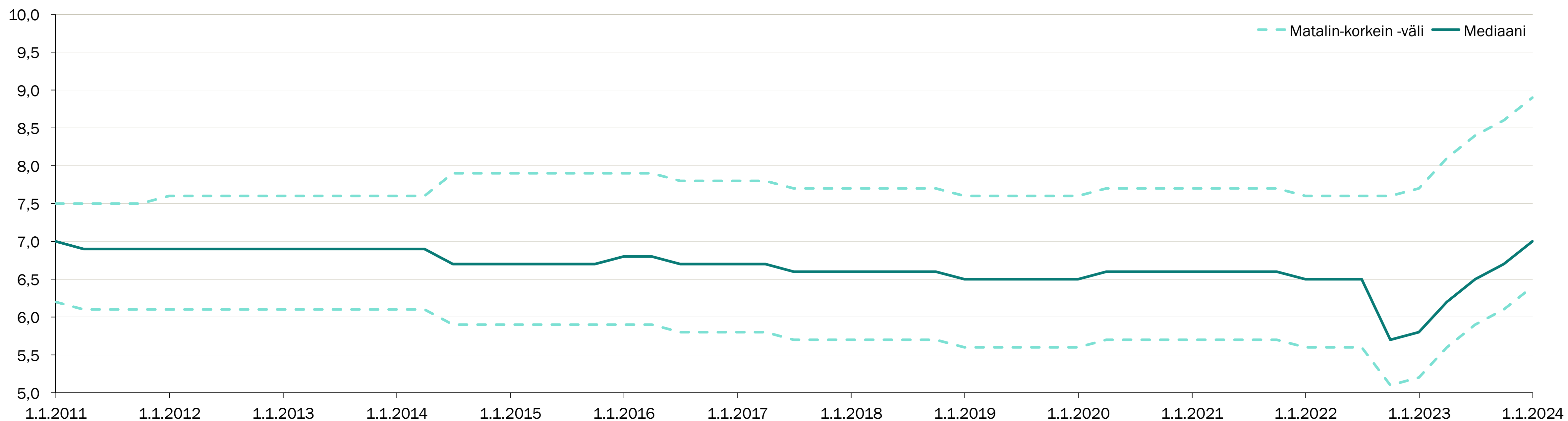
Väestönkasvu Suomen suurimmissa kaupungeissa 2023-2040, tuhatta hlö



Suomen 10 suurimman kaupungin joukossa Lahden ennustettu väestönkehitys on toiseksi heikointa. Väestönkehityksen osalta Lahti ei siten ole asentosijoittajien näkökulmasta erityisen houkutteleva kohde.

Lahden asuinkiinteistömarkkina lyhyesti (2/3)

Asuinkiinteistöjen tuottovaatimukset Lahdessa, %¹

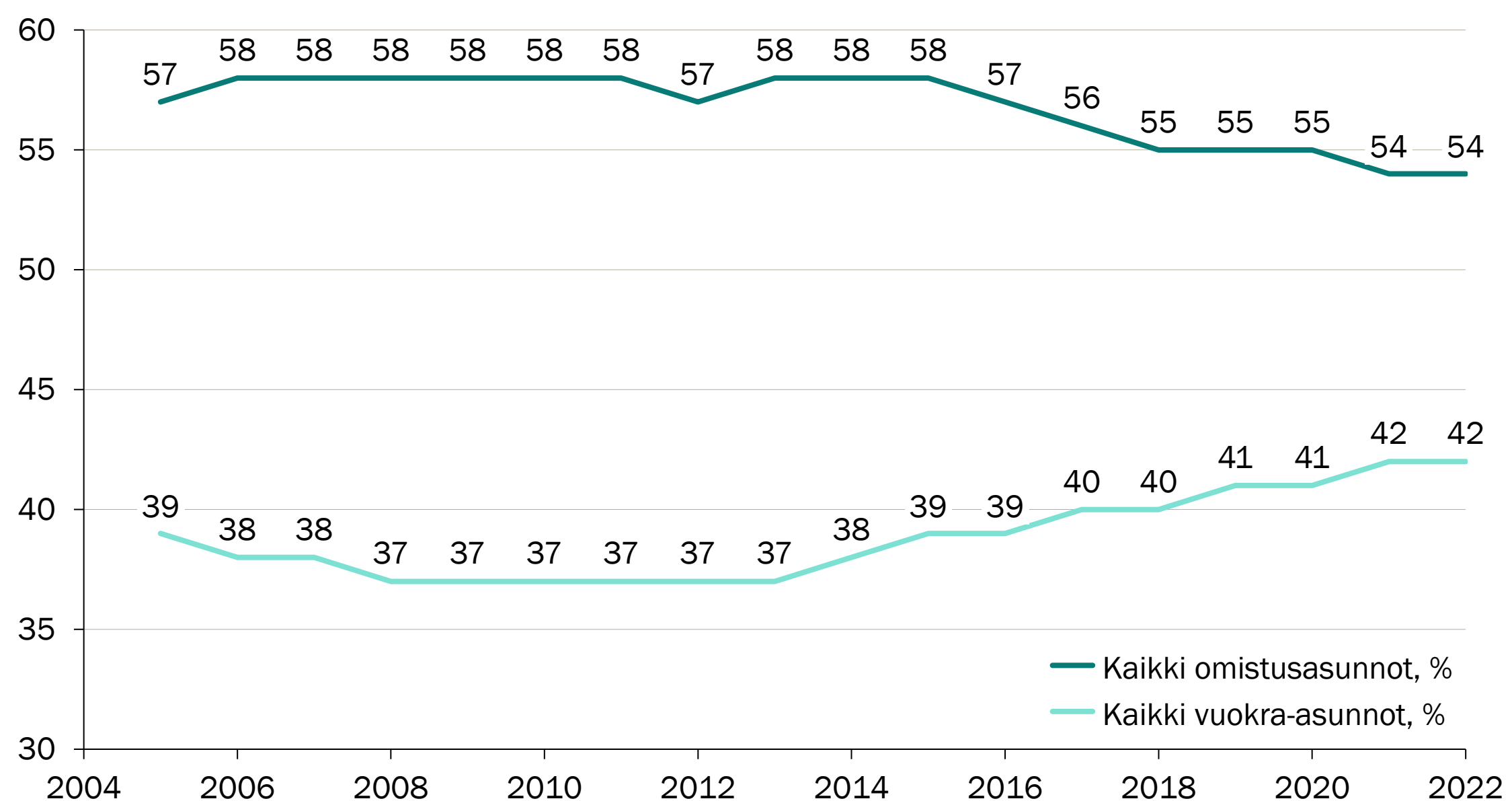


Asuinkiinteistöjen tuottovaatimukset saavuttivat matalimman tasonsa vuoden 2022 lopussa ja ovat sen jälkeen lähteneet selvään nousuun käytännössä kaikilla alueilla Lahdessa, mikä laskee kiinteistöjen arvostuksia.

Huomio: (1) Laskettu kaikista alueista Lahdessa, joista dataa on saatavilla
Lähde: Datscha

Lahden asuinkiinteistömarkkina lyhyesti (3/3)

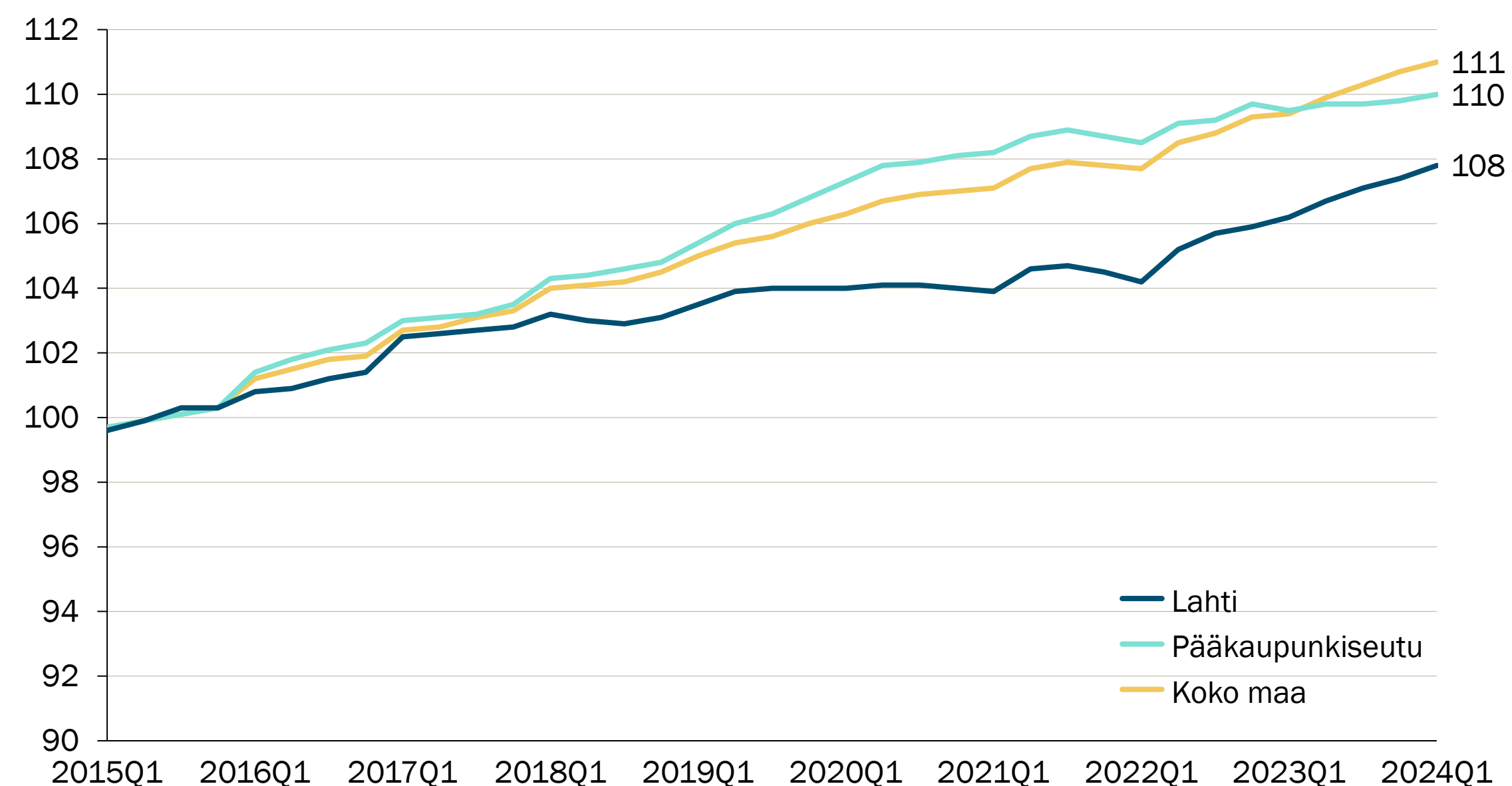
Vuokra- ja omistusasuminen Lahdessa, % kaikista asutokunnista



Vuokra-asumisen suosio on ollut kasvussa viimeisen kymmenen vuoden aikana, mikä tukee vuokra-asuntomarkkinan kasvua.

Lähde: Tilastokeskus

Vapaarahoitteisten asuntojen vuokraindeksi (2015 = 100)



Vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat Lahdessa ovat jääneet hieman jälkeen koko maan ja pääkaupunkiseudun kehityksestä, mutta vuodesta 2022 lähtien vuokrien nousu on kiihtynyt.

Lahti

Arvio myytävyydestä

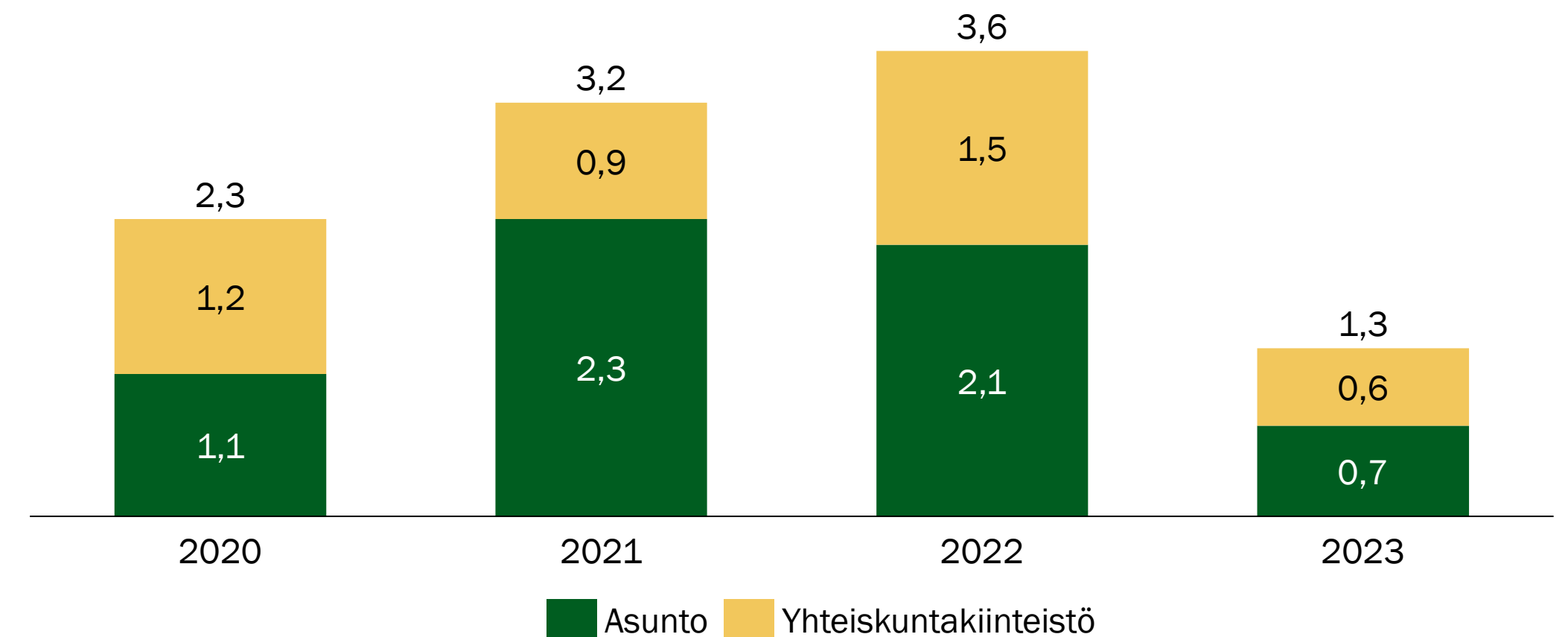
Yhtiön tai yksittäisten kiinteistöjen myytävyyks (1/3)

Kohteen myytävyyks kiinteistösijoittajien näkökulmasta

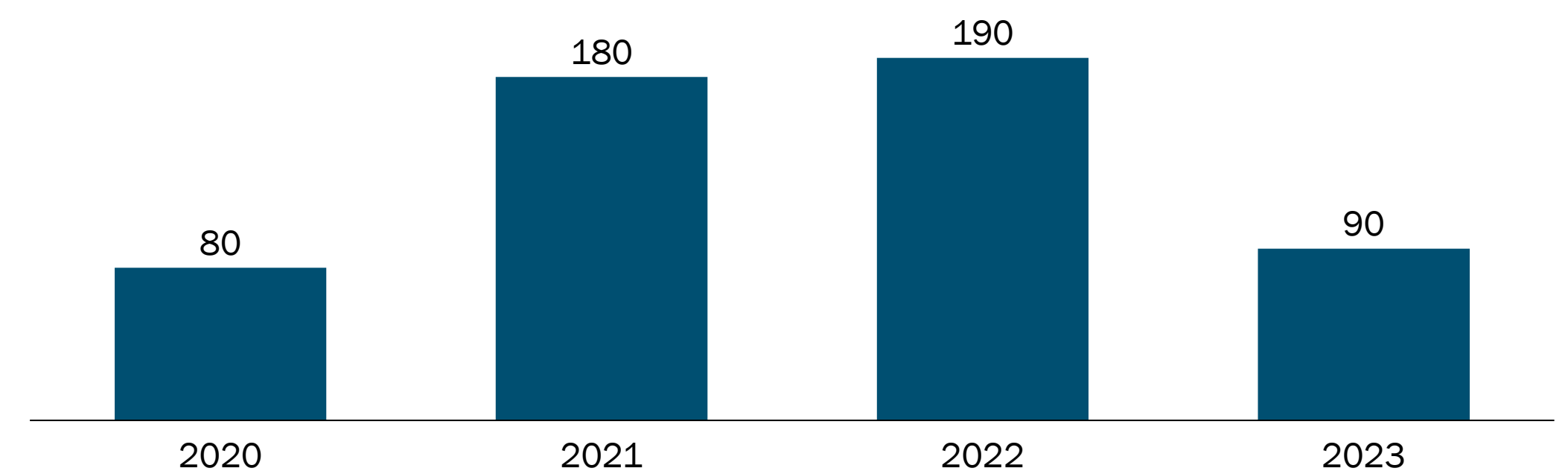
- Kiinteistösijoittajat hakevat salkkuihinsa tyypillisesti kohteita tietyltä sektorilta ja suuret portfoliohankinnat pyritään usein keskittämään kasvukeskuksiin tai hajauttamaan ympäri maata, jolloin yksittäisen maantieteellisen sijainnin painoarvo pienenee portfoliossa.
- Oikealla ylempänä olevassa kuvaajassa on esitetty Suomen asunto- ja yhteiskuntakiinteistöjen transaktiovolyymi viimeisen neljän vuoden ajalta. Kiinteistömarkkinan transaktiovolyymit ovat pudonneet hyvin merkittävästi viimeisen vuoden aikana, joka heijastaa tämän hetken haastavaa tilannetta kiinteistömarkkinoilla.
- Lahden Talot -konserni sisältää pääosin asumiseen kohdistuvia kiinteistöjä, jonka muodostaa sen reilu 120 kiinteistön kokonaisuus. Kiinteistöportfolio sisältää kerrostaloja, rivitaloja, luhtitaloja ja muita erillisiä pientaloja.
- Konsernin koko portfolio sijaitsee Lahdessa, jossa tyypillisesti tehdään melko vähän kiinteistötransaktioita, kuten oikealla alempana olevasta kuvaajasta käy ilmi.

Lähde: KTI

Asunto- ja yhteiskuntakiinteistöjen transaktiovolyymi Suomessa 2020-2023, €mrd



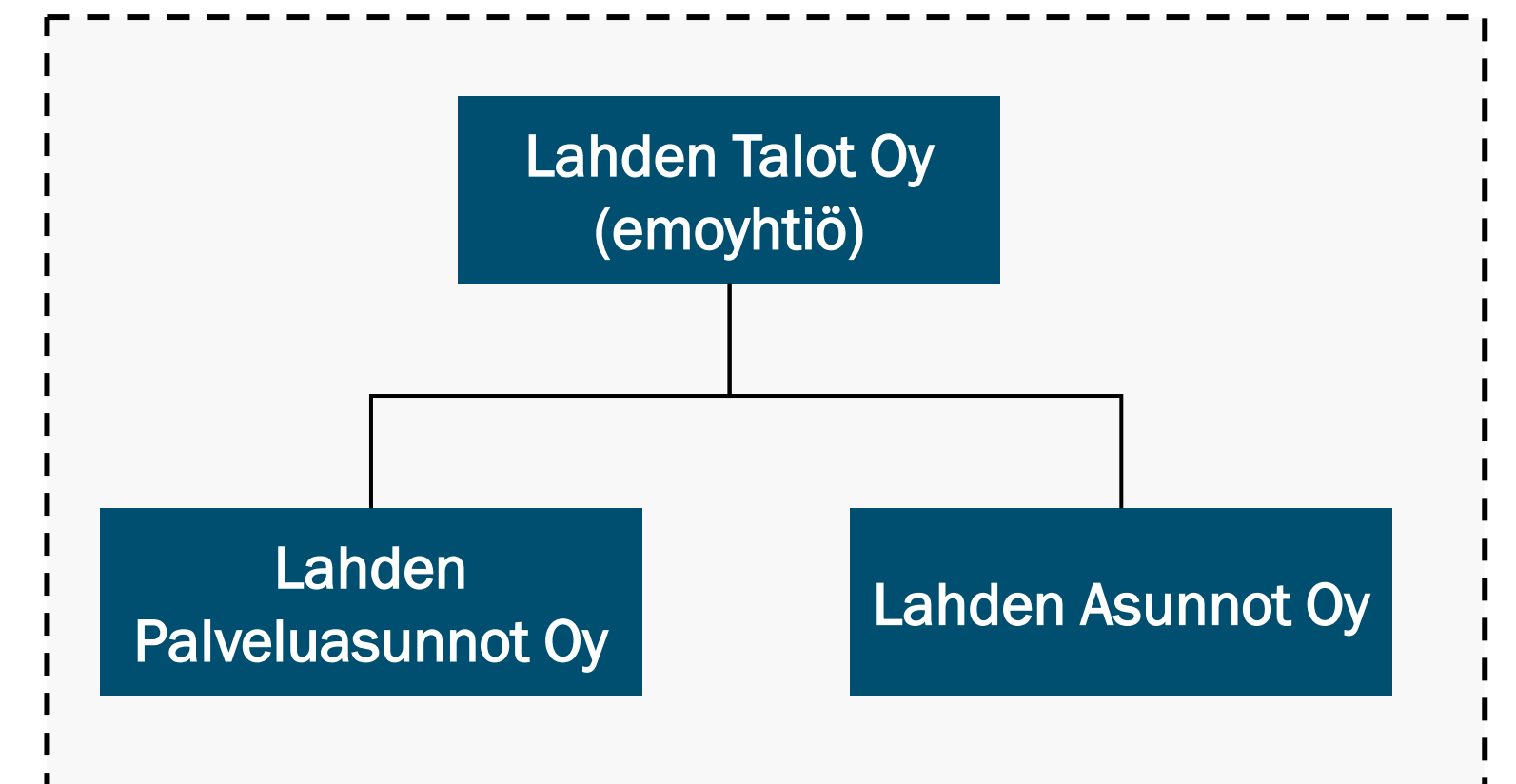
Transaktiovolyymi Lahdessa 2020-2023, M€



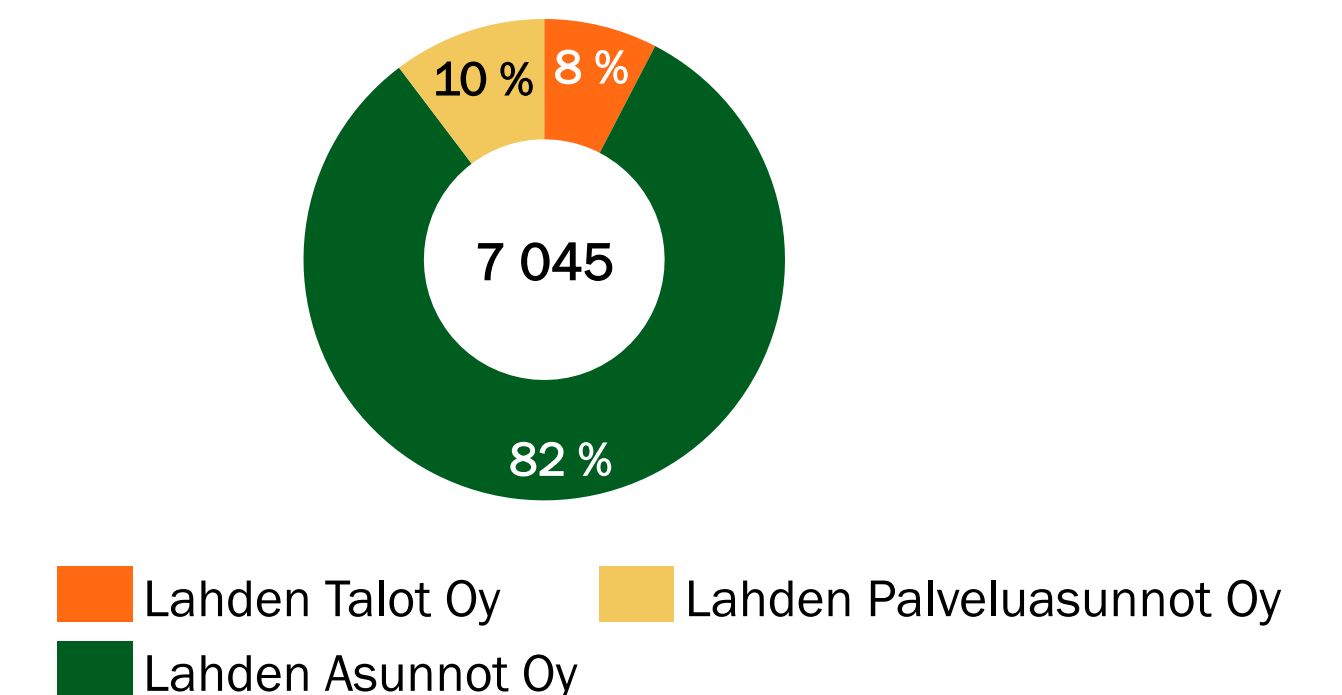
Yhtiön tai yksittäisten kiinteistöjen myytävyyks (2/3)

Vaihtoehto	1 Lahden Talot - konsernin myynti
Kuvaus	<ul style="list-style-type: none"> Lahden Talot -konsernin osakekannan myynti sisältäen konsernin vapaarahoitteisen (Lahden Talot Oy) ja aravalainsäädännön sitomat yleishyödylliset yhtiöt (Lahden Asunnot Oy ja Lahden Palveluasunnot Oy) Mahdollisuus myydä 100% kauppana, erillisinä liiketoimintoina/yhtiöinä tai myydä enemmistö- tai vähemmistöosuus.
Mahdollisuudet	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Kokonaisuuden myynnissä yksi prosessi, jolloin hallinnollisesti ja ajallisesti kevyempi vaihtoehto. Erillisesti myytynä olisi kuitenkin useampi prosessi. ✓ Koko yhtiön realisointi kerralla tai kolmessa osassa, jolla toteutuessaan olisi merkittävä taloudellinen vaikutus omistajalle.
Haasteet	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Potentiaalisten ostajien joukko kokonaisuudelle on erittäin rajallinen, koska kiinteistöportfolio on hyvin laaja ja keskittynyt Lahteen. ✗ Asuntosijoittajien näkökulmasta Lahti ei sijaintina ole yhtä houkutteleva kuin esimerkiksi kasvukeskukset. ✗ Yleishyödyllisten yhtiöiden myynti voidaan toteuttaa vain tietyin rajoituksin ja kauppahinta on enimmillään ARA:n määrittämä luovutuskorvaus, joka on hyvin matala markkinahintoihin nähden. ✗ Kauppahinnan maksimoimiseksi yleishyödylliset yhtiöt tulisi saada vapaarahoitteisiksi ja vapautettua ARA:n rajoitteista, jonka toteutuminen saattaa olla melko haastavaa ja vaatii neuvottelut ARA:n kanssa.

Myytävä kokonaisuus



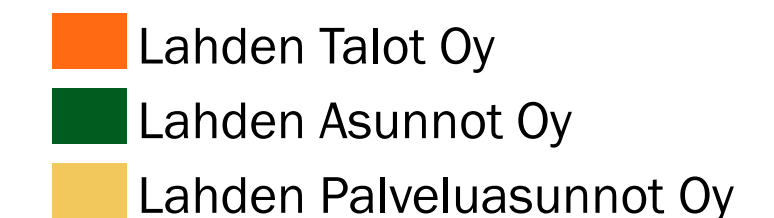
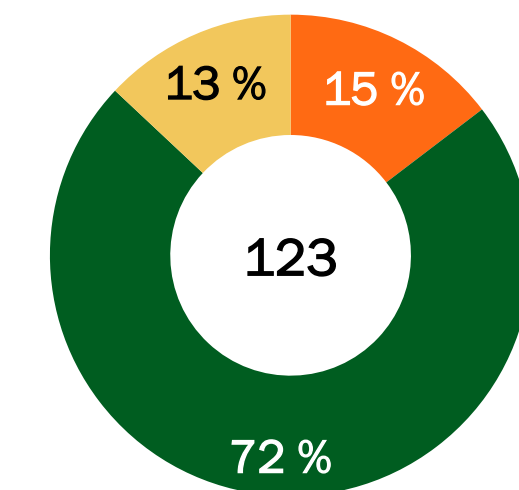
Asuntojen lukumäärä ja jakautuminen konsernissa



Yhtiön tai yksittäisten kiinteistöjen myytävyyks (3/3)

Vaihtoehto	2 Kiinteistöomaisuuden myynti erillisinä pienempinä kokonaisuuksina
Kuvaus	<ul style="list-style-type: none">• Yksittäisten kiinteistöjen tai kiinteistöportfolioiden myynti erillisinä transaktioina, joko yhden kohteen tai useamman saman alueen kohteen nippuina.• Yhtiön omistus sekä mahdollisesti osa kiinteistöistä säilyy kaupungilla.
Mahdollisuudet	<ul style="list-style-type: none">✓ Mahdollisuus maksimoida jokaisen kiinteistön hinta erillisissä myyntiprosesseissa.✓ Mahdollisuus säilyttää osa kiinteistöistä sekä kehittää kiinteistöjä mikäli tällä on kaupungille strategista tai taloudellista arvoa.✓ Lahden markkinassa pienemmät kokonaisuudet todennäköisesti helpompi myydä ja yksittäisiin kiinteistöihin voi löytyä useampia potentiaalisia ostajatahoja.
Haasteet	<ul style="list-style-type: none">✗ Potentiaalisten ostajien joukko voi olla pienempien kokonaisuuksienkin osalta rajallinen, koska kiinteistöportfolio on keskittynyt Lahteen. Asuntosijoittajien näkökulmasta Lahti ei sijaintina ole yhtä houkutteleva kuin esimerkiksi kasvukeskukset✗ Yleishyödyllisten kiinteistöjen myynti voidaan toteuttaa vain tietyin rajoituksin ja kauppahinta on korkeintaan ARA:n määrittämä luovutuskorvaus, joka on merkittävästi markkinahintoja matalampi.✗ Kauppahinnan maksimoimiseksi yleishyödylliset yhtiöt tulisi saada vapaarahoitteisiksi ja vapautettua ARA:n rajoitteista, jonka toteutuminen saattaa olla melko haastavaa ja vaatii mittavat järjestelyt (mm. neuvottelut ARA:n kanssa).

Kiinteistöjen lukumäärä ja jakautuminen konsernissa



Arvio vaikutuksesta keskeisiin sidosryhmiin (1/2)

Sidosryhmä	Huomioitavat asiat	Mahdollinen vaikutus
Yhtiö	<ul style="list-style-type: none">Yhtiön liiketoiminnan jatkuminen, jos yhtiö myydään kokonaan tai kaikki kiinteistöt myydään.Yhtiön merkitys Lahden kaupungille.	<ul style="list-style-type: none">Osa kohteista tai kaikki kohteet siirtyisivät kaupan myötä uudelle omistajalle, jolla ei välttämättä ole tarvetta Lahden Talot-brändille.Yhtiö ei voisi toiminnallaan enää tukea Lahden kaupungin kehityshankkeita tai strategian toteutumista.
Työntekijät	<ul style="list-style-type: none">Nykyisten ja mahdollisten uusien työntekijöiden rooli myynnin jälkeen.	<ul style="list-style-type: none">Uudella omistajalla ei välttämättä ole intressiä pitää nykyisiä työsuhteita voimassa ja muutoksilla saattaisi olla vaikutusta Lahden yleiseen työllisyystilanteeseen (yhtiön ja alihankkijoiden työntekijät).Nykyisten työntekijöiden tehtävät ja työnkuvat saattaisivat muuttua uuden omistajan alaisuudessa.
Sopimus-kumppanit	<ul style="list-style-type: none">Strategiset sopimus-kumppanit ja heille soveltuvat ehdot (mm. Lahden kaupungin sisäiset asiakkuudet).Yhtiön suora- ja epäsuora työllistämisaikutus Lahden alueen yrityksiin (ml. alihankintasopimukset).	<ul style="list-style-type: none">Kaupunkikonsernin ulkopuolisella omistajalla ei välttämättä olisi vastaavaa intressiä kohdentaa hankintoja paikallisiin yrityksiin tai muodostaa strategisia kumppanuuksia.

Arvio vaikutuksesta keskeisiin sidosryhmiin (2/2)

Sidosryhmä	Huomioitavat asiat	Mahdollinen vaikutus
Lahden kaupunki	<ul style="list-style-type: none">Koko yhtiön/yksittäisten kohteiden merkitys kaupungille → voiko kaupunki päättää käyttötarkoituksesta tai esimerkiksi vaikuttaa ylläpitoon.Vaikutus Lahden kaupungin palvelutarjoomaan, kuluihin ja tuloihin.Vaikutukset kaupungin talousrakenteeseen (esimerkiksi osingot tai lainojen korot).Vaikutukset kaupungin asuntopolitiikkaan.	<ul style="list-style-type: none">Kaupungin vaikutusmahdollisuudet mm. investointeihin, kiinteistökehitykseen ja vuokralaisiin katoaa.Yhtiötä ei voitaisi jatkossa hyödyntää osana yhteistyöverkostoa ja asuntopolitiikan työkaluna, mikäli kohteiden tai yhtiön omistus siirtyy kokonaan konsernin ulkopuolelle.Kaupungin lainakanta konserniyhtiöille vähenisi kaupan myötä, mutta kaupunki ei saisi yhtiöstä jatkossa osinkotuloja tai korkoja.Kaupunki ei voisi enää hyödyntää Lahden Talojen liiketoimintaa tukiessaan elinvoimaisuuden ja liiketoimintojen kehitystä Lahden seudulla.
Vuokralaiset / asiakkaat	<ul style="list-style-type: none">Miten vuokralaiset reagoivat myyntiin; nousevatko vuokrat tai välillisvaikutuksena asiakashinnat.	<ul style="list-style-type: none">Lahden kaupunki ei voisi enää vaikuttaa tärkeiden vuokralaisten hinnoitteluun ja ehtoihin.ARA-kohteiden sopimukset säilyisivät todennäköisesti ennallaan.
Viranomais-tahot	<ul style="list-style-type: none">Lupa-asiat (ARA-rajoitukset).	<ul style="list-style-type: none">ARA:lta ei voi ymmärryksemme mukaan hakea ennakkoratkaisua päätöksiä tehdessä, jolloin myyntitilanteessa mahdollinen lopputulos tiedetään vasta, kun kauppaa ollaan toteuttamassa.

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Huomioitava asia	Avainkysymykset
Yhtiöjärjestys, konserniohje ja muut mahdolliset juridiset asiat	<ul style="list-style-type: none">• Yhtiöjärjestys ei sisältänyt rajoitteita, jotka tulisi ottaa huomioon myytävyyden näkökulmasta.• Konserniohjetta on arvioitu esityksen sivuilla 43-46.
Myynnin kohde	<ul style="list-style-type: none">• Lähdetäänkö myymään koko yhtiötä vai koskisiko myynti vain tiettyjä kiinteistökohteita?• Siirtyykö myynnin seurauksena henkilöstöä?• Onko yhtiöllä tai sen omistuksilla strategista merkitystä kaupungille?
Konsernin sisäiset lainat ja näiden kohtalo	<ul style="list-style-type: none">• Ottaisiko uusi omistaja Lahden kaupungin lainat vastatakseen?• Myydäänkö kiinteistöt velattomana ja näillä maksettaisiin takaisin lainat?
Myynnin veroseuraamukset	<ul style="list-style-type: none">• Ostaja maksaa osakkeiden hankinnasta 1,5 % varainsiirtoveroa.• Mikäli yhtiö myy kiinteistöjä, on myynti verollinen luovutus yhtiölle (luovutusvoitto/-tappio merkitään tuloslaskelmaan) ja ostaja maksaa kiinteistöjen/kiinteistön ostosta 3 %:n varainsiirtoveron.
Ajoitus ja valmiudet	<ul style="list-style-type: none">• Onko myynnille aikataulullisia tavoitteita tai näkökulmia esim. markkinatilanteen osalta? ARA-sitovuus voi pidentää myyntiaikaa, koska ARA-kohteiden osalta lupamenettely voi viedä viikkoja/kuukausia.• Mikä on due diligence -valmius myytävän yhtiön osalta?
Kauppahinta	<ul style="list-style-type: none">• Mikä on tavoitehintaa ja miten toimitaan, jos tavoitehintaa ei saavuteta?

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Konserniohje (1/4)

Konserniohje

- Yhtiöllä on velvollisuus noudattaa Lahti-konsernin konserniohjetta (jäljempänä ”Ohje”) ja sen liitteenä olevaa ”Hyvä hallinto- ja johtamistapa”. Ohje on hyväksyttävä yhtiön päätöksellä noudatettavaksi.
- Ohjeen mukaan yhtiön on laadittava toiminnan laatuun ja laajuuteen nähden riittävä strategia, jossa huomioidaan Lahden kaupungin (jäljempänä Kaupunki) strategia.
- Tiedonantovelvollisuus on laaja:
 - Kaupunginhallituksen puheenjohtaja, konserni- ja tilajaoston puheenjohtaja, kaupunginjohtaja ja konsernipalvelujohtaja voivat halutessaan pyytää nähdä hallitusten esityslistat ja pöytäkirjat liitteineen omistajaohjauspalvelulta.
 - Kaupungin sisäisellä tarkastuksella oikeus pyytää sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan arviointi- ja kehittämistoiminnan sekä muun tarkastustoiminnan edellyttämät tiedot ja asiakirjat, kun tarkastus suoritetaan vuotuisen toimintasuunnitelmaan tai konsernijohdon toimeksiantoon perustuen.
 - Lisäksi annettavajulkisesti kuntalaisille toiminnastaan riittävät tiedot.
- Raportointi vuosittain tilinpäätöksen yhteydessä: tavoitteiden saavuttaminen, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan toimintatavat ja niiden tuloksellisuus, merkittävistä riskeistä mahdollisuudet strategialle.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: KPMG osakassopimusmallit, Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), Yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Konserniohje (2/4)

Konserniohje

- Ohjeen mukaan konserninyhtiössä, joissa on useita omistajia, tulee hallituspaikoista sopia osakas- tai rahoittajasopimuksessa.
- Ennen yhtiön päätöksentekoa pyydettävä dokumentoitu lausunto kaupunginjohtajalta merkittävistä päätöksistä, ainakin seuraavissa:
 - yhtiöjärjestyksen, sääntöjen tai toimialan muuttaminen ja tytäryhteisön perustaminen,
 - toiminnan laajentaminen, supistaminen tai muuttaminen ja muuttaminen siten, että voidaan menettää hankintalainsäädännön mukainen sidosyksikköasema suhteessa Kaupunkiin,
 - pääomarakenteen muuttaminen, velan ottaminen tai antaminen taikka muu sitoutuminen omasta tai toisen tahon velasta tai sitoumuksesta,
 - investoinnit tai merkittävän omaisuuserän taikka merkittävien immateriaali- tai muiden oikeuksien hankkiminen, myyminen, vuokraaminen, luovuttaminen tai panttaaminen, merkittävät sopimukset,
 - osakkeiden ja osuuksien hankinta sijoitustarkoituksessa (ellei niiden hankkimista ja omistamista ole erityisesti annettu tytäryhteisön tehtäväksi),
 - raha- ja pääomamarkkinoilla olevien johdannaisinstrumenttien käyttö, riskienhallinta- ja vakuutuspolitiikkaa tai henkilöstöpolitiikkaa koskevat ratkaisut,
 - hallintoelimille maksettavien palkkioiden ja toimitusjohtajalle maksettavien palkoissa tapahtuvat muutokset, toimitusjohtajasopimus tai sen liitteiden muuttaminen, toimitusjohtajan rekrytoinnin tai irtisanomisen käynnistäminen ja toimitusjohtajan valinta
 - muu, tytäryhteisön ja säätiön toimintaedellytyksiin tai palvelukykyyn vaikuttava tai tavanomaisesta poikkeava toiminta.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: KPMG osakassopimusmallit, Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), Yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Konserniohje (3/4)

Konserniohje

- Kaupunginjohtaja harkitsee neuvotteluelvoitteen alaiset asiat, joista tarvitaan jaoston kannanotto ennen yhtiön päätöksentekoa. Dokumentoitua lausuntoa ei tarvitse pyytää, jos konserni- ja tilajaosto tai kaupunginhallitus ovat olleet todistetusti tietoisia asiasta ja niillä on ollut tosiasiallinen mahdollisuus vaikuttaa asian etenemiseen.
- Omistajan kannanottoa vaativat asiat tulee käsitellä yhtiön hallituksen kokouksissa omina pykälinä eikä niiden käsittelyä saa tehdä esityslistan muissa asioissa. Kokousten esityslistat ja pöytäkirjat liitteineen annettava yhtiön hallituksen kanssa samanaikaisesti omistajaohjauspalveluiden ja/tai yhtiön hallituksessa kaupunginjohtajan sijaan käyvän henkilön käyttöön. Omistaja antaa ohjeita kaupungin edustajille yhtiöiden hallintoelimissä asioissa, joissa on otettava Kaupungin kanta huomioon.
- Kaupunginjohtajalla on oikeus osallistua hallituksen tai vastaavan toimielimen kokouksiin läsnäolo- ja puheoikeudella sekä kaupungin omistajapoliittisen edun yksittäistapauksessa niin vaatiessa pyytää sisäisen selvityksen teettämistä tytäryhteisössä ja saada tytäryhteisöstä selvityksen edellyttämät ja muut omistajapoliittisessa päätöksenteossa tarpeelliset tiedot.
- Ohjeen mukaan Yhtiön hallitukseen tulee valita vähintään yksi riippumaton jäsen ja viimeistään vuoden 2025 yhtiökokouksessa vähintään kaksi riippumatonta jäsentä. Yhtiötä kuullaan valinnasta, mutta valinnan valmistelusta vastaa Kaupungin omistajaohjauspalvelut
- Ohjeessa on määritelty perusteet hallituksen jäsenten palkkioiden määräytymiseen. Vaatii erityistä syytä poikkeamiseen, mutta tämä perustellusta syytä mahdollista.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: KPMG osakassopimusmallit, Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), Yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Konserniohje (4/4)

Konserniohje

- Konserniohjeen mukaan:
 - kaupunginvaltuuston hyväksymiä rahoitus- ja sijoitustoiminnan periaatteita on noudatettava
 - Yhtiön on laadittava riittävä rahoitussuunnitelma, jossa esim. suunnitelma lyhyt- ja pitkäaikaisen vieraan pääoman hankkimisesta, raha- ja pääomamarkkinoilla olevien johdannaisinstrumenttien käyttö ja muut rahoitusjärjestelyistä. Annettava tiedoksi konsernipalvelujen rahoitusyksikölle etukäteen ennen päättävien elinten päätöksentekoa.
 - Tytäryhteisön tulee liittyä asiakkaaksi Lahden kaupungin sisäiseen pankkiin. Tästä voidaan poiketa konsernipalvelujohtajan dokumentoidulla ilmoituksella.
 - Tytäryhteisön on toimitettava konsernipalvelujen rahoitukseen selvitys investointikohteesta etukäteen ennen päättävien elinten päätöksentekoa, sisältäen käyttötarkoituksen, arvion investoinnin vaikutuksista maksuvalmiuteen ja kassavirtasuunnitelman koko laina-ajalta.
 - Tytäryhteisön tulee ilmoittaa tilapäisestä tai pysyvästä maksukyvyttömyydestä tai sen uhasta välittömästi kaupunginjohtajalle, konsernipalvelujohtajalle ja konsernipalvelujen rahoituspalveluille.
- Yhtiön noudatettava Kaupungin hiilineutraalisuus tavoitetta (2025), ympäristöpalveluilla oikeus tiedonsaantioikeus ympäristövaikutusten arviointi menettelystä.
- Noudatettava soveltuvin osin Kaupungin henkilöstöpolitiikan periaatteita ja laadittava laatuun ja laajuuteen nähden riittävän tasoiset eettiset ohjeet.
- Yhtiön tulee esittää keskeiset, ajantasaiset tunnusluvut toiminnastaan valitsemallaan tavalla ja julkaistava yhtiön johtoa, taloutta ja yhteiskunnallista vaikuttavuutta koskevat tiedot.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: KPMG osakassopimusmallit, Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), Yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Yhteenveto (1/2)

Muut huomioitavat asiat

- Konserniohje määrittelee pitkälti yhtiön hallituksen kokoonpanon.
- Konserniohje voi monimutkaistaa ja hidastaa yhtiön päätöksentekoa, koska useista asioista on haettava dokumentoitu omistajan ennakkokanta. Kuinka laajasti ennakkokantaa varten tulee asia olla esitetty tai perusteltu ja mitä asiakirjoja tämä vaatii? Kuinka nopeasti asia saadaan käsiteltyä ja dokumentoitua, jotta yhtiö pääsee päättämään asiasta?
- Yhtiön päätöksenteossa on ylipäättään otettava huomioon sekä yhtiön päätöksiä koskevat kannat, mutta myös kaupungin strategia ja linjaukset. Lisäksi on huomioitava laaja tiedonantovelvollisuus ja säännöllinen raportointi vähintään vuosittain tilinpäätöksen yhteydessä.
- Konserniohjeessa on myös hyvin yksityiskohtaisia velvoitteita esim. hallituksen pöytäkirjan kirjaamista koskien.
- Voiko konserniohjeen velvoite esim. hallitusten jäsenten palkkioihin jne. vaikuttaa siihen, ketä yhtiön hallitukseen saadaan jäseneksi?
- Onko yhtiöllä konsernin sisäistä lainaa? Uusi omistaja ei välttämättä ole kiinnostunut ottamaan lainoja vastatakseen. Tällöin vaihtoehto voisi olla myydä kohteet/yhtiö velattomana ja maksaa saatavalla myyntihinnalla lainat takaisin.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: KPMG osakassopimusmallit, Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), Yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Yhtiön myynnissä huomioitavat asiat

Yhteenveto (2/2)

Muut huomioitavat asiat

- Erikseen tulisi vielä selvittää myynnistä aiheutuvat mahdolliset veroseuraamukset.
- Nykyiset sopimukset (vuokrat) ja näiden siirtyminen potentiaaliselle ostajalle: onko yhtiön kohteissa miten vakaita ja pitkäaikaisia vuokralaisia?
- Siirtykö kaupan yhteydessä henkilöitä?
- Mikä on due diligence -valmius myytävien kohteiden/yhtiön osalta? Onko DD:tä varten tarvittavat asiakirjat nopeasti saatavilla.
- Kauppahinnan arvioinnissa huomioitava kuntalain 130 §:n mukainen velvollisuus tarjouskilpailun järjestämiseen tai ulkopuolisen arvioitsijan käyttö markkina-arvon määrittämisessä. Kuka kaupungilla myynnistä päättää ja millä hinnalla kaupunki on valmis myymään yhtiön/kohteet?
- Onko Lahden kaupungilla näkemystä aikataulusta?
- Koska kohteissa on yleishyödyllistä toimintaa, myynti saattaa nostaa vuokria ja näin karsia ns. yleishyödyllistä toimintaa, joka on kuitenkin kaupunkilaisille/asukkaille tärkeää.

Yhtiön myynnissä huomioitavien asioiden em. tarkastelussa käytetyt dokumentit: KPMG osakassopimusmallit, Lahden kaupungin konserniohje (lainattu 4.3.2024: lahti.fi/tiedostot/konserniohje/), yhtiön yhtiöjärjestys sekä kaupparekisteriote (pvm. 4.3.2024).

Antamamme raportti ja muu toimeksiantoon liittyvä informaatio koskee ainoastaan 16.11.2023 päivättyä tarjouspyyntöä ja siihen liittyvää toimeksiantoa koskien Lahden kaupungin ("Toimeksiantaja") omistuksessa olevien tiettyjen yhtiöiden arviointia.

Emme ole vahvistaneet saamamme materiaalin oikeellisuutta emmekä anna lausuntoa sen oikeellisuudesta tai riittävydestä. Oheista dokumenttia luettaessa tulee huomioida, että käytetyt oletukset ja laskelmat perustuvat vain Toimeksiantajalta ja kohdeyhtiöltä saatuun tietoon, julkisesti saatavilla olevaan informaatioon sekä käytössämme oleviin tietokantoihin. Olemme tarkastelleet käytettyä informaatiota objektiivisesti, mutta koska siihen liittyy merkittävin osin oletuksia mm. tulevaisuuden kehityksestä, emme voi taata sen oikeellisuutta.

Tämä työ ei ole tilintarkastusstandardien mukainen varmennustoimeksianto, emmekä anna tilintarkastusstandardeissa tarkoitettua varmennuslausuntoa. Haluamme erityisesti korostaa, ettei tarkoituksenamme ole ollut antaa lausuntoa kohdeyhtiön tilinpäätöksestä tai muuten vahvistaa Yhtiön materiaalin oikeellisuutta, eivätkä suorittamamme toimenpiteet välttämättä ilmaise kohdeyhtiön kannalta kaikkia olennaisia seikkoja.