

Sijoittajien kokemuksia listaamatto- maan asuntosijoitusyhtiöön sijoittami- sesta

Jussi Salo

Opinnäytetyö
Marraskuu 2018
Liiketalouden ja hallinnon ala
Liiketalouden tutkinto-ohjelma
Tradenomi (AMK)

Tekijä(t) Salo, Jussi	Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK	Päivämäärä Marraskuu 2018
	Sivumäärä 44	Julkaisun kieli Suomi
		Verkkojulkaisulupa myönnetty: x
Työn nimi Sijoittajien kokemuksia listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisesta		
Tutkinto-ohjelma Liiketalouden tutkinto-ohjelma		
Työn ohjaaja(t) Sami Kalliomaa		
Toimeksiantaja(t)		
Tiivistelmä <p>Tutkimuksen tehtävänä oli selvittää, miksi sijoittajat sijoittavat listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön eivätkä osta asuntoa suoraan itse. Sijoittajilta pyritään saamaan vastauksia listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen kannattavuudesta, sen hyödyistä ja haitoista sekä riskitekijöistä.</p> <p>Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena, koska päätavoitteena on ymmärtää ja kuvata tutkimukseen osallistuneiden sijoittajien näkemyksiä ja mielipiteitä. Haastattelumenetelmänä toimi teemahaastattelu, koska tutkimuksen aihetta pyrittiin tutkimaan syvällisesti ja monipuolisesti. Tutkimukseen osallistui neljä yksityistä asuntosijoittajaa, jotka olivat sijoittaneet listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön. Heidät haastateltiin kasvotusten.</p> <p>Tutkimuksen tuloksista ilmeni, että listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen on kannattavaa sen asiantuntevan ja osaavan henkilöstön vuoksi. Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittanut henkilö pystyy ulkoistamaan vuokra-asuntojen hallinnoinnin ja niiden tuomat velvollisuudet ja vastuut. Sen verotukselliset edut ja riskittömyys oli tutkimukseen osallistuneiden sijoittajien mielestä suurimpia listaamattoman asuntosijoitusyhtiön etuja. Haittana pidettiin yksittäisen sijoittajan huonoa vaikutusmahdollisuutta asuntosijoitusyhtiön päätöksenteossa. Riskitekijöiksi tuloksista esiin nousi listaamattoman asuntosijoitusyhtiön huono ja osaamaton hallinto, jolla tarkoitettiin investointeihin ja sijoituksiin liittyviä huonoja valintoja.</p> <p>Tulosten perusteella sijoittajat pitävät listaamatonta asuntosijoitusyhtiötä hyvänä ensi askeleena asuntosijoittamisesta kiinnostuneille ja alalle pyrkiville toimijoille, koska tämä sijoitusmuoto on kohtuullisen riskitön eikä vaadi sijoittajalta niin suuria alkupääomia.</p>		
Avainsanat (asiasanat) Asuntosijoittaminen, listaamaton asuntosijoitusyhtiö, epäsuora asuntosijoittaminen		
Muut tiedot (salassa pidettävät liitteet)		

Author(s) Salo, Jussi	Type of publication Bachelor's thesis	Date November 2018 Language of publication: Finnish
	Number of pages 52	Permission for web publication: x
Title of publication Investor's experience on investing in unlisted housing investment company		
Degree programme Business Administration		
Supervisor(s) Kallioma, Sami		
Assigned by		
Abstract <p>The objective of the thesis was to find out why investors invest in unlisted housing investment companies and do not buy apartments directly. The thesis seeks to understand from the Investors perspective, what are the advantages and disadvantages of investing in 'non-listed' housing companies, the risk factors associated with and the overall profitability and benefits associated with such investments. Investors who participated in the interview were experienced and they have worked in the industry for a long time.</p> <p>The study utilized qualitative research methodologies to understand and describe investor's opinions and views about the research topic. The interview method chosen was the theme interview method due to its suitability in researching a subject deeply and comprehensively. The study involved four private housing investors who had invested to unlisted housing investment companies in the past. The interviews were conducted face to face.</p> <p>The results of the study show that investing to unlisted housing investment companies is profitable because housing investing companies have employed skilled and knowledgeable staff. The investors are able to outsource the management of rental house's and the obligations and responsibilities of such properties. Investor's opinions concluded that tax advantages and low risk levels are the largest benefit to unlisted housing investment companies, while the disadvantages appeared to show, individual investors can have a negative influence on the decision-making process within housing investment companies. The largest risk factory was negative and weak management, which meant poor choice's in investments. On the basis of the results, investors think that unlisted housing investment companies are a good first step for people who are interested about housing investment. This form of investment is quite risk free and does not require particularly large initial capital from the investor.</p>		
Keywords/tags (subjects) House investing, unlisted housing investment company, indirect housing investment		
Miscellaneous (Confidential information)		

Sisältö

1	Johdanto	3
2	Asuntosijoittaminen sijoitusmuotona	5
2.1	Asuntosijoittaminen ja sen eri muodot	5
2.2	Henkilökohtaisten varojen sijoittaminen listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön	9
2.3	Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen edut ja haitat	12
2.4	Yhteenveto	14
3	Tutkimuksen toteuttaminen	15
3.1	Tutkimusongelmat ja tutkimuskysymykset	15
3.2	Tutkimuksen eteneminen ja osallistujat	15
3.3	Teemahaastattelu	18
3.4	Aineiston analyysi	19
3.5	Tutkimuksen eettisyys	22
3.6	Tutkimuksen luotettavuus	23
4	Tutkimustulokset	26
4.1	Sijoittajien perustelut asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisesta	26
4.2	Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen hyödyt	28
4.3	Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen haitat	29
4.4	Markkinatuntemuksen merkitys listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisessa	31
4.5	Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen kannattavuus	33
4.6	Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen riskitekijät	35
4.7	Alhaisen minimisijoitussumman merkitys sijoituspäätöksessä	37
5	Pohdinta	40
5.1	Tulosten tarkastelu ja johtopäätökset	40

5.2 Tutkimuksen jatkotutkimushaasteet	44
Lähteet	45
Liitteet	47
Liite 1. Haastattelurunko.....	47
Kuviot	
Kuvio 1. Haastatteluaineiston analysoinnin vaiheet.....	20
Kuvio 2. Haastatteluaineiston teemat ja niiden alateemat	21

1 Johdanto

Asuntosijoittamista on pidetty kautta historian turvallisena sijoitusmuotona verrattuna muihin sijoitusinstrumentteihin. Perinteisin asuntosijoittamisen muoto on suorasijoitus, eli sijoittaja ostaa vuokra-asunnon suoraan itse. Asuntosijoitusmarkkinoille on tullut viime vuosina myös useita epäsuoria asuntosijoituskohteita, jotka ovat pääpiirteittäin rahastomuotoisia. Asuntosijoittamisen yleisyyteen ja sen suosioon vaikuttaa sen toiminnan ja käytänteiden helppo sisäistäminen ja ymmärrettävyys. (Mitä on asuntosijoittaminen? n.d.t.) Kotimaamme 854 000 vuokra-asunnosta jo 56 % on vapaarahoitteisia, ja reilu 60% näistä on suomalaisten kotitalouksien tai yksityishenkilöiden omistuksessa. Suuret ammattimaiset toimijat omistivat noin 179 000 vuokra-asuntoa vuoden 2017 loppu puolella, mutta heidänkin osuus on jatkuvasti kasvamaan päin. Suuret asuntosijoitusyhtiöt, kuten Kojamo ja SATO ovat omaa luokkaansa vuokra-asuntojen omistumäärissä. Muista omistajaryhmistä niin instituutionaaliset kuin vuokra-asuntoihin sijoittavat rahastotkin ovat pyrkineet kasvattamaan asuntosijoitustensa määrää viime vuosien aikana. (KTI Markkinakatsaus 2018, 12.)

Listaamattomalla asuntosijoitusyhtiöllä tarkoitetaan normaalia osakeyhtiömuotoista yritystä, joka hallinnoi, vuokraa ja myy vuokra-asuntoja. Sijoittajat ja muut luonnolliset henkilöt voivat ostaa listaamattoman asuntosijoitusyhtiön osakkeita osakeannin kautta, jolloin heistä tulee yhtiön osakkeenomistajia. Osakkeenomistajien tuotto muodostuu yhtiön maksamista osingoista ja osakkeen mahdollisesta arvonnoususta. Listaamaton asuntosijoitusyhtiö on asuntosijoitusmarkkinoilla ketterä ja tehokas sen verotuksellisten hyötyjen sekä laajan osakasmäärän myötä.

Tutkimuksessa käsitellään laajemmin epäsuoraa asuntosijoittamista ja sen tekemistä listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kautta. Tutkimuksen tarkoituksena on tutkia listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen kannattavuutta, sen hyötyjä ja haittoja sekä sen riskejä. Tutkimuksessa avataan listaamattoman ja listatun asuntosijoitusyhtiön eroja ja vertaillaan suoraa ja epäsuoraa asuntosijoittamista. Tutkimuksen tarkoituksena on mahdollisimman tarkkaan selvittää, miksi sijoittajat sijoittavat varojaan listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön eivätkä osta vuokra-asuntoa suoraan itse. Tämän tutkimuksen aiheeseen liittyvät aiemmat tutkimukset perustuvat rahas-

toihin ja niiden kautta tehtäviin asuntosijoituksiin. Nämä rahastot ovat yleensä pörssinoteerattuja, joten niiden osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Tutkittaessa listaamatonta asuntosijoitusyhtiötä ja siihen sijoittamista huomattiin, että aiheeseen liittyen ei ole juurikaan aiempia tutkimuksia ja lähdemateriaali oli todella suppea. Tästä syystä teoriaosuudessa jouduttiin soveltamaan rahastoihin ja kiinteistösiioittamiseen liittyvää teoriaa ja muuta kirjallisuutta.

Asuntosijoittaminen on tänä päivänä kuuma puheenaihe, ja se on yksi suosituimmista sijoitusmuodoista. Asuntosijoittaminen on kaikille ihmisille mahdollista useiden erilaisten rahastojen ja pankkien tarjoamien asuntosijoituspalveluiden ansiosta, eikä nämä epäsuoran asuntosijoittamisen vaihtoehdot vaadi niin suuria alkupääomia verrattaessa suoraan asunnon ostoon. Tästä syystä tämä tutkimus on hyvin ajankohtainen ja siitä syystä yhtenä tutkimuksen tavoitteena on tuoda aiheeseen ja tutkimuksessa käsiteltyyn sijoitusmuotoon mahdollisesti jotain uutta. Tutkijana minulla on henkilökohtaista kokemusta listaamattoman asuntosijoitusyhtiön toiminnasta ja sen sijoitusstrategiasta, joten tutkimuksen aihe on siitäkin syystä minulle tutkijana henkilökohtaisesti hyvin mielenkiintoinen.

Tutkimuksen aineisto on kerätty teemahaastattelemalla kokeneita yksityisiä asuntosijoittajia, jotka ovat listaamattoman asuntosijoitusyhtiön osakkeenomistajia. Haastatteluun osallistuneet asuntosijoittajat omaavat laajan markkinatuntemuksen, sekä asuntosijoitusalan kokonaisvaltaisen asiantuntijuuden. Heidän antamiaan haastatteluja ja niistä saatuja tuloksia voi hyödyntää asuntosijoittamisesta haaveileva ja alasta kiinnostunut henkilö, joka haluaa aloittaa asuntosijoittamisen helpolla ja riskittömämmällä tavalla. Tämän tutkimuksen tuloksia tulkitseva aloitteleva sijoittaja saa hyvin laajan ja tarkan kuvan siitä, millä tavalla asuntosijoituslalle on helpoin ja turvallisinta tapa lähteä. Tulokset antavat aloittelevalle sijoittajalle vastauksia myös asuntosijoittamiseen ja asuntosijoitusyhtiöiden sisältämiin riskitekijöihin ja siihen, miten näitä pystytään ehkäisemään. Tutkimukseen osallistuneet sijoittajat kannustavat aloittelevia yksityisiä sekä yrityksiä aloittamaan asuntosijoittamisen nimenomaan listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kautta.

2 Asuntosijoittaminen sijoitusmuotona

2.1 Asuntosijoittaminen ja sen eri muodot

Asuntosijoittamisen perusajatus on hyvin yksinkertainen ja on kaikista sijoitusmuodoista helpoiten opeteltavissa. Asuntosijoittamisella sijoittajan varallisuutta voidaan kartuttaa kuukausittain vuokra-asunnosta syntyvällä vuokratuotolla tai sijoitusasunnon mahdollisella arvonnousulla. (Mitä on asuntosijoittaminen? n.d.) Vuokrasta tulee vähentää asunto-osakkeeseen kuuluvat vastikkeet, korot ja verot, jotta asuntokohteesta saadaan verotettava nettotuotto (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 115–116). Asunnon arvonnousu on yksi asuntosijoittamisessa esiintyvistä elementeistä. Asunnon sijainti, palvelujen läheisyys ja asunnon ympäristön mahdollinen kehityspotentiaali vaikuttavat asunnon hintaan positiivisesti ja nostavat siten asunnon arvoa. (Arvonnousu n.d.) Tällä tavalla sijoittajalla on mahdollisuus tehdä voittoa myös silloin kun hän myy asunnon eteenpäin. Asunnon arvonnousu mahdollistaa sijoittajalle myös mahdollisten lisävakuuksien hakemisen pankilta, joiden avulla uusien asuntokohteiden hankinta helpottuu. (Arvonnousu n.d.)

Asuntosijoittaminen on järkevä ja pitkällä tähtäimellä hyvin vakaa sijoitusmuoto ja siinä tapahtuva hintavaihtelu on paljon maltillisempaa kuin pörssiosakkeissa. Asunnon vuokraamisesta syntyvä tuotto on muihin sijoitusmuotoihin verrattuna paljon helpommin ennakoitavissa ja luo vuodesta toiseen hyvin tasaista kassavirtaa. (Orava & Turunen 2016, 17–18.)

Epäsuoran asuntosijoittamisen tarjoamat mahdollisuudet sijoittajalle

Välillisellä eli epäsuoralla asuntosijoittamisella tarkoitetaan asuntosijoittamisen muotoa, jossa sijoittaja ei suoraan omista asuntoa, vaan hän on sijoittanut välillisesti varojaan kiinteistösijoitusrahastoihin- tai yhtiöihin. Nämä yhtiöt voivat olla listattuja tai listaamattomia. (Epäsuora sijoittaminen n.d.) Tällaisia epäsuoria sijoitusinstrumentteja ovat esimerkiksi sijoitusrahastot, joiden sijoitussalkku koostuu osakkeista, korkoinstrumenteista ja muista arvopapereista ja joiden omistuspohjana toimivat sijoit-

tajat, jotka ovat ostaneet rahastosta rahasto-osuuksia. Sijoitusrahasto on kollektiivinen instituutio, joka tarjoaa sijoittajilleen mahdollisuuden olla osa suurta sijoittajaa ja hyödyntää sen kustannustehokkuutta ja alan asiantuntemusta. (Puttonen & Repo 2007, 30.) Sijoitusrahaston toiminta perustuu siihen, että sijoittajien varoja kerätään yhteen ja ne uudelleen sijoitetaan moniin erilaisiin arvopapereihin, jotka muodostavat koko rahaston. Sijoituspäätökset sekä muun hallinnoinnin hoitaa erityinen osakeyhtiöpohjainen rahastoyhtiö, joka ei omista rahaston arvopapereita, koska ne ovat sijoittajien omistuksessa. (Puttonen & Repo 2007, 30.) On olemassa myös muita rahastoja, jotka voidaan luokitella niiden sijoitustyylin mukaan, esimerkiksi korkorahasto, yhdistelmärahasto ja osakerahasto (Puttonen & Repo 2007, 65).

Korkorahastot sijoittavat varojaan yritysten ja julkisyhteisöjen liikkeelle laskemiin joukkovelkakirjoihin. Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä joukkolainoihin että osakkeisiin. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 133–134.) Yhdistelmärahastojen riskit ovat suuremmat kuin korkorahastossa mutta kuitenkin pienemmät kuin osakerahastoihin sijoittaessa. Osakerahastojen sijoitusstrategiana on sijoittaa puhtaasti osakkeisiin, joten niiden riskit ovat merkittävämmät kuin korko- ja yhdistelmärahastoissa. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 134.) Osakerahastojen tavoitteena on kuitenkin saada aikaan parempaa tuottoa. Epäsuoraa asuntosijoittamista harjoittavat sijoittajat voivat sijoittaa pääomiaan myös erikoisrahastoihin, joihin kuuluvat absoluuttisen tuoton rahastot, pääomasuojatut rahastot, indeksirahastot, rahastojen rahastot, vipurahastot ja eettiset rahastot (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 134.)

Epäsuorat sijoitusmahdollisuudet on alkujaan suunnattu niille piensijoittajille, jotka eivät pysty harjoittamaan asuntosijoittamista varallisuutensa tai tietotaitonsa puutteellisuuden takia. Tätä kutsutaan myös kiinteistöjen arvopaperistamiseksi. (Kaleva & Olkonen 1996, 4–5.) Välillistä asuntosijoittamista voidaan harjoittaa monien eri tyyppisten omistusrakenteiden kautta, jotka Suomessa ovat usein osake- ja kommandiittiyhtiömuotoisia. Viime vuosien aikana näiden edellä mainittujen rakenteiden lisäksi mukaan on tullut joitain erikoissijoitusrahasto- nimikkeellä toimivia kiinteistösijoitusrahastoja. (Epäsuora sijoittaminen n.d.) Osakeyhtiöpohjaisissa rakenteissa hallinnointi tapahtuu yhtiön oman sisäisen hallinnon kautta, kun taas kommandiittiyhtiö- ja sijoitusrahastomuotoisissa rakenteissa hallintoa organisoii erikseen toimiva hallinnointiyhtiö (Epäsuora sijoittaminen n.d.).

Epäsuoraa asuntosijoittamista harjoittavan sijoittajan vastuulla ei ole kiinteistövarallisuuden hallinnointi, vaan sitä hoitaa rahaston oma henkilökunta. Sijoitusrahastot pystyvät tarjoamaan sijoittajilleen laajan asiantuntemuksen lisäksi automaattisen hajautuksen pienillekin sijoitussummille, likviditeettiä, säännöllisen raportoinnin ja malliset kaupankäyntikustannukset (Bernstein 2000; Puttonen & Kivisaari 1997, 19).

Välillinen asuntosijoittaminen pitää sijoittajan näkökulmasta sisällään monia merkittäviä etuja suoraan asuntosijoittamiseen verrattuna. Sijoituksen muuttaminen rahaksi, eli likvidisyys paranee merkittävästi etenkin silloin, kun sijoitetaan pörssinoteerattuihin sijoitusinstrumentteihin. Merkittävimpiin etuihin kuuluu myös pieni yksikkökoko, jonka ansiosta sijoittajalta ei vaadita niin suurta alkupääomaa (Kaleva & Olkkonen 1996, 6–8.)

Suomenkin sijoitusmarkkinoilla toimii tuhansia erityyppisiä rahastoja. Ihmiset voivat sijoittaa moniin erilaisiin rahastoihin, mutta halutuimpia ja arvostetuimpia ovat olleet ne, joilla on oma jakelukanava. (Puttonen & Repo 2007, 136–137.) Kaikista rahastosi-
joituksista yli kaksi kolmasosaa on pankkien rahastoyhtiöiden hallussa (Puttonen & Repo 2007, 137). Leinonen (2009, 149) toteaa tutkimuksessaan, että merkittävin muutos sijoittajien keskuudessa viime aikoina on ollut se, että epäsuorilla asuntosijoituksilla pyritään tavoittelemaan korkeampia tuottoja kuin suorilla asuntosijoituksilla. Sijoittajat pyrkivät pienentämään asuntosijoittamisen riskiä tekemällä investointeja myös ulkomaille. (Leinonen 2009, 149.)

Suomessa Osuuspankki tarjoaa sijoittajille OP-Vuokratuotto nimikkeellä toimivaa erikoissijoitusrahastoa, joka mahdollistaa asuntosijoitusten tehokkaan hajauttamisen. Rahaston sijoitusstrategiana on keskittyä kasvukeskuksiin ja muuttovoittoisiin alueisiin. (Asuntorahaston avulla sijoitat asuntoihin ja kiinteistöihin n.d.) OP-Vuokratuottoon sijoittavat saavat nauttia asuntosijoittamisen eduista ilman vuokrasuhteen hoidosta aiheutuvia velvoitteita ja vastuita. Rahasto pyrkii toiminnallaan luomaan tasaista ja säännöllistä tuottoa ensisijaisesti hallinnoimiensa asuntojen vuokratuotoista. (Asuntorahaston avulla sijoitat asuntoihin ja kiinteistöihin n.d.) Rahastolla on mahdollisuus myös lisätuottoihin hankkimalla omistukseen liikekiinteistöjä ja vuokraamalla niitä (Asuntorahaston avulla sijoitat asuntoihin ja kiinteistöihin n.d.).

Suora asuntosijoittaminen yksityisen toimijan vaihtoehtona

Suora asuntosijoittaminen on onnistuessaan tuottoisampaa kuin epäsuora asuntosijoittaminen. Suoraan sijoittaessa sijoittajalla on mahdollisuus vaikuttaa sijoituksensa tuottoon. (Orava & Turunen 2016, 19.) Suoraa asuntosijoittamista tekevä sijoittaja pystyy laatia oman sijoitusstrategiansa ja tekemään siihen liittyvät päätökset itsenäisesti (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 100). Leinonen (2009, 49) on lissensiaatintyössään sitä mieltä, että suoran asuntosijoittamisen rooli on edelleen tuottaa vakaata kassavirtaa ja tasata tuottojen heilahteluja eri omaisuuslajien välillä (Leinonen 2009, 149). Suoraan sijoittaessa sijoittaja pystyy seuraamaan toimintaa läheltä ja pystyy pitämään päätökset omissa käsissään. Epäsuorissa sijoituksissa sijoittaja on täysin rahaston tekemän raportoinnin varassa. (Hyrskke ym., 2012, 109.)

Sijoitusasunnon sijainti, oikeanlainen asuntotyyppi, taloyhtiön valinta ja ennen kaikkea hyvän vuokralaisen löytäminen on tärkeitä kriteereitä sijoittajan kartoittaessa asuntomarkkinaa. Tuottoihin ja niiden syntyymiseen vaikuttaa merkittävästi rahoitusmuoto. Kokenut sijoittaja pystyy vaikuttaa myös rahoituksen määrään ja sen hintaan (Orava & Turunen 2016, 19.)

Suora asuntosijoittaminen on yleisin asuntosijoittamisen malli. Suorassa asuntosijoittamisessa sijoittajan tuotto ja kassavirta syntyy vuokrattavan asunnon vuokratuotoista ja mahdollisesta asunnon arvonnoususta, joka saadaan asunnon myynnin yhteydessä. Suoraksi asuntosijoittamiseksi kutsutaan myös asunto- tai kiinteistösijoitusyhtiön osakkeisiin sijoittamista. (Suora kiinteistösijoittaminen n.d.) Tarkkaan harkitut suorat asuntosijoitukset tuovat sijoittajalle runsaasti lisäarvoa ja vakaata tuottoa. Suora asuntosijoittaminen on muihin sijoitusmuotoihin verrattuna kohtuullisen riskitöntä, joten sekin tuo osakseen sijoittajalle vakautta. (Kuusenaho 2014 11–10.)

Jokaisen asuntosijoittajan perimmäinen pyrkimys on hyödyntää järkevässä suhteessa velkarahaa ja omia henkilökohtaisia varojaan hankkiessa sijoitusasuntoa. Vuokra-asunnosta saatavalla vuokralla lyhennetään mahdollista velkaa siihen asti, että asunto on kokonaan maksettu. Kun asunto on kokonaan maksettu, siitä syntyvä vuokratuotto on kokonaan sijoittajalle kertyvää pääomatuloa (Malkamäki 2014, 22.)

Suomen Vuokranantajat ry toteutti vuoden 2017 lopussa laajan kyselytutkimuksen ja siitä saatujen tulosten perusteella yksityiset vuokranantajat ovat joustavia sekä pitävät asuntosijoittamista hyvänä sijoitusmuotona. Tutkimuksen tarkoituksena oli Suomen Vuokranantajien ry:n verkkosivujen mukaan selvittää suomalaisten vuokranantajien toimintamalleja ja mielipiteitä nykyisestä vuokra-asuntomarkkinasta. Yksityisten sijoittajien rooli asuntopoliittisina toimijoina on tutkimuksen mukaan merkittävä ja heidän omistuksessaan on kaksi kolmasosaa vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista (Vuokranantaja 2017.)

2.2 Henkilökohtaisten varojen sijoittaminen listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön

Asuntosijoitusyhtiöt ovat yhtiömuodoltaan osakeyhtiöitä, jotka omistavat, kehittävät ja hallinnoivat asuntoja tai asunto-osakeyhtiöiden osakkeita. Asuntosijoitusyhtiöiden sääntöjä ja toimintaa ohjaa osakeyhtiölaki. Asuntosijoitusyhtiö rahoittaa toimintaansa oman pääoman lisäksi vieraalla pääomalla, eli perinteisellä pankkilainalla. Suomessa isoimpia listaamattomia asuntosijoitusyhtiöitä ovat esimerkiksi Sato Oyj ja Kojamo Oyj. (Epäsuora sijoittaminen n.d.)

Asuntosijoitusyhtiöiden harjoittaman sijoitustoiminnan tuotto muodostuu vuokratuotoista, asunto-omaisuuden myyntivoitoista, sekä käyvän arvon muutoksista. Tämän sijoitustoiminnan tyypillisin piirre on se, että pääoman tarve on melko suuri kiinteistösjöitusten suuren yksikkökoon vuoksi. (Alho, Härmälä, Oikarinen, Kekäläinen, Noro, Tähtinen & Vuori 2018, 16.) Pääomamarkkinoilla on erityinen rooli toimialan tuotto- ja riskiodotuksia ajatellen. Yhtiöiden tuloksetekoon vaikuttaa suuresti korkotaso, rahoituksen saatavuus ja sen hinnoittelu. Asuntojen korkea vakuusarvo edesauttaa yhtiötä saamaan lisävakuuksia uusia hankintoja ajatellen, sekä maksimoimaan velkavivun käytön. Pankkilainaa hakiessa luoton määrä voi olla enimmillään 80% kohteen sen hetkisestä markkina-arvosta. Lainoitusaste eli velkaosuus on asuntosijoituksissa korkeampi kuin toimitilasijoittamisessa, mutta lainan marginaalit ovat kuitenkin asuntosijoittamisessa alhaisemmat. Suuret rahoitushankkeet on toteutettava useamman pankin toimesta syndikoituina luottoina. (Alho ym., 2018, 16.)

Osakeyhtiömuotoisen asuntosijoitusyhtiön osakepääoma muodostuu sijoittajien sijoittamista varoista ja jakautuu arvoltaan yhtä suuriin osiin osakkeiksi. Sijoittajat eli osakkeenomistajat saavat sijoitussummaansa vastaavan määrän yhtiön osakkeita ja omistavat yrityksestä osuuden, joka vastaa heidän omistamiensa osakkeiden määrää koko osakekannasta. Osakeyhtiöt voivat perustamisen jälkeen kasvattaa osakepääomaansa osakeantien avulla (Nasdaq 2017, 17.)

Asuntosijoitusyhtiön toimiminen listattuna asuntosijoitusyhtiönä

Listatulla, eli pörssinoteeratulla osakeyhtiöllä tarkoitetaan yhtiötä, jonka osakkeet ovat julkisen kaupan käynnin kohteena arvopaperipörssin pörssilistalla. Suomessa kaikki Helsingin pörssilistalla olevat osakeyhtiöt ovat yhtiömuodoltaan julkisia osakeyhtiöitä ja niiden vähimmäisosakepääoma on 80 000 euroa. (Mikä on pörssiyhtiö? n.d.) Yhtiöt listautuvat yleensä silloin, kun perustajaosakkeiden pääomat eivät enää riitä rahoittamaan tulevia investointeja. Yhtiö pystyy kasvattamaan osakepääomaansa sekä laajentamaan omistuspohjaansa listautumisannilla. (Nasdaq 2017, 17.) Pörssilistaus lisää myös yrityksen tunnettuutta ja sitä kautta edesauttaa yrityksen liiketoimintaa sekä lisää yritykseen liittyvien sidosryhmien luottamusta yhtiötä kohtaan (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 104). Hyvä esimerkki kotimaisesta pörssinoteeratusta asuntosijoitusyhtiöstä on Sponda Oyj (Rakli n.d.).

Sponda Oyj esittelee toimintaansa (Sponda lyhyesti n.d.) ja kertoo olevansa kiinteistösjoitustyhtiö, jonka erikoisalaa on toimitilojen vuokraus, kiinteistöjen kehittäminen ja niiden omistaminen. He pyrkivät tarjoamaan asiakkailleen mahdollisimman hyvät työskentelyolosuhteet kehittämällä ja tarjoamalla yksilöllisiä ja viihtyisiä toimitiloja. (Sponda lyhyesti n.d.) Yhtiön tekemät innovatiiviset ja asiakaslähtöiset ratkaisut sekä laadukas kiinteistöjen ylläpito auttaa yhtiötä toimimaan alan edelläkävijänä ja vastuullisena kaupunkikuvan kehittäjänä. Sponda Oyj:n hallinnoimat sijoituskohteet sijaitsevat maamme suurimmissa kaupungeissa. (Sponda lyhyesti n.d.) Yhtiön omistamien kiinteistöjen vuokrattava yhteispinta-ala on 1,2 miljoonaa neliometriä, joka pitää sisällään toimisto- ja liiketiloja, sekä logistiikkakohteita. Sijoituskiinteistöjen rahamääräinen arvo kesällä 2018 oli noin 4,0 miljardia euroa. (Sponda lyhyesti n.d.)

Sponda sisältää viisi eri liiketoimintayksikköä, jotka ovat toimistokiinteistöt, kauppakeskukset, kiinteistökehittäminen, kiinteistösijoittaminen ja coworking-tilat (Sponda lyhyesti n.d.).

Listamaton asuntosijoitusyhtiö pitkän aikavälin sijoitusvaihtoehtona

Listamattomia osakeyhtiöitä ovat yhtiöt, joiden osakkeilla ei ole julkista markkina- paikkaa vaan ne ovat jälkimarkkinoilla noteeraamattomia oman pääoman ehtoisia siirtokelpoisia arvopapereita. Listaamattomaan yhtiöön sijoittaneet osakkaat ovat vastuussa yhtiön veloista ja siihen liittyvistä sitoumuksista vain yhtiön osakkeisiin sijoittamallaan panoksella. (Käsitteet ja määritelmät n.d.) Listaamattomat asuntosijoitusyhtiöt eivät juurikaan eroa listatuista. Listaamattoman yhtiön päätoimena on omistaa ja hallita asuntoja tai kiinteistö- ja asuntoyhtiöiden osakkeita. (Rakli n.d.) Listaamattoman asuntosijoitusyhtiön osakkeisiin sijoittamista pidetään pitkän aikavälin sijoituksena, koska sen tuotto on täysin riippuvainen yhtiön menestyksestä ja sen tuloksellisuudesta. Tämänhetkisten rahoitusmarkkinoiden ansiosta sijoittajalla on kuitenkin mahdollisuus myydä yhtiöstä omistamansa osuus jälkimarkkinoilla. (Nasdaq 2017, 28.) Yhtiön on tilanteesta riippumatta pystyttävä huolehtimaan lainojen korkojen ja lyhennysten maksamisesta, jotta välttyttäisiin velkajärjestelyiltä tai mahdolliselta konkurssilta. Osakkaiden tuotot riippuvat täysin yrityksen menestymisestä, joten osakkeiden myynnistä ei pidä odottaa suuria voittoja, jos yhtiön toiminta on laskusuhdanteessa. (Nasdaq 2017, 28.) Osingotkin voidaan jakaa vain yhtiön voitonjakokelpoisista varoista, joilla tarkoitetaan osuutta, joka jää yhtiön tekemästä tuloksesta kaikkien kulujen jälkeen. Pakollisiin maksuihin kuuluvat verot, lainojen korot ja lyhennykset. (Nasdaq Helsinki 2017, 28.)

Asuntosijoitusyhtiön osakkaat saavat tuottoa joko osinkoina tai osakkeen markkinahinnan noustessa. Yleisimmin käytetty tapa on jakaa osa yhtiön voitoista osinkoina, jonka määrä ilmoitetaan rahassa yhtä osaketta kohden tai prosentuaalisena osuutena osakkeen nimellisarvosta. (Nasdaq 2017, 92.) Osakkeen arvonnoususta saatava tuotto realisoituu osakkeiden myynnin yhteydessä. Osakkeen tuotto on positiivinen, kun sen myyntihinta on korkeampi kuin ostohinta. (Nasdaq 2017, 93.)

Huhtanen Capital Oy on listaamaton asuntosijoitusyhtiö, joka ostaa asuntoja isoissa erissä ja näin ollen saa niitä paljon markkinahintoja edullisemmin. Yhtiö on pääsääntöisesti keskittynyt kokonaisiin kerrostaloihin, joilla yhtiö pystyy tarjoamaan vuokralaisilleen edullista ja peruskuntoista vuokra-asumista. (Ammattimaista ja yrittäjähenkistä asuntosijoittamista n.d.) Yhtiö kehittää jatkuvasti kiinteistökohteitaan ja investoi myös valikoidusti uudiskohteisiin (Ammattimaista ja yrittäjähenkistä asuntosijoittamista n.d.).

Yhtiöllä ei ole erillistä hallinnointiyhtiötä tai hallinnointipalkkioita. Heidän toimintansa perustuu jatkuvaan kannattavuuteen ja pyrkimykseen kasvaa voimakkaasti tulevien vuosien aikana. (Ammattimaista ja yrittäjähenkistä asuntosijoittamista n.d.) Huhtanen Capital Oy keskittyy ennen kaikkea vastuulliseen sijoittamiseen, joten monet heidän asuntokohteistaan on tarkoitus pitää vuokralla ja he ovat siihen myös sitoutuneet. Arvon korotukset ovat maltillisia, ja he jakavat osakkeenomistajilleen osinkoa vain toteutuneista voitoista. (Ammattimaista ja yrittäjähenkistä asuntosijoittamista n.d.) Visiona heillä on muuttaa asuntosijoittamista entistä läpinäkyvämmäksi (Ammattimaista ja yrittäjähenkistä asuntosijoittamista n.d.).

2.3 Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen edut ja haitat

Asuntosijoittaminen on yksi tärkeimmistä sijoitusmuodoista ja kilpailee pääomista muiden sijoitusinstrumenttien kanssa. Asuntosijoittaminen on laajaa ja suosittua toimintaa, sillä suurin osa kansallisvarallisuudestamme on kiinni kiinteistöissä. (Törmänen 2017.) On myös havaittu, että suurin osa maamme kansalaisista sijoittaa enimmäkseen määrin palkkatuloistaan asumiseen. Näin ollen asuntosijoittamista ei voida pitää vähäpätöisenä sijoitusmuotona, koska jo pelkästään Suomen toimitilakannan arvo tontteineen on lähes kaksinkertainen verrattuna Helsingin pörssissä olevien osakkeiden markkina-arvoon. (Puttonen & Kivisaari 1997, 165.)

Asuntosijoitusyhtiöön sijoittavat pystyvät hajauttamaan sijoituksensa riskiä. Asuntosijoitusyhtiö hallinnoi useaa eri asuntokohdetta, joten yksittäisen kohteen mahdollinen arvon laskeminen ei vaikuta merkittävästi yhtiön kokonaistuottoihin. (Puttonen & Repo 2007, 35.) Asuntosijoitusyhtiön sijoituspäätöksistä päättävät kokeneet ja

alalla pitkään toimineet asiantuntijat, jotka seuraavat asuntomarkkinaa päivittäin, joten sijoittajan ei tarvitse huolehtia asuntomarkkinan seurannasta, ja he välttyvät mahdolliselta huonosti valitulta sijoituskohteelta (Puttonen & Repo 2007, 35).

Suoraan asuntosijoittamiseen verrattuna asuntosijoitusyhtiöllä on merkittävä suur-
tuotannon etu, ja sijoittaja voi luottaa siihen, että asuntojen vuokraustoiminta hoide-
taan ammattimaisesti ja vuokria peritään säännöllisesti. Vuokrat pysyvät sen hetki-
sellä markkinatasolla, kun niitä korotetaan systemaattisesti. Asuntojen käyttöasteet
pysyvät myös korkeina, koska asuntojen hoito ja hallinnointi on täysipäiväisesti yhti-
össä työskentelevän henkilöstön hoidossa. (Orava & Turunen 2016, 141.) Asuntosijoitusyhtiöt ovat loistava sijoitusmuoto heille, jotka haluavat ulkoistaa vuokra-asuntoihin liittyvän hallinnoinnin kokonaan (Nasdaq Helsinki 2017, 33).

Asuntosijoitusyhtiön osakkeenomistajilla on myös mahdollisuus vaikuttaa yhtiön tekemiin päätöksiin ja sen toimintaan yhtiökokouksissa, yrityskeskusteluissa ja erilaisissa sijoittaja-aloitteissa. Sääntönä on, että kaikenkokoisilla sijoituspanoksilla mukana olevilla osakkeenomistajilla on oikeus tuoda omia esityksiään yhtiökokoukseen ja esittää erilaisia kysymyksiä yhtiön hallitukselle ja sen muulle johtoportaalle. (Hyrskke ym. 2012, 101.)

Asuntosijoitusyhtiöiden vaatimat minimisijoitukset ovat myös kohtuullisen alhaisia, ja ne voivat olla vain muutamia satoja euroja. Tämä mahdollistaa asuntosijoittamisen kaikille siitä kiinnostuneille, koska sijoittajalta ei vaadita niin suuria alkupääomia. (Orava & Turunen 2016, 138.)

Asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisessa on kuitenkin myös muutamia haittoja ja riskitekijöitä. Asuntosijoitusyhtiön toimintaan liittyy hintariski, jolla tarkoitetaan sen hallinnoimien asuntojen yleisen hintatason laskua, joka vaikuttaa tietenkin negatiivisesti asuntojen myyntihintoihin. Velkavipua käyttävän asuntosijoitusyhtiön merkittävin kassavirtaan vaikuttava riski on lainojen korkojen nousu. (Orava & Turunen 2016, 245–249.) Yksityisten asuntosijoittajien tapaan myös asuntosijoitusyhtiöiden asunnoissa voi tulla tyhjiä kuukausia, kun asuntoon ei saada vuokralaista. Asunnosta on maksettava kuitenkin yhtiövastike, vaikka asunto olisikin tyhjillään. Tätä haittaa pyritään minimoimaan hankkimalla sellaisia vuokra-asuntoja, jotka sopivat suurimmalle

osalle vuokralaisista. Vuokrattavien asuntojen tulisi olla kaupungeista, joissa on positiiviset tulevaisuuden näkymät ja varusteluiltaan monipuolisia. (Orava & Turunen 2016, 252.)

Yksi merkittävin seikka on vuokralaisen huolellinen valinta, koska osa vuokralaisista pilaa ja jopa tuhoaa vuokra-asuntoja. Suomessa on kuitenkin hyvä tilanne siltä osin, että vuokralaiset ovat pääsääntöisesti hyvin käyttäytyviä ja he omaavat korkean maksumoraalin. (Orava & Turunen 2016, 253.) Remonttiriski on aina olemassa, kun asuntosijoitusyhtiö hallinnoi suurta asuntokantaa. Julkisivu-, ikkuna-, parveke- ja putkiremontit aiheuttavat välillä mittavia kustannuksia vanhempiin asuntokokonaisuuksiin ja myös yksittäisiin asuntoihin. (Orava & Turunen 2016, 258.) Asuntosijoitusta koskeviin haittoihin lukeutuvat myös poliittiset riskit, joita on todella vaikea ennakoida, koska kymmenen vuoden päästä tehtäviä päätöksiä on mahdotonta tietää. Niitä ovat esimerkiksi verojen korottaminen, korkojen verovähennysoikeuden supistaminen, asumis- ja opintotukijärjestelmän tiukentaminen. (Orava & Turunen 2016, 259.)

2.4 Yhteenveto

Teoriaosuudessa käsitellään ja perehdytään asuntosijoittamiseen ja sen eri muotoihin. Teoria jakautuu suoraan- ja epäsuoraan asuntosijoittamiseen. Suoralla asuntosijoittamisella tarkoitetaan tilannetta, jossa sijoittaja ostaa vuokra-asunnon suoraan itse ja epäsuoralla asuntosijoittamisella tarkoitetaan puolestaan henkilökohtaisten sijoitusvarojen sijoittamista esimerkiksi erilaisiin pankkien tarjoamiin asuntosijoitusrahastoihin. Teoriassa avataan asuntosijoitusyhtiön toimintaa listattuna- ja listaamattomana asuntosijoitusyhtiönä. Nämä käsitteet tarkoittavat siis pörssinoteerattua asuntosijoitusyhtiötä, jonka osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena sekä listaamatonta asuntosijoitusyhtiötä, jonka osakkeille ei ole julkista markkinapaikkaa. Teoriassa avataan myös miten sijoittaminen asuntosijoitusyhtiöön tapahtuu ja, mitä hyötyjä sekä haittoja listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen pitää sisällään.

3 Tutkimuksen toteuttaminen

3.1 Tutkimusongelmat ja tutkimuskysymykset

Opinnäytetyössä tehtävänä oli selvittää yksityisten sijoittajien näkemyksiä ja mielipiteitä listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisesta. Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, miksi sijoittajat eivät tee suoria asuntosijoituksia, vaan sijoittavat varojaan listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön. Pysin saamaan vastauksia myös listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen kannattavuudesta, sekä sen hyödyistä ja haitoista.

Tutkimuskysymykset ovat seuraavat:

1. Millä perusteella sijoittaja sijoittaa listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön, eikä osta asuntoa itse?
2. Minkälaisia mielipiteitä ja näkemyksiä sijoittajilla on listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisesta?
3. Minkälaisia etuja ja haittoja listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen pitää sisällään?
4. Onko listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen sijoittajalle kannattavampaa kuin suora asuntosijoittaminen?

3.2 Tutkimuksen eteneminen ja osallistujat

Tutkimus on toteutettu laadullisena eli kvalitatiivisena tutkimuksena, jossa selvitetään yksityisten sijoittajien mielipiteitä ja näkemyksiä listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisesta. Tutkimuksessa käytetään aineistonkeruun menetelmänä teemahaastattelua eli puolistrukturoitua haastattelumenetelmää. Tutkimuksessa litteroitiin kaikki sijoittajilta saadut haastattelut, jonka jälkeen niitä analysoitiin sisälönanalyysillä. Litteroitua tekstiä tuli runsaasti, mutta haastateltavien sijoittajien yhtäläiset mielipiteet ja näkemykset helpottivat aineiston analysointia. Yhtäläisistä mie-

lipiteistä ja näkemyksistä huolimatta, aineistosta pystyttiin nostamaan esille haastateltavien yksittäisiä ja merkittäviä mielipiteitä, joilla sijoittajat pystyttiin erottamaan toisistaan.

Tutkimusaineiston olisi voinut kerätä myös kyselylomakkeella, mutta se toteutettiin teemahaastatteluna, koska tällä menetelmällä sijoittajien näkemyksistä saatiin paljon sisällöllisesti rikkaampaa aineistoa. Teemahaastattelussa on ennakkoon määritelty ne teemat, eli aihealueet, jotka halutaan haastateltavan kanssa käydä läpi. Haastattelun ennakkovalmisteluilla pyritään varmistumaan siitä, että kaikki aiheen osa-alueet saadaan käsiteltyä. (Kananen 2008, 73.) Tutkimuksessa hyödynnettiin tutkijan omaa työelämässä hankkimaa asiakasverkostoa, joka sisältää paljon menestyviä asuntosijoittajia.

Sähköpostia lähetettiin kymmenelle tutkijan asiakasverkostoon kuuluvalle sijoittajalle kysellen heidän halukkuudestaan osallistua tutkimukseen. Sähköposti sisälsi tietoa tutkimuksesta sekä sopimuksen tutkimushaastattelusta. Tutkimukseen osallistui neljä yksityistä sijoittajaa, jotka kuuluivat tutkijan asiakasverkostoon ja olivat tiedettävästi siirtäneet varojaan listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön.

Tutkimukseen osallistuneet sijoittajat osallistuivat haastatteluun vapaaehtoisesti. Haastateltavat kokivat aiheen mielenkiintoiseksi sekä ajankohtaiseksi. Tutkimuksessa käytettiin harkinnanvaraista otannan menetelmää, koska tutkimuksessa haluttiin haastatella nimenomaan jo listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaneita henkilöitä. Lähtökohtaisesti voitiin ajatella, että heillä on paras näkemys ja kokemus tästä sijoitusmuodosta. Harkinnanvarainen otanta tarkoittaa sitä, että tutkimukseen valikoidut tutkittavat ovat valittu tutkimukseen tarkoituksenmukaisesti (Tuomi & Sarajärvi 2012, 87). Kvalitatiivisen tutkimuksen yhteydessä ei puhuta otannasta otanta-teorian näkökulmasta. Haastattelusta saadun informaation tulee vastata ilmiön kannalta olennaisimpia pääkohtia. (Kananen 2008, 34.) Oikeiden haastateltavien valinta on satunnaistamista tärkeämpää, ja koska laadullisessa tutkimuksessa ei tehdä otantaa, on termin käyttö kvalitatiivisessa tutkimuksessa turhaa (Kananen 2008, 34). Kvalitatiivisessa tutkimuksessa tapaukset valitaan tiedon saantia silmällä pitäen. Tutkija valitsee tapaukset, joilta saadaan tutkimusaiheen kannalta parasta tietoa. (Kananen

2008, 75–76; Marshall & Rossman 2006.) Haastatteluissa pyrittiin luomaan positii-
vistä ilmapiiriä asiakkaitten keskuuteen, sillä se mahdollisti haastateltavan aktiivisen
osallistumisen tutkimukseen (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 1996, 194).

Haastatteluun osallistuvien henkilöiden iällä, sukupuolella ja toimialalla ei ollut mer-
kitystä heidän valikoituessa haastateltaviksi, vaan lähtökohta oli se, että he ovat lis-
taamattoman asuntosijoitusyhtiön osakkeenomistajia eli ovat ostaneet osakkeita tie-
tystä asuntosijoitusyhtiöstä. Haastateltavista rajattiin pois kaikki yritykset ja erilaiset
järjestöt, jotta pystyttiin keskittymään vain yksityisiin toimijoihin. Tutkimuksessa
haastateltavia haastateltiin kasvokkain ja yksitellen. Erilaisten kiireiden ja muiden
menojen vuoksi haastateltaville tarjottiin myös vaihtoehtoisesti sitä, että haastattelu
käydään puhelimitse, mutta siihen ei ollut tarvetta. Haastateltaville annettiin päätös-
valta valita minä päivänä ja mihin kellonaikaan haastattelut toteutetaan. Haastatelta-
ville ehdotettiin myös, että haastattelu voidaan toteuttaa heidän omalla työpaikal-
laan, etteivät haastateltavat joutuisi vaihtamaan paikkaa työpäivän aikana. Näin var-
mistuttiin siitä, että haastattelu pystyttiin toteuttamaan ja käymään läpi ilman kii-
reitä.

Haastattelua varten laadittiin haastattelurunko, jossa oli tutkittavaan ilmiöön liittyviä
pääkysymyksiä sekä niihin liittyviä apukysymyksiä. Haastattelurungon avulla haastat-
telua pystyttiin ohjaamaan sekä varmistamaan siitä, että kaikki ennakkoon ajatellut
osa-alueet tulee käsitellyksi (Kananen 2008, 79). Apukysymysten avulla pystyttiin ak-
tivoimaan ja luomaan keskustelua haastateltavan kanssa. Apukysymykset auttoivat
pilkkomaan pääkysymyksiä pienempiin osiin, mikä edesauttoi haastattelun etene-
mistä ja syvemmälle aiheeseen pääsyä. Näin haastattelua sai vietyä yksityiskohtai-
sempiin seikkoihin tutkittavaan aiheeseen sekä luomaan keskustelua tutkijan ja haas-
tateltavien sijoittajien välille. Apukysymysten perimmäisenä tarkoituksena on selven-
tää ja syventää haastateltavalta saatavia vastauksia (Hirsjärvi ym. 1996, 194).

Laadullinen tutkimus toi tutkimukseen kattavaa käytännön näkemystä ja lisäsi siitä
syytä haastatteluiden mielenkiintoa. Tutkimuksen lähtökohtana oli saada tietää, mi-
ten itse haastateltavat kokivat aiheen ja miten he näkivät sen merkityksellisyyden.
Tutkijan on pystyttävä saamaan mahdollisimman hyvä käsitys tutkittavien tuntemuk-
sista, jotta tutkija pääsisi myös itse sisään tutkimuksen aiheeseen (Patton 2002, 106.)

Tutkimuksen kohderyhmänä toimi listaamattomaan asuntosisoitusyhtiöön sijoittaneet yksityiset toimijat, joilta saatiin paras käsitys ja tieto siitä, mikä vaikutti eniten heidän sijoituspäätökseensä lähteä mukaan asuntosisoitusyhtiön osakkeenomistajaksi. Teemahaastattelusta saatu aineisto litteroitiin ja analysoitiin sisällönanalyysimenetelmällä. Tutkimuksessa käytettiin sisällönanalyysiä, koska sen avulla pystytään kuvaamaan tutkittava aihe tiivistetyssä ja yleisessä muodossa, nostaen aineisosta esiin kiinnostavimpia ja merkittävimpiä haastateltavien näkemyksiä (Tuomi & Sarajärvi 2012, 103).

3.3 Teemahaastattelu

Teemahaastattelu on Suomen käytetyimpiä haastattelutapoja kerätä laadullista aineistoa. Teemat ovat keskustelunaiheita, jotka ovat laajoja, joten niihin ei voida vastata lyhyesti. (Kananen 2015, 148.) Teemahaastattelulla tarkoitetaan tutkijan ja tutkittavan välistä face-to-face-kontaktia. Kontaktin tarkoituksena on myös saada uusia keskustelunaiheita ja kysymyksiä liittyen ilmiöön ja sen aihealueisiin. (Kananen 2015, 148.) Teemahaastattelun kulku ja sen luonne ei koskaan voi olla sellainen, että haastattelun edetessä aiheesta ei nousisi joitain uusia asioita keskusteltavaksi (Kananen 2015, 148). Haastateltavan kanssa käydään keskustelu, joka tapahtuu haastattelijan aloitteesta. Haastattelija johtaa keskustelua tukeutuen ennalta määrittämiinsä aiheisiin ja pyrkii saamaan niihin haastateltavalta vastauksia ja mielipiteitä. (Eskola & Vastamäki 2010, 26–27.)

Teemahaastattelulle on tyypillistä, että haastattelussa läpi käytävät aihepiirit, eli teema-alueet ovat ennalta määrättyjä, mutta kysymysten tarkkaa muotoa ja järjestystä ei ole määritelty (Hirsjärvi ym. 1996, 197; Patton 2002, 343). Jos haastattelukysymyksissä olisi valmiit vastausvaihtoehdot, se saattaisi heikentää haastateltavan mahdollisuutta vastata kysymyksiin omin sanoin (Eskola & Vastamäki 2010, 28).

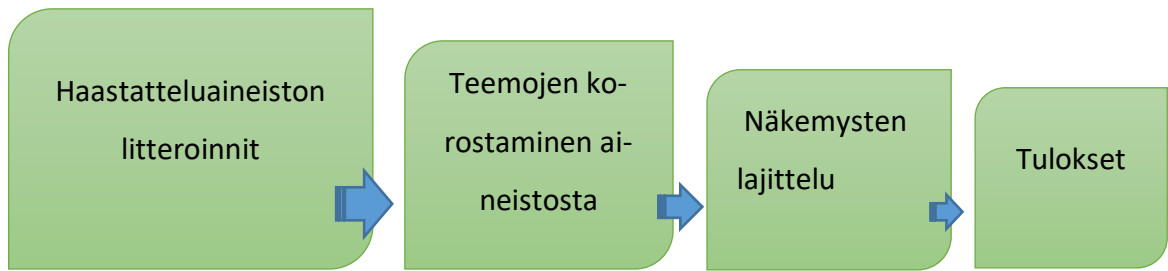
Teemahaastattelussa edettiin ennalta määriteltyjen teemojen ja niihin liittyvien lisäkysymysten avulla. Tutkimuksessa pyritään nostamaan esille haastateltavien mielipiteitä sekä arvostuksen kohteitaan tutkimuksen aiheeseen liittyen. Haastatteluissa esitiin kaikki suunnitellut kysymykset samassa järjestyksessä jokaisen tutkimukseen

osallistuneen haastateltavan kohdalla, koska tutkimuksessa haluttiin toteuttaa haastattelut tasa-arvoisesti ja yhdenmukaisesti (Tuomi & Sarajärvi 2012, 75). Tässä haastattelumenetelmässä oli tarkoitus saada haastateltavilta vastauksia tutkimuksen aiheeseen ja sen tutkimuskysymyksiin liittyen. Haastattelukysymykset oli mietitty hyvin tarkkaan, jotta keskustelu ja ajatus pysyisi haastattelussa tutkimuksen aiheessa. Tällä tavalla kaikkien haastateltavien ajatus ja keskustelun aihealue pysyivät tietyissä raameissa ja haastateltavilta saatiin vastauksia juuri niihin asioihin, joihin haastattelussa esittämällä kysymyksillä pyrittiinkin. Haastattelussa saadun aineiston monipuolisuutta lisäsi se, että haastateltavilla oli henkilökohtaista työkokemusta tutkittavasta aiheesta. Tarkoituksena oli saada mahdollisimman monipuolisia näkemyksiä ja kokemuksia haastateltavilta, joten tämä haastattelumenetelmä mahdollisti haastateltavien käytännönkokemusten sekä ajatusten kokoamisen niin, että vastauksia aiheeseen liittyen tuli monesta eri näkökulmasta. (Hirsjärvi & Hurme, 2008 47–48.)

Laadullisessa tutkimuksessa on mahdollista käyttää useita eri haastattelutapoja. Näitä ovat esimerkiksi yksilöhaastattelu ja ryhmähaastattelu. (Kananen 2015, 148.) Yleisimmin käytetty haastattelutapa on yksilöhaastattelu, sillä se on lähtökohtaisesti helpoin tapa toteuttaa haastatteluja (Kananen 2015, 148–149). Tutkimuksessa käytettiin haastattelutapana yksilöhaastattelua, koska sen avulla voitiin keskittyä jokaiseen haastateltavaan sijoittajaan henkilökohtaisesti tarjoten heille mahdollisuuden puhua avoimesti ja vapaasti ilman muiden tuomaa painetta (Kananen 2015, 149). Tällä tavalla haastattelut pyrittiin pitämään tasa-arvoisina sekä sellaisina, että haastateltavat kokisivat haastattelut täysin luotettavina ja salassa pidettävinä (Kananen 2015, 149).

3.4 Aineiston analyysi

Kvalitatiivisten tutkimusten yleisimpänä perusanalyysimenetelmänä voidaan käyttää sisällönanalyysiä. Sisällönanalyysi ei ole vain yksittäinen metodi, vaan sitä voidaan käyttää myös väljempänä teoreettisena kehyksenä, joka voidaan liittää useampaan analyysikokonaisuuteen. (Tuomi & Sarajärvi 2012, 91.) Sisällönanalyysin avulla voidaan tehdä monenlaista tutkimusta, kuten laadullisen lisäksi myös määrällistä sisällönanalyysiä (Tuomi & Sarajärvi 2012, 91). Kuviossa 1 (ks. alla) kuvataan aineiston analyysivaiheita.



Kuvio 1. Haastatteluaineiston analysoinnin vaiheet

Aineiston laadullinen käsittely pohjautui loogiseen päättelyyn ja tulkintaan, jossa aineiston jaettiin osiin, käsitteellistettiin ja koottiin uudelleen loogiseksi kokonaisuudeksi. Aineiston analysoimista toteutettiin läpi koko tutkimusprosessin ajan. (Tuomi & Sarajärvi 2012, 108.) Haastatteluaineiston analysointi aloitettiin litteroimalla äänitteet ja poimimalla niistä esiin haastateltavien näkemyksiä ja kommentteja asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisesta. Tämän vuoksi analysointitavaksi sopi parhaiten sisällönanalyysi. (Kananen 2015, 160.) Tutkimuksesta saatu aineisto kuvaa tutkimuksen aihetta ja analysoinnin tarkoituksena oli luoda aineistosta sanallinen ja selkeä kuvaus tutkittavasta ilmiöstä. Sisällönanalyysin tarkoituksena oli tehdä aineistosta selkeä tiivistelmä unohtamatta kuitenkaan aineiston sisältämää informaatiota. (Tuomi & Sarajärvi 2012, 108.) Sisällönanalyysiä käytettiin siitä syystä, että sen avulla pystyttiin luomaan haastatteluaineistosta mielekäs kokonaisuus, josta voitiin tehdä selkeitä ja luotettavia johtopäätöksiä (Tuomi & Sarajärvi 2012, 108).

Teemahaastattelun avulla kerätyn aineiston analyysitavaksi valikoitui teemoittelu, sillä se on sopivin tapa lähteä analysoimaan haastatteluista saatua aineistoa ja sen litteraatteja. Teemoittelussa aineiston teemat pysyivät samana kuin haastattelussa. Aineisto käsiteltiin tarkasti siitä syystä, että aineistosta voisi nousta esiin täysin uusia teemoja (Kananen 2008, 74). Jokaiselle teemalle tehtiin oma sarakkeensa sekä otsikointi. Litteroinneista poimittiin kaikki ne kohdat, jotka liittyivät otsikoituihin teemoihin ja ne listattiin kunkin otsikon alle. Tämän tehtiin helpottaakseen aineiston käsittelyä ja siitä saatujen vastausten tarkastelua. Otsikot ja niiden alle listaamat näkemykset ja kokemukset loivat hyvän kokonaiskuvan jokaiseen yksittäiseen teemaan liittyvistä näkemyksistä ja mielipiteistä. Tämä mahdollisti myös aineiston selkeän ja

monipuolisen käsittelemisen, jonka avulla pystyttiin tekemään tarkkoja johtopäätöksiä tutkittavasta aiheesta (Tuomi & Sarajärvi 2009, 108.) Kuviossa 2 (ks. alla) kuvataan haastatteluiden analysoinneista esiin nousseita teemoja ja niiden alateemoja.



Kuvio 2. Haastatteluaineiston teemat ja niiden alateemat

Haastatteluaineiston analysoinnin perusteella tutkimuksen keskeisiksi teemoiksi nousivat listamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen *hyödyt*, *haitat*, *riskitekijät* sekä *kannattavuus*. Alateemat muodostuivat haastateltavien sijoittajien näkemyksistä kuhunkin pääteemaan liittyen.

Haastateltavien otosjoukko oli tutkimukseen nähden sopivan kokoinen, koska laadullisella tutkimuksella ei pyritä tilastollisiin yleistyksiin vaan kuvaamaan ja antamaan teoreettisesti ymmärrettävä tulkinta tutkimuksen aiheesta. Tärkeintä on, että haastateltavat henkilöt tietävät mahdollisimman paljon tutkittavasta aiheesta. (Tuomi & Sarajärvi 2012, 85.) Jokaisen haastateltava nimettiin kirjaimella ja numerolla siitä syystä, että se helpotti tulosten muodostamista ja tulkitsemista. Haastatteluun osallistuneet sijoittajat nimettiin järjestyksessään S1, S2, S3 ja S4.

3.5 Tutkimuksen eettisyys

Tutkimuksessa pyrittiin noudattamaan tiedonkeruussa ja aineistonanalyysissä tieteellisiä menetelmiä, jotta tutkimuksen lopputulos olisi eettisesti vakaalla pohjalla. Huomiota kiinnitettiin myös tutkimuksen luotettavuuteen ja siihen, että se täyttää validiteetti- ja reliabiliteettivaatimukset. (Kananen 2008, 133.)

Tutkimuksessa pidettiin huolta siitä, että jokainen tutkimukseen osallistunut sijoittaja tiesi tutkimuksen tarkoituksen ja mihin käyttöön heidän antamansa haastattelumateriaali tulee. Jokaiselle haastateltavalle kerrottiin heidän oikeuksistaan kieltäytyä haastattelusta. Sijoittajat saivat tiedon myös siitä, että heidän antamansa haastattelu ja sen materiaali säilytetään huolellisesti. Ennen haastattelujen toteuttamista sijoittajille kerrottiin, että heidän nimiään ei tulla julkaisemaan missään tutkimuksen vaiheessa, vaan he pysyvät täysin anonyymeinä.

Tutkimukseen osallistuneet sijoittajat säilyttivät anonymiteettinsä läpi koko tutkimuksen ajan, mikä lisäsi tutkimuksen luotettavuutta. Haastatteluaineiston kerättiin myös nimettömänä eikä niistä käynyt ilmi paikkaa missä tutkimusaineisto oli kerätty. Tutkimuksessa pyrittiin korostamaan haastatteluun osallistumisen vapaaehtoisuutta ja selventämään jokaiselle tutkimukseen osallistuneelle sijoittajalle sen, että jokaisella heillä on oikeus kieltäytyä haastatteluun osallistumisesta. Heille kerrottiin heidän oikeudestaan keskeyttää tutkimus missä tahansa vaiheessa sekä mahdollisuudesta kieltää antamansa haastattelumateriaalin julkaiseminen myös jälkikäteen. Tuomen ja Sarajärven (2012) mukaan tutkittavilla on oikeus kieltäytyä osallistumasta tutkimukseen, keskeyttää tai kieltää jälkikäteen itseään koskevan tutkimusaineiston käytön (Tuomi & Sarajärvi 2012, 131). Tutkimuksen aineisto säilytettiin huolellisesti ja asianmukaisella tavalla. Tutkimusaineistoa käytettiin vain ja ainoastaan tutkimusta varten ja siihen suhtauduttiin sen vaatimalla vakavuudella. Tutkimuksen valmistuttua aineisto hävitettiin.

Tutkimuksen tarkoituksena oli käsitellä haastatteluaineistoa siten, että sen tekstimassasta pystyttiin poimimaan kaikki ne oleelliset asiat, jotka koskivat tutkimuskysymyksiä luomalla aineistosta loogisemman ja paremmin hahmotettavan kokonai-

suuden (Kananen 2015, 160). Tutkimuskysymysten tarkoituksena on tukea tutkimusaihetta ja niiden hyvällä suunnittelulla pystytään tuomaan tutkimukseen laatua ja syvyyttä (Kananen 2008, 54).

Haastattelukysymykset kannattaa laatia niin, että ne vastaavat tutkimuskysymyksiä (Kananen 2008, 73). Tästä syystä haastattelukysymykset muodostettiin niin, että ne koskivat tutkimuskysymyksiä, minkä ansiosta haastatteluaineisto auttoi ratkaisemaan tutkimuksen tutkimusongelman. Haastattelukysymykset olivat selkeitä ja helposti ymmärrettäviä.

Teemahaastattelu toteutettiin etukäteen määrittämien teemojen ja niihin liittyvien yksittäistä teemaa syventävien kysymysten varassa. Tutkijan on tärkeää tavoitella teemahaastattelulla tutkimusongelmaan liittyvien asioiden löytämistä ja samalla hahmottaa ilmiön sisältämää kokonaisuutta. (Kananen 2015, 148.)

Tutkimukseen osallistuneille haluttiin osoittaa heidän merkityksellistä asemaansa ja arvoansa tutkimuksen toteutumisen kannalta. Haastattelu haluttiin pitää avoimena ja mahdollistaa haastateltaville heidän mielipiteidensä ja näkemystensä esille tuonnin vapaassa ympäristössä ja vapaassa ilmapiirissä.

3.6 Tutkimuksen luotettavuus

Laadullisen tutkimuksen luotettavuus pohjautuu tutkimuksen validiteettiin, eli siihen, että tutkimuksessa kerätty aineisto vastaa asetettuihin tutkimusongelmiin, sekä reliabiliteettiin, joka täsmentää tutkimustulosten toistettavuutta (Tuomi & Sarajärvi 2012, 136). Tutkimuksen luotettavuutta arvioidaan kokonaisuutena, joten tästä syystä huomiota tulee kiinnittää koko tutkimusprosessin etenemiseen (Tuomi & Sarajärvi 2012, 140).

Tämän tutkimuksen aineistonkeruumenetelmänä toimi yksilöhaastattelu. Yksilöhaastattelua voidaan pitää luotettavuutta lisäävänä tekijänä, sillä tutkimuksen aihe perustui yksittäisen sijoittajan henkilökohtaisiin näkemyksiin. Yksilöhaastattelu on erinomainen keino kerätä aineistoa luotettavasti, kun kyseessä on teemahaastattelu (Kananen 2015, 149). Yksilöhaastattelut etenivät keskustelevasti ja niillä saatiin tutkimuksen aiheeseen liittyen erittäin kattavia vastauksia.

Teemahaastattelu soveltui tutkimuksen aineistonkeruumenetelmäksi paremmin kuin esimerkiksi avoin kyselylomake. Teemahaastattelu tuotti laadukasta ja kattavaa aineistoa tutkimuksen aiheeseen liittyen, sillä haastattelutilanteessa pystyttiin etukäteen asetettujen kysymysten lisäksi esittämään mahdollisia lisäkysymyksiä. Tutkimuksen luotettavuutta lisäsi se, että haastatteluun osallistuneilla henkilöillä oli kokemusta tutkittavasta aiheesta. Kyselylomakkeella ei olisi pystytty varmistamaan sitä, vastaako kyselylomakkeen kysymyksiin henkilö, jolla on tietoa ja kokemusta tutkittavasta aiheesta.

Tutkimuskysymysten laatimisessa pyrittiin kiinnittämään huomiota siihen, että ne antavat vastauksia tutkimuksen kannalta oleellisimpiin kysymyksiin. Tämä johti siihen, että aineiston analyysissä kysymykset teemoiteltiin pysyen samassa aihealueessa, vaikka kysymykset elivät eri teemojen sisällä haastatteluja tehdessä. Tulososio koottiin siten, että jokainen tutkimuskysymys käytiin huolellisesti läpi, jotta se vastaisi tutkimuksen tutkimuskysymyksiin. Haastateltavien sijoittajien mielipiteet ja näkemykset käsiteltiin aina tutkimuskysymyskohtaisesti, jonka jälkeen aineisto tiivistettiin oman otsikon alle.

Kanasen (2008, 122) mukaan laadulliselle tutkimukselle on tyypillistä, että tiedon kerääjän ja tulkitsijan omien asenteiden ja näkemysten sekoittaminen tutkimusmateriaaliin ja tulkintaan on aina mahdollista ja jopa tutkimuksen kannalta hieman vaarallistakin (Kananen 2008, 122). Tutkimuksen aihevalintaan vaikutti omat henkilökohtaiset kokemukseni ja tietotaitoni aiheeseeni liittyen, mutta en antanut sen vaikuttamissään nimessä negatiivisesti tutkimukseni toteutumisen kannalta. Tutkimukseen osallistuneilla sijoittajilla oli täysin vapaa sana kertoa omista näkemyksistään tutkittavaa aihetta kohtaan ja minä tutkijana toimin ainoastaan niiden tulkitsijana ja analysoijana, enkä pyrkinyt viemään keskustelua ja siitä saatua aineistoa mihinkään tiettyyn minun haluamaani suuntaan.

Kananen (2015, 352) sanoo teoksessaan, että laadullisella tutkimuksella ei pyritä yleistykseen vaan pikemminkin ymmärtämään ilmiötä. Tämä on Kanasen mukaan suurin ero laadullisen- ja määrällisen tutkimuksen välillä. (Kananen 2015, 353.) Tavoitteena oli mahdollistaa haastattelijoille tuoda heidän omia näkemyksiään ja mielipiteitään tutkittavaan aiheeseen liittyen. Voidaan sanoa, että yleistettävyyttä oli jossain

määrin haastateltavien vastauksissa, koska moni oli samaa mieltä joihinkin tutkimuksen aiheisiin liittyen.

4 Tutkimustulokset

Tässä luvussa esitellään tutkimuksen päätulokset. Aluksi kerrotaan sijoittajien näkemyksiä ja mielipiteitä siitä, miksi he sijoittivat listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön eivätkä ostaneet vuokra-asuntoa suoraan itse. Seuraavaksi käsitellään sijoittajien mielipiteitä listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen hyvistä puolista sekä sen mahdollisista haitoista. Kolmantena aiheena käsitellään sijoittajien mielipiteitä yksittäisen sijoittajan markkinatuntemuksen merkittävyyteen liittyen sekä sen vaikutuksesta henkilön valitessa suoran asuntokohteen ostamisen sijasta listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen. Tämän jälkeen tutkimuksen tuloksista haetaan vastauksia liittyen listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kannattavuuteen, eli mitä sijoittajat arvostavat ja mitä mahdollisuuksia listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen tarjoaa yksittäiselle sijoittajalle. Seuraavaksi analysoidaan sijoittajien mielipiteitä listaamattoman asuntosijoitusyhtiön riskitekijöistä ja siitä, mitä tietoisia riskejä sijoittaja ottaa tekemällä asuntosijoittamista listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kautta. Viimeisenä tuloksista käsitellään haastateltavien näkemyksiä siitä, miten listaamattomien asuntosijoitusyhtiöiden alhaiset minimisijoitukset vaikuttavat heidän sijoituspäätökseensä lähteä listaamattoman asuntosijoitusyhtiön osakkeenomistajaksi.

4.1 Sijoittajien perustelut asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisesta

Kaikkien haastatteluun vastanneiden sijoittajien keskuudessa oli tähän tutkimusongelmaan liittyen paljon yhteneväisyyksiä. He korostivat listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamista helppona ja kevyenä sijoitusmuotona, jossa yhtiön velvoitteet ja vastuut jakautuvat tasaisesti jokaisen sijoittajan kesken. S3 korosti erityisesti sitä, että listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kautta sijoittamisella yksityinen henkilö pystyy ulkoistamaan vuokra-asuntojen hallinnoinnin ja sitä kautta keventämään omaa henkilökohtaista vastuutaan. S3 piti hyvänä asiana oman aikansa säästämistä ja sitä, että hänen ei tarvitse keskittyä asuntojen hallintaan ja niihin liittyviin velvoitteisiin vaan hän kykenee keskittymään omaan palkkatyöhönsä ja saamaan listaamattoman asuntosijoitusyhtiön jakamista osingoista hyvää lisätuloa. Jokainen sijoittaja arvosti myös sitä, että listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen ei vaadi

niin suurta alkupääomaa ja näin ollen se mahdollistaa asuntosijoittamisen harjoittamisen kenelle tahansa henkilölle. S1 ilmaisi asian näin:

Et sä tarvi niin suurta alkupääomaa siihen, kun oman asunnon ostoon. Sä tarviit oman asunnon ostoon sen kolkyt pinnaa tai sitte vakuudet (S1).

S2 perusteli omaa päätöstään lähteä listaamattoman asuntosijoitusyhtiön osakkeenomistajaksi sillä tavalla, että listaamaton asuntosijoitusyhtiö tarjoaa sijoitukselle paljon laajemman ja tehokkaamman hajautuksen. Listaamaton asuntosijoitusyhtiö sijoittaa kuitenkin usealle eri paikkakunnalle ja useaan eri asuntokohteeseen niiden sisällä. S2 kiteytti asian näin:

Ei kaikkia munia samaan koriin (S2).

S4 perusteli omaa sijoituspäätöstään seuraavasti:

Asuntosijotusyhtiö sijottaa useammalle paikkakunnalle ja hallinnoi useampaa, kun yhtä asuntoa. Yhtiöllä voi olla satoja asuntoja ja täs kohtaa on suurin ero yksittäiseen sijottajaan jolla voi olla vaan se yks tai kaks asuntoa. (S4.)

S4 piti tärkeänä myös sitä, että hän pystyi listaamattoman asuntosijoitusyhtiön osakkeenomistajana kuitenkin vaikuttamaan hankittaviin asuntokohteisiin ja yhtiön tekemiin päätöksiin. Hän vertasi tätä voimakkaasti rahastoihin, joissa yksittäisen sijoittajan päätösvaltaa rajoitetaan huomattavasti tiukemmin kuin listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaneiden henkilöiden.

S1 ja S3 olivat haastatteluissaan yksimielisiä siitä, että listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamiseen vaikuttaa myös oleellisesti se, että minkälaisen ja ennen kaikkea minkä suuruisen riskin sijoittaja on valmis ottamaan. Jos sijoittaja ei uskalla ottaa niin suurta velkaa, kun uudiskohde tai suora asunto-osto vaatii, niin siinä tapauksessa ehdottomasti kannattaa valita listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen. S3 painotti, että vaikka kyseessä olisikin uudiskohde hyvältä sijainnilta ja suurimmat julkisivuremontit ja kalliit putkiremontit olisivatkin monien vuosien päässä, niin silti suuren velan ottaminen on aina sijoittajan tietoisesti ottama riski ja se riski jokaisen sijoittajan on mietittävä ja punnittava omassa itsessään.

4.2 Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen hyödyt

Tähän tutkimuskysymykseen sain haastateltavilta todella hyviä ja kattavia vastauksia vaikka nämä kaksi ensimmäistä kysymystäni ovatkin lähellä toisiaan. S1 vastasi tähän tutkimuskysymykseen seuraavasti:

No ensinnäkin asuntosijotusyhtiö on paljo tehokkaampi, jos ajatella verotuksen puolesta (S1).

S1 perusteli verotuksen tehokkuutta sillä, että sijoittajan ostaessa asunto suoraan, sen tuottoa verotetaan pääomatuloverotuksen mukaan, eli kolmekymmentä prosenttia, kun taas listaamaton asuntosijoitusyhtiö maksaa veroa vain seitsemän ja puoli prosenttia. Sijoitusten tuotto ja sen verotus ovat hyvin keskeisessä asemassa kaikkien sijoittajien sijoituspäätöksissä ja sitä kautta he punnitsevat monesti sijoitustensa kannattavuutta. S2 lähestyi tätä tutkimuskysymystä riskinhallinnan näkökulmasta. Hän vastasi, että listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaessa riski pienenee, koska sijoittajia on yhtiössä useampi. Hän jatkoi myös sanomalla, että:

Pitäs pystyä luottamaa siihen, että ne, jotka arvioi nää kohteet on ammattilaisia, eikä tarvi itte tietää kaikkea (S2).

Tätä seikkaa S2 piti myös riskiä alentavana ja korosti sitä, että sijoituspäätöksessään hän pyrkii varmistumaan sijoituspalveluiden ja erilaisten sijoitusinstrumenttien tarjoajien ammattitaidosta ja siitä, että he tuntevat alan markkinat ja osaavat varautua sen mahdollisiin vaihteluihin. S2 on toiminut itse kiinteistövälittäjänä, joten hän piti erityisesti asuntojen tarkkaa arviointia ja niiden perusteellista kartoitusta ennen ostopäätöstä erittäin tärkeänä. Hän painotti, että huolellinen kartoitus vaikuttaa suoraan vuokra-asunnon tuottavuuteen.

S3 piti hyvänä listaamattomien asuntosijoitusyhtiöiden tarjoamaa tuottoa, eli osinkoa. Hän perusteli asiaa tähän tyyliin:

Tänä päivänä asuntosijotusyhtiöiden tuotot pyörii sielä 7-10% paikkeilla, että se on jo aika hyvä. Tuommosee asuntosijotusyhtiöön ku painat yhden yksion verran rahaa nii kyllä nuo prosentit alkaa siinä sijotussummas näkyä ja tuntua. (S3.)

S3 lisäsi tähän kuitenkin myös sen, että henkilökohtaisessa omistuksessa olevat vuokra-asunnot voivat yltää yhtä hyvin tuottoihin, jos asunto sijaitsee kasvavassa kaupungissa ja sen keskustan lähistöllä. Tuottoihin kuitenkin vaikutti S3:n mukaan

merkittävästi hyvä ja maksukykyinen vuokralainen ja asunnon alhainen hankintahinta. S3 jatkoi vielä sanomalla, että listaamattoman asuntosijoitusyhtiön hyötyihin kuitenkin kuuluu, se että asunnon hankinnoista vastaa osaava ja alan tunteva henkilöstö, jotka pitävät huolen siitä, että asunnot ostetaan hyvään hintaan ja mielusti aina alle markkinahinnan.

S4 oli samalla kannalla, kun S1, eli hän myös piti listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kautta tehtävää asuntosijoittamista ja sen tuottoa verotuksellisesti parempana. S4 oli hetki sitten perustanut oman osakeyhtiö pohjaisen sijoitusyhtiön, jonka kautta hän teki asuntosijoittamista, sekä muuta sijoittamista. Hän piti myös merkittävimpanä hyötynä listaamattoman asuntosijoitusyhtiön verotuksellisia etuja. S4 avasi asiaa näin:

Ei osakeyhtiötä kannata muutamalle asunnolle perustaa, mutta jos sulla on semmone, sanotaan, kymmenen vuokra-asuntoa niin siinä kohtaa se kannattaa laittaa (S4).

S4 yhtyi myös samalla S2 ajatuksiin, eli hänkin arvosti ja piti tärkeänä listaamattomassa asuntosijoitusyhtiössä työskentelevien hyvää ammattitaitoa ja piti sitä hyödyllisenä asiana viitaten erityisesti aloitteleviin asuntosijoittajiin ja siitä kiinnostuneisiin. S4 on itse pitkään toiminut asuntosijoittajana ja kertoi listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamalla luomaan ympärilleen myös laajaa ja hyödyllistä verkostoa alan asiantuntijoista ja piti näin ollen verkostoitumista myös yhtenä merkittävimpanä listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen tuomista hyödyistä.

4.3 Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen haitat

Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen ei ole täysin huoletonta vaan se pitää sisällään myös muutamia haittoja, joita sijoittajat nostivat haastattelussa esille. S2 oli kuitenkin sitä mieltä, että listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisessa ei ole kauhean isoja haittoja millään tavalla, koska sijoitussummatkin ovat yleensä melko pieniä. S2 jatkoi myös vastaamalla:

En usko, että asunnot, joista lähdetään tarjoamaan nii, niiden arvo kauheasti tippuis (S2).

S2 ei nähnyt listaamattomaan asutosijotusyhtiöön sijoittamisessa juuri minkäänlaisia haittoja, joten hän vastasi tähän tutkimuskysymykseen lyhyen ytimekkäästi.

S1 otti kantaa tähän tutkimuskysymykseen vastaamalla:

No, se ainoa puoli siin on, että sä et ite pysty vaikuttaan mihinkään periaattees (S1).

S1 lisäsi edelliseen vastaukseensa sanomalla, että yksittäisen sijoittajan vaikutusmahdollisuudet yhtiön päätöksentekoon rajoittuu sijoitussumman suuruuteen ja siitä saatuun äänimäärään. Tätä äänivaltaa sijoittajalla on mahdollisuus käyttää yhtiökokouksessa. S1 sanoi myös, että listaamattomaan asutosijotusyhtiöön sijoittanut sijoittaja ei voi valita vuokra-asuntoihin vuokralaisia, eikä päättämään vuokra-asuntojen vuokratasoista. Näistä asioista pitää huolen listaamattoman asutosijotusyhtiön oma hallinto ja sen henkilöstö. S1 näki myös asian niin, että listaamattomaan asutosijotusyhtiöön sijoittaminen on pienemmälle riskinottajalle parempi vaihtoehto, kun ostaa asunto suoraan henkilökohtaiseen omistukseen, koska omasta vuokra-asunnosta ja sen kuluista sijoittajan on vastattava suoraan itse.

S3 oli samaa mieltä yksittäisen sijoittajan vaikutusmahdollisuuksista ja hän vastasi tutkimuskysymykseen näin:

No jos sielä on se muutama tonni sisässä, joku kolmekin tonnia nii ei sillä sijoitussummalla aleta vielä kokouksessa huuteleen (S3).

Hän viittasi mielipiteessään nimenomaan pienemmällä summalla mukana olevia sijoittajia, joiden äänivalta on joihinkin muihin isompiin sijoittajiin huomattavasti pienempi. S3 tiesi myös kertoa, että vaikka listaamattomaan asutosijotusyhtiöön sijoittaminen onnistuu pienemmilläkin summilla ja niiden minimisijoitukset lähtevät muutamista sadoista euroista ylöspäin, niin silti yhtiöön voi sijoittaa kymmeniä tuhansia ja tämä tekee sen eroa sijoittajien välille. Hän kertoi omasta henkilökohtaisesta kokemuksestaan, että monet osakeannit, joilla esimerkiksi tässä tapauksessa listaamattomat asutosijotusyhtiöt keräävät varoja, rajoitetaan sen maksimisijoitus kuitenkin 10% koko yhtiön osakekannasta. Eli yksikään sijoittaja ei voi omistaa yhtiötä yli 10% enempää. S3 jatkoi havainnoivalla esimerkillä:

Asutosijotusyhtiön osakeanti on nyt vaikka 65000 osaketta ja niiden kappalehinta on sen 40€ nii kymmene pinnaahan on sen 6500 osaketta

eli euroos 260 000€. Tällänen summa ny esimerkiksi voi olla se maksimi. (S3.)

S4 vastasi tähän tutkimuskysymykseen pitäen silmällä taas omaa verkostoitumistaan. Hän piti toisaalta alhaista minimisijoitus summaa myös pahana, koska se tuo yhtiöön asuntosijoittamista ”harrastavia” henkilöitä, joten yhtiön ja hänen verkostonsa asiantuntijuus kärsii tällaisissa tapauksissa. Hän toivoisikin, että listaamattomat asuntosijoitusyhtiöt nostaisivat minimisijoituksensa edes muutamiin tuhansiin euroihin, jotta piensijoittajat jäisivät sitä kautta toiminnan ulkopuolelle. Hän vastasi myös, että vuokralaisin liittyvät ongelmat, joita hän sanomansa mukaan itse asuntosijoittajana on joutunut kohtaamaan arveluttavat aina myös listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaessa. Eniten vahinkoa ja tuottotappiota tulee yksittäiselle toimijalle, mutta listaamattomalla asuntosijoitusyhtiöllä on S4 mukaan myös sen verran suuri asuntokanta hallinnoitavanaan, että huonompia vuokralaisia tulee väistämättä vastaan. Hän kuvasi asiaa näin:

Asuntosijotusyhtiö pyörittää yleensä sen verta montaa asuntoa, että väkisinähä siinä jossai vaiheessa tulee solmittua vuokrasoppareita vähä huonempien vuokralaisten kans (S4).

S4 luottaa kuitenkin listaamattoman asuntosijoitusyhtiön henkilöstöön ja heidän ammattitaitoonsa tutkia vuokralaisten taustat ja olla selvillä mahdollisista maksuhäiriöistä, mutta S4 mukaan väistämättä paremmillekin sattuu.

4.4 Markkinatuntemuksen merkitys listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisessa

Sijoittajat ovat tähän mennessä painottaneet voimakkaasti yhtenä listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen hyötynä sitä, että listaamattoman asuntosijoitusyhtiön osaava henkilöstö mahdollistaa sen, että asuntokohteet ovat kunnollisia ja alan markkinaa seurataan tiiviisti. Tällä tutkimuskysymyksellä on tarkoitus pureutua sijoittajan omaan alan asiantuntijuuteen ja markkinatietoisuuteen. Sijoittajien omat henkilökohtaiset kokemukset ja tietämys auttaa kuitenkin myös omalla tavallaan yhtiötä ja sen toiminnan kehittämistä.

S1 vastasi tähän kysymykseen sanomalla, että kyllä listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen on siinä kohtaa parempi vaihtoehto, kun sijoitetaan tuntemattomille alueille, eli silloin kun oma markkinatuntemus ei riitä. Hän jatkoi vastaustaan näin:

Jos sää meet esimerkiksi Helsinkiin, Tampereelle, Turkuun, Ouluun ja noihin isompiin kaupunkeihin nii et sä niistä mitään tiedä (S1).

S1 sanoi myös, että lähtökohtaisesti jokainen listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittava voi olettaa, että listaamattoman asuntosijoitusyhtiön henkilöstö ja sen muut toimijat ovat perusteellisesti tietoisia siitä mitkä ovat huonoja alueita ja mitkä hyviä alueita tehdä asuntohankintoja. Hän vertasi tilannetta yksittäiseen sijoittajaan, joka hankkii sijoitusasunnon sellaiselta alueelta, jossa itse on asunut kymmeniä vuosia, niin tällaisissa tapauksissa alueen maine ja sen markkinahinnat ovat hyvin tiedossa. S1 jatkoi vastaustaan kommentoimalla, että jos alue on kauttaaltaan sijoittajalle tuttu, niin siinä tapauksessa S1 näki oman suoran asunto-oston järkevämpänä sijoitusmuotona, kun sijoittaa alueelle listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kautta.

S2 oli myös samaa mieltä, että markkinatuntemus vaikuttaa sijoituspäätökseen nimenomaan siinä kohtaa, kun mennään tuntemattomiin kaupunkeihin ja sen lähiöihin. S2 kertoi seuraavansa asuntomarkkinaa, mutta vain isojen alalla toimivien yhtiöiden kautta, joten hänen markkinatuntemuksensa tukeutui puhtaasti isojen yhtiöiden seurannasta saatuihin tietoihin. Hän vastasi kysymykseen myös sanomalla, että hänen kohdallaan yksi painavimmista kriteereistä sijoittaa listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön oli juuri hänen puutteellinen markkinatuntemuksensa. Tällä tavalla S2 pääsi omien sanojensa mukaan:

Isojen poikien seuraan (S2).

Sijoittajien keskuudessa vallitsee, jotenkin se vapautuneisuus olla isossa porukassa mukana ja pystyä ulkoistamaan ja jakamaan riskejä. On tietenkin totta ja olen siitä samaa mieltä, että joukossa on voimaa myös silloin kun puhutaan sijoittamisesta näin suuressa mittakaavassa ja näin konkreettiseen sijoitustuotteeseen kun asunto.

Tähän kysymykseen S3 oli sitä mieltä, että markkinatuntemus on asuntosijoittamisen perusta. Hän jatkoi sanomalla:

Pakkohan markkinasta on olla selvillä, jos meinaa jonkimmoisii tuottoihi päästä. Toki tämmöne asuntosijotusyhtiö hoitaa senki sun puolesta. (S3.)

Hän painotti myös sitä, että markkinatuntemukseen kuuluu myös laaja tietotaito siitä, sijoitetaanko kohdekaupungin keskustaan vai sen lähioon ja neliömäärältään minkäkokoisii asuntoihin. S3 lisäsi vastaukseensa myös, että yksittäisten sijoittajien ja listaamattomien asuntosijotusyhtiöiden tulee olla selvillä markkinasta siinä määrin, että missä vuokra-asunnoille on tarvetta ja missä niistä on taas ylitarjontaa. S3 mukaan, jos sijoitus tehdään sellaiseen kaupunkiin missä vuokra-asunnoista on ylitarjontaa ja kaupunki ja sen alue ei ole muuttovoittoinen, jää vuokra-asunto pahimassa tapauksessa useaksi kuukaudeksi tyhjilleen ja näin ollen se ei tuota mitään vaan siitä tulee sijoittajalle kulu.

Haastatteluun osallistunut S4 on kokenut asuntosijoittaja usean vuoden kokemuksella ja kertoi seuraavansa asuntosijoittamiseen liittyviä kirjoituksia ja pyrkii olemaan jatkuvasti perillä alalla tapahtuvista muutoksista ja sen käännteistä. S4 kertoi myös pitävänsä markkinatuntemusta erityisen tärkeänä viitaten tulokselliseen sijoittamiseen ja sijoitusten kokonaisvaltaiseen onnistumiseen. Hän kuvaili asian näin:

Tottakai markkinatuntemusta pitää olla että pääsee välttiin hutilyönniiltä. Ei asuntosijottamista voi iha silmät kiinni tehdä. (S4.)

S4 päätökseen sijoittaa listaamattomaan asuntosijotusyhtiöön ei juurikaan vaikuttanut alan markkinatuntemus vaan hän kertoi pystyvänsä ja pyrkivänsä viemään yhtiötä omalla osaamisellaan eteenpäin. S4 kertoi pyrkivänsä sijoittamansa listaamattoman asuntosijotusyhtiön hallitukseen ja tuomaan sieltä käsin omaa osaamistaan ja alan tuntemustaan esille.

4.5 Listaamattomaan asuntosijotusyhtiöön sijoittamisen kannattavuus

Listeamattomaan asuntosijotusyhtiöön sijoittamisen kannattavuudesta puhutaan paljon ja siihen haetaan kannattavuuden näkökulmasta monia eri muuttujia. Asuntosijoittamista tehdään paljon ja alla on pieniä ja suuria toimijoita, niin yksityisiä kuin

yhtiömuotoisia. Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen kannattavuutta peilataan paljon suoraan asuntosijoittamiseen.

S1 aloitti vastaamalla tähän tutkimuskysymykseen sanomalla, että listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisella sijoittaja pystyy jakamaan vastuuta ja saa sieltä kuitenkin samalla tuottoja osinkoina. Sijoittajan saaman osingon suuruus S1 mukaan on yleensä 7-10% tietämällä mutta sanoi myös, että suuremmatkin osingot ovat joissain yhtiöissä mahdollisia. S1 jatkoi vastaustaan tähän tyyliin:

Riskin otto on siinä kannattavampi. Sulla ei oo nii isoo riskii ja sä saat sijoitukselle laajan hajautuksen tuommosen yhtiön kautta. (S1.)

S1 jatkoi vertaamalla tilannetta yksittäiseen sijoittajaan sanomalla, että yksittäinen sijoittaja ottaa paljon suuremman riskin tehdessään suoria asunto-ostoja. Hän perusteli listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen kannattavuutta myös siitä näkökulmasta että, listaamattoman asuntosijoitusyhtiön tarjoama tuotto on todella hyvä siihen nähden, että sijoittajan rahat ovat vain yhtiössä sisällä.

S2 näki listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen kannattavuuden niin, että sijoittaja pystyy ainakin toivottavasti luottamaan yhtiön ammattitaitoon ja siihen, että yhtiön hankkimat kohteet ovat kunnollisia, eikä niistä makseta liikaa. S2 perusteli asiaa näillä sanoilla:

Sillä tyyllillä siitä tulee kannattavaa, että kohteiden sijainti on hyvä ja asuntojen kunto on hyvin selvitetty. Kynnys madaltuu sijoittajan näkökulmasta todella reilusti. (S2.)

Tähän palataan toistuvasti lähes jokaisessa haastattelussa esitetyissä tutkimuskysymyksissä. Sijoittajat arvostavat erittäin paljon sitä, että kohteiden hankinnat tehdään huolella ja perusteellisesti harkiten.

Haastatteleman S3 oli tähän tutkimuskysymykseen liittyen sitä mieltä, että listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen on kannattavaa siltä osin, että se tarjoaa hyvin tasaista tuottoa ja on kaikin puolin vakaalla pohjalla. Hän vertasi listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamista rahastosijoittamiseen ja kertoi siitä näin:

Kyllä mä ennemin lähtisin mukaan asuntosijoitusyhtiöön verrattuna rahastoon. Rahastot on sen verran hajautettuja, että sen verran mäki olen peluri että parempaa tuottoa pitää saada. (S3.)

Rahastosijoittamiseen hän lisäsi vielä, että rahastoon tehdyt sijoitukset on kuitenkin helpompi muuttaa takaisin rahaksi, mutta sijoittajan vaikutusmahdollisuudet ja rahaston perimät kulut syövät tämän sijoitusmuodon mielenkiintoa ja sen tuottavuutta.

Kokenut asuntosijoittaja S4 vastasi tähän kysymykseen sanomalla, että hän pyrkii listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamalla olemaan osa isoa alan tuntevaa joukkoa ja saamaan sitä kautta lisää osaamista ja tietotaitoa tähän sijoitusmuotoon liittyen. Hän kertoi pitävänsä listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamista kannattavana siinäkin mielessä, että hän näkee ja pääsee seuraamaan todella läheltä asuntosijoitusmarkkinoilla tapahtuvia muutoksia ja tekemään niiden pohjalta myös omia henkilökohtaisia ratkaisujaan vuokra-asuntojen hankinnoissa. Hän sanoi myös, että listaamattoman asuntosijoitusyhtiön myydessä hallinnoimiaan asuntoja, yhtiössä mukana olevat sijoittajat tietävät kohteet ja niiden kunnon ja heillä on mahdollisuus ostaa niitä yhtiöltä omaksi henkilökohtaiseksi sijoituskohteekseen. Hän kiteytti näkemyksensä näin:

Osakkeenomistajana sä pääset näkemään sen verran läheltä sitä toimintaa, että oppia siinä samalla tulee. Ja sitte on tämä, että sä voit ostaa ittelles niitä yhtiön tuttuja kohteita, kun ne myy niitä ulos. (S4.)

Listaaamattomassa asuntosijoitusyhtiössä mukana oleminen auttaa S4 mukaan myös omien henkilökohtaisten asuntosijoitusten tekemistä tuloksellisesti ja hyvin.

4.6 Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen riskitekijät

Listaaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen on helppoa ja yksinkertaista, mutta tämäkin sijoitusmuoto pitää sisällään myös muutamia riskitekijöitä. Tällä tutkimuskysymyksellä halusin syventyä sijoittajien mielipiteisiin listaamattoman asuntosijoitusyhtiön sisältämiin riskeihin liittyen ja siihen, miksi listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamista kannattaisi ehkä varoa.

Haastattelemani S1 ei nähnyt listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisessa mitään merkittäviä riskejä mutta mainitsi kysymykseen liittyen seuraavista asioista:

Jos sielä on huono johto niin se sit ainoastaan onnistuu sössimään sen tuoton sieltä pois. Mutta tottakai sielä on hallituksen jäsenet joilla täs nyt jonkimmoine sananvalta on niissä päätöksissä myös. Päätöksiä kai-ken järjen mukaa tehdää yhes. (S1.)

Hän jatkoi edelliseen sanoen, että yhtiön päätökset on tarkoitus tehdä aina hallituksen kesken ja lopullinen hyväksyntä hallituksen kaavailluille päätöksille haetaan yhtiökokouksen kautta. S1 piti tärkeänä hallituksen hyvää osaamista ja näkemystä asuntosisjoitusmarkkinoita silmällä pitäen. Hän havainnoi listaamattomaan asuntosisjoitusyhtiöön sijoittamisen riskejä kertomalla esimerkin siitä, että jos listaamattoman asuntosisjoitusyhtiön sijoittamassa kaupungissa lakkautetaan tai joudutaan jostain syystä sulkemaan joku iso työnantaja, niin tämä vaikuttaa suoraan listaamattoman asuntosisjoitusyhtiön tuottoihin, jos vuokra-asuntoja jää tästä syystä tyhjilleen. Hän piti erityisen vaikeana tilanteena sitä, että jos sijoitusasunnon sijainti on vielä heikko, niin sen jälleenmyyntikin voi vaikeutua todella huomattavasti ja näin se jää asuntosisjoitusyhtiön vaivoiksi.

S2 vastasi lähes samalla tavalla kuin haastattelemani S1. Haastattelussa S2 vastasi tähän tutkimuskysymykseen sanomalla:

Jos kohteet on huonolla sijainnilla, markkina-arvo tippuu tai samalta paikkakunnalta kaatuu joku iso firma joka työllistää satoja ihmisiä niin se asunnon markkina-arvo romahtaa aika äkkiä. (S2.)

S2 lisäsi tähän sanomalla, että tämän kaltaiset riskit eivät ole niin hyvin ennakoitavissa ja listaamattomien asuntosisjoitusyhtiöiden, saati yksittäisen sijoittajan on äärimmäisen vaikea vaikuttaa näihin mahdollisiin riskitekijöihin. Tähän voisin nostaa vielä S1 esittämän esimerkin Porissa sijaitsevasta Venator P&A Finland Oy nimisestä suuresta työnantajasta, joka joutui sulkemaan tuotantonsa kokonaan. Tämä jätti suuren jäljen Porin asuntomarkkinoihin ja tyhjien vuokra-asuntojen määrä alkoi lisääntyä ihmisten etsiessä töitä muualta Suomesta.

S3 piti suurimpana riskitekijänä listaamattoman asuntosisjoitusyhtiön ajautumista konkurssiin. Hän kuitenkin oli sitä mieltä, että näin voi käydä vain harvassa tapauksessa ja tähän riskitekijään vaikuttaa niin monta erilaista asiaa ja välivaihetta. Haastateltava S3 piti listaamattoman asuntosisjoitusyhtiön alhaisia minimisijoitussummia kuitenkin tätäkin riskiä alentavan tekijänä ja kommentoi näin:

*Sinne ku oot sen 5000 euroa laittanu sisään nii ei siinä nyt korkealta pu-
toa, jos ajatellaan, että sulla olis 100 000 euron suora omistus ja se me-
nis nurin (S3).*

S3 piti konkurssia kuitenkin listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön liittyvien riskien ääripäänä, joten ei hän tässä sijoitusmuodossa sen merkittävimpiä riskejä nähnyt.

S4 korosti vastauksessaan voimakkaasti hallituksen osaamisen ja johtamiskykyisen toiminnan tärkeyttä. Hän näki suurimpana listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön liittyvänä riskitekijänä hallituksen mahdollista osaamisen puutetta ja heikkoa liiketoi-
mintatuntemusta. Hän vannoi johtajuuden ja asiantuntijuuden nimeen siinä että, lis-
taamattoman asuntosijoitusyhtiön on pystyttävä tekemään tulosta ja maksamaan
osakkeenomistajille osinkoa aina kun sen aika on. Hän tiivistä asian tähän sävyyn:

*Hallituksessa ei voi istua asuntosijoittamisen harrastajia vaan sielä pitää
olla asiantuntemusta ja silmää siihen tekemiseen (S4).*

Jos listaamattoman asuntosijoitusyhtiön tai minkä tahansa organisaation johto on heikko, se vaikuttaa S4 mukaan aina suoraan sen yhtiön tai organisaation menestyk-
seen ja sen tuloksellisuuteen.

4.7 Alhaisen minimisijoitussumman merkitys sijoituspäätöksessä

Hain haastateltaviltani sijoittajilta vastauksia siihen, minkälainen merkitys alhaisella minimisijoituksella on listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisessa. Listaa-
mattomien asuntosijoitusyhtiöiden minimisijoitukset ovat osakseen niin alhaisia, että
asuntosijoittaminen on mahdollista kenelle tahansa siitä kiinnostuneelle henkilölle.
Mielestäni tämä on hyvä asia ja luo samalla tasa-arvoa sijoittajien välille. Listaamatto-
maan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen ei ole niin riippuvaista henkilön varallisuu-
desta vaan asuntosijoittajaksi voi päästä muutamilla sadoilla euroilla.

Haastatteleman S4 sanoi pyrkivänsä aina sijoittamansa listaamattoman asuntosijoi-
tusyhtiön hallitukseen ja olemaan sitä kautta yhtenä päättävänä elimenä ja vaikutta-
maan näin myös oman sijoituksensa tuottavuuteen. Hänen sijoituspäätökseensä ei
vaikuttanut mitenkään oleellisesti pieni minimisijoitus vaan hän tekee sijoituksiaan
aina hiukan suurimmilla summilla. Hänen mukaansa listaamattoman asuntosijoitus-

yhtiön hallitukseen pääsy edellyttää jotain tiettyä omistusosuutta koko yhtiön osakekannasta ja otti tässä yhteydessä esille samassa haastattelussa mainitsemansa 10% maksimisijoituksen. Hän kertoi siitä näin:

Hallituspaikka on välillä nii, että se 10% pitää sijoittaa tai joissain tapauksissa pääsee vähä vähemmällä mutta suuria summia kuitenkin (S4).

S4 sanoi olevansa sijoittajana todella määrätietoinen ja halusi olla mahdollisimman monessa mukana. Hänen tavoitteenaan on pitää sijoittamansa varallisuus ja sen tuotot omissa käsissä ja tästä syystä hän hallituspaikkaa listaamattomista asuntosijoitusyhtiöistä monesti haluaakin.

S3 sanoi pitävänsä listaamattomien asuntosijoitusyhtiöiden alhaista minimisijoitusta hyvänä asiana ja vaikuttavan hänen sijoituspäätökseensä ainakin jossain määrin. Hänen sijoitusstrategiaansa kuuluu sijoittaa pienempiä summia mutta lisätä omistusosuuttaan, jos listaamattoman asuntosijoitusyhtiön toiminta on sillä tasolla, että sijoittaminen on kannattavaa. S3 kertoi asiasta näin:

Tarkotus on sijoitella sellasta muutamaa tonnia ja kattoo mihin suuntaan se homma etenee. Lisäilen sitte jos homma toimii. (S3.)

S3 sanoi myös kontrolloivansa sijoituksen riskiä sijoittamalla pienempiä summia kerralla. Rahastosijoittamista S3 mainitsi, että siihen pääsee myös mukaan pienemmilläkin summilla, mutta kun hänen tyyliinsä on sijoittaa pienempiä summia, niin rahastojen ottamat palkkiot ja muut kulut syövät hänen sijoituksensa tuottoa paljon enemmän kuin listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaessa.

Listeamattoman asuntosijoitusyhtiön pieni minimisijoitus vaikutti myös S1 sijoituspäätökseen. Hän kertoi sen mahdollistavan sijoitukset pienemmilläkin summilla, ilman että yhtiöön täytyy sitoa kymmeniä tuhansia euroja. S1 näki myös alhaisen minimisijoitussumman hyödyt ja vaikutuksen siitäkin kulmasta, että joku sijoittaja voi innostua ostamaan sen ensimmäisen oman sijoitusasunnon ihan siitä syystä, että on päässyt olemaan mukana listaamattoman asuntosijoitusyhtiön toiminnassa ja näkemään läheltä sen toimintaa. S1 jatkoi edelliseen vastaukseensa liittyen näin:

Tuol on paljo ihmisii, jotka on kiinnostunu asuntosijoittamisesta, mutta niil ei oo sitä irtto rahaa kuitenkaa niin paljoo. Tää on se ensimmäinen polku lähteä tutustumaan tähän sijoitusmallii. (S1.)

Hän pitää listaamatonta asuntosijoitusyhtiötä turvallisena ja helppona sijoitusmuotona monelle asuntosijoittamisesta kiinnostuneelle aloittelijalle.

S2 sanoi alhaisen minimisijoituksen vaikuttavan sijoittajien sijoituspäätöksiin siinä mielessä, että listaamattomasta asuntosijoitusyhtiöstä on odotettavissa kuitenkin vakaata ja hyvää tuottoa. Hän vertasi sijoituksen tuottoa pankkien tarjoamiin rahastoihin ja piti listaamattoman asuntosijoitusyhtiön tuottoa siinäkin vertailussa parempana. Hän perusteli asiaa myös sanomalla:

Ethän sä millään normaalilla pankkitalletuksella semmosta tuottoa saa (S2).

S2 yhtyi vastauksessaan muiden sijoittajien näkemykseen siitä, että alhainen minimisumma tarjoaa mahdollisuuden monelle ihmiselle lähteä mukaan asuntosijoittamiseen. Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen ei vaadi valtavia alkupääomia ja listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön tehdyt sijoitukset ovat helppo hoitotapa ja ne eivät aseta sijoittajalle minkäänlaisia velvoitteita tai suurempia vastuita.

5 Pohdinta

Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaneiden henkilöiden näkemyksiä ja mielipiteitä siitä, mikä vaikutti merkittävimmin heidän sijoituspäätökseensä lähteä mukaan listaamattoman asuntosijoitusyhtiön osakkeenomistajaksi, eikä ostaa sijoitusasuntoa suoraan itse. Tutkimuksella pyrin saamaan sijoittajilta vastauksia listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen kannattavuudesta, sen riskeistä ja siihen, mitä hyviä ja huonoja puolia listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen pitää sisällään. Analysoidessa tutkimusaineistoa, sieltä nousi esiin muutamia pääkohtia, joita pidettiin tutkimuksen päätuloksina. Nämä päätulokset muodostuivat täysin haastateltavieni näkemyksistä ja mielipiteistä aiheeseeni liittyen. Tutkimuksen päätuloksia ovat sijoittajien suhtautuminen listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamiseen ja sen kannattavuuteen. Listaamattoman asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen riskitekijät nousivat vahvasti aineistosta esille.

5.1 Tulosten tarkastelu ja johtopäätökset

Tarkastellessa tutkimuksen tuloksia voidaan todeta, että sijoittajat arvostavat ja pitävät merkittävimpana heidän sijoituspäätökseensä vaikuttavina tekijöinä listaamattoman asuntosijoitusyhtiön tarjoamaa helppoutta ja sen tuomaa mahdollisuutta ulkoistaa asuntojen hallinnointi. He pitivät hyvänä sitä, että listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen ei vaadi niin suuria alkupääomia, kuin suora asunnon osto. Listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kautta sijoittavat pystyvät hajauttamaan sijoituksiaan ja jakamaan vuokra-asunnoista aiheutuvia velvoitteita. Tämä sijoitusmuoto säästää sijoittajien aikaa ja he pystyvät keskittymään myös muihin mahdollisiin sijoituksiinsa ja niiden seurantaan. Kaikki neljä sijoittajaa olivat näistä edellä mainituista seikoista yhtä mieltä.

Sijoittajilta saatujen vastausten perusteella listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisesta saatavat verotukselliset etuudet, sekä asuntosijoitusyhtiön henkilöstön ammattitaito ja markkinatuntemus on selkeästi merkittävimpiä ja arvostetuimpia listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen hyötyjä. Nämä kaksi asiaa tuli

poikkeuksetta esille jokaisen haastatteluun osallistuneen sijoittajan mielipiteistä ja kertomuksista. Sijoittajien välillä oli kuitenkin havaittavissa kaksi eri suuntaa siinä mielessä, että osa arvosti puhtaasti tuottoa ja osa taas ajatteli sijoitustaan pitkällä tähtäimellä eli, asuntosijoitusyhtiöllä täytyi olla riittävä ammattitaito, sekä yhtiön hankkimien asuntokohteiden kartoitus tuli olla mahdollisimman perusteellinen. Hyötynä nähtiin myös se, että jokaisesta asuntokohteesta maksetaan sen hetkinen markkinahinta ja tästä pitää huolen nimenomaan asuntosijoitusyhtiön henkilökunta.

Haastatteluun osallistuneista sijoittajista osa ei näe listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisessa juuri minkäänlaisia haittoja. Ne sijoittajat, jotka pystyivät kuvailemaan listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen haittoja, olivat yksimielisiä siitä, että yksittäisen sijoittajan vaikutusmahdollisuudet listaamattoman asuntosijoitusyhtiön tekemiin päätöksiin ovat aivan liian pienet. He kuitenkin kumosivat tämänkin haitan sillä, että vaikutusmahdollisuudet ovat kiinni omasta sijoituspanoksesta, joten tämäkin haitta oli jossain määrin poistettavissa.

Sijoittajat pitivät markkinatuntemusta asuntosijoittamisessa ja kaikessa sijoitustoiminnassa ensi arvoisen tärkeänä. Haastatteluun vastanneilla sijoittajilla markkinatuntemusta oli toisilla enemmän ja toisilla vähemmän. Osa sijoittajista tukeutui puhtaasti listaamattoman asuntosijoitusyhtiön markkinatuntemukseen ja osa halusi päästä vaikuttamaan ja tuomaan listaamattoman asuntosijoitusyhtiön toimintaan uutta näkökulmaa ja omaa alan osaamistaan.

Haastateltavat arvostivat ja pitivät kannattavana päätöksenä sijoittaa listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sen suuren osakkeenomistaja määrän ja yhdessä tekemisen kulttuurin vuoksi. Sijoituksen hajauttaminen onnistuu heidän mukaansa tehokkaasti listaamattoman asuntosijoitusyhtiön kautta ja siitä aiheutuvat kulut ovat paljon pienemmät kuin samoilla markkinoilla toimivien asuntorahastojen.

Haastatteluun osallistuneet sijoittajat painottivat yhdessä sitä, että jos listaamattoman asuntosijoitusyhtiön tai minkä tahansa organisaation johto on heikko, sillä on suora vaikutus yhtiön tai organisaation menestykseen ja sen tuloksellisuuteen. Johdon heikko osaaminen nousi jokaisen haastateltavan tuloksista esille ja sitä voidaankin siitä syystä pitää listaamattoman asuntosijoitusyhtiön puhutuimpana ja voimakaimmin esiin nousseena riskitekijänä.

Asuntosijoittamisesta puhutaan nykypäivänä todella paljon ja sitä pidetään yhtenä yleisimmistä sijoitusmuodoista. Monet yritykset ja yksittäiset henkilöt seuraavat tiiviisti tämän sijoitusmuodon tarjoamia mahdollisuuksia ja ovat kiinnostuneita siitä. On siis hienoa, että monet listaamattomat asuntosijoitusyhtiöt mahdollistavat asuntosijoittamisen monelle alalle pyrkiville. Tätä mieltä olivat myös haastattelemani sijoittajat.

Verratessa tutkimustuloksia aiempiin tutkimuksiin, Leinonen (2009) kertoo tutkimuksensa johtopäätöksissä, että merkittävin muutos sijoittajien sijoitusstrategiassa on ollut se, että he pyrkivät epäsuorilla asuntosijoituksilla suurempiin tuottoihin kuin suoralla asuntosijoittamisella. Leinosen mukaan sijoittajat pyrkivät pienentämään asuntosijoittamisen riskitekijöitä tekemällä vuokra-asunto investointeja myös ulkomaille. (Leinonen 2009, 149.) Kun tätä verrataan tutkimuksen tuloksiin ja johtopäätöksiin, niin huomataan, että tämän tutkimuksen tuloksissa on yhtäläisyyksiä Leinosen saamien tulosten kanssa. Tämän tutkimuksen tutkimustulosten perusteella sijoittajat arvostivat epäsuoran sijoittamisen helppoutta ja vaivattomuutta. Sijoittajat arvostivat nimenomaan listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamisen vaivattomuutta ja sitä, että he voivat luottaa asuntosijoitusyhtiön tekemiin valintoihin ja sijoituspäätöksiin. He näkivät kuitenkin samassa asuntosijoitusyhtiön hallintoon ja johtoon liittyvän riskitekijän. He viittasivat tällä siihen, että jos listaamattoman asuntosijoitusyhtiön hallinto ja sen asiantuntijuus on heikolla tasolla niin tämä nostaa sijoituksen riskitasoa huomattavasti. Eroavaisuuksia tämän tutkimuksen tuloksissa verrattuna Leinoseen on siinä määrin, että haastatteluun osallistuneet sijoittajat eivät olleet tehneet sijoituksia kotimaan ulkopuolelle, koska pitivät vuokrakohteiden sijaintia ja tunnettavuutta erityisen tärkeänä. He halusivat tietää kaupunkien ja niiden lähialueiden potentiaalin ja asuntomarkkinat perusteellisesti, ennen kun he tekevät alueille sijoituksia. Tämän tutkimuksen tulokset täsmäävät Leinosen kanssa myös siltä osin, että yleensä epäsuora sijoittaminen, eli esimerkiksi nimenomaan listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen on huomattavan paljon riskittömämpää kuin suora asuntosijoittaminen. Tätä voidaankin pitää yhtenä syynä epäsuorien sijoitusten lisääntymiseen ja niiden kautta haettaviin voittoihin.

Leinonen (2009) toi esille johtopäätöksissään myös sen että, suoran asuntosijoittamisen rooli on yhä tuottaa vakaata kassavirtaa ja tasata tuottojen vaihteluja eri omaisuuslajien välillä (Leinonen 2009, 149). Tämä asia voidaan vahvistaa tämän tutkimustulosten perusteella. Ainoastaan sillä erolla, että haastatellut sijoittajat pitivät suoraa asuntosijoittamista korkeampi riskisenä nimenomaan silloin, kun sijoittaja ei omaa kokemusta ja tietämystä mistä asunto kannattaa hankkia ja mitä siitä kannattaa maksaa. Leinosen (2009) haastateltavat ovat ilmeisesti olleet kokeneempia sijoittajia, koska hänen saama tulos ei päde kaikkiin asuntosijoittajiin.

Tutkimuksesta saatujen tulosten perusteella voidaan todeta, että asuntosijoittaminen on tällä hetkellä kuuma puheenaihe, ja alalle pyrkii jatkuvasti uusia kokemattomampia yhtiöitä ja yksityisiä henkilöitä. Tämän tutkimuksen mukaan asuntosijoittamista aloitteleva yksityinen henkilö ei siis välttämättä saa suorasta asuntosijoittamisesta vakaata tuottoa kokemattomuutensa takia. Listaamaton asuntosijoitusyhtiö tarjoaa osaamisen ja hallinnoinnin kokeneille ja ennen kaikkea kokemattomille sijoittajille. Tähän kyseiseen tutkimukseen osallistuneet sijoittajat pitivät vastaavasti listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamista ja sen tarjoamaa tuottoa vakaampana.

Tutkimuksen teoriaosuudessa viitattiin myös Suomen Vuokranantajien (2017) tekemään kyselytutkimukseen, jonka tulosten perusteella yksityiset vuokranantajat ovat joustavia ja pitävät asuntosijoittamista kannattavana sijoitusmuotona (2018 Suomen vuokranantajat). Tämä voidaan todeta myös tämän tutkimuksen tutkimustulosten perusteella todeksi. Tutkimukseen vastanneet sijoittajat pitivät suoraa asuntosijoittamista siinä mielessä hyvänä, koska vuokranantaja voi päättää vuokralaisen ja vuokratason. Tämä siis mahdollistaa tietynlaisen joustavuuden vuokralaisen ja vuokranantajan välille. Tutkimukseen osallistuneet sijoittajat olivat tähän aiheeseen sitä mieltä, että tämä on yksi hyvä puoli suorassa asuntosijoittamisessa, kun verrataan listaamattoman asuntosijoitusyhtiön toimintaan. Listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaneet osakkeenomistajat eivät vastaa vuokralaisten kartoittamisesta, vaan sen hoitaa yhtiön oma henkilöstö. Tutkimuksen tulokset osoittavat kokonaisuudessaan sen, että asuntosijoittaminen on kannattavaa ja tällä hetkellä todella suosittu sijoitusmuoto.

5.2 Tutkimuksen jatkotutkimushaasteet

Mahdollisten jatkotutkimusten toteuttamisen kannalta tämän tutkimuksen siirrettävyys onnistuu liitteenä olevan haastattelurungon avulla. (ks. liite 1). Haastattelurunko mahdollistaa tutkimuksen siirrettävyyden ja aineisto voidaan sen avulla kerätä uudelleen. Tutkimuksessa käy hyvin ilmi tutkimuksen eri vaiheet sekä niiden toteutuminen, mikä parantaa tutkimuksen siirrettävyyttä sekä vahvistettavuutta (Tuomi & Sarajärvi 2012, 138). Tutkimuksen aiheeseen liittyviä aikeisempia tutkimuksia on todella niukasti, joten tämä toi haasteita laadukkaan lähdemateriaalin löytämiseen. Tutkijan oma tietotaito aiheeseen liittyen on hyvällä tasolla, mutta tutkimuksen toteuttamiseen olisi kaivattu kirjallisuutta ja muita tieteellisiä artikkeleita tukemaan ja vahvistamaan tutkijan omia ajatuksia. Kirjallisuuden ja aiheeseen liittyvien artikkeleiden niukuudesta huolimatta aihetta käsiteltiin tarpeeksi laajasti useasta eri näkökulmasta. Tämän tutkimuksen luotettavuutta lisää haastatteluun osallistuneiden sijoittajien ammattitaito ja heidän laajamittainen kokemus asuntosijoittamisesta ja koko asuntomarkkinasta.

Jatkotutkimukset aiheeseen liittyen voisivat keskittyä sijoittajaprofiiliin ja siihen, että minkä tyyppinen henkikö harjoittaa asuntosijoittamista, mikä hänen asemansa on siviilielämässä. Sijoittajan perusteellinen profilointi voisi olla mielenkiintoinen lisä tämän tutkimuksen jatkoksi. Toinen mahdollinen jatkotutkimus voisi käsitellä myös yrityksiä, jotka tekevät asuntosijoittamista. Tässä tutkimuksessa keskityttiin yksityisiin henkilöihin, joten olisi mielenkiintoista tietää miten isot, eri toimialalla toimivat yritykset, sijoittavat asuntoihin suoraan tai välillisesti. Tutkimus toi minulle itselleni paljon uutta ja tärkeää oppia, joka on korvaamatonta tietotaitoa oman tulevaisuuteni kannalta. Pyrin työskentelemään asuntosijoittamisen parissa tulevaisuudessa ja olemaan sen alan asiantuntija. Senhän me voimme kaikki allekirjoittaa, että ihmiset tarvitsevat aina katon pään päälle, joten asuntosijoittaminen ja sen markkinat pysyvät elossa vielä todella pitkään.

Lähteet

- Alho, E., Härmälä, V., Oikarinen, E., Kekäläinen, A., Noro, K., Tähtinen, T. & Vuori, L. 2018. Vuokra-asuntosijoitusalan kannattavuus, kilpailutilanne ja kehittämistarpeet. Valtioneuvoston kanslia 22.03.2018. Viitattu 22.9.2018. <http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/160708/9-2018-Vuokra-asuntosijoitusalan%20kannattavuus%20kilpailutilanne%20ja%20kehittamistarpeet.pdf>.
- Ammattimaista ja yrittäjähenkistä asuntosijoittamista. N.d. Huhtanen Capital. Viitattu 22.9.2018. <http://www.huhtanencapital.com/>.
- Arvonnousu. N.d. Suomen Vuokranantajat. Viitattu 20.9.2018. <https://vuokranantajat.fi/asuntosijoittaminen/sijoitusstrategia/arvonnousu/>.
- Asuntorahaston avulla sijoitat asuntoihin ja kiinteistöihin. N.d. OP-Vuokratuotto. Viitattu 20.9.2018. <https://uusi.op.fi/yritykset/sijoittaminen/kaikki-rahastot/op-vuokratuotto>.
- Asunnot sijoituskohteena- erityispiirteet ja riskit. N.d. Ultra Kiinteistöt Oy. Viitattu 5.11.2018. <https://www.ultrakiinteistot.fi/yritys/artikkelit/8-asuntosijoittaminen/10-asunnot-sijoituskohteena-erityispiirteet-ja-riskit>.
- Bernstein, W. 2000. Efficient Frontier. The 15-Stock Diversification Myth. Viitattu 22.9.2018: <http://www.efficientfrontier.com/ef/900/15st.htm>.
- Epäsuora sijoittaminen. N.d. RAKLI. Viitattu 20.9.2018. <http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/sijoitus-ja-rahoitusmuodot/epasuora-kiinteistosijoittaminen.html>.
- Eskola, J. & Vastamäki, J. 2010. Teemahaastattelu: opit ja opetukset. Julkaisussa Ikku-noita tutkimusmetodeihin 1. 3. uudistettu ja täydennetty painos. Toim. J. Aaltola & R. Valli. Jyväskylä: PS-Kustannus, 26-44.
- Hirsjärvi, S. & Hurme, H. 2008. Tutkimushaastattelu: teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Helsinki: Gaudeamus Helsinki University Press.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2003. Tutki ja kirjoita. Kustannusosakeyhtiö Tammi. Helsinki.
- Hyrskelä, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Finanssi- ja vakuutuskustannus.
- Kallunki, J.-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2002. Ammattimainen sijoittaminen. Talentum Media.
- Kaleva, H. & Olkkonen, O. 1996. Kiinteistöjen arvopaperistaminen Suomessa. SITRA.
- Kananen, J. 2008. Kvali: Kvalitatiivisen tutkimuksen teoria ja käytänteet. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu
- Kananen, J. 2015. Opinnäytetyön kirjoittajan opas. Näin kirjoitan opinnäytetyön tai pro gradun alusta loppuun. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.
- KTI Markkinakatsaus Kevät 2018. 2018. Viitattu 5.11.2018. https://kti.fi/wp-content/uploads/post/KTI_Markkinakatsaus_K2018.pdf.

- Kuusenaho, I. 2014. Asuntorahastot Suomessa - katsaus markkinaan. Diplomityö Aalto-yliopisto, insinöörیتieteiden korkeakoulu, maankäyttötieteen laitos, kiinteistö-talous. Viitattu 20.9.2018. <https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle/123456789/15393/isbn9789526061184.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
- Käsitteet ja määritelmät. N.d. Tilastokeskus. Viitattu 22.9.2018. <http://www.stat.fi/keruu/bopq/kasitteet.html>.
- Leinonen, J. 2009. Kiinteistösijoitukset suomalaisten instituutionaalisten sijoittajien salkuissa- suoran ja välillisen kiinteistösijoittamisen allokonti ja kehitys lähitulevai-suudessa. Lisensiaatintyö. Helsingin teknillinen korkeakoulu, insinöörیتieteiden ja arkkitehtuurin tiedekunta, kiinteistöjohtaminen Viitattu 20.9.2018. https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle/123456789/17844/lic_leinonen_jaakko_2009.pdf?sequence=1&isAllowed=y.
- Malkamäki, E. 2014. Asuntosijoittajan vaihtoehdot Suomessa. Opinnäytetyö, AMK. Haaga-Helia, finanssi- ja talousasiantuntijan koulutusohjelma. Viitattu 20.9.2018. https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/81044/Malkamaki_Eetu.pdf?sequence=1.
- Marshall, C & Rossman, G. B. 2006. Designing Qualitative Research. Fourth Edition. California: Sage Publications.
- Mikä on pörssi-yhtiö? N.d. Minilex. Viitattu 22.9.2018. <https://www.minilex.fi/a/mik%C3%A4-on-p%C3%B6rssi-yhti%C3%B6>.
- Mitä on asuntosijoittaminen?. N.d. Ultra Kiinteistöt Oy. Viitattu. 20.9.2018. <https://www.ultrakiinteistot.fi/yritys/asuntosijoittaminen>.
- Opi osakkeet. 2017. Helsinki: Nasdaq.
- Orava, J. & Turunen, O. 2016. Osta, vuokraa, vaurastu. Talentum Oyj.
- Patton, M. Q. 2002. Qualitative research & evaluation methods. 3. painos. Thousand Oaks: Sage publications.
- Puttonen, V. & Repo, E. 2007. Miten sijoitan rahastoihin. Sanoma Pro.
- Puttonen, V. & Kivisaari, T. 1997. Sijoittaminen ja sijoitusrahastot Suomessa. Helsinki: KY-Palvelu.
- Sponda lyhyesti. N.d. Sponda Oyj. Viitattu 22.9.2018. <https://www.sponda.fi/sponda-yrityksena/sponda-lyhyesti>.
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2012. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Kustannusosa- keyhtiö Tammi.
- Törmänen, E. 2017. Suomalaisten omaisuus on kiinni rakennuksissa- silti niiden annetaan rapistua vapaasti. Rakentaminen. Tekniikka & Talous. Viitattu 12.11.2018. <https://www.tekniikkatalous.fi/tekniikka/rakennus/suomalaisten-omaisuus-on-kiinni-rakennuksissa-silti-niiden-annetaan-rapistua-vapaasti-6633005>.

Liitteet

Liite 1. Haastattelurunko

- Esittäytyminen
- Tutkimuksen tarkoitus ja sen avaaminen haastateltavalle
- Haastattelun sisältö ja sen eteneminen; teemat, keskustelu vapaata, tarkentavat kysymykset haastateltavan ja haastattelijan toimesta
- Haastattelun taltiointi nauhoittamalla ja luvan pyytäminen siihen

Teema 1.

Sijoittajan perustelut sille, miksi on sijoittanut listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön, eikä ole ostanut vuokra-asuntoa suoraan itse.

- Mitä hyötyjä/haittoja listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen pitää sisällään?
- Vaikuttaako sijoittajan oma markkinatuntemus siihen, että hän sijoittaa listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön?

Teema 2.

Onko listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen kannattavaa?

- Jos on, millä tavalla?
- Jos ei ole, miksei?
- Pyritkö listaamattomaan asuntosijoitusyhtiöön sijoittamalla ulkoistamaan vuokra-asunnoista koituvia velvoitteita?

Teema 3.

Millaisia riskejä sinun mielestäsi asuntosijoitusyhtiöön sijoittaminen pitää sisällään?

- Koetko, että vuokra-asuntojen hallinnoinnin ulkoistaminen vieraalle taholle lisää riskejä?

Teema 4.

Vaikuttaako asuntosijoitusyhtiön alhainen minimisijoitus sijoituspäätökseesi lähteä asuntosijoitusyhtiön osakkeenomistajaksi?

- Jos vaikuttaa, millä tavalla?
- Jos ei vaikuta, miksei?
- Mahdollistaako mielestäsi alhainen minimisijoituksen summa piensijoittajien mukaantuloa?
 - Jos mahdollistaa, onko se mielestäsi hyvä vai huono asia?