



SAVONIA

OPINNÄYTETYÖ - AMMATTIKORKEAKOULUTUTKINTO
YHTEISKUNTATieteiden, Liiketalouden ja Hallinnon ala

AMMATTIMAINEN KIIN- TEISTÖSIJOITTAMINEN HOIVAKIINTEISTÖISSÄ

TEKIJÄ: Jade Hartikainen

| | |
|---|--------------------------|
| Koulutusala Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala | |
| Koulutusohjelma/Tutkinto-ohjelma Liiketalouden tutkinto-ohjelma | |
| Työn tekijä Jade Hartikainen | |
| Työn nimi Ammattimainen kiinteistösijoittaminen hoivakiinteistöissä | |
| Päiväys 6.11.2017 | Sivumäärä/Liitteet 34 |
| Ohjaaja Liisa Martikainen | |
| Toimeksiantaja/Yhteistyökumppani | |
| <p>Tiivistelmä</p> <p>Opinnäytetyön aiheena on ammattimainen kiinteistösijoittaminen hoivakiinteistöissä. Opinnäytetyön toimeksiantajana toimii suomalainen pk-yritys, joka harjoittaa ammattimaista kiinteistösijoittamista hoivakiinteistöihin osana liiketoimintaansa. Toimeksiantajani halusi läpileikkauksen eri sijoitusmuodoista sekä alan johtavien toimijoiden toimintatavoista. Työssäni käydään läpi ammattimaista kiinteistösijoittamista hoivakiinteistöissä. Teoriaa kohdennetaan käytäntöön erilaisten esimerkkien kautta. Esimerkkeihin on valikoitunut neljä erilaista suomalaista ammattimaista kiinteistösijoitusta harjoittavaa yhtiötä, joista jokainen toimii hieman eri tavalla. Esimerkkiyhtiöt ovat Suomen Hoivatilat Oyj, ICON Kiinteistörahastot Oy, Titanium Rahastoyhtiö Oy sekä työni toimeksiantaja.</p> <p>Työssä paneudutaan ammattimaiseen kiinteistösijoittamiseen kiinteistösijoittamisen eri muotojen kautta. Kiinteistösijoittamisen eri muotoja ovat karkeasti jaoteltuna suora kiinteistösijoittaminen ja epäsuora kiinteistösijoittaminen. Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää suoran ja epäsuoran kiinteistösijoittamisen eroja sekä verrata näitä kahta tapaa keskenään. Työssä on käytetty havainnollistavia yritys esimerkkejä sekä laskelmia teorian tukena. Opinnäytetyössä käydään myös esimerkin avulla läpi suoran kiinteistösijoittamisen prosessi.</p> <p>Työn johtopäätöksiä voidaan hyödyntää pohdittaessa suoran ja epäsuoran kiinteistösijoittamisen etuja ja riskejä. Toimeksiantajani saa työstäni läpileikkauksen tämän hetken kiinteistösijoittamisen eduista ja riskeistä eri sijoitusmuotojen kautta. Työ kokoaa yhteen sijoittamisprosessin läpikäynnin sekä vertailun eri sijoitusmuotojen välillä. Esimerkkiyhtiöiden välillä on havaittavissa eroavaisuuksia, mutta jokaisen yhtiön toiminnassa on myös paljon samankaltaisuutta.</p> | |
| <p>Avainsanat</p> <p>Kiinteistösijoittaminen, hoivakiinteistöt, suora sijoittaminen, epäsuora sijoittaminen, rahastosijoittaminen, Osakesijoittaminen</p> | |

| | | | |
|--|-----------|------------------|----|
| Field of Study Social Sciences, Business and Administration | | | |
| Degree Programme Degree Programme in Business Administration | | | |
| Author Jade Hartikainen | | | |
| Title of Thesis Professional real estate investment in care and nursing premises | | | |
| Date | 6.11.2017 | Pages/Appendices | 34 |
| Supervisor Liisa Martikainen | | | |
| Client Organisation /Partners | | | |
| <p>Abstract</p> <p>The aim of this thesis is professional real estate investing in care and nursing premises. This bachelor's thesis was commissioned by a Finnish SME, which carries out professional real estate investments as part of its business. My client wished for a cross-sectional assessment of different forms of investment and how the industry's leading players work.</p> <p>My thesis is about professional real estate investment in care and nursing premises. The theory is targeted to practical implementation through various examples. Examples were selected from four different Finnish professional real estate investment companies, each of which operates in a slightly different way. The companies that are used as an example include Suomen Hoivatilat Oyj, ICON Real Estate Funds Ltd, Titanium Fund Management Company Ltd and my client organisation.</p> <p>The project focuses on professional real estate investment through various forms of the business activity in question. Various forms of real estate investment can be roughly divided into direct real estate investment and indirect real estate investment. The aim of the thesis was to explore the difference between direct and indirect real estate investments and compare these two ways with each other. Illustrative business examples and calculations have been used to support the theory. The thesis also provides an example through the process of direct real estate investment.</p> <p>The conclusions of the work can be utilized when considering the benefits and risks of direct and indirect real estate investment. My client gains a comprehensive view on the benefits and risks of real estate investing in this moment through various investment forms. The work brings together the process of passing through the placement process and the comparison between different forms of investment. There are differences between the companies that were chosen to provide the elucidated examples, but there is also a lot of similarity in the activities of each company.</p> | | | |
| <p>Keywords</p> <p>Real estate investing, care properties, direct placement, indirect placement, investing in funds, investment in equities</p> | | | |
| | | | |

SISÄLTÖ

| | | |
|-----|--|----|
| 1 | JOHDANTO | 5 |
| 2 | KIINTEISTÖSIJOITTAMINEN | 7 |
| 2.1 | Kiinteistöt sijoituskohteena | 7 |
| 2.2 | Markkinat | 9 |
| 2.3 | Hoivakiinteistöt | 9 |
| 2.4 | Sote-uudistuksen vaikutus | 12 |
| 3 | SUORA KIINTEISTÖSIJOITTAMINEN | 13 |
| 3.1 | Sijoitusprosessi | 13 |
| 3.2 | Suoran kiinteistösijoittamisen edut | 16 |
| 3.3 | Suoran kiinteistösijoittamisen riskit..... | 17 |
| 3.4 | Esimerkki suorasta kiinteistösijoittamisesta | 18 |
| 4 | EPÄSUORA KIINTEISTÖSIJOITTAMINEN | 20 |
| 4.1 | Yleistä..... | 20 |
| 4.2 | Epäsuoran kiinteistösijoittamisen edut | 22 |
| 4.3 | Epäsuoran kiinteistösijoittamisen riskit | 23 |
| 4.4 | Esimerkki epäsuorasta kiinteistösijoittamisesta..... | 25 |
| 5 | OSAKESIJOITTAMINEN | 29 |
| 5.1 | Osakesijoittamisen edut | 29 |
| 5.2 | Osakesijoittamisen riskit | 30 |
| 6 | POHDINTA..... | 32 |
| | LÄHTEET JA TUOTETUT AINEISTOT | 33 |

1 JOHDANTO

Kiinteistösijoittaminen on tällä hetkellä suosittu ja ajankohtainen aihe ja voidaan puhua jopa kiinteistömarkkinoiden ylikuumenemisesta. (Prosser 2017.) Keskuskauppakamari uutisoi vuonna 2016 kiinteistösijoittamisen kukoistuksesta. Artikkelissa kerrottiin, kuinka kiinteistösijoitusvolyyymeissä oltiin vuonna 2015 lähellä kaikkien aikojen ennätystä Suomessa. Korkojen ollessa alhaalla ei pankista saa juurikaan tuottoa pääomalleen. Tämä on yksi syy siihen, miksi kiinteistösijoittaminen on tällä hetkellä suosittu sijoitusmuoto. Kiinteistösijoittaja voi päästä noin 8 % bruttotuottoon sijoituksellaan, joten se on huomattavasti tuottoisampi tapa kuin esimerkiksi pankkien tarjoamat korot pankkitalletuksille. Tulee kuitenkin muistaa, että kaikissa sijoituksissa piilee riski, mutta jos tämän riskin arvioi tarkoin ja pystyy kestämaan, voi kiinteistösijoittaminen olla kannattava vaihtoehto tämän hetken sijoitusmaailmassa. (Pyysing 2015).

Yleisesti kiinteistösijoittamisella tarkoitetaan kiinteään omaisuuteen tai kiinteään omaisuuteen oikeuttavien osakkeiden hankintaa. Esimerkiksi teollisuustilojen, metsämaan tai toimistotilojen ostaminen tai vuokraaminen luetaan kiinteistösijoittamiseksi. (Kallunki, Martikainen ja Niemelä 2011, 115.)

Kiinteistösijoittaminen on viime vuosina ollut suuressa suosiossa sijoittajien keskuudessa. Yleisesti ottaen kiinteistöistä saatu tuotto on ollut vakaata osinkojen, vuokrien ja arvonnousun myötä. Elämme aikaa, jolloin tuottojen saaminen sijoituksille on vaikeaa alhaisten korkotasojen vuoksi. Tällöin vakaampaa tuottoa tuottavat sijoitusmuodot, kuten kiinteistösijoittaminen, nostavat arvoaan.

Tämän opinnäytetyön toimeksiantajana on keskisuomalainen pk-yritys, joka harjoittaa ammattimaista kiinteistösijoittamista hoivakiinteistöihin osana liiketoimintaansa. Yritys on keskittynyt toimittelu- ja sijoittamiseen kiinteistösijoittamisen muotona. Kilpailu ja markkina hoivakiinteistöalalla on lähiaikoina kiristynyt. Toimeksiantajan tavoitteena on turvata oma menestys ja toiminta markkinoilla ja tämän vuoksi toimeksiantaja haluaa selvittää muiden toimijoiden toimintamalleja.

Opinnäytetyön ja toimeksiantajan tavoitteena on myös päivittää kuva tämän hetken markkinatilanteesta hoivakiinteistöalalla kiinteistösijoittajan näkökulmasta ja selvittää, onko toimeksiantajan toimintamalli edelleen sellainen, että markkinoilla on sille tilaa sekä kysyntää. Toimeksiantaja aikoo hyödyntää tämän opinnäytetyön tuloksia pohtiessaan uusia toimintatapoja sekä mahdollisia markkinarakoja alalla.

Opinnäytetyön tarkoituksena on verrata suoraa ja epäsuoraa kiinteistösijoittamista keskenään sekä avata sijoitusprosessin eri vaiheet. Työ on vertaileva tutkimus. Tutkimus on toteutettu painettujen lähteiden ja henkilöhaastattelujen pohjalta. Tutkimusmenetelmä on kvalitatiivinen tutkimus. Kvalitatiivisen tutkimuksen tieteellisyyden pohjana on käsitteellisen kattavuuden laatu, eikä määrä. Tutkimuksen tuloksia ei voida yleistää eivätkä ne ole ajattomia tai paikattomia. Tämä tarkoittaa sitä, että kvalitatiivisen tutkimuksen tuloksia voidaan pitää melko paikallisina sekä historiallisesti muuttuvina. Kvalitatiivisella tutkimuksella pyritään analysoimaan tutkimuskohdetta syvällisesti, mikä johtaa usein siihen, että tutkimusotos on yleensä määrällisesti pieni. (Eskola & Suonranta 2003, 18.)

Tutkimuksessa tarkastellaan suoran kiinteistösijoittamisen ja epäsuoran kiinteistösijoittamisen eroja. Työssä tutustutaan myös sijoitusprosessin kannattavuuteen ja eri vaiheisiin ammattimaisen sijoittajan näkökulmasta. Työssä nostetaan esiin muutamia erilailla kiinteistösijoittamista harjoittavaa yhtiötä. Yhtiöiden avulla peilataan teoriaa käytäntöön erilaisten esimerkkien kautta. Valitut yhtiöt ovat Suomen Hoivatilat Oyj, ICON Kiinteistörahastot Oy, Titanium Rahastoyhtiö Oy sekä työni toimeksiantaja. Valinnan perusteena on yhtiöiden erilaiset toimintamallit sekä sijoitustavat. Osa esimerkkiyhtiöistä harjoittaa suoraa ja osa epäsuoraa kiinteistösijoittamista. Kaikki esimerkkiyhtiöt ovat alan merkittäviä toimijoita.

Kiinteistösijoittaminen on hyvin suosittua. Tämä näkyy esimerkiksi kiinteistösijoitusyhtiöiden määrällisenä kasvuna. ICON Kiinteistörahastojen sivuilla kerrotaan kiinteistösijoittamisesta lyhykäisyydessään. ICON Kiinteistörahastojen mukaan kiinteistösijoittamisen suosio perustuu siihen, että se on sijoitusmuoto, jossa yhdistyy sekä kuukausittainen kassavirta että mahdollinen arvonnousu. Nämä yhdessä turvaavat sekä hyvän että varman tuoton.

Tutkimuskysymyksinä työssäni ovat asiat, mitkä vaikuttavat sijoituspäätökseen kiinteistösijoittamisessa: miksi jokin kiinteistö tai kiinteistörahasto on mahdollisesti hyvä sijoituskohde sekä mihin seikoihin kiinteistösijoittajan tulee kiinnittää huomiota sijoituspäätöstä pohtiessaan.

Kiinteistösijoittamista on tutkittu yleisellä tasolla. Suurin osa teoreettisesta taustasta pohjautuu asutussijoittamiseen eli käytännössä vuokra-asunnon ostamiseen. Tässä työssä paneudutaan toimittajasijoittamiseen kiinteistösijoittamisen muotona. Tämän työn pääpaino on ammattimaisessa kiinteistösijoittamisessa hoiva-alalla. Työssä käydään vertailevasti läpi neljää eri ammattimaista sijoitusmuotoa hoiva-alalla sekä teoreettisesti että käytännön esimerkkien kautta. Työni kohdistuu ammattimaiseen kiinteistösijoittamiseen ja haastateltavani ovat ammattimaisia kiinteistösijoittajia. Haastattelut tuovat opinnäytetyölle lisäarvoa, sillä niiden kautta aiheeseen on päästy tutustumaan syvällisemmin. Haastattelujen kautta työhön on saatu myös sellaista tietoa, mitä ei löydy painetuista lähteistä.

Aihe on hyvin ajankohtainen, sillä kuntien tiukentuneen taloustilanteen vuoksi yksityisille palveluntarjoajille on enemmän kysyntää. Kunnat voivat esimerkiksi laskea, että päivähoidon tarjoaminen yksityisen palveluntarjoajan kautta on kustannustehokkaampaa. Kunnat hyötyvät yksityisistä palveluntarjoajista esimerkiksi siten, että ne säästävät kalliilta kiinteistöinvestoinneilta. Yksityinen kiinteistösijoittaja taas näkee asian niin, että kuntalaisten tarvitessa esimerkiksi päivähoitoa, saadaan kiinteistölle varmasti pitkäaikainen vuokralainen päivähoitoa tarjoamaan. Toiminta kiinteistössä voi olla joko itse kunnan tai yksityisen palveluntuottajan tarjoamaa.

2 KIINTEISTÖSIJOITTAMINEN

Kiinteistösijoittamista kuvataan monivaiheisena prosessina, jossa ensin tunnistetaan sijoittajan riskinsietokyky, ja lopuksi arvioidaan se, miten hyvin sijoitusprosessi onnistui. Kiinteistösijoittaminen on tärkeässä roolissa monen suursijoittajan sijoitustrategiassa. Kiinteistösijoittamista rahoitetaan usein velkavivun avulla. Velkavipu mahdollistaa suurtenkin omistusosuuksien hankkimisen. Velkavipu on käytetty rahoitusmuoto kiinteistösijoittamisessa, sillä kiinteistöjen vakuutusarvot ovat yleisesti korkeita. Korkeat vakuutusarvot edesauttavat lainan saantia. Velkavipu nostaa kiinteistöjen tuoton omalle pääomalle selkeästi osakesijoituksia korkeammaksi. (Parviainen & Järvinen 2015, 87-89.)

Kiinteistöt ovat usein vakaita sijoituskohteita, koska ne ovat yleensä jälkisyklisiä, eli niiden arvo ei reagoi talouden muutoksiin yhtä herkästi kuin osakemarkkinoiden arvo. Vakaus johtuu siitä, että kiinteistöjen ostaminen ja myyminen on haastavampaa kuin osakkeiden osto ja myynti. Tämä tarkoittaa sitä, että kiinteistöt ovat epälikvidejä. Likviditeettitarpeen yllättäessä kiinteistöistä ei yleensä luovuta ensimmäisenä, koska ostajan löytäminen on aikaa vievää ja kaupankäyntikustannukset ovat melko korkeita. (Parviainen & Järvinen 2015, 87.)

Sijoittajan näkökulmasta tarkasteltaessa kiinteistösijoittamiseen liittyy merkittäviä eroja arvonkehityksen ja kassavirran suhteen. Yritykset kiinnostuvat usein pienistä liikekiinteistöistä ja suurista varastotai toimitiloista. Suuremmat sijoituskohteet vaativat enemmän tietotaitoa, näkemystä ja pääomaa, minkä vuoksi ne harvoin ovat yksityishenkilön sijoituskohteena. Suuret kohteet voivat tarjota poikkeuksellisen hyvää tuottoa, jos esimerkiksi näkemys alueen kaavoituskehityksestä toteutuu. Tappion riski kasvaa, mitä epälikvidimpään kiinteistösijoittamisen muotoon mennään. (Parviainen & Järvinen 2015, 88.)

Sijoittajat tavoittelevat tuoton lisäksi sijoituksilleen myös arvonnousua. Sijoituksen arvon säilyminen entisellään ei ole riittävä peruste sitoa pääomia kohteeseen. Sijoitusstrategiaa laadittaessa keskitytään usein mahdolliseen tulevaan arvonnousuun. Mikäli sijoituksella on mahdollista kerryttää voittoa pääomalle, liittyy siihen usein myös kohonnut riski sijoituksen arvon alenemiseen. Lamavuosia lukuun ottamatta kiinteistöihin sijoitetut varat ovat yleisesti ottaen kasvaneet ajan myötä. Jotta sijoittaja välttyisi kohteen arvon alenemiselta, tulee tiloja tarvittaessa nykyaikaistaa, ylläpitää, kunnostaa ja huoltaa. Sijoittajan omilla toimintatavoilla on näin ollen suuri vaikutus mahdolliseen arvonnousuun. (Olkonen, 1997, 14.)

2.1 Kiinteistöt sijoituskohteena

Kiinteistöjä pidetään yleisesti melko turvallisina sijoituskohteina. Kuten muissakin, myös kiinteistösijoittamisessa on riskinsä, vaikka kiinteistöjen hinnat ovatkin nousseet vuosikymmeniä ja hinnat perustuvat odotusarvojen sijasta reaaliarvoon. Historiassa on monia tilanteita, jolloin kiinteistöjen hinnat ovat kuitenkin romahtaneet. Hintojen romahduksia on tapahtunut esimerkiksi 1980-luvun lopussa Ja-

panissa, 1990-luvun alussa Suomessa, vuonna 2008 Yhdysvalloissa ja vuonna 2012 Espanjassa. Mahdollisen kiinteistökuplan ja sitä seuraavan arvonromahduksen vuoksi on tärkeää, että kiinteistösijoittaja seuraa sijoitusalueensa makrotaloudellista kehitystä. (Parviainen & Järvinen 2015, 87.)

Korkojen nousu ja työttömyyden kasvu heijastavat kiinteistöjen arvoihin negatiivisesti. Myös kaavamuutokset, joukkoliikenteen uudistukset, infrastruktuurihankkeet ja alueen maine vaikuttavat suoraan alueen kiinteistöjen ja tonttien arvoon. (Parviainen & Järvinen 2015, 88.)

Kiinteistö voidaan jakaa kahteen eri osaan. Nämä osat ovat rakennus tai rakennukset sekä tontti. Rakennusten arvon ajatellaan usein laskevan ajan ja kulumisen myötä, mutta tonttien arvo usein nousee. Tonttien arvonnousua selitetään rakentamattoman tonttimaan vähenemisellä. Rakennusten nimellishinta voi nousta lyhyellä aikavälillä rakennuskustannusten nousun vuoksi, mutta pidemmällä aikavälillä katsottuna reaaliarvo laskee. Arvon lasku johtuu rakennuksen vaatimista peruskorjauksista ja kunnostuksista. (Hugin & Munin 2012, 3.)

Kiinteistön arvonnousu perustuu pitkällä aikavälillä tontin arvonnousuun ja kysyntään. Tontin arvon nousu vaatii tontista saatavien tulojen kasvua. Vuokrausasteen nousu ja yleisen vuokratason nousu kasvattavat tontista saatavia tuloja. Yleisen vuokratason nousu on usein kytköksissä tontin sijaintiin. Vuokratason nousu edellyttää kysyntää alueella, jossa tontti sijaitsee. Jos alueella ei ole vapaita vuokratiloja tai niiden määrä on vähäinen, kohdistuu vuokriin nousupainetta. Nousupaineen seurauksena kiinteistön arvo nousee. (Hugin & Munin 2012, 4.)

Rakennuslehti uutisoi vuonna 2014 kiinteistösijoittamisen suosiosta Suomessa. Uutisen mukaan viime vuosina suoran kiinteistösijoittamisen rinnalle ovat tulleet erilaiset epäsuorat sijoitusmuodot, kuten rahastot ja joint venture -rakenteet. (Rakennuslehti 2014.)

Jokainen yritys tarvitsee toimitilat toimintansa pyörittämiseen. Toimitilojen taloudellinen vaikutus on yrityksille merkittävä ja erän tasearvo on suuri. On arvioitu, että kiinteistöihin ja toimitiloihin kohdistuvat tuloslaskelmalla esitetyt kulut ovat yrityksen taseen loppusummasta jopa 20 - 30 prosenttia. Toimitilakustannukset ovatkin monelle yritykselle yksi suurimmista kiinteistä kustannuseristä henkilökustannusten lisäksi. Koska kiinteistökustannukset ovat suuria, laskevat yritykset usein tarkkaan kannattaako toimitilat omistaa itse vai vuokrata muualta. Mikäli yritys päättää vuokrata tilat muualta, tarvitaan kiinteistösijoittajia, jotka tarjoavat vuokrakohteita. (Olkkonen, Kaleva ja Land. 1997, 12.)

Kiinteistöt voi omistaa itse, jolloin kiinteistörekisteriin tulee merkintä tietyn kiinteistön, eli maa-alueen ja sillä sijaitsevien rakennusten omistuksesta. Omistuksen lisäksi on mahdollista hankkia kiinteistöosakeyhtiön osakkeita, jotka oikeuttavat kyseisen tilan hallitsemisen. (Olkkonen ym. 1997, 12.)

Fyysiset tilat sitovat paljon pääomaa, joten niiden vaikutus henkisten resurssien käyttöön on suuri. Tilastrategia on kuvaus siitä, miten yrityksen tai yhteisön toimintaa voidaan edistää tilaresurssien johtamisella ja käytöllä. Tilastrategiat ja toimitilajohtaminen pohjautuvat yrityksen ja yhteisön tarpeisiin

ja tavoitteisiin. Niissä esiintyy poikkeamia lähtötilanteesta ja toimialasta riippuen. Tilojen tehokas hyödyntäminen ja käyttö edellyttävät toimitilajohtajalta aktiivisuutta ja näkemystä. Kiinteistöliiketoiminta edellyttää sijoittajalta pääomien tehokasta käyttöä, ammattimaista otetta sekä käyttäjää, joka palvelee loppuasiakkaan tarpeita. (Rakli ry, 2017.)

Sijoittajan tulee pitää mielessä kohteen tarkoitus, jotta se palvelee käyttäjäänsä tehokkaasti. Käyttäjän tarpeiden ja arvostuksen tunteminen auttaa sijoituskohteen valinnassa. Käyttäjä arvostaa tilan ominaisuuksia ja on valmis maksamaan niistä. Tilojen sijainti, koko, pohjaratkaisu ja kunto vaikuttavat suoraan sijoittajan saamaan tuottoon. (Olkkonen ym. 2007, 73.)

2.2 Markkinat

Toimitilamarkkinat ovat voimakkaasti sidoksissa ympäröivään maailmaan tilakysyntää määrittävän reaalitalouden sekä rahoitus- ja pääomamarkkinoiden vuoksi. Kiinteistösektorilla on useita eri tilakysynnän ajureita. Liiketilojen kysyntä on kytköksissä kulutukseen sekä kuluttajien kulutuskäyttäytymiseen. Toimistojen kysyntään vaikuttaa työpaikkojen määrä ja työtapojen muutokset. Pääomamarkkinoilla on vaikutus toimitilamarkkinoihin rahoituksen saatavuuden ja hinnan sekä vaihtoehtoisten sijoitusten tuotto- ja riskiodotusten kautta. (Rakli ry, 2017.)

Jo olemassa olevan tilakannan voidaan ajatella edustavan markkinoiden tarjontaa. Hintatasot vuokramarkkinoilla määräytyvät eri osamarkkinoiden tilakysynnän ja tarjonnan tasapainon mukaisesti. Vuokratasot pääomittuvat rahoitusmarkkinoilla kiinteistöjen hinnoiksi, ja kun tietyn kiinteistöosamarkkinan hinnat ylittävät rakentamisen kustannukset, syntyy rakennusmarkkinoille impulssi kasvattaa tarjontaa uudistuotannon kautta. (Olkkonen, Kaleva, Land, 1997.)

Sijoittajat käyttävät kohteen ostohintaa määrittäessään usein kahta eri laskutapaa, kauppa-arvoa tai tuottoarvoa. Kauppa-arvoa käytetään silloin, kun hinnan arviointi pohjautuu kyseisellä alueella aiemmin toteutuneisiin todellisiin kauppoihin vertailukelpoisista kohteista. Tuottoarvoa käytetään usein taas silloin, kun kohteella on vuokralainen ja vuokran määrä, hoitokulut sekä tavoiteltu tuottovaatimus on määritelty. Tuottoarvion ei tarvitse pohjautua todellisiin summiin, vaan siinä voidaan käyttää hyväksi myös oletettuja vuokratuottoja ja kustannuksia. (Maanmittauslaitos 2013.)

Vuokrasuhteen tavoitteen voi kuvata yleisellä tasolla. Vuokralaista hankittaessa tavoitteena voi olla esimerkiksi pitkä vuokrasopimussuhde, ylläpitovastuun siirtäminen vuokralaiselle, avoin vuorovaikutus tai kohteen energiatehokas ja ympäristöystävällinen käyttö. (Rakli ry, 2017.)

2.3 Hoivakiinteistöt

Hoivakiinteistöjen suosio on kasvanut kiinteistösijoitusmarkkinoilla, koska väestö vanhenee ja eliniät pidentyvät. Kuntien haastava taloustilanne lisää uusien toimintamallien tarpeellisuutta kiinteistöjen rahoittamiseen ja hoivapalvelujen tuottamiseen. Sijoittajia hoivakiinteistöissä kiinnostaa kohteiden va-

kaat tuotot sekä selkeät sopimusmallit. Hoivakiinteistöt ovat mielenkiintoinen ja monimuotoinen sijoituskohte. Käsitteelle ei ole varsinaisesti vakiintunutta määritelmää, mutta hoivakiinteistöihin luetaan erityyppisiä kiinteistöjä, kuten päiväkodit, kuntoutusyksiköt sekä asumispalvelukiinteistöt. (Louekoski, 2015.)

Viime vuosina Suomeen on perustettu monia kiinteistörahoja, jotka ovat erikoistuneet nimenomaan hoivakiinteistöihin. Myös instituutiosijoittajien salkuista löytää hoivakiinteistöjä. Suomen markkinoilla ei vielä juurikaan ole ulkomaisia hoiva- ja muihin julkisen palvelun kiinteistöihin sijoittavia yhtiöitä. Kiinteistösijoitusmarkkinoiden kokonaispotentiaalia hoivakiinteistöissä voidaan arvioida hoivapalvelujen tarpeen kautta. Vuonna 2013 tehostetussa hoiva-asumisessa oli vajaa 35 000 asiakasta. Jos yhden hoivapalveluyksikön arvoksi lasketaan 100 000 euroa per asukas, tämä nostaisi Suomen hoivakiinteistöjen arvon kokonaisuudessaan noin 3,5 miljardiin euroon. Arvo nousee lisää, jos mukaan lasketaan muutkin hoiva-alan kiinteistöt, kuten esimerkiksi päiväkodit ja kuntoutusta tuottavat yksiköt. (Louekoski, 2015.)

Suomessa toimii viisi suurta valtakunnallista hoivapalveluyritystä. Hoivapalveluyritykset konsolidoituvat Suomessa vauhdilla. Edellä mainittujen viiden suuren toimijan lisäksi Suomessa toimii useita pieniä paikallisesti toimivia yrityksiä. Näitä pieniä yrityksiä arvellaan olevan noin tuhatkunta, mutta tarkkaa määrää on vaikea arvioida. Palveluntuottajat ovat konsolidoituneet nopeasti, sillä suuret toimijat ostavat pieniä yrityksiä vauhdilla. Sijoittajat toimivat mielellään suurten toimijoiden kanssa, sillä se tuo pitkää vakaata kassavirtaa. Kunnat ohjaavat usein myös kiinteistönomistajia tekemään yhteistyötä pienten paikallisten palveluntuottajien kanssa. (Louekoski, 2015.)

Suuret hoivapalveluyrittäjät toimivat usein kunnan tai yksityisen sijoittajan omistamissa tiloissa vuokralalla. Kuntien rooliksi jää usein tonttien ja kehityskohteiden tarjoaminen. Tilojen hankintaprosessit ovat aina käyttäjälähtöisiä. Prosessi lähtee tarpeesta: kun tarvitaan uusia tiloja, etsii hoivapalveluyritys sopivan tontin tai kehityskohteen. Yritys saattaa kilpailuttaa jo tässä vaiheessa rakennuttajankin valmiiksi. Rakennuttaja rahoittaa hankkeen rakentamisen ja vastaa hankeriskistä. Hoivapalveluyrittäjät harvoin itse ottavat kiinteistöriskejä kantaakseen. Kohteen valmistuttua se siirtyy sijoittajan omistukseen. Viime vuosina sijoittajan löytäminen ja ehdoista sopiminen on helpottunut, sillä hoivakiinteistösijoittaminen on kasvattanut suosiotaan. (Louekoski, 2015.)

Toinen vaihtoehto prosessin etenemiselle on sijoittajavetoisuus. Sijoittajavetoisuus tarkoittaa sitä, että sijoittaja on aloitteellisena osapuolena tarjoamassa kohteita. Tilat rakennetaan tai remontoitetaan kuitenkin aina loppukäyttäjän toiveiden sekä lakisääteisten velvoitteiden mukaisesti sijoittajan toimesta ennen käyttöönottoa. Palveluntuottajilla itsellään on usein paras tietämys tarvittavista tiloista, niiden toiminnallisuudesta sekä kustannustasosta. Kaikki nämä ohjaavat päätöksentekoa. (Louekoski, 2015.)

Suurin osa hoivakiinteistörahoista on tarkoitettu instituutiosijoittajille. Nämä rahastot ovat useimmiten yhtiömuodoltaan kommandiittiyhtiöitä. Osa rahastoista on avoimia instituutiosijoittajien lisäksi myös yksityishenkilöille. Rahastot, jotka ovat avoimia myös yksityishenkilöille ovat esikoissijoitusrahastoja, ja niiden toimintaa säätelee sijoitusrahastolaki. Sijoitettavat summat vaihtelevat rahastoittain

hyvinkin paljon. Esimerkiksi eQ Hoivakiinteistöihin pääsee mukaan sijoittamaan vain 500 eurolla vuonna 2015, mutta esimerkiksi Titanium Hoivakiinteistöjen minimisijoitussumma vuonna 2015 oli 20 000 euroa.

Northern Horizon Capitalin EPI Healthcare I Ky on ollut ensimmäinen instituutiosijoittajille perustettu hoivakiinteistörahasto. Rahasto perustettiin suomeen vuonna 2007. Tämän jälkeen markkinoille on tullut monia uusia rahastomanagereja. Trevian Asset Managementin ensimmäinen hoivarahasto on jo päättänyt toimintansa, minkä jälkeen se perusti uuden hoivarahaston vuonna 2014. Uusi rahasto on nimeltään Care II.

Seuraavassa taulukossa (taulukko 1) esitellään tarkemmin viiden hoivakiinteistöihin erikoistuneen kiinteistösijoitusyhtiön / -rahaston perustietoja.

TAULUKKO 1. (Rakli ry, 2015.)

| Sijoitusyhtiö / rahasto | Arvo milj. € | Tavoitearvo milj. € | Mihin sijoittaa | Omistajat / sijoittajat |
|--|--------------|------------------------|--|--|
| Trevian Care II Ky | 45 | yli 100 | päiväkodit, vanhus-, mielenterveyshoiva, voisi olla myös kuntoutusta ja kehitysvammaisten hoivakoteja ja muita julkisen palvelun tiloja | 4 kotimaista suurta instituutiosijoittajaa |
| Titanium Hoivakiinteistöt | 63 | avoin, ei tavoitearvoa | päiväkodit, vanhus- ja vammaishoivaa | yli 500 osuudenomistajaa, minimisijoitus 20 000 € per merkintä, paljon piensijoittajia ja instituutioita |
| EQ Hoivakiinteistöt Oy | 160 | avoin, ei tavoitearvoa | päiväkodit, lastenkodit, vanhusten hoivapalvelut, seniori- ja tuettu asuminen, mielenterveys- ja muistisairaspalvelut, kuntoutus-, sairaala- ja terveysasemapalvelut | 1300 osuudenomistajaa, pieniä ja keskisuuria instituutioita sekä yksityishenkilöitä |
| Northern Horizon Capitalin rahastot Healthcare I ja II | 200 | | pääasiallisesti vanhushoiva | muutamia kotimaisia instituutiosijoittajia |
| Hemsö | 100 | | vanhus-, muistisairas- ja mielenterveyshoiva, terveyskeskukset, sairaalat | pääomistajana ruotsalainen AP3 –eläkeyhtiö |

Sijoittajat hakevat sijoituksista mahdollisimman vakaata nettotuottoa. Sijoittajat näkevät hoivakiinteistösijoittamisen pitkäjänteisenä sijoittamisena, jonka kassavirta on varmaa. Hoivakiinteistöt vuokrataan mahdollisimman pitkällä vuokrasopimuksilla, usein vähintään kymmeneksi vuodeksi. Osa kiinteistöistä saatetaan vuokrata jopa 12-15 vuodeksi, ja näitä sopimuksia voidaan joissain tapauksissa vielä jatkaa erilaisilla optioilla. Vuokra sidotaan yleisesti elinkustannusindeksiin. (Louekoski, 2015.)

Jos kohteessa on ainoastaan yksi vuokralainen, tehdään sopimukset tyypillisesti nettosopimuksina. Tämä tarkoittaa sitä, että vuokralainen vastaa kiinteistön ylläpidosta. Tässä tapauksessa ainoastaan

peruskorjaukset ja niistä aiheutuvat kustannukset ovat vuokranantajan vastuulla. Kohteet, joissa on useampi kuin yksi vuokralainen, on usein tehty bruttovuokrasopimuksin. Tällöin kohteen sijoittaja vastaa kohteen ylläpidosta aiheutuvista kustannuksista peruskorjausten lisäksi. (Louekoski, 2015.)

Sijoittajien kiinnostusta hoivakiinteistöihin selittää myös se, että esimerkiksi jo vuonna 2014 hoivakiinteistöt tuottivat hyvin. KTI Kiinteistöindeksin mittaama kokonaistuotto hoivakiinteistöissä nousi 7,9 prosenttiin. Tästä nettotuottoaste oli 7,4 prosenttia. Myös tulevien vuosien ennustetaan olevan positiivisia. Hoivapalvelujen ja -kiinteistöjen tarve kasvaa tulevina vuosina entisestään ja niiden tuottamisen mallit kehittyvät. Osasyyn tähän on tulossa oleva sote-uudistus. Ala houkuttaakin runsaasti uusia toimijoita. (Louekoski, 2015.)

Tulevaisuudessa nähdään, että esimerkiksi kuntoutuspalvelut, senioriasuminen ja hoivapalvelut integroituvat yhä tiiviimmin. Alan suurimpana haasteena nähdään rahoituskysymysten lisäksi asiakkaiden monimuotoisiin toiveisiin ja vaatimuksiin vastaaminen. (Louekoski, 2015.)

2.4 Sote-uudistuksen vaikutus

Sote-uudistus vaikuttaa kiinteistösijoittajien tilanteeseen positiivisesti kuntien lisäksi myös yksityissijoittajien näkökulmasta. Sote-uudistus lyhykäisyydessään tarkoittaa sitä, että koko julkinen sosiaali- ja terveydenhuolto tullaan uudistamaan. Uudistuksesta vastaavat valtio ja kunnat. Tällä hetkellä kunnat järjestävät julkiset sosiaali- ja terveystalot. Vuoden 2019 tammikuussa vastuu palvelujen tuottamisesta siirtyy uusille maakunnille. (Sote- ja maakuntauudistus, 2017.)

Sote-uudistusta tarvitaan, koska Suomen väestö ikääntyy ja tarvitsee yksilöllisiä sekä monipuolisia palveluja. Tällä hetkellä kaikki ihmiset eivät myöskään saa yhdenvertaisesti palveluja. Sosiaali- ja terveyspalveluissa on havaittu tehottomia toimintatapoja, jotka eivät ole taloudellisesti kannattavia. Suomen heikentynyt taloustilanne on myös vaikea julkisen sektorin velkaantuessa. (Sote- ja maakuntauudistus, 2017.)

Uudistuksen myötä asiakas voi valita entistä laajemmin, mistä hankkii sosiaali- ja terveystalot. Asiakas voi valita maakunnan yhtiön, yksityisen yrityksen tai järjestön palvelun niistä palveluista, jotka kuuluvat valinnanvapauden piiriin. Tulee huomata, että asiakasmaksu on sama riippumatta palveluntarjoajasta. (Sote- ja maakuntauudistus, 2017.)

Sote-uudistus vaikuttaa positiivisesti kiinteistösijoittajien tulevaisuudennäkymiin. Palvelujen yksityistäminen tuo paljon uusia toimijoita ja tilaratkaisuja tarvitaan entistä enemmän. Varsinkin hoivakiinteistöjen saralla kasvua uskotaan olevan edessä.

3 SUORA KIINTEISTÖSIJOITTAMINEN

Kiinteistösijoittamista voi harjoittaa joko suoraan tai välillisesti. Suora kiinteistösijoittaminen on perinteisesti yleisin tapa sijoittaa kiinteistöihin. Suora kiinteistösijoittaminen tarkoittaa kiinteistön eli maapohjan ja sillä olevan rakennuksen omistamista. Suorassa kiinteistösijoittamisessa tuotto saadaan vuokratuotoista sekä mahdollisesta myyntihetkellä realisoituvasta arvomuutoksesta eli myyntivoitoista. (Rakli ry 2017.)

3.1 Sijoitusprosessi

Pääsin seuraamaan toimeksiantajani kautta kokonaisen kiinteistösijoitusprojektin läpivientiä. Lähes kaikki kyseisen yhtiön kohteet käyvät läpi tietyn kaavan, jolla sijoituksen riskit pyritään minimoimaan ja toiminnan jatkuvuus turvaamaan. Toimeksiantajani harjoittaa suoraa kiinteistösijoittamista ja toimii arvoketjun alkupäässä rakennuttaen kiinteistöjä ja myyden ne eteenpäin suurille kiinteistösijoitusyhtiöille. Toimeksiantajani on keskittynyt hoivakiinteistöihin, jotka pitävät sisällään vanhusten hoivakodit, erityisryhmien palvelutalot ja päiväkodit.

Sijoittajan lähtiessä uuteen projektiin mukaan, tulee hänen pohtia syy siihen, minkä takia tietty kohde on sopiva sijoituskohteeksi. Hyvän sijoituskohteen voi nähdä monin eri silmin. Hyvä sijoituskohde voi esimerkiksi olla kasvavalla toimialalla, sijaita kasvukeskuksessa tai kohteessa voi olla voimassa oleva pitkäaikainen vuokraussuhde, mikä tuo tuottoja.

Sijoituskohteen eli tontin tai kiinteistön löydyttyä täytyy etsiä sopiva hanke eli esimerkiksi vuokralainen tarvekartoituksen pohjalta. Hanke löytyy usein yhteistyökumppaneiden kautta. Kohteen asettamat rajoitukset, kuten esimerkiksi tontin rakennusoikeus ohjaavat hanketta. Hankkeen loppuun lyöminen ennen projektin käynnistämistä pienentää tappion riskiä. Sopimukset käydään läpi jo alkuvaiheessa, jotta hankkeen työstäminen on kannattavaa. Kohteelle voidaan asettaa myös alkutuottovaatimus, jotta hankkeen riskejä voidaan minimoida. Vuosituottoa laskettaessa vähennetään kuukausivuokrasta hoitovastike ja jaetaan summa kohteen velattomalla osto- tai rakennushinnalla.

$$\text{Vuosituotto (\%)} = \frac{(\text{kuukausivuokra} - \text{hoitovastike}) \times 12 \times 100}{\text{velaton ostohinta}}$$

Kiinteistön vuokratuotto saadaan laskettua samalla kaavalla kuin vuosituotto, mutta hoitovastikkeen sijaan vuokrasta vähennetään ne kustannukset, joita vuokralainen ei maksa. Näitä kustannuksia ovat esimerkiksi lämmitys, kiinteistövero ja erilaiset vakuutusmaksut. Yleisesti voidaan puhua kiinteistön hoitoon liittyvistä maksuista.

Kohteen löytymisen jälkeen tulee laskea kohteen kannattavuus ja kustannukset. Laskelmat tehdään mahdollisimman tarkasti, jotta yllätyksiltä välttyttäisiin. Kohteen kustannukset tulee saada katettua vuokratuotoilla ja mahdollisella myyntituotolla. Kustannusten selvittyä täytyy etsiä hankkeelle rahoitus. Tyypillisesti rahoitus koostuu omarahoitusosuudesta sekä ulkopuolisesta rahasta (pankkilaina, sijoittajilta kerättävä pääoma). Kun rahoitus on löytynyt, voi kohteen rakentaminen alkaa. Sijoittajan tulee pitää mielessä, että kohde ei tuota vielä rakennusvaiheessa. Rakentaminen syö pääomaa sijoittajalta niin kauan, kunnes kohde on valmis ja toiminta voi alkaa. Sijoitetulle pääomalle määritetään usein myös tuottovaatimus. Tuottovaatimus kuvaa alinta sijoitetulle pääomalle vaadittavaa tuottoastetta, jolla sijoitukseen oltaisiin halukkaita. (KTI ja Catella. Alueellinen markkinakatsaus 2007.) Kotimaan markkinoilla tuottovaatimus vaihtelee tällä hetkellä tyypillisesti 5-8 % välillä. Ulkomailla tyydytään usein tätä pienempiin esimerkiksi 3-5 % tuotto-odotuksiin.

$$\text{Nettotuottovaatimus} = \frac{\text{1. vuoden nettovuokra}}{\text{hankintahinta}}$$

Usein kohteisiin on jo varma vuokralainen ja sopimusluonnokset ovat valmiina ennen rakentamisen aloittamista. Tällä minimoidaan tappion riski, sillä kiinteistöt sitovat paljon pääomaa. Kalliiden investointien vuoksi pienten yhtiöiden on vaikeaa päästä alalle mukaan. Vaikka uudet sijoittajat tai rakennuttajat omaisivat tarvittavan pääoman, tulee yhteistyökumppaneiden ja verkostojen puute yleensä vastaan. Koska alalle on vaikeaa päästä mukaan, se edesauttaa jo alalla olevia yhtiöitä menestymään.

Monet suuret kiinteistörahastoyhtiöt haluavat välttää rakennusvaiheen, koska rahastoihin sijoittaneet sijoittajat odottavat tuottoa sijoitetulle pääomalle heti. Tästä syystä rahastot ovat innokkaita ostamaan valmistuneita kohteita, joissa on jo vuokralainen. Suuret yhtiöt ostavat kohteita mielellään pieniltä yhtiöiltä, jotka ovat valmiita tekemään työn kohteen kartoittamisen, rakennuttamisen sekä vuokralaisen etsimisen suhteen.

Sopivan kohteen ja hankkeen löydyttyä tulee kohteelle etsiä tontti, hoitaa kaava-asiat ja muut välttämättömät viranomaisvelvoitteet. Näiden jälkeen projektin mahdollinen kilpailutus on ajankohtaista. Toimeksiantajan tulee löytää luotettava rakennusurakoitsija, jotta kohteen aikataulu pysyy sovitun aikataulun sisällä ja työn jälki on laadukasta. Monesti sijoittajat käyttävät samojen yhtiöiden palveluita eri kohteissaan, kun työn jälki ja yhteistyön laatu on todettu hyväksi. Kohteen aikataulun venyminen aiheuttaa sijoittajalle usein merkittäviä tappioita, joten aikataulussa pysyminen on äärimmäisen tärkeää, jotta toiminta saadaan aloitettua sovitussa aikataulussa ja jotta vuokranmaksu alkaa.

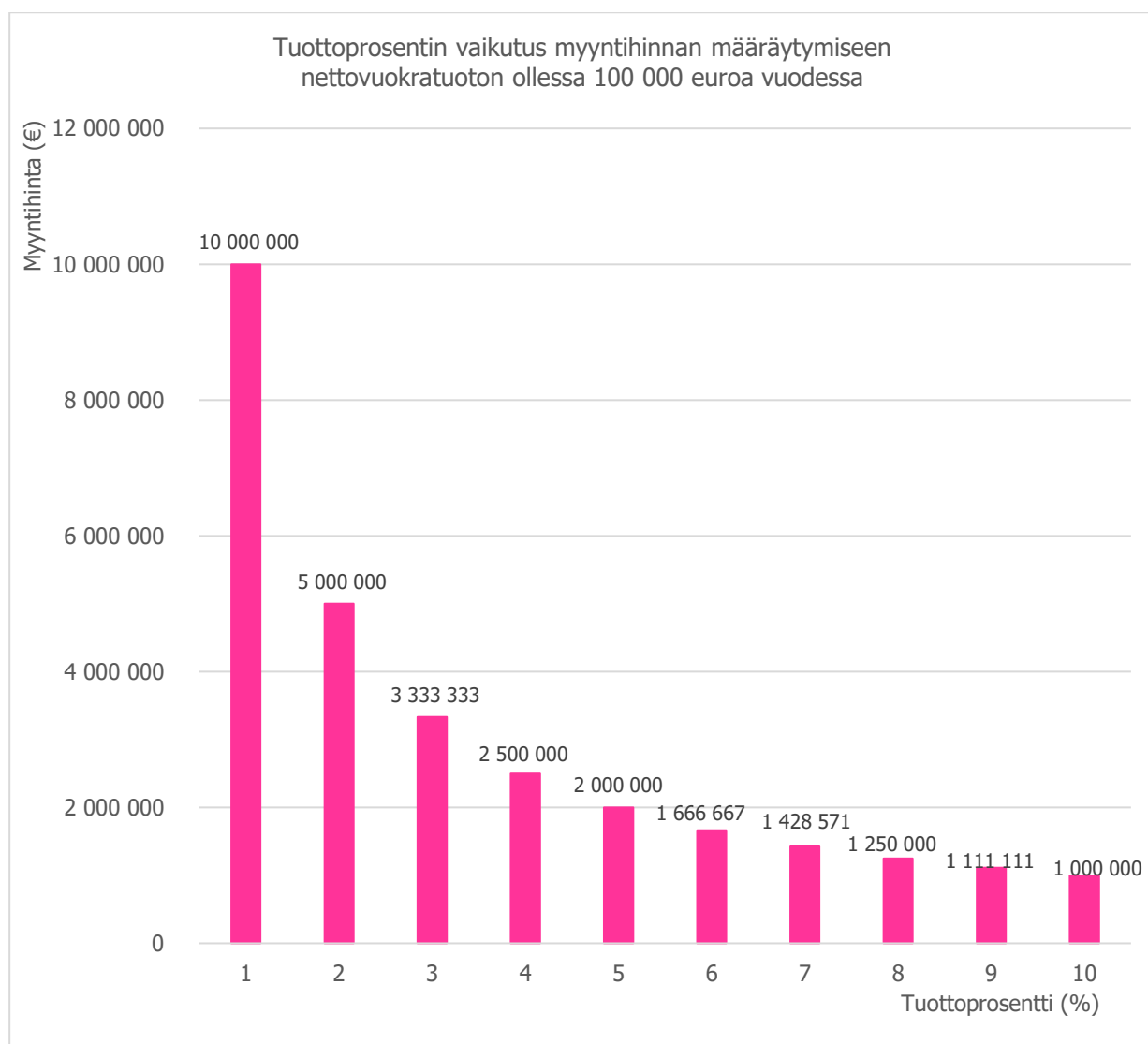
Ennen kohteen käyttöönottoa suoritetaan kohteessa vielä erilaisia tarkastuksia. Kun kiinteistö on todettu käyttöönottovalmiiksi, voi vuokralainen aloittaa toimintansa. Kohteen omistajalla, tässä tapauksessa toimeksiantajalla on tässä vaiheessa eri vaihtoehtoja jatkoa ajatellen. Se voi joko myydä kohteen "avaimet käteen" -periaatteella tai jäädä itse omistajaksi ja kerätä vuokratuottoja. Toimeksiantajani myy kohteet usein suurille kiinteistösijoitusyhtiöille. Kohteiden myyntihinta määräytyy usein tietyn laskukaavan pohjalta.

Myyntihinta, joka rahaston on kannattavaa kohteesta maksaa, saadaan jakamalla kohteen nettovuokratuotot rahaston haluamalla prosentilla. Jos kohteen nettovuokratuotot ylläpitokustannusten jälkeen ovat esimerkiksi kaksisataatuhatta euroa vuodessa ja rahastoyhtiö haluaa kahdeksan prosentin tuoton pääomalleen, saadaan myyntihinta jakamalla 200 000 euroa kahdeksalla prosentilla. Tällöin kohteen myyntihinnaksi muodostuisi 2,5 miljoonaa euroa. Hinnat määräytyvät kiinteistösijoittamisessa kysynnän ja tarjonnan mukaan. Käytännössä vuokralaisella on suuri merkitys myyntihinnan määräytymiseen, sillä hinta riippuu vuokratuoton määrästä.

Kuvio 1 havainnollistaa tuottoprosentin vaikutusta myyntihinnan määräytymiseen. Kuten kuviosta nähdään, myyjän kannalta pieni tuottoprosentti on kannattavampi kuin suuri, mutta nostaa kohteen hinnan niin korkeaksi, ettei ostajia löydy. Ostajan pitää saada tuotto omalle sijoitukselleen kohtuujassa. Tuottoprosenttia ei siis voi yksioikoisesti pitää määrävänä hinnoittelumenetelmänä. Tämä menee usein sekaisin myös kokeneilla sijoittajilla, sillä usein korkea tuottoprosentti tarkoittaa positiivista tulosta.

Myyntihinta eli kohteen sen hetkinen arvo määräytyy vuokratuissa kohteissa muun muassa vuokralaisen maksaman nettovuokratuoton mukaisesti. Hintaan vaikuttavat tietysti myös esimerkiksi kohteen sijainti, kunto, vuokrasuhteen pituus. Alla olevassa kuviossa 1 kohteen vuosittaiseksi nettotuotoksi on oletettu 100 000 euroa. Kuten kuviosta nähdään, prosentit vaikuttavat merkittävästi kohteen hintaan. Yhdenkin prosenttiyksikön ero on merkittävä kauppahintaa laskettaessa.

Kuviosta käy ilmi, että esimerkiksi 100 000 euron nettovuokratuotoilla vuodessa ja kahdeksan prosentin tuottoprosentilla kohteen myyntihinnaksi laskettaisiin 1,25 miljoonaa euroa. Seitsemän prosentin vuosituotolla vastaavan kiinteistön myyntihinnaksi saataisiin kuitenkin jo noin 1,4 miljoonaa euroa. Prosentin ero tuottoprosentissa tarkoittaa tässä tapauksessa noin 150 000 euron eroa myyntihinnassa. Prosentinkin ero vaikuttaa siis myyntihintaan merkittävästi.



KUVIO 1. Kiinteistön hinnan määräytyminen tuottoprosentin kautta.

3.2 Suoran kiinteistösijoittamisen edut

Etuina suorassa kiinteistösijoittamisessa pidetään usein päätöksenteon kontrolloinnin mahdollisuutta. Sijoittaja voi tällöin itse olla vaikuttamassa esimerkiksi kohteen vuokrasopimukseen, rahoitukseen ja ylläpitoon. Näihin vaikuttamalla sijoittaja voi onnistua parantamaan kiinteistön markkina-arvoa. (Rakli ry, 2017.)

Oikein valittu kiinteistö tuo myös vakautta sijoittajan sijoitussalkkuun. Vakaus johtuu siitä, että kiinteistön arvon vaihtelu markkinatilanteen mukaan on usein olematonta tai hyvin maltillista. Kiinteistöt sijoituskohteena ovat usein sijoitusportfoliota vakauttavia sijoitusinstrumentteja, jotka tuottavat lähes varma tuottoa ja ovat vähäriskisiä osakkeiden ja muiden eri sijoitusmuotojen seassa. (Kare 2004, 13.)

Kiinteistöjen vakuutusarvot ovat myös lähes poikkeuksetta korkeita. Korkea vakuutusarvo on yksi suoran kiinteistösijoittamisen eduista, sillä omaisuuden vakuutusarvo on vahingon ja korvauksen määrän perusta. Jos ei ole sovittu muuta, on vakuutusarvo usein sama kuin omaisuuden jälleenhankinta-arvo. (LähiTapiola, 2013.)

Pienten yhtiöiden etuina voidaan pitää kevyttä organisaatorakennetta sekä byrokratiaa. Kevyt organisaatorakenne sekä vähäinen byrokratian määrä edesauttavat nopeiden päätösten tekoa sekä joustavuutta. Joustavuus on pienempien toimijoiden etu suurempiin toimijoihin nähden, sillä pienemmät yhtiöt pystyvät usein keskittymään paremmin meneillään oleviin hankkeisiin. Pienet toimijat ovat usein myös kustannustehokkaampia kuin suuret toimijat. Kustannustehokkuus johtuu esimerkiksi pienemmästä hajautuksesta, jolloin kohteet sijaitsevat lähempänä toimijaa. Pienemmillä toimijoilla on myös usein pienemmät hallintokustannukset. Pienet toimijat pystyvät vaikuttamaan suuria toimijoita paremmin kohteen valintaan, kuten sijaintiin, vuokralaiseen, ajoitukseen jne. (Haastattelu.)

Tällä hetkellä markkinoilla on tilaa pienemmille toimijoille, jotka ovat ammattitaitoisia ja luotettavia. Kilpailu on pienillä toimijoilla vähäisempää kuin suurilla toimijoilla, mikä tarjoaa hyvän markkinaraon. Pienet toimijat voivat menestyä markkinoilla, koska niillä on mahdollisuus vaikuttaa tuottoihin omalla ammattitaidollaan ja tietotaidollaan. Kohteiden realisointi on myös varsin nopeaa, sillä realisoitavien kiinteistöjen lukumäärä on usein melko vähäinen ja ostajia valmiille kohteille on useita. Kiinteistön myynnin ja mahdollisen myyntituoton lisäksi vaihtoehtona on myös kohteen pidempiaikainen omistaminen, mikä takaa tuloa vuokratuottojen kautta. (Haastattelu.)

3.3 Suoran kiinteistösijoittamisen riskit

Suorassa kiinteistösijoittamisessa sijoittajan vastuu on suurempi kuin epäsuorassa kiinteistösijoittamisessa. Suora kiinteistösijoittaminen vaatii sijoittajalta paljon resursseja ja erityistä osaamista. Kiinteistösijoitukset ovat yleensä mittavia, joten piensijoittajan on vaikea päästä markkinoille. Kiinteistösijoituksessa on myös suuremmat riskit, sillä suuri yksikkökokorajoittaa sijoitussalkun hajauttamista sekä sijoitusten likviditeettiä. (Rakli ry, 2017.)

Tämän alaluvun lähteenä on käytetty ammattimaisten kiinteistösijoittajien haastatteluja. Hajautus on usein vähäistä sekä maantieteellisesti että ajallisesti. Tämä riski korostuu pienten toimijoiden keskuudessa. Maantieteellisen sekä ajallisen hajautuksen vähäisyyden lisäksi hajautus on usein myös toimialoittain rajallista. Tämä tarkoittaa sitä, että yritys sijoittaa usein tiettyyn toimialaan ja on riippuvainen kyseisen toimialan kysynnästä. Riskinä voidaan pitää myös aikatauluissa pysymistä. Aikatauluihin vaikuttaa moni ulkoinen tekijä ja viivästykset tuovat usein yllättäviä kuluja sijoittajalle. Hankkeet viedään pienissä yhtiöissä läpi varsin pienillä resursseilla (esim. henkilöresurssit) mikä on riski sijoitukselle.

Suora kiinteistösijoittaminen vaatii paljon pääomaa. Suoran kiinteistösijoittamisen riskeinä on myös sijoitusten hajauttaminen riskien minimoimiseksi, mikä vaatii usein paljon pääomaa sekä alan tietämystä ja ammattitaitoa. Suorien kiinteistösijoitusten vaatima aktiivinen hallinnointi voi olla myös haastavaa sekä aikaa vievää. (Kare 2004, 12-14.)

Suorassa kiinteistösijoittamisessa hankkeen aikana ei synny tuloja vaan ainoastaan kuluja. Tämä korostaa riittävän pääoman tärkeyttä. Runsaan pääoman määrän lisäksi myös mahdollisen ulkopuolisen rahan hinta on riskinä sijoittajalle. Ulkopuolisen rahan eli vieraan pääoman hinnalla tarkoitetaan esimerkiksi korkoja ja niiden suuruutta.

Hajauttamisen ja pääoman lisäksi riskinä tai haittana voidaan pitää vaatimuksia hyvästä alan tuntemisesta sekä monipuolisesta osaamisesta. Myös hyvät suhteet alan toimijoihin (vuokralaisiin), yhteistyökumppaneihin (pankit, vakuutusyhtiöt jne.) sekä rakentajiin ja julkiseen tahoon (tontti-, lupa- ja viranomaisasiat) ovat pienille toimijoille elintärkeitä.

Suuriin toimijoihin kulminoituneita riskejä ajatellaan olevan myös useita. Esimerkiksi suuria toimijoita saatetaan vierastaa kunnissa ja kaupungeissa pieniä toimijoita enemmän. Kiinteistömässan ja -volyymin kasvaessa myös hallinnointi vaikeutuu, mikä vaatii enemmän ammattitaitoa sekä resursseja. Suurten sijoitusyhtiöiden riskiksi voi koitua myös tarjonnan riittämättömyys, mikä johtaa tuotto-odotusten laskuun.

Suureen kiinteistömässaan saattaa sisältyä myös ns. huonompia kohteita, jotka eivät ole yhtä tuottavia. Esimerkiksi kohteen sijainti, ikä, kiinteistön kunto sekä lyhyt vuokrasuhde voi vaikuttaa kohteen arvoon negatiivisesti.

”Näitä suoran sijoittamisen rajoitteita voidaan osin hallita esimerkiksi erilaisten yhteissijoitusten kautta, joissa sijoittajista yksi toimii hallinnoijana, ja toinen/muut sijoittajat passiivisempina sijoittajina (nk. co-investment).” (Rakli ry, 2017.)

3.4 Esimerkki suorasta kiinteistösijoittamisesta

Esimerkiksi toimeksiantajani on yhtiö, joka harjoittaa suoraa kiinteistösijoittamista. Suomen Hoivatilat Oyj on myös hyvä esimerkki yhtiöstä, joka harjoittaa suoraa kiinteistösijoittamista. Hoivatilojen toimintaan kuuluu suoran kiinteistösijoittamisen lisäksi myös epäsuoraa kiinteistösijoittamista, johon paneudutaan jäljempänä tarkemmin.

Suoran kiinteistösijoittamisen ansaintalogiikka perustuu kohteesta saatuun vuokratuottoon tai kohteen myynnistä saatuun myyntivoittoon. Suorassa kiinteistösijoittamisessa sijoittaja omistaa kohteen suoraan itse, eikä esimerkiksi välillisesti jonkin rahasto-osuuden kautta. Toimeksiantajani pyrkii realisoimaan kohteet mahdollisimman nopeasti pienentääkseen sitä riskiä, että kohde jää ns. käsiin. Myös kohteeseen sijoitettu pääoma vapautuu vasta kohteen myyntihetkellä.

Suomen Hoivatilat Oyj on kiinteistöyhtiö, joka on erikoistunut päiväkot-, hoiva- ja palvelukiinteistöjen tuottamiseen, omistamiseen sekä vuokraamiseen. Suomen Hoivatilat toteuttaa tiloja, mutta myös hankkii tiloihin palveluntarjoajia. Näin esimerkiksi kunta saa valmiin paketin kiinteistöstä toimintaan avaimet käteen -periaatteella. Suomen Hoivatilat tuottaa ja tarjoaa vuokrahoivataratkaisuja useimmiten yksityisille palveluntarjoajille, mutta niiden lisäksi myös kunnille ja kaupungeille. (Hoivatilat, 2017.)

Sen lisäksi, että yhtiö tuottaa hoivatiloja, hoitaa se myös kaikki rakennuttamiseen ja rakentamiseen liittyvät asiat. Näitä ovat esimerkiksi erilaiset sopimus- ja lupaprosessit. Yhtiö myös suunnittelee tilat,

rahoittaa ja rakennuttaa kaiken täysin valmiiksi, jotta palveluntuottajat pääsevät käyttövalmiisiin varusteltuihin tiloihin vuokrasuhteen alkaessa. Suomen Hoivatilat Oyj toimii siis käytännössä samalla logiikalla kuin toimeksiantajani. (Hoivatilat, 2017.)

Suomen Hoivatilat toimii aktiivisen omistajuuden pohjalta. Yhtiö ottaa harteilleen vastuun siitä, että kiinteistö on toimiva sekä kiinteistön investointiin liittyvistä riskeistä. Tällöin varat, joita tilojen toteuttamiseen vaaditaan, vapautuvat muuhun käyttöön. (Hoivatilat, 2017.)

Päiväkotikotola Rovaniemellä on yksi esimerkki Suomen Hoivatilojen jo toteutuneista hankkeista. Hankkeen taustalla oli päiväkotiyrittäjä, joka etsi ratkaisua uusien päiväkotitilojen rakentamista varten. Rovaniemen kaupunki oli päättänyt, että kolme päivähoidon yksikköä yksityistetään ja yksiköille tarvittiin tilat. Suomen Hoivatilat tarjosivat hankkeen ”avaimet käteen” -periaatteella rahoituksesta alkaen. Päiväkotiyrittäjä on kertonut arvostavansa hankkeen toteutusta ”avaimet käteen” -periaatteella aina rahoituksesta lähtien. Yrittäjä korostaa myös hankkeen toteutumista nopealla aikataululla. (Hoivatilat, 2017.)

4 EPÄSUORA KIINTEISTÖSIIJOITTAMINEN

Epäsuora kiinteistösijoittaminen tarkoittaa yksityishenkilön tai yrityksen sijoittamista erilaisten kiinteistösijoitusrahastojen ja -yhtiöiden kautta. Rahastot voivat olla julkisesti noteerattuja tai noteerattomia. (Rakli ry, 2017.)

Sijoitusrahastot koostuvat osakkeista ja muista arvopapereista. Rahastojen omistajia ovat niihin sijoittaneet yksityishenkilöt ja yritykset. Sijoitusrahastot ovat hyvä tapa sijoittaa varoja hyödyntäen institutionaalisen toimijan asiantuntemusta sekä kustannustehokkuutta. (Puttonen ja Kivisaari, 2016.)

Epäsuora kiinteistösijoittaminen ei vaadi sijoittajalta yhtä paljon asiantuntemusta ja kokemusta kuin suora kiinteistösijoittaminen. Epäsuorassa kiinteistösijoittamisessa sijoittaja ei toisaalta pääse vaikuttamaan sijoituksiin samalla tavalla, kun suorassa kiinteistösijoittamisessa. Yksittäisen sijoittajan vaikutusmahdollisuudet ovat hyvin rajalliset kiinteistösijoitusyhtiössä.

4.1 Yleistä

Sijoitusrahastojen pääperiaatteena on se, että sijoittajilta kerätään tietty määrä varoja, jotka sijoitetaan edelleen. Sijoituskohteita ovat erilaiset arvopaperit, jotka muodostavat rahaston. Rahastot jakautuvat eri rahasto-osuuksiin. Rahasto-osuudet tuottavat kaikille samat oikeudet rahastossa kiinni olevaan omaisuuteen. (Puttonen ja Kivisaari, 2016.)

Suomalaiset sijoitusrahastot on sidottu noudattamaan sijoitusrahastolakia. Rahastoilla on myös rahoitustarkastuksen vahvistamat säännöt. Säännöistä selviää muun muassa se, minkälainen sijoitusrahasto on kyseessä sekä se, minkälainen sijoituspolitiikka rahastolla on. (Puttonen ja Kivisaari, 2016.)

Rahasto-osuudet poikkeavat pörssiosakkeista siten, että niillä ei ole nimellisarvoa. Rahasto-osuuksien arvo saadaan jakamalla koko rahaston pääoma rahasto-osuuksien lukumäärällä. Rahastot lunastavat rahasto-osuuksia takaisin, jos omistajat niin haluavat. Sijoitusrahastoihin pääsee mukaan sijoittamaan jatkuvasti myös silloin, kun sijoittajat merkitsevät rahasto-osuuksia. (Puttonen ja Kivisaari, 2016.)

Epäsuoraa kiinteistösijoittamista toteutetaan useiden erilaisten omistusrakenteiden kautta.

Yleisimmät rakenteen Suomessa ovat osakeyhtiö ja kommandiittiyhtiö. Lähi-historiassa on perustettu myös erikoissijoitusrahastoiksi kutsuttavia kiinteistösijoitusrahastoja. Osakeyhtiöiden hallinta perustuu oman organisaation toimeen, kun taas kommandiittiyhtiö- ja sijoitusrahastoja hallinnoi yleensä erillinen hallintoyhtiö. (Rakli ry, 2017.)

Kiinteistösijoitusyhtiöt ovat osakeyhtiöitä, joita sääntelee osakeyhtiölainsäädäntö. Yhtiöt voivat olla listattuja tai listaamattomia. Kiinteistösijoitusyhtiöt hallitsevat, kehittävät ja omistavat kiinteistöjä tai yhtiöiden osakkeita ja käyvät niillä kauppaa. Rahoitus tulee oman pääoman ja erilaisen vieraan pääoman kautta. Oman pääoman ehtoisena rahoituksena voidaan pitää osakkeita. Vieras pääoma koostuu usein pankkirahoituksesta ja joukkovelkakirjoista. (Rakli ry, 2017.)

Kiinteistösijoitusrahastoihin sijoittavat usein kaupungit, kunnat ja eri eläkevakuutusyhtiöt. Näissä rahastoissa harvemmin on yksittäisiä ihmisiä sijoittajina, sillä sijoitettavat rahasummat ovat suuria. Rahastoihin sijoitetaan pääomaa, koska tänä päivänä on vaikeaa saada tuottoa rahoille esimerkiksi pankkitalletuksista.

Kiinteistösijoitusyhtiöt tarvitsevat jatkuvasti uusia kohteita, jotta voivat tuottaa tuottoa rahastoon sijoitetulle pääomalle. Rahastoa perustettaessa sille määritellään rahaston koko euroina sekä kohde, johon rahasto sijoittaa. Tässä tapauksessa rahasto sijoittaisi toimitiloihin, esimerkiksi hoivakiinteistöihin.

Rahaston koko vaikuttaa siihen, kuinka paljon kiinteistöjä rahaston tulee omistaa, jotta tuotto saadaan taattua. Sijoitusyhtiöt markkinoivat rahastojaan tietyllä tuottoprosentilla, ja tämä tuotto-odotus niiden tulisi täyttää. Koska rahastot ovat euromääräisesti usein suuria, esimerkiksi sata miljoonaa euroa, tarvitsevat ne paljon kohteita tuottaakseen "lupaamansa" tuottoprosentin sijoitetulle pääomalle. Sijoitusrahaston tulee määrittää kunkin rahaston ehdot sekä tuottoarvio ennen kuin se alkaa kerätä pääomaa sijoittajilta.

Kiinteistösijoitusyhtiöt markkinoivat rahastoille tällä hetkellä usein noin kahdeksan prosentin tuottoa. Rahaston tulee olla varautunut, sillä sen täytyy maksaa arvioitua tuottoa sijoittajille heti. Jotta tarvittava tuotto pystytään maksamaan, tarvitaan useita kohteita, joista odotetaan riittäviä tuottoja. Rahaston arvon ollessa sata miljoonaa euroa ja tuotto-odotuksen ollessa kahdeksan prosenttia, tulee rahaston tuottaa kahdeksan miljoonaa euroa vuodessa. Rahasto voi saada tuottoja kohteidensa vuokralaisilta vuokratulojen muodossa tai myymällä omistamiaan kohteita ja saamalla niistä myyntivoittoa. On tärkeää huomata, että vuokratuotot ovat jatkuvaa tuloa siihen asti, kun vuokrasopimus päättyy, mutta kiinteistöistä saatava myyntivoitto on kertakorvaus.

Kiinteistösijoitusyhtiöt ostavat paljon kohteita "avaimet käteen" -periaatteella, jolloin kohteessa on valmiiksi tuottoa tuova vuokralainen. Yhtiöt arvostavat luotettavia urakoitsijoita ja pitkiä sekä vakavaraaisia vuokrasuhteita ja vuokralaisia. Kiinteistösijoitusyhtiöt ostavat kohteita tällä hetkellä paljon, jotta tuotto-odotukset saadaan toteutumaan. Yhtiöt ovat laskeneet kohteelle kokonaistuottovaatimuksen varmistaakseen, että sijoitus on kannattava. Tämä tietää hyvää kohteiden omistajille, jotka saavat oman osansa myyntivoiton kautta myydessään kohteet sijoitusyhtiöille.

Kiinteistösijoitusyhtiön kerättyä kohteita esimerkiksi sadan miljoonan euron edestä, voi se etsiä suuren ostajan, joka on valmis maksamaan yhtiölle tuottoa siitä vaivasta, että yhtiö on kerännyt kohteet itselleen. Ulkomaiset yhtiöt voivat olla valmiit maksamaan suomalaisille kiinteistösijoitusyhtiöille hyvän tuoton valmiista paketista, koska esimerkiksi muualla pohjoismaissa kiinteistöistä saatu tuottoprosentti on huomattavasti matalampi kuin Suomessa.

Esimerkkinä tanskalaiset voivat olla tyytyväisiä neljään - viiteen prosenttiin, mikä suomalaisille on todella hyvä tuotto. Muissa pohjoismaissa tuotot ovat olleet keskimäärin kolme prosenttia, joten Suomesta saatavat tuotot ovat tässä mittakaavassa korkeita. Prosenteissa kannattaa olla tarkkana, sillä korkea tuotto-prosentti ei aina olekaan positiivista. Korkea tuotto-prosentti on hyvä asia kohteiden ostajalle, koska ostaja saa kohteesta korkean tuoton vuokrien muodossa ja kohteen myyntihinnan määräytyessä nettovuokratuoton pohjalta pysyy maksettava myyntihinta alhaisempana.

Kohteen ostohinta määräytyy usein matemaattisen kaavan pohjalta. Ostohintaan vaikuttavat kohteesta saatava nettovuokratuotto sekä kohteelle asetettu tuotto-odotus.

$$\text{Ostohinta} = \frac{\text{nettovuokratuotto}}{\text{tuotto-odotus (\%)}}$$

Jos kohteen nettovuokratuotto on 100 000 euroa vuodessa ja tuotto-odotus 8 %, saadaan ostohinnaksi 1,25 miljoonaa euroa. Tämä summa ostajan kannattaa kiinteistöstä maksaa.

$$\text{Ostohinta} = \frac{100\,000\text{ €}}{8\%} = 1\,250\,000\text{ €}$$

4.2 Epäsuoran kiinteistösijoittamisen edut

Kiinteistöpääomarahastot ovat yksi vaihtoehto epäsuoraan kiinteistösijoittamiseen. Kiinteistöpääomarahastot ovat Suomessa usein kommandiittiyhtiöitä. Näissä hallinnointiyhtiö toimii vastuunalaisena yhtiömiehenä. Sijoittaja näkee rahaston strategian ja johtamismallin rahaston sijoitusmuistiosta. Muistiossa on myös määritelty yksittäisen sijoittajan vaikuttamismahdollisuudet sijoituskomitean kautta. Vastuunalainen yhtiömies eli hallintoyhtiö kerää rahastolta hallinnointipalkkion. Palkkio on usein sidottu rahaston kokoon. Monissa rahastoissa on tämän lisäksi sovittu tuottoihin sidotuista palkkioista. Kiinteistöpääomarahastot ovat Suomessa lähes aina kiinteäpääomaisia. Kiinteäpääomainen rahasto sulkeutuu sen jälkeen, kun tarvittava pääoma on koossa. Rahastojen toiminta-aika ja sijoittajien määrä ovat myös usein ennalta sovitut. (Rakli ry, 2017.)

Yhtiömuodon etuna on läpinäkyvyys. Pohjoismaiset pörssissä noteeratut kiinteistöyhtiöt raportoivat toiminnastaan hyvin. Yhtiömuoto takaa myös verotuksen läpinäkyvyyden. Verotuksen läpinäkyvyys tarkoittaa sitä, että kiinteistöistä saatua tuloa verotetaan vain kerran osakastasolla. Kiinteistöosakerahastot takaavat myös usein hyvän likviditeetin, eli kaupankäyntiä tapahtuu osakerahastoissa päivittäin. Ammattimainen kiinteistöhallinta ja sisäinen kiinteistöhallinnointi tarjoavat kokemusta ja resursseja, joita yksityissijoittajalla harvoin on käytössä. Rahaston etuna voidaan pitää myös pienempiä kiinteitä kustannuksia, kun sijoituksen hoitokustannukset jakautuvat. (Hugin & Munin 2012, 11.)

Kiinteistökehitys nostaa kohteen kokonaistuottoa onnistuneiden kehitysprojektien avulla. Tällöin arvonnousu ei ole sidottu pelkästään vuokrankorotuksiin ja kiinteistön myyntivoittoon. Vakailta kiinteistöyhtiöillä on hyvät pankkisuhteet, minkä ansiosta lainaehdot ovat usein paremmat. Tämä tuo etulyöntiaseman muihin toimijoihin nähden silloin, kun pankit tiukentavat antolainaustaan. (Hugin & Munin 2012, 11.)

4.3 Epäsuoran kiinteistösijoittamisen riskit

Laki vaatii, että rahastoa hoitavalla rahoitusyhtiöllä on riittävät riskienhallintajärjestelmät toimintaansa suhteutettuna. Rahastoyhtiöt noudattavat hallituksensa hyväksymiä riskienhallinnan periaatteita. Nämä periaatteet käsittävät menettelyohjeet esimerkiksi eri toimintojen riskien hallitsemisen tehtävistä ja vastuunjaosta. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Riskejä valvotaan ja hallitaan jatkuvasti asianmukaisin ja tehokkain järjestelyin. Erilaiset simulaatiot ja stressitestit ovat yksi käytännön tapa arvioida, ennakoida ja hallita riskejä. Rahastosijoittajan on kuitenkin huomioitava rahastosijoittamiseen yleisesti kohdistuvat epävarmuudet sekä riskit. Epävarmuudet ja riskit voivat koskea sekä rahaston oletetun tuoton suuruutta, että rahastoon sijoitetun pääoman takaisinsaantia.

Seuraavassa on havainnollistettu rahastosijoittamiseen liittyviä riskejä. Tyypillisimpiä riskejä kiinteistösijoittamisessa ovat likviditeettiriski, toimialariski, kohderiski, vastapuoliriski, maantieteellinen riski, markkinariskit, selvitysriski, rahoitusriski, operatiivinen riski sekä muut riskit. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Likviditeettiriski (maksuvalmiusriski) tarkoittaa sitä, että rahastoon sijoitettujen sijoitusten muuttaminen käteiseksi rahaksi ei onnistukaan suunnitellusti toivottuun hintaan tai ajankohtaan. Realisointiajat kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden myynnissä voivat toisinaan olla todella pitkiä. Rahastot pyrkivät siihen, että ne ryhtyvät erilaisiin toimenpiteisiin aina viipymättä lunastusten kattamiseksi. Likviditeettiä pyritään hallitsemaan omistamalla kooltaan ja yksikköhinnaltaan myös pienempiä kohteita. Rahaston varoista osa on myös mahdollisuuksien mukaan aina kiinteistövarallisuutta likvidimpinä varoina. Rahaston mahdollisuutta luoton ottamiseen voidaan myös hyödyntää. Tällä voidaan parantaa rahaston maksuvalmiutta erityisissä tilanteissa. Maksuvalmiusriskiä pyritään ennakoimaan myös säännöllisillä stressitesteillä. Stressitesteissä tarkastellaan tarkasti erilaisia rahaston maksuvalmiuteen vaikuttavia tekijöitä. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Toimialariski tarkoittaa rahaston kohdetoimialan liiketoiminnallisen menestymisen mahdollista vaikutusta kohdekiinteistöjen markkinahintoihin ja sitä kautta rahaston osuuden arvoon. Kun rahaston sijoitustoiminta keskittyy pääasiallisesti yhteen tiettyyn kiinteistötyyppiin, esimerkiksi tässä tapauksessa hoiva- ja hyvinvointikiinteistöihin, nostaa se rahaston toimialariskiä. Toimialariskiä pyritään pienentämään sijoituskohteiden hajauttamisella. Kohteet voidaan hajauttaa erilaisiin hoivatyyppeihin, kuten vanhustenhoitoon tai varhaiskasvatukseen. Toimialan aktiivinen seuraaminen, sijoituskohteiden

tarkka ja huolellinen hoitaminen sekä toimialan tulevaisuuteen vaikuttavien tekijöiden ennakoiminen pienentävät toimialariskiä. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Kohderiskit kuuluvat tyypillisesti hyvin voimakkaasti kiinteistösijoittamiseen. Kohderiskillä tarkoitetaan kiinteistökohteen ominaisuuksien heikentymistä ja siitä aiheutuvan omaisuuden arvon merkittävää laskua. Kohderiskiä pyritään hallitsemaan arvioimalla kiinteistökohteiden kunto huolellisesti ennen niiden hankintaa, seuraamalla kohteiden kehitystä jatkuvasti sekä tekemällä tarvittaessa erilaisia sopimus- ja rakennusteknisiä parannuksia. Rahastot käyttävät usein ulkopuolista kiinteistöjen käyttötarkastajaa kohderiskin arvioinnissa. Kiinteistökohteisiin voi liittyä myös ennakoimattomia riskejä. Näitä ovat esimerkiksi odottamattomien ulkopuolisten tekijöiden aiheuttamat vaikutukset. Ulkopuolisia tekijöitä voi olla esimerkiksi erilaiset tuhotyöt ja voimakkaat luonnonilmiöt. Näihin riskeihin pyritään varautumaan erilaisien mahdollisimman kattavien vakuutusten kautta, mukaan lukien keskeytysturva. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Vastapuoliriskillä tarkoitetaan kiinteistön vuokralaisen kanssa tehtyyn vuokrasopimukseen liittyvää riskiä. Riskinä on vuokrasuhteesta johtuvien velvoitteiden hoitamista ajallaan. Velvoitteita ovat esimerkiksi vuokranmaksu ajallaan. Vastapuoliriskeihin varaudutaan usein hajauttamalla vuokrasuhteita. Hajauttamista tehdään yksityisten vuokralaisten ja julkisyhteisöjen kesken. Myös vuokralaisten valinta on merkittävässä roolissa vastapuoliriskiin varautuessa. Vuokranmaksun valvonta sekä vuokralaisten maksukyvyyn jatkuva arviointi pienentävät riskiä ja auttavat ennakoimaan muuttuvia tilanteita. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Maantieteellinen riski tarkoittaa tietyn alueen kiinteistösijoituksiin liittyvää riskiä. Maantieteellinen riski aiheutuu alueen taloudellisen tilanteen merkittävästä ja ennakoimattomasta heikentymisestä. Tämä heijastuu alueen kiinteistöihin ja vaikuttaa negatiivisesti alueen kiinteistösijoitusten arvoon ja likviditeettiin. Maantieteellistä riskiä voidaan pienentää ja ennakoida hajauttamalla sijoituksia eri alueille ja keskittymällä kasvukeskuksiin. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Markkinariskit eli osake-, ja korkoriski liittyvät sijoitusten arvoon. Arvopapereiden markkinahintojen ja korkotuottojen muutokset vaikuttavat rahaston sijoitusten arvoon. Markkinariskit eivät kiinteistösijoituksissa ole yhtä merkittäviä kuin edellä mainitut, koska rahaston sijoitustoiminta keskittyy pääasiassa kiinteistösijoituksiin. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Selvitysriski on luottoriski. Tämä luottoriski syntyy arvopaperitransaktion vastapuolen kyvystä toimittaa sopimusten mukainen suoritus, kun toinen vastapuoli on jo täyttänyt omat sopimusvelvoitteensa. Selvitysriski liittyy rahoitusvälineiden kaupankäyntiin, kun rahoitusvälineen maksu ja luovutus selvitetään erikseen. Arvopapereiden luotettavilla kaupankäyntimarkkinoilla pyritään eliminoimaan rahaston sijoitustoiminnassa olevaa selvitysriskiä. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Rahoitusriski liittyy rahaston rahoitustilanteeseen. Rahaston rahoitustilanne voi heikentyä ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen hinnassa tai saatavuudessa saattaa tapahtua erilaisia muutoksia. Rahastot pyrkivät hallitsemaan rahoitusriskiä esimerkiksi suojautumalla yleisen korkotason nousulta. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Operatiivinen riski on rahastoon kohdistuva suora tai epäsuora taloudellinen tappionvaara. Operatiivinen riski aiheutuu rahastoyhtiön järjestelmistä, epäonnistuneista tai riittämättömistä sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä ja henkilömuutoksista tai erinäisistä ulkoisista tekijöistä. Myös oikeudelliset riskit ja tietoturvariskit sisältyvät operatiivisiin riskeihin. Operatiivisten riskien hallinta pohjautuu hallituksen vahvistamiin menettelytapoihin. Menettelytapaohjeet ovat ohjeita, joilla pyritään jatkuvasti huomioimaan ja arvioimaan operatiivisia riskejä sekä vähentämään ja ennakoidaan riskejä esimerkiksi erilaisen velkajärjestelyjen avulla. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Muut riskit, Force Majeure pitävät sisällään muita, johonkin toimintoon tai kokonaisuuteen vaikuttavia sisäisiä tai ulkoisia riskejä, joita ei voida ennakoida, tunnistaa tai huomioida. Näitä riskejä ja niistä aiheutuvia seurauksia voidaan pyrkiä minimoimaan riskien tunnistamisen jatkuvalla seurannalla. Tulee kuitenkin huomata, että sijoitustoimintaan voi aina liittyä ylivoimaisia ja odottamattomia tapahtumia ja niistä aiheutuvia riskejä. Näistä voi seurata huomattava vaikutus rahaston arvoon, rahasto-osuuk-sien lunastusten toteuttamiseen sekä yleisesti sijoitustoimintaan. Muiksi riskeiksi luetaan muun muassa työtaistelutoimenpiteet, luonnonkatastrofit, sodat ja kapinat. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

4.4 Esimerkki epäsuorasta kiinteistösijoittamisesta

Esimerkkeinä epäsuoraa kiinteistösijoittamista harjoittavista yhtiöistä ovat ICON Kiinteistörahistot Oy sekä Titanium Rahastoyhtiö Oy. Kuten aiemmin mainittiin, Suomen Hoivatilat Oy harjoittaa suoran kiinteistösijoittamisen lisäksi epäsuoraa kiinteistösijoittamista sijoittamalla pääomaa myös erilaisiin kiinteistörahistoihin. Yhtiö voi pienentää riskiään sijoittamalla sekä suoraan että epäsuoraan.

ICON Kiinteistörahistot Oy harjoittavat epäsuoraa kiinteistösijoittamista tarjoamiensa rahastojen kautta. ICONin tarjoamat rahastot ovat usein kooltaan hieman pienempiä, eikä yhtiö välttämättä tavoittele ”valmiin paketin” myymistä suurelle ulkomaalaiselle sijoitusyhtiölle. ICON Kiinteistörahistot on keskittynyt sijoituksissaan erityisesti pääkaupunkiseutuun sekä kasvukeskuksiin. Pääkaupunkiseutu ja kasvukeskukset houkuttelevat, sillä alueilla on runsaasti kysyntää.

ICON Kiinteistörahistot valitsee usein sijoituskohteeksi kiinteistöjä, joiden käyttötarkoitus muutetaan täysin ja kunnostetaan uuden veroiseksi. Tätä kutsutaan kiinteistökehitykseksi. Kiinteistökehityksellä tarkoitetaan tässä tapauksessa esimerkiksi sitä, että yhtiö ostaa arvotontin kiinteistöineen, hakee tontille kaavamutoksen ja myy kohteen suurelle rakennusyhtiölle joka rakentaa tontille esimerkiksi kerrostalon. Tämä toimintatapa edesauttaa hallitsemaan ja pienentämään riskiä, sillä kohde pyritään rea-lisoimaan nopeasti. (ICON Kiinteistörahistot, 2017.)

Kiinteistökehityksen lisäksi ICON Kiinteistörahastot hankkii kiinteistöjä, jotka puretaan ja tilalle rakennetaan uutta. Kohteelle pyritään saamaan lisäarvoa kehittämällä sitä. ICON Kiinteistörahastojen haasteena voidaan pitää arvotonttien ja kohteiden löytämistä kohtuulliseen hintaan sekä kaavamuutosten läpimenemistä. Kehityskohteissa myös kustannusten ennalta arvaamaton nousu on riskinä. (ICON Kiinteistörahastot, 2017.)

Yksi esimerkki yhtiön kiinteistökehityshankkeesta on Helsingissä sijaitseva Hietalahdenranta 11. Kohde koostui vanhoista toimistohuoneistoista, jotka muutettiin hankkeen aikana asunnoiksi. ICON muutti kohteen yhtiöjärjestystä huoneistojen osalta asunnoiksi ja myi asuinhuoneistot eteenpäin alkuperäisessä kunnossa remontoimattomina. Yhtiö katsoo, että kohteen bruttotuotto on ääretön, koska yhtiö ei käyttänyt hankkeeseen omaa pääomaa yhtään. Kaupalle oli sovittu neljän kuukauden maksuaika. Maksuajan aikana ICON myi kaikki asunnot eteenpäin ja maksoi kauppahinnan asuntojen myynnin jälkeen. (ICON Kiinteistörahastot, 2017.)

Toisena esimerkkinä ICON osti kehityskohteeksi Helsingissä Satamasaarentiellä sijaitsevan tontin. Yhtiö hankki rakennusluvan kiinteistölle, minkä jälkeen tontti myytiin rakennuslupineen eteenpäin urakointiyhtiölle. Kyseinen hanke kesti ICON Kiinteistörahastojen osalta 10 kuukautta ja sijoitetun pääoman tuotto oli kyseisessä hankkeessa 32 prosenttia. (ICON Kiinteistörahastot, 2017.)

ICON Kiinteistörahastojen riskit liittyvät korkoriskiin, rakentamiseen liittyviin riskeihin, urakoitsijariskiin sekä rakennuttajan riskiin. Yhtiön rahastot ovat myös kooltaan melko pieniä, mikä lisää riskiä. Rahastojen korkoriski on maltillinen, sillä ICON Kiinteistörahastojen omistamat kohteet on rahoitettu omalla pääomalla jo ennen kuin niitä aletaan kehittää. Omavaraisuus pienentää korkoriskiä. Kehittämiseen ja rakentamiseen sisältyvä korkoriski on merkittävämpi, mutta riskiaika on lyhyt. Lyhyt riskiaika johtuu kehitystyön nopeudesta, jolloin markkinoilla tapahtuvat muutokset jäävät usein pieniksi. (ICON Kiinteistörahastot, 2017.)

Rakentamiseen liittyvät riskit ICON Kiinteistörahastojen toiminnassa koostuvat esimerkiksi kaavariskistä. Kaavariskiä pyritään pienentämään tarkoilla selvityksillä siitä, mitä kyseiselle tontille kaavan mukaan saa rakentaa. Jos tontille halutaan rakentaa jotain muuta, kuin kaava mahdollistaa, tulee selvittää, vaatiiko muutos kaavamuutoksen vai riittääkö pelkkä poikkeamislupa. (ICON Kiinteistörahastot, 2017.)

Urakoitsijariski viittaa tilanteeseen, jossa esimerkiksi urakoitsija menee konkurssiin kesken projektin. Mikäli projekti on niin kutsuttu RS-projekti, eli kohde on kytketty rakentamisvaiheen suojajärjestelmään, on pankilla ja vakuutusyhtiöllä velvollisuus saattaa projekti loppuun rakennuttajan kanssa konkurssista huolimatta. Tämä pienentää riskiä, sillä projekti on tällöin todennäköisesti voitollinen. Vähäisen rahallisen menetyksen riski on kuitenkin myös mahdollinen. Mikäli ICON Kiinteistörahastojen kohde ei ole ns. RS-projekti, kilpailuttaa ICON projektiin uuden urakoitsijan. Tämä kuitenkin vie aikaa, mikä voi viivästyttää projektin valmistumista ja sitä kautta heikentää mahdollista tuottoa. (ICON Kiinteistörahastot, 2017.)

Rakennuttajan riskillä tarkoitetaan tässä tapauksessa tilannetta, että ICON Kiinteistörahasot Oy menisi itse konkurssiin. Tämä riski on epätodennäköinen, sillä ICON Kiinteistörahasotien omavaraisuusaste on korkea ennen kuin projektit aloitetaan. Myös esimerkiksi pankki velvoittaa, että kiinteistön tulee olla velaton tai lähes velaton RS-lainaa myönnettäessä. ICON Kiinteistörahasotien kohteet ovat lähes aina RS-kohteita, jolloin pankin ja vakuutusyhtiön vastuulle jää se, että kiinteistö rakennetaan valmiiksi. Tässä tapauksessa, jos ICON Kiinteistörahasot menisi konkurssiin, myisi konkurssipesän hoitaja kiinteistöt ja jakaisi varat velkojien sekä rahastoon sijoittaneiden kesken. Varat jaetaan ensimmäiseksi sille, kellä on vakuudet, esimerkiksi pankille. Jos ICON Kiinteistörahasoilla olisi tässä vaiheessa myös verovelkaa, on verottaja ensimmäisten joukossa varojen jaossa. (ICON Kiinteistörahasot, 2017.)

Titanium Rahastoyhtiö Oy sijoittaa muun muassa hoivakiinteistöihin. Rahaston nettisivujen mukaan se hankkii uusia, uudehkoja tai modernisoituja kiinteistöjä, joihin jokaiseen suoritetaan lakisääteinen kuntokartoitus sekä arvonnäyttö kohteen hankinnan yhteydessä. Titanium huomioi myös maantieteellisen hajautuksen sijoituskohteita valitessaan. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

”Hoivakiinteistöjen vuokrasopimukset ovat yleensä pitkäkestoisia, tyypillisesti vähintään kymmenen vuoden pituisia. Kohteiden vuokrat sidotaan elinkustannusindekseihin inflaatiolta suojaamiseksi. Kunnilla on muuttuvan ikärakenteen vuoksi kasvava tarve ja lainsäädännöllinen paine lisätä erilaisten hoitopaikkojen määrää, joten hyvälle hoivakiinteistölle on jatkuvaa tarvetta vuosikymmeniksi eteenpäin.” (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Titaniumilla on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa kotimaisiin hoivakiinteistöihin. Kyseisen rahaston kiinteistöissä tarjotaan lakisääteisiä hoivapalveluja yksityisten ja kuntien palveluoperaattorien toimesta. Rahaston kautta sijoittaneet sijoittajat ovat vahvasti mukana turvaamassa laadukkaiden hoivapalveluiden saatavuutta ja puitteita julkisen sektorin haastavan taloustilanteen aikana. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Titaniumin hoivakiinteistörahasot sopii sijoittajille, jos sijoittaja kestää sen, että sijoitussalkku saa kestää ajoittain kohtuullisen merkittävääkin riskiä, tavoitteena on hajautus sijoitussalkun muiden omaisuusluokkien ja kohteiden kanssa ja sijoittaja on valmis pitkäaikaiseen sijoittamiseen. Kiinteistösijoittaminen on lähtökohtaisesti suositeltavaa vähintään viiden vuoden sijoitusaikaa. Titaniumin hoivakiinteistörahasotiin pääsee mukaan myös sijoitusvakuutuksen tai kapitalisaatiosopimuksen kautta. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Kyseinen erikoissijoitusrahasto tarjoaa sijoittajille vaivattoman tavan päästä hyötymään kyseisen kiinteistöluokan potentiaalista. Rahasto tavoittelee noin kahdeksan prosentin vuotuista vuokratassavirtoihin perustuvaa tuottoa. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Rahaston tuottoa pyritään tasaamaan ja ennustamaan mahdollisimman hyvin pitkien vuokrasopimusten, vakavaraisten vuokralaisten sekä kattavien kiinteistökohteiden vakuutusten kautta. Sijoittajille maksettava tuotto muodostuu vuosittain ulosmaksettavasta tuotto-osuudesta sekä rahasto-osuuden

arvonnoususta. Sijoittajan tulee kuitenkin pitää mielessä, että rahaston arvo voi heilahdella ja sijoitettu pääoma voi myös alentua. (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Alla oleva taulukko (taulukko 2) kuvaa esimerkin omaisesti sijoitusrahastojen kuluja ja palkkioita. Merkintä-, lunastus- ja hallinnointipalkkiot on ilmoitettu niiden enimmäismäärinä. Rahaston koosta ja sijoittajan kokonaisasiakkuudesta riippuen palkkiot voivat olla myös pienemmät. Rahastoyhtiö saa korvauksena hallinnointipalkkion. Hallinnointipalkkio on Erikoissijoitusrahasto Titanium Hoivakiinteistöissä enintään 2,95 prosenttia vuodessa. Palkkio lasketaan ko. rahaston varojen nettoarvosta. Alla esitetyt kulut perustuvat vuoden 2016 toteutuneisiin kuluihin.

TAULUKKO 2. Erikoissijoitusrahasto Titanium Hoivakiinteistö (%) (Titanium Rahastoyhtiö Oy, 2017.)

| Rahaston kulut ja palkkiot | |
|--|-----------------|
| Sijoittamista edeltävät tai seuraavat kertamaksut | |
| Merkintäpalkkio | 1 % |
| Lunastuspalkkio | 1-3 vuotta: 2 % |
| Nämä ovat palkkioiden enimmäismäärät, jotka sijoituksesta voidaan veloittaa kuluina merkinnän ja lunastuksen yhteydessä. | |
| Rahastosta vuoden aikana veloitettavat maksut | |
| Juoksevat kulut Rahaston varojen nettoarvosta (NAV) | 2.95 % |
| (joka vastaa täydellä sijoitusasteella rahaston kokonaisvaroista GAV | 1.475 % p.a.) |
| Rahastosta tietyissä erityisolosuhteissa veloitettavat maksut | |
| Tuottosidonnainen palkkio | 20 % |
| Tuottosidonnainen palkkio peritään siitä osasta tuottoa, joka ylittää näihin palkkioihin sovellettavan viitearvon (referenssituoton 7 %) Rahaston alusta lukien. Vuonna 2016 tuottopalkkio oli 1,52 % rahasto-osuuden arvosta. | |

Edellä esitettyjen kulujen ja palkkioiden lisäksi rahastoyhtiö perii tuottosidonnaista palkkiota, varainsiirtoveroja, jotka liittyvät rahaston sijoitusten hankintaan ja luovutukseen, rahaston maksamia palkkioita kohteen hankinnasta ja/tai luovutuksesta sekä kiinteistöjen ylläpitoon ja peruskorjauksiin liittyviä kustannuksia.

5 OSAKESIJOITTAMINEN

Suomessa rahastosijoittamiseen nähden osakesijoittaminen on euroissa mitattuna yleisempää. Osakesijoittamisen yleisyyteen vaikuttaa se, että suurilla yhtiöillä on takanaan pitkä historia. Monet suuret yhtiöt saattavat jakaa osakkailleen optioita tai järjestää henkilöstöanteja. Yhtiöt voivat myös maksaa kannustepalkkiot henkilöstölle osakkeiden tai optioiden muodossa, mikä lisää osakeomistusten määrää. (Ekholm, 2016.)

Osakesijoittaminen tarkoittaa osakeyhtiön osuuden omistamista. Osakkeen ostamalla saa omistusoosuuden yhtiöstä. Yhtiöiden osakepääoma koostuu liikkeellä olevista osakkeista. Yhtiön laskiessa uusia osakkeita liikkeelle osakeanneissa, voidaan osakepääomaa korottaa. Osakkeiden määrän kasvaessa piensijoittajan osuus yhtiössä pienenee. Kiinteistösijoittajan on tärkeää huomata osakeantien vaikutus osuuksiinsa, sillä kiinteistösijoittamisen ollessa hyvin pääomavaltainen ala, osakeannit ovat melko yleisiä. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2011, 101-102.)

Puhuttaessa osakesijoittamisesta, tarkoitetaan yleensä julkisesti listattujen pörssiyhtiöiden osakkeiden omistamisesta. Näillä osakkeilla käydään kauppaa pörssissä. Sijoittamista pörssiyhtiöiden osakkeisiin pidetään usein pitkällä aika välillä kannattavimpana muotona säästää ja sijoittaa varoja. Osakemarkkinoilla osakkeiden hinta määräytyy kysynnän ja tarjonnan mukaan. Näin ollen pörssikurssi ei varsinaisesti vaikuta kyseiseen yhtiöön eikä kauppahinnan määräytymiseen. Suuri osa osakekaupasta tapahtuu jälkimarkkinoilla, eli sijoittajan myydessä osakkeensa toiselle sijoittajalle. Vaikka pörssikurssi ei suoraan vaikuta osakemarkkinoilla osakkeiden hintaan, määrää se kuitenkin yhtiön markkina-arvon, joten pörssikurssia voidaan pitää tärkeänä menestyksen mittarina. Pörssiosakkeiden ostaminen ja omistaminen sopivat sellaisille sijoittajille, jotka ymmärtävät riskiä ja sietävät sitä. Osakesijoittaminen on myös usein pitkäkestoista, jolloin varoja pidetään osakkeissa kiinni kauan. (Sijoitustieto, 2014.)

Osakeyhtiölain mukaan osakkeille voidaan maksaa tuottoa. Tuotto maksetaan usein osinkoina. Osinkojen lisäksi tuottoa voidaan jakaa myös pääoman palautuksina, yhtiön purkamisella osiin tai ostamalla omia osakkeita. Osakkeiden hinnan määräytymiseen vaikuttaa pitkän aikavälin ennuste tuloksen kehittymisestä sekä osingonmaksukyvyistä. Osakkeista maksetaan tavallisesti sitä suurempi hinta suhteessa yrityksen tulokseen, mitä suuremmat kasvun odotukset yrityksellä on. P/E (Price per earnings) on tunnusluku, jolla osakkeen hintaa tavallisesti mitataan. P/E ilmaisee osakkeen hinnan suhteessa yrityksen tulokseen, eli luku kertoo sen, kuinka monta vuotta kestää, että yritys pystyy tuottamaan sijoitetun rahan verran tuottoa. (Sijoitustieto, 2014.)

5.1 Osakesijoittamisen edut

Pitkällä aikavälillä mitattuna pörssiosakkeet ovat olleet kannattava sijoituskohde. Suurin osakesijoittamisen etu rahastosijoittamiseen verrattuna on osakesijoitusten korkeampi tuotto-odotus. Pitkällä tähtäimellä osakemarkkinoilla voidaan odottaa noin 10 % tuottoa. (Saario 2014, 25-27.)

Osakesijoittamisen onnistuessa keskimääräiset tuotot voivat olla huomattavasti suurempia kuin rahastosijoittamisessa. Lisänä osakesijoittamisesta saatavat mahdolliset osingot ja pääoman palautukset nostavat saatuja tuottoja. Osingot ja pääoman palautukset eivät kuitenkaan ole itsestäänselvyksiä, vaan yhtiöt päättävät itse mahdollisista varojen jakamisista osakkaille. Rahastoissa mahdolliset osingot ja pääoman palautukset sijoitetaan suoraan takaisin samaan rahastoon ja samoihin osakkeisiin. Näissä tapauksissa osakkeenomistaja ei pääse itse vaikuttamaan osinkojen ja pääoman palautusten käyttökohteisiin. Osakesijoittamisessa osakkeenomistajan saadessa osingot ja pääoman palautukset itselleen, voi hän itse päättää varojen käyttökohteesta.

Osakesijoittaminen vaatii sijoittajalta usein enemmän resursseja ja tietotaitoa kuin rahastosijoittaminen. Sijoittajalla itsellään on suurempi vastuu sijoituksistaan sijoitettaessa osakkeisiin. Nykyään julkisesti noteeratuista eli listatuista yhtiöistä löytyy paljon julkista tietoa, mikä helpottaa sijoituskohteiden valinnassa. Yhtenä osakesijoittamisen etuna voidaankin pitää valinnanvapautta. Osakesijoittaja saa itse päättää yhtiöiden joukosta ne, joihin uskoo, ja haluaa varojaan sijoittaa. Sijoitussalkusta saa itsensä näköisen. Osakesijoitusten ollessa likvidejä, ne ovat nopeasti realisoitavissa. (Euroclear, 2016.)

5.2 Osakesijoittamisen riskit

Osakesijoittamisen merkittävimpänä riskinä rahastosijoittamiseen verrattuna voidaan pitää osakkeen arvon alentumisen riskiä tai jopa sijoituksen menettämistä. Rahat on mahdollista menettää, sillä omistettujen osakkeiden hinta perustuu markkinoiden mielipiteiden keskiarvoon. Jos kyseisen yhtiön tulevaisuuden näkymät heikentyvät tai tapahtuu jotain odottamatonta, jolla on negatiivinen vaikutus yhtiön toimintaan, laskee osakkeiden arvo pörssissä heti. (Sijoitustieto, 2014.)

Arvonheilahtelun kuvatessa riskiä täydellisesti ei kärsivällinen sijoittaja joutuisi kiinnittämään huomiota arvonheilahteluun. Pitkällä aikavälillä arvonheilahtelu ei ole merkittävää, koska heilahtelujen vaikutus tasaantuu. Todellinen riski osakesijoittamisessa arvon alentumisen sijaan on sijoitetun pääoman menettäminen kokonaan. Sijoitettu pääoma voidaan menettää yrityksen mennessä konkurssiin. Pörssi-yhtiöiden konkurssit Suomessa ovat melko harvinaisia, mutta riski on todellinen. (Finanssivalvonta 2012.) Osakeomistuksissa omistajan taloudellinen riski kohdistuu ainoastaan omistettuihin osakkeisiin, vaikka yhtiö ajautuisi velkasaneeraukseen tai konkurssiin. (Kallunki ym., 102.)

Riskiä voidaan kontrolloida myös hajauttamalla sijoituksia. Yksittäisten yhtiöiden romahdusten vaikutusta pyritään pienentämään hajauttamalla sijoitukset jopa useisiin kymmeniin yrityksiin. On kuitenkin mahdollista, että koko osakemarkkinat romahtavat, kuten Japanissa on tapahtunut. Romahduksen seurauksena osakemarkkinat voivat jäädä romahduksen jälkeiselle tasolle vuosikymmeniksi, mikä vaikuttaa sijoittajan sijoituksiin kymmeniksi vuosiksi. Osakesijoittajan kannattaa hajauttaa sijoitukset paitsi eri yhtiöiden välille, myös esimerkiksi eri osakerahastoihin, talletuksiin, korkorahastoihin ja joukkolainoihin. (Finanssivalvonta, 2012.)

Osakkeen arvon alenemisen lisäksi myös osakkeiden arvonheilahtelua kuvaava volatilitiheetti luetaan yhdeksi osakesijoittamisen riskiksi. Volatilitiетillä tarkoitetaan osakekurssien voimakasta heilahtelua,

mikä tänä päivänä on melko yleistä alati muuttuvassa markkinaympäristössä. Finanssivalvonta kertoo, että osakemarkkinoiden heilahtelu on todellisuudessa suurempaa kuin mitä tilastot kertovat. Osakemarkkinoilla sijoittajan tulee varautua pitkiin sijoituksiin. Tilastojen mukaan tulisi varautua vähintään kymmenen tai jopa kahdenkymmenen vuoden mittaisiin sijoituksiin, jotta sijoituksilla saadaan positiivinen reaalituotto. (Finanssivalvonta 2012.)

6 POHDINTA

Yhteenvedona voidaan todeta, että sekä suorassa kiinteistösijoittamisessa että epäsuorassa kiinteistösijoittamisessa on molemmissa etunsa. Suora kiinteistösijoittaminen vaatii sijoittajalta enemmän pääomaa, tietotaitoa sekä työtä epäsuoraan sijoittamiseen verrattuna. Epäsuora kiinteistösijoittaminen esimerkiksi rahastojen kautta vaatii vähemmän työtä, mutta niistä saatavat tuotot jäävät usein myös pienemmiksi. Epäsuorassa kiinteistösijoittamisessa ei myöskään pääse itse juurikaan vaikuttamaan sijoituksiin.

Kuten aiemmissa esimerkeissä kävi ilmi, osa yhtiöistä harjoittaa ainoastaan suoraa kiinteistösijoittamista ja osa epäsuoraa kiinteistösijoittamista. On kuitenkin myös yhtiöitä, jotka harjoittavat molempia. Suoran ja epäsuoran kiinteistösijoittamisen yhdistelmä hajauttaa riskejä sekä jakaa pääomaa laajemmin. Myös työmäärä on tällöin vähäisempi kuin pelkässä suorassa kiinteistösijoittamisessa.

Olen itse tyytyväinen opinnäytetyöni aiheeseen sekä toteutukseen. Syvensin tietotaitoani ammattimaisesta kiinteistösijoittamisesta sekä sen eri vaihtoehtoista opinnäytetyöprosessin aikana. Opinnäytetyöni aihe on minulle läheinen, sillä olen osakkaana ammattimaista kiinteistösijoittamista harjoittavassa yhtiössä. Tämän projektin jälkeen ymmärrän itse enemmän vaihtoehtoista kiinteistösijoitusmarkkinoilla sekä näen paremmin sijoitusprosessiin vaikuttavat tekijät.

Osana opinnäytetyöprosessia pääsin mukaan erilaisten hankkeiden suunnitteluun sekä toteutukseen mukaan seuraamaan sijoitusprosessin läpivientiä. Prosessin seuraaminen oli erittäin antoisaa ja opettavaista. Seuratessa prosessia, syveni osaamiseni ja käsitykseni ammattimaisen kiinteistösijoittamisen vaatimuksista sekä muista käytännön asioista. Prosessia seurattessani huomasin, että ammattimaista kiinteistösijoitusta harjoittavat yhtiöt toimivat kaikki lähes samanlaisella kaavalla.

Työni toimeksiantaja voi hyödyntää tämän opinnäytetyön tuloksia pohtiessaan uusia toimintatapoja sekä mahdollisia markkinarakoja alalla vahvasti kilpaillulla ja kiristyneellä alalla. Työhön on myös saatu haastattelujen kautta paljon sellaista tietoa, mitä ei löydy painetuista lähteistä. Konkreettiset esimerkit sekä sijoitusprosessin läpikäynti tekevät opinnäytetyöstä käytännönläheisen.

LÄHTEET JA TUOTETUT AINEISTOT

AATSALO, Johanna 2014. Kiinteistösijoittaminen yhä useamman ulottuville. Rakennuslehti. [Viitattu 2017-03-16.] Saatavissa: <http://www.rakennuslehti.fi/2014/05/kiinteistosijoittaminen-ya-useaman-ulottuville/>

Ammattimaisten kiinteistösijoittajien haastattelut 2017. [haastattelu.] Jyväskylä, Helsinki.

EKHOLM, Riitta 2016. Suosio kotimaisiin yhtiöihin ei laannu. [artikkeli.] Pörssisäätiö. [Viitattu 2017-03-08.] Saatavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/2016/08/09/suosio-kotimaisiin-yhtiöihin-ei-laannu/>

Erikoissijoitusrahasto Titanium hoivakiinteistö 2017. [rahastoesite]. Titanium Rahastoyhtiö Oy. [Viitattu 2017-08-21.] Saatavissa: <http://www.titanium.fi/wp-content/uploads/2017/01/Erikoissijoitusrahasto-Titanium-Hoivakiinteisto%CC%88-Rahastoesite-1.8.2017.pdf>

ESKOLA, Jari, SUORANTA, Juha 2003. Johdatus laadulliseen tutkimukseen. Tampere: Vastapaino.

Hoivatilat sijoituskohteena [verkkajulkaisu]. Suomen Hoivatilat Oyj. [Viitattu 2017-09-19.] Saatavissa: <https://hoivatilat.fi/sijoittajille/hoivatilat-sijoituskohteena/>

KALLUNKI, Juha-Pekka, MARTIKAINEN, Minna ja NIEMELÄ, Jaakko 2011. Ammattimainen sijoittaminen. Vantaa: Talentum.

KARE, M 2004. Epäsuorien kiinteistösijoitusinstrumenttien valintakriteerit. Diplomityö, Kiinteistöopin ja talousoikeuden julkaisuja B110, Teknillinen korkeakoulu, Espoo.

Kiinteistön täysarvovakuutus [vakuutusesite.] LähiTapiola. [Viitattu 2017.09-11.] Saatavissa: <http://www.finib.fi/wp-content/uploads/2014/05/lhitapiola-tapiolan-tuote-901-1.1.2013.pdf>

Kiinteistösijoittaminen kukoistaa 2016. [artikkeli]. Keskuskauppakamari [Viitattu 2017-03-16.] Saatavissa: <http://kauppakamari.fi/2016/03/21/kiinteistosijoittaminen-kukoistaa/>

Kiinteistötalouden ja kiinteistöjohtamisen keskeiset käsitteet s.a. [verkkajulkaisu]. KTI Kiinteistötalouden Instituutti. [Viitattu 2017-03-23.] Saatavissa: <https://kti.fi/wp-content/uploads/Kiinteist%C3%B6talouden-ja-kiinteist%C3%B6johtamisen-keskeiset-k%C3%A4sitteet.pdf>

Kiinteistöt sijoituskohteina 2017. [verkkajulkaisu]. ICON Kiinteistörahastot. [Viitattu 2017-03-22.] Saatavissa: <http://iconfund.fi/kiinteistosijoittaminen/kiinteistot-sijoituskohteina/>

LOUEKOSKI, Pia 2015. Hoivakiinteistöjen suosio sijoituskohteena kasvaa. [artikkeli]. KTI Kiinteistötieto Oy. [Viitattu 2017-04-18]. Saatavissa: http://www.rakli.fi/media/tietoa-kiinteistoalasta/locus-toimialakatsaukset/locus215_50-53_hoivakiinteistojen_toimialakatsaus.pdf

Prosser, Marc 2017. Data Proves REITs Are Better Than Buying Real Estate. [artikkeli]. Forbes. [Viitattu 13.9.2017]. Saatavissa: <https://www.forbes.com/sites/marcprosser/2017/07/19/data-proves-reits-are-better-than-buying-real-estate/#5bd06a6ed6b7>

PYYSSING, Aki. 2015-06-21. Kiinteistösijoittaminen sopii yksinkertaisille. [kolumni]. Sijoitustieto. [Viitattu 2017-03-16.] Saatavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/blogit/aki/kolumni-kiinteistosijoittaminen-sopii-yksinkertaisille>

Riski on osakkeiden tuoton kääntöpuoli 2011. [artikkeli.] Finanssivalvonta. [Viitattu 2017-07-06.] Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Artikkelit/Pages/05_2011.aspx

Suora kiinteistösijoittaminen 2017. [verkkajulkaisu]. Rakli ry. [Viitattu 2017-03-22.] Saatavissa: <http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/sijoitus-ja-rahoitusmuodot/suora-kiinteistosijoittaminen.html>

Sote- ja maakuntauudistus 2017. [verkkajulkaisu]. Sosiaali- ja terveysministeriö, Valtiovarainministeriö. [Viitattu 2017-08-17.] Saatavissa: <http://alueuudistus.fi/mika-on-sote-uudistus>

Tuottoarvomenetelmä ja kauppa-arvomenetelmä 2013. [verkkajulkaisu]. Maanmittauslaitos. [Viitattu 2017-03-16.] Saatavissa: <http://www.maanmittauslaitos.fi/node/2805>

OLKKONEN, Olli, KALEVA, Hanna ja LAND, Petri 1997. Toimitilasijoittaminen. Turku: Sitra.

VAIHEKOSKI, Mika. 2005. Rahoitusalan sanasto - Glossary of financial terms in finnish. Turun kaupakorkeakoulu. [Viitattu 2017-07-18.] Saatavissa: http://users.utu.fi/moovai/mv_sanasto.html