

Asuntosijoittajan vaihtoehdot Suomessa

Eetu Malkamäki

Opinnäytetyö
Finanssi- ja talousasiantuntijan
koulutusohjelma
2014



Finanssi- ja talousasiantuntijan koulutusohjelma

Tekijä tai tekijät Eetu Malkamäki	Ryhmätunnus tai aloitusvuosi 2011
Raportin nimi Asuntosijoittajan vaihtoehdot Suomessa	Sivu- ja liitesivumäärä 54
Opettajat tai ohjaajat Pekka Palomäki	
<p>Asuntosijoittaminen on ollut hyvin runsaasti esillä viime aikoina mediassa. Tämän voidaan katsoa johtuvan pitkään jatkuneista matalista koroista, sekä vuokratason yleisestä noususta. Asuntosijoittamisen tuotot perustuvat vuokratulona saatavista kuukausittaisista maksueristä, sekä asunnon mahdollisesta arvonnoususta.</p> <p>Tämä opinnäytetyö keskittyy tarjoamaan katsauksen Suomessa tarjottavista asuntosijoittamisen vaihtoehdoista yksityishenkilölle. Opinnäytetyö tehtiin touko- syyskuun – välisenä aikana 2014, ja sen tekemiseen kannusti laaja tarjonnan lisääntyminen ajankoh- taa edeltävänä kahtena vuotena.</p> <p>Opinnäytetyö etenee esitellen ensin asuntomarkkinoita yleisesti, jonka jälkeen siirrytään asuntosijoittamista käsittelevään verotukseen. Seuraavaksi sijoittamista käsitellään yleisellä tasolla, ja nivotaan sen käsitteet osaksi asuntosijoittamista. Sijoittamisosuuden jälkeen työssä siirrytään tarkastelemaan suoran ja epäsuoran asuntosijoittamisen työkaluja Suomessa. Lopuksi työssä vedetään yhteen havainnot eri asuntosijoitustapojen parhaista piirteistä.</p> <p>Työ pyrkii selvittämään, mitkä rahastovaihtoehdot ovat kussakin tapauksessa sijoittajalle parhaita, ja mitä asioita rahastojen valinnassa tulisi erityisesti ottaa huomioon. Työssä otetaan kantaa muun muassa eri asuntosijoittamistapojen verotehokkuuteen, käytännön omistukseen, hajautukseen, kuluihin ja sijoituskohteesta saavutettavaan hyötyyn. Objektiiivisuus pyrittiin säilyttämään katsomalla eri vaihtoehtojen sopivuutta erilaisille sijoittajille ja yhteenveto pyrittiin laatimaan tavalla, joka jättää avoimen valinnan tapojen paremmuudesta lukijalle. Koska rahastojen tuottoja ei voitu lyhyen olemassaolon pohjalta vertailla, nousee kulujen ja verotuksen osuus vertailussa tärkeään rooliin. Verotehokkaimmat vaihtoehdot olivat ns. kasvurahastot, sekä osingonjakoverotukseltaan kevyemmät listaamattomat osakeyhtiöt. REIT-rahaston etuina toimivat mm. pienemmän kertsijoituksen mahdollisuus ja lainsäädännön sille takaama veroton voitto.</p>	
Asiasanat asuntosijoittaminen, asuntorahastot, asunto, asuntomarkkinat, vuokratuotto	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimusongelma ja –menetelmät.....	3
2	Asuntomarkkinat.....	4
3	Verotus	6
3.1	Kiinteistövero	7
3.2	Varainsiirtovero	7
4	Sijoittaminen	9
4.1	Riski eli volatilitteetti.....	9
4.2	Hajautus.....	10
4.3	Rahastosijoittaminen.....	12
4.4	Sijoitusinstrumentit	14
4.4.1	Osakkeet	15
4.4.2	Joukkovelkakirjalainat	16
4.4.3	Johdannaiset.....	16
5	Riski ja hajautus osana asuntosijoittamista	18
5.1	Asuntojen hintakehityksen riskit	18
5.2	Volatilitteetti suorassa asuntosijoittamisessa.....	18
5.3	Hajautus suorassa asuntosijoittamisessa.....	19
6	Suora asuntosijoittaminen.....	22
6.1	Kaupungin valitseminen.....	23
6.2	Remonttien huomiointi asuntokaupassa	25
6.3	Tuotto-odotus.....	27
7	Epäsuora asuntosijoittaminen	32
7.1	Ålandsbanken Asuntorahasto.....	33
7.1.1	Rahaston tiedot.....	34
7.2	OP-Vuokratuotto	35
7.2.1	Rahaston tiedot.....	36
7.3	Lähi-Tapiola Asuntosijoitus Prime	37
7.3.1	Rahaston tiedot.....	38
7.4	S-Asuntorahasto	39

7.4.1	Rahaston tiedot.....	40
7.5	Orava Asuinkiinteistörahasto (OREIT).....	41
7.5.1	Rahaston tiedot.....	42
7.6	OP - Kiinteistö	43
7.6.1	Rahaston tiedot.....	44
7.7	Danske Invest Kiinteistö.....	45
7.7.1	Rahaston tiedot.....	46
7.8	Asuntosalkku Oy.....	47
7.8.1	Rahaston tiedot.....	47
7.9	Pääomarahoitteiset asuntorahastot	49
8	Tutkimushavainnot.....	50
9	Yhteenveto ja pohdinta	53
	Lähteet.....	55

1 Johdanto

Asuntosijoittaminen on ollut viime aikoina mediassa hyvin paljon esillä. Eri asiantuntijat vuoroin varoittavat, vuoroin rauhoittelevat mahdollisen hintakuplan uhasta. Pitkään ennätysmatalalla pysyneet korot ovat kannustaneet suurempaan velkavipuun vuokratason noustessa ympäri Suomen. Asuntosijoittaminen tulee monelle suomalaiselle luonnostaan Eurooppaan verrattuna hyvin korkean asuntojen omistusprosentin myötä. Jopa 60 prosenttia kaikista työssäkäyvistä 26-35 vuotiaista asuu omistusasunnossa (Tilastokeskus 2014b). Asunnon omistaminen koetaan siis hyvin tutuksi kansan keskuudessa, joka omalta osaltaan tekee siitä tutumman ja turvallisemman tuntuisen sijoituskohteen esimerkiksi osakkeisiin verrattuna. Pitkään jatkunut pienten asuntojen hintojen kasvu on aiheuttanut tilanteen, jossa asuntosijoittamisen ammattilaiset varoittavat uusia sijoittajia liiasta innokkuudesta, mikä johtaa ylihinnan maksamiseen ja huonompiin sijoitustuottoihin. (Lehmusvirta 2014.)

Olen ollut kiinnostunut kiinteistösijoittamisesta sijoittamismuotona ensimmäisestä opiskeluvuodestani lähtien. Kiinteistösijoittamisesta minut sai alun perin kiinnostumaan keskustelut ystäväni kanssa taloudellisesti vakaista eläkepäivistä. Sijoittajan loputon tuoton tavoittelu pienimmällä mahdollisella riskillä, sekä vuokralla asuessa muille maksettavat vuokratuotot olivat omiaan johdattelemaan kiinnostusta. Alalla menestyneiden erilaisten tarinoiden kuuleminen lehdistä, kirjoista ja seminaareista lisäsi kiinnostusta entisestään.

Lisääntynyt rahastojen tarjonta sekä erilaiset uutiset instituutioiden eduista asuntomarkkinoilla herättävätkin pohtimaan, mihin yksityissijoittajan kannattaisi sijoittaa voidakseen sopivalla riskillä maksimoida tuottonsa. Kiinteistörahasot näyttävät edukseen niiden voidessa hyödyntää yksityissijoittajalle usein ulottumattomissa olevia tukkualennuksia ja veronmaksamisen viivästyttämistä. Rahastot tarjoavat myös laajan hajautuksen mahdollisuuden huomattavasti pienemmillä rahasummilla. Kauppalehdessä (30.5.2014) uutisoitiin kiinteistörahasojen saavan jopa 10 - 30 prosentin tukkualennuksen ostaessaan isomman ryppään asuntoja samalta myyjältä kerralla. Lähi-Tapiola Primen kiinteistörahasojohtaja Kim Särns piti hintaeroa kuluttajakauppaan verrattuna perusteltuna riskin siirtyessä urakoitsijalta sijoittajan harteille. (Hallman, 2014.)

Asuntosijoittamisen kasvavan suosion ovat huomanneet myös pankit, ja heidän tarjoamansa rahastot asuntosijoittamisen saralla ovat ilmestyneet kuin tyhjältä viimeisen kahden vuoden aikana. Suomen suurimmista pankeista vain Nordea ei tarjoa, ainakaan suoranaisesti, asuntosijoittamiseen keskittyvää rahastoa.

Helsingin pörssiin listautui 14.10.2013 Suomen kaikkien aikojen ensimmäinen REIT (Real Estate Investment Trust) - rahasto. Orava Asuinkiinteistörahaston osakeanti yllämerkittiin selvästi (Orava Pörssitiedote 7.10.2013). Yhdysvalloissa samankaltaisia kiinteistöihin sijoitettavia rahastoja on ollut jo 1960-luvulta asti, mutta muualla maailmassa ne ovat yleistyneet vasta viimeisen vuosikymmenen aikana lakiuudistusten myötä. REIT - rahaston lisäksi, myös ensimmäinen täysin Suomen markkinoille tehty, suoraan asuntosijoittamiseen opastava kirja, *Osta, vuokraa, vaurastu* (Talentum 2013) julkaistiin 24.9.2013.

Uusi pörssissä noteerattu asuinkiinteistörahasto, sekä suuri yleisön kiinnostus koko asuntosijoittamisen osa-alueesta saivat minut haluamaan tarkastella asuntosijoittamisen saralla olevia vaihtoehtoja yhä syvällisemmin. Tulisiko yksityisen sijoittajan siis valita mahdollisesti matalakuluinen, laajasti hajautettu ja pienemmän alkupääoman vaativa yhtiömuotoinen REIT - rahasto? Onko pankin tarjoama jatkuvan tasaisen säästämisen mahdollistava ja hyvin hajautettu asuntorahasto sittenkin parempi? Tuttu ja turvallinen, itse vuokrattavissa oleva asunto, niin ettei tarvitse maksaa muille kuluja? Tämänkaltaisten kysymysten kanssa pohtiville sijoittajille opinnäytetyöni pyrkii antamaan ajateltavaa.

1.1 Tutkimusongelma ja –menetelmät

Asuntosijoitusrahastojen lisääntyvä tarjonta, alhainen korkotaso sekä pitkään nousseet asuntojen hinnat ovat aiheuttaneet paljon keskustelua asuntosijoittamisen ympärillä.

Työn tavoitteena on:

- Kartoittaa yksityishenkilölle tarjolla olevat erilaiset keinot sijoittaa asuntoihin
- Selventää erilaisten asuntosijoitusvaihtoehtojen tarjoamia etuja, velvoitteita ja kuluja
- Havainnollistaa eri vaihtoehtojen sopivuutta erilaisille sijoittajille

Työn teoriaosuus pohjautuu suomalaisiin kirjallisuus- sekä internetlähteisiin. Alan ollessa kasvavana ilmiönä kohtalaisen vähän tutkittu, tuoretta lähdemateriaalia on tarjolla rajatusti. Sijoittamiseen liittyvän teorian osalta diskurssia on pyritty lisäämään käyttämällä ulkomaisia klassisia tutkimuksia hajautuksesta sekä lisäämään ymmärrystä sijoitus tuotteista. Suomen talouden ollessa kuitenkin hyvin omannäköisensä ja verraten korkeasti verotettu, ei asuntosijoittamisen kohdalta ulkomaisen lähdekirjallisuuden hyödyntämistä koettu mielekkääksi vaihtoehdoksi. Tämä oli harmillista huomata, sillä USA:n markkinoista kertovia asuntosijoituskirjoja on lukuisia.

Tutkittaessa erilaisia rahastoja, tärkeässä roolissa ovat olleet erityisesti kotimaisten asuntorahastojen esittelyt, sekä avaintieto- ja rahastoesitteet. Näiden, sekä lehtiartikkeleissa toteutettujen haastatteluiden pohjalta, olen pyrkinyt keräämään kustakin rahastosta mahdollisimman laajasti tietoa yhden otsikon alle sekä keräämään kaikki yksityissijoittajalle vartenotettavat pääasialliset asuntosijoittamisen muodot yhteen taulukkoon työn tuloksia esittelevään osioon.

2 Asuntomarkkinat

Asuminen on kulutuksellinen hyödyke kotitalouksille ja niihin kuuluville henkilöille siinä missä ruoka ja vaatteetkin. Asunnon erikoisuutena hyödykkeenä on kuitenkin sen kiinteä sijainti, välttämättömyys sekä monesti myös jakamattomuus. (Laakso & Loikkanen, 2004, 251.) Asunnon valinnassa joudutaan ottamaan huomioon hyvin monia asioita niin peruspalveluiden läheisyydestä aina keittiön pinnan materiaaleihin. Tietysti remontilla voidaan muuttaa talon sisäistä luonnetta ja jossain määrissä myös ulkoista, mutta varsinainen sijainti pysyy kiinteänä vaikka palvelut ympäriltä loppuisivatkin. Asunnot ovat erilaisia kooltaan, tyypiltään, rakenteiltaan, iältään sekä rakennusmateriaaleiltaan. Kaksi ulkoisilta ominaisuuksiltaan identtistä asuntoa niin kotitalouden kuin asuntomarkkinoidenkaan kannalta, eivät ole samanhintaisia automaattisesti, vaan niiden hintaan vaikuttaa mm. kaupunki, asuinalue ja ympäristön tarjoamat edut ja palvelut.

Asunto on myös poikkeuksellisen kallis hyödyke. Keskipokoisen asunnon markkinahinta Suomessa on noin nelinkertainen keskivertokotitalouden vuosituloihin nähden. Asunnon välttämättömyydestä ja kalleudesta johtuen useimmilla kotitalouksilla on hallinnassaan yksi asunto. (Laakso & Loikkanen 2004, 251.)

Suomen asuntokannasta lähes kaksi kolmasosaa on omistusasuntoja eli ne ovat omistajan omassa käytössä olevia omakotitaloja tai osakeasuntoja. Noin kolmannes on vuokra- ja työsuhde-asuntoja. Näiden lisäksi noin prosentti asunnoista on asumisoikeusasuntoja, joissa asukas maksaa sisään muuttaessaan asumisoikeusmaksun ja kuukausittain vuokraa vastaavan käyttövastikkeen. (Laakso & Loikkanen, 2004, 248.)

Asuntolainamarkkinoilla Suomen kehitys lähestyy pohjoismaista mallia, jossa pitkistä asuntolainoista maksetaan pääasiallisesti vain korkoja. Tätä tukee kallis asumisen hinta kasvukeskuksissa, sekä alhainen korkotaso. Uudet sukupolvet ja korkeammat asuntojen hinnat eivät enään pidä samanlaisena velvollisuutena lainan kokonaan poismaksamista, kuin Suomessa on tavattu pitää. (Hypo 2014.) Asuntoja sen sijaan vaihdetaan useammin ja velkaa otetaan tarpeen mukaan uuteen isompaan asuntoon lisää.

Suomen Hypoteekkiyhdistyksen ennusteiden mukaan kaupungistuminen jatkuu tasaiseen tahtiin Suomessa lähes miljoonan ihmisen vaihtaessa osoitetta vuosittain. Suurien kaupunkien ja pienten paikkakuntien hintaerot tulevat kasvamaan entisestään. (Hypo 2014.) Asuntokaupan osalta ostajan voidaan katsoa olevan vahvoilla erityisesti kolmioiden ja tätä suurempien asuntojen osalta, sillä niiden hinnat ovat tasaisessa laskussa ja markkinoilla on monia epävarmuutta voimistavia tekijöitä.

Heikentyvä työllisyysaste, kasvava kestävyysvaje ja suuryritysten YT-neuvottelut eivät innosta ottamaan pääkaupunkiseudun suurempien asuntojen vaatimia velkataakkoja. Parhaan tilanteen voidaankin katsoa olevan tällä hetkellä pienistä yksiöistä ja kaksioista suurempiin muuttavilla pienten asuntojen hintojen kasvaessa samalla kun isompien hinnat alentuvat. (Hypo 2014.)

3 Verotus

Suomessa tuloverotus jaetaan tuloverolakiin perustuen ansio- ja pääomatuloihin. Ansiotuloiksi luetaan palkka- ja muut työtulot ja niitä verotetaan progressiivisesti. Tuloverolaissa määritellään veronalaiseksi pääomatuloksi ”omaisuuden tuotto, omaisuuden luovutuksesta saatu voitto ja muu sellainen tulo, jota varallisuuden voidaan katsoa keriyttäneen” (Tuloverolaki 32§). Lakiin pohjautuen asuntosijoittamisesta saaduista vuokratuloista, sekä mahdollisesta myyntivoitosta peritään tällä hetkellä 30 prosenttia pääomaveroa 40 000 euroon saakka, sekä tämän ylittävältä osalta 32 prosenttia. (Tuloverolaki 124§). Hallituksen esityslistalla on tuloverolain muutos niin, että pääomatulosta maksettaisiin 30 prosenttia 30 000 euroon saakka ja 33 prosenttia tämän ylittävältä osalta.

Kaikkien kiinteistöomaisuuden ja sen tuottojen verotus muodostaa merkittävän osan valtion ja kuntien tuloista. Tämän vuoksi ei olekaan yllättävää, että kiinteistövero on kohtalaisen herkästi altis muutoksille. Milloin kyseessä onkaan veropohjan laajennus tai veronkorotus, on yleistä että vaikutukset näkyvät asunto- ja kiinteistöomaisuuden välillisessä tai välittömässä verotuksessa. Varsinkin asuntokauppojen ja muiden vähennyskelpoisten lainojen korkovähennysoikeus tai omaisuuden luovutusvoittojen verotus on usein keskustelun aiheena hallituksen päätöksissä. Myös arvonalisäverolla on suuri merkitys erilaisissa liike- ja toimitilahuoneistoissa. Toisaalta kiinteistöverotus on myös varma tulonlähde kunnille ilman pelkoa verotettavien siirtymisestä muualle. (Kasso, 2010, 321.)

Verotus on tärkeä osa asunto- ja kiinteistökauppaa, sen vaikuttaessa keskeisesti tuloihin ja menoihin aina asunnon ostamisesta ja omistamisesta myyntiin saakka. Verotus voi vaikuttaa osaltaan myös kauppaa suunniteltaessa, vaikka vaikutusmahdollisuudet verotukseen ovatkin asunto- ja kiinteistökaupassa rajalliset. (Kasso, 2010, 321-322.)

Asuntosijoittajan on tärkeää huomioida kaikki sijoittamiseen liittyvät kulut, sillä suuri osa niistä voidaan vähentää kuluina verotettavan tulon määrästä ja täten vähentää sijoituksen verorasitusta. Vuokratulosta voidaan vähentää siis sen hankkimisesta aiheutu-

neet kulut. Näitä kuluja ovat esimerkiksi yhtiövastike, sähkö, vesi, lämpö, kiinteistövero, vakuutusmaksut ja erilaiset vuokralaisten välissä tapahtuvat remontointikulut ja uudet kodinkoneet. Mikäli vuokrauksesta aiheutuneet kulut ovat suuremmat kuin siitä saadut tulot, voidaan vähennykset tehdä muista pääomatulomenoista tietyin varauksin. Myös vuokratun kiinteistön tai huoneiston varten otetun mahdollisen velan korot voidaan vähentää pääomatuloista. (Vero 2014a.)

3.1 Kiinteistövero

Kiinteistövero kohdistuu verovelvolliseen, joka on esimerkiksi asunto- tai kiinteistöosakeyhtiö, jonka osakkaat maksavat yhtiövastikkeen tai muun maksuvelvollisuuden perusteella yhtiölle. Kiinteistöveron perii se kunta, jonka tontilla kiinteistö sijaitsee. Kiinteistöveron määrä vaihtelee kunnittain ja yleinen veroprosentti on vuoden 2010 alusta asti ollut vähintään 0,6 % ja enintään 1,35 % (Edilex 2014.)

Koska kiinteistövero määräytyy kiinteistön verotusarvon ja kunnan kiinteistöveroprosentin mukaan on tärkeää huomioida, ettei verotusarvo kasva liian korkeaksi kiinteistön käypään arvoon verrattuna. (Kasso, 2010, 322.)

3.2 Varainsiirtovero

Varainsiirtovero tulee ottaa huomioon silloin kun vastikkeellinen kiinteistö tai arvopaperi luovutetaan. Varainsiirtovero perustuu varainsiirtoverolakiin (931/1996) jossa määritellään yleiset veronmaksuprosentit ja yleiset ehdot veron maksamiselle. Varainsiirtoveroa peritään asunto-osakeyhtiön ja muun kiinteistöyhtiön osakkeiden omistusoikeuden luovutuksen yhteydessä kaksi prosenttia kauppahinnasta tai muun vastikkeen arvosta johon mukaan luetaan myös yhtiölainaosuus. Mikäli kyseessä on kokonainen kiinteistö, varainsiirtovero koskee neljää prosenttia kauppahinnasta tai muun vastikkeen arvosta. (Vero 2014c.)

Varainsiirtoveron maksaa aina ostaja ilman erillistä verottajan huomautusta asiasta. Ensiasunnon ostaja ei joudu maksamaan lainkaan varainsiirtoveroa mikäli ei ole omistanut vähintään 50 prosenttia asunnosta aikaisemmin ja on yli 18 ja alle 40-vuotias, sekä käyt-

tää asuntoa omana vakituksena asuntonaan. Asunnosta tulee omistaa vähintään 50 prosenttia, että henkilö voidaan katsoa asunnon omistajaksi. (Vero 2014c). Tämä käytännössä poistaa mahdollisuuden käyttää verohelpotusta sijoitusasuntoon.

4 Sijoittaminen

Tässä osiossa käsitellään sijoittamista kokonaisuutena, sekä tutustutaan paremmin sen olennaisiin käsitteisiin. Myös yleisimmät kilpailevat sijoitusinstrumentit tehdään tutuksi lukijalle. Sijoittamisessa on kysymys ennen kaikkea pääoman sitouttamisesta johonkin, josta odotusarvona on tuoton saaminen. Se kuinka paljon tuottoa mistäkin voi saada, vaihtelee sijoituksen riskisyyden perusteella.

4.1 Riski eli volatilitteetti

Sijoituksen riskisyyttä voidaan mitata sijoittajan vaatimalla riskipreemiolla. Mitä riskisempi sijoitus on, sitä suuremman preemion eli tuotto-odotuksen sijoittaja vaatii sijoitettulle pääomalleen. Riskissä on kyse mahdollisuudesta, ettei kohteelle ajateltu tuotto-odotus toteudukaan. (Martikainen & Martikainen, 2006, 176). Sijoituksen tuotto-odotusta voidaan arvioida laskemalla erilaisten rahavirtojen todennäköisyyksiä.

Rahoitusmarkkinoilla riskin mittarina on yleisesti käytössä volatilitteetti. Volatilitteetti tarkoittaa tuottojen keskihajontaa (myös standardipoikkeama), joka saadaan laskemalla varianssin neliöjuuri. Varianssi mittaa heiluntaa jonkun pisteen ympärillä, eli osakkeiden tapauksessa esimerkiksi jonkin yleisindeksin ympärillä. (Puttonen, 2001, 35.)

Volatilitteetti kuvaa siis poikkeamia ns. normaalista. Suurella volatilitteetilla voidaan täten saavuttaa suuremmat voitot, sekä tappiot, kuin indeksiä seuraavilla sijoituksilla suurempien poikkeamien kautta.

Sijoitukselle lasketaan tuotto-odotus kaavalla:

$$E(r) = \sum_s \text{Pr}(s) r(s)$$

Kaava 1: Tuotto-odotus (Bodie, Kane & Marcus, 2002, 163)

Varianssi saadaan kaavalla:

$$\sigma^2 = \sum_s \text{Pr}(s) [r(s) - E(r)]^2$$

Kaava 2: Varianssi (Bodie ym. 2002, 163)

Kaavassa σ^2 tarkoittaa varianssia, $E(r)$ odotettua tuottoa, $\text{Pr}(s)$ tapahtuman todennäköisyyttä skenaariossa s ja $r(s)$ tuoton määrää skenaariossa s . Keskihajonta, eli volatilitteetti saadaan laskemalla varianssin neliöjuuri. Kaavat on parasta avata havainnollistavan esimerkin kautta:

Alkuperäinen sijoitettu pääoma on 100 000 euroa, jolle oletetaan kaksi mahdollista tuottoskenaariota. 60 %:n todennäköisyydellä vuoden päästä sijoitushetkestä sijoitus on 150 000 euroa ja 40 %:n todennäköisyydellä sijoitus on vuoden päästä laskenut 80 000 euroon. Odotettu arvo vuoden jälkeen on täten $0,6 * 150\,000 + 0,4 * 80\,000 = 122\,000$. Tuotto-odotus tässä skenaariossa olisi siis 22 000 euroa. Tuoton varianssi tässä tapauksessa olisi siis $0,6(150\,000 - 122\,000)^2 + 0,4(80\,000 - 122\,000)^2 = 1\,176\,000\,000$ josta neliöjuuri laskettuna muodostuu keskihajonnaksi 34 292,86 euroa. (Bodie ym. 2002, 155.) Tämä on selkeästi riskinen sijoitus summan ollessa huomattavasti korkeampi kuin odotettu tuotto 22 000 euroa.

Mikäli äskeisen esimerkin tilanteessa riskittömäksi katsottavissa oleva valtion velkakirjan tuotto samalla maturiteetilla olisi 5 000 euroa, olisi riskipremio kyseisessä sijoituksessa 17 000 euroa (Bodie ym. 2002, 156). Riskipremio on siis se palkkio, jonka sijoittaja saa hyvityksenä ottamalleen 'ylimääräiselle' riskille riskittömän sijoituksen tuoton lisäksi. Se, kannattaako mihinkin sijoitukseen lähteä mukaan, riippuu täysin sijoittajan henkilökohtaisesta riskinottohalukkuudesta ja sen hinnalla halutun tuoton suuruudesta.

4.2 Hajautus

Riskin käsitteen ymmärtäminen sijoittamisessa on ensisijaisen tärkeää ja seuraava vaihe sijoittamisen ymmärtämisessä onkin, miten tuota riskiä voisi pienentää? Vastauksena on sijoitusten hajauttaminen, joka mahdollistaa hyvien tuottojen saamisen pienemmällä riskillä. Hajautus koostuu sijoitussalkusta, eli portfoliosta, joka käsittää vähintäänkin kaksi erilaista sijoituskohdetta.

Yksinkertaistettu esimerkki hajautuksen tärkeydestä voidaan esittää ajattelemalla kolikonheittoa osakkeille A ja B, jotka yhdessä muodostavat sijoitusportfolion. Kummatkin osakkeet ovat täysin samankaltaisia niin riskin, kuin tuoton odotusarvonkin suhteen. Arvo laskee kruunalla 20 yksikköä ja kasvaa vastaavasti klaavalla 30 yksikköä. Yksittäin kummankin osakkeen tuoton odotusarvo on $0,5 * -20 * 0,5 * 30 = 5$. Kummallekin arvopaperille heitetään kolikkoa kerran. Kummankin tapahtuman todennäköisyys on täten 0,5 per arvopaperi. Kun kolikkoa on heitetty kahdesti, on siis tulokseksi saatu 0,25 ($0,5 * 0,5$) todennäköisyydellä kaksi klaavaa tai kaksi kruunaa, ja 0,5 ($0,5 * 0,5 + 0,5 * 0,5$) todennäköisyydellä yksi kumpaakin. (Puttonen, 2001, 35-37; Martikainen & Martikainen, 2006, 178-181.)

Kuten esimerkistä voidaan havaita, hajauttamalla riski kahteen eri heittoon, tuotto-odotus pysyi samana, mutta riski pieneni. Yksinkertaistetusta esimerkistä huomataan, että kun osakkeiden tuotot ovat täysin toisistaan riippumattomia, monesti toinen osake tuottaa voittoa samalla kun toinen tuottaa tappiota. Hajauttaminen siis pienentää riskiä, tuotto-odotuksen pysyessä muuttumattomana.

Osakemarkkinoilla riski voidaan jakaa kahteen eri luokkaan: Yhtiökohtaisiin riskeihin (myös epäsystemaattinen riski), sekä markkinariskeihin (myös systemaattinen riski). Yhtiökohtaisia riskejä ovat esimerkiksi yritykseen liittyvät bisnes-, rahoitus- sekä luotto-tappioriskit. Yhtiökohtaisia riskejä voidaan vähentää hajauttamalla sijoituksia eri yhtiöiden välille, kun taas markkinariskejä vastaan ei voi suojautua hajauttamalla. Markkinariskejä ovat esimerkiksi markkina-, korko- ja ostovoimariskit. (Leppiniemi, 2009, 48-50; Northlands 2010.)

Richard Crowell tutki jo vuonna 1977 hajautuksen hyötyjä kirjassaan *Stock Market Strategy*. Hän päätyi lopputulemaan, jossa merkittäviä etuja ei enää saavutettu yli 10 osakkeen hajautuksen jälkeen, vaan yhtiökohtainen riski pieneni enää 5 % -yksikköä kun sijoitusten lukumäärää kasvatettiin kymmenestä kahteenkymmeneen osakkeeseen. (Saario, 2000, 48-49.)

Ostettujen yhtiöiden lukumäärä	Yhtiökohtainen riski	Markkinariski
1	51 %	49 %
3	35 %	65 %
5	28 %	72 %
10	17 %	83 %
20	12 %	88 %

Taulukko 1. Hajautuksen suhde riskiin. (Saario, 2000, 49. Alunperin Richard Crowell 1977)

Tätä 10-30 kappaleen hajautusta suosittelee myös Burton Malkiel kirjassaan *A random walk down Wall Street* (2011, 207), joka on tullut tunnetuksi jokaisen sijoittajan perusteoksena markkinoiden ymmärtämiseen. Hajauttamisen määrästä löytyy kuitenkin myös eräviä mielipiteitä ja esimerkiksi sijoituskirjailija William Bernstein ei usko edes 100 yksittäisen osakkeen olevan riittävä hajautus. Sen sijaan hänen mielestään täydellisen hajautuksen saa vasta omistamalla osan koko markkinasta, sillä yksittäiset osakkeet tuovat suurimman osan markkinan tuotosta. Tällaiseksi Bernstein mainitsee esimerkiksi Dell Computersin osakkeen, jonka kurssi 550-kertaistui vuosien 1989 - 99 välisenä aikana. (Bernstein 2000.)

4.3 Rahastosijoittaminen

Sen sijaan, että sijoittaa itsenäisesti suoraan kohdeinstrumentteihin, voi myös palkata salkunhoitajan tekemään tämän saman työn. Sijoitusrahastot toimivat siten, että ne vastaanottavat asiakkailta varoja, jotka ne edelleen sijoittavat rahaston säännöissä esitettyjen ehtojen mukaisesti. Näistä varoista pidätetään hallinnointipalkkio, joka toimii tulonlähteenä rahastonhoitajalle. Hallinnointipalkkiot vaihtelevat suomalaisilla osakesijoituksilla 0,4 – 3 prosentin välillä, jonka lisäksi rahastojen kuluina voi olla esimerkiksi tuotosidonnainen hallinnointipalkkio, välityspalkkio sekä 0,2 – 0,3 prosentin säilytyspalkkio. (Finanssivalvonta 2012).

Saario (2000, 258-259) ja Puttonen & Repo (2011, 36-37) listaavat kirjoissaan rahastosijoittamisen hyötyjä ja päätyvät seuraavan kaltaisiin, toisiaan täydentäviin, etuihin:

1. *Riskin bajautus.* Sijoittaja saa osuuksia jokaisesta rahaston omistamasta yrityksestä hyvinkin pienellä alkupääomalla. Suorina osakesijoituksina välityskulut olisivat rahaston kuluihin moninkertaiset. Myös ulkomaille sijoittaminen rahastojen kautta on mutkattomampaa, mikäli sijoittajalla ei ole riittävää ymmärrystä kyseisen maan toimialamarkkinoista tai yksittäisistä yrityksistä. Sijoitusrahastolaki määrää, ettei yhteen kohteeseen saa sijoittaa enempää kuin 10 prosenttia koko rahaston kokonaisvaroista. Täten rahastosijoituksen hajautus on aina vähintään kohtuullisesti hoidossa.
2. *Asiantuntemus.* Rahastonhoitajan tehtäviin pääsevät hakijoista parhaat alan ammattilaiset, joiden ammattitaitoa pääsee rahastoon sijoittava hyödyntämään. Huomioitavaa on kuitenkin, että useissa tutkimuksissa on havaittu, ettei sijoitusrahastojen enemmistö voita pörssi-indeksiä kulujen jälkeen. Kannattavampaa usein onkin sijoittaa osakeindeksirahastoon, jonka tuotto seuraa indeksiä, mutta jonka hallinnointikustannukset jäävät merkittävästi alhaisemmiksi.
3. *Helppohoitoisuus.* Rahastosijoittajan ei tarvitse itse osallistua markkinoiden seurantaan tai rahoista huolehtimiseen.
4. *Institutionaalisen sijoittajan edut.* Salkunhoitaja seuraa markkinoita koko ajan ja hänellä on edellytykset reagoida erilaisiin markkinatilanteisiin nopeasti. Sijoitusyhtiöillä voi olla myös erinäisiä etuja yksityissijoittajiin nähden osakeanneissa ja uusien yritysten listautumisten yhteydessä.
5. *Valvonta ja erilaiset vaihtoehdot.* Rahastoja on hyvin paljon tarjolla erilaisiin tarpeisiin. Rahasto voi keskittyä pelkästään tiettyyn toimialaan, tietyn kokoisiin yrityksiin tai vaikkapa pelkästään eettisesti kestäviin yrityksiin. Rahastomuoto lisää myös valinnanvaraa sillä rahasto voi sijoittaa esim. pelkästään osakkeisiin, osakkeisiin ja korkotuotteisiin tai se voi olla vipurahasto, jossa voitot ja tappiot ovat suurempia verrattuna tavalliseen rahastoon. Finanssivalvonta valvoo kaikkia Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja, joka on omiaan luomaan mielenrauhaa rahastosijoittajalle.

6. *Hyvä likviditeetti.* Sijoitusrahastot ovat velvollisia lunastamaan rahasto-osuutensa päivän kurssiin. Täten saat rahat muutamassa päivässä muutettua sijoituksesi käteiseksi tarvittaessa, toisin kuin määräaikaistalletusten kanssa.
7. *Verottomuus.* Sijoitusrahastot eivät maksa myyntivoitoistaan lainkaan veroa, vaan verottaminen tapahtuu vasta asiakkaan lunastaessa rahasto-osuutensa. Täten rahaston ei tarvitse varoa verotusta tehdessään myyntejä ja ostoja markkinoilta, vaan voi keskittyä pelkästään tuottoon. Rahasto voi myös kirjata sääntöihinsä, ettei se maksa ulos lainkaan osinkoa, joka mahdollistaa koko sijoituksen korkoa korolle kasvun joka takaa paremmat pitkän aikavälin tuotot.

Tärkeää rahastosijoittamisessa on kuitenkin etujen lisäksi pitää mielessä usein korkeat kustannukset ja mahdolliset piilokulut. Moni rahastoyhtiö kuuluu samaan konserniin jonkin välitystä harjoittavan liikkeen kanssa, joka saattaa kannustaa rahastonhoitajaa aktiivisempaan kaupankäyntiin joka lisää välityspalkkioilla rahaston kustannuksia. (Puttonen, Repo, 2011, 37-38). Lisäksi rahaston valintaa tehdessä kannattaa olla tarkkana mahdollisten kulujen määrästä myös tappiota tehdessä. Huonolla rahastovalinnalla voi jäädä runsaasti indeksistä, sekä joutua vielä palkitsemaan rahastonhoitajaa avokätisillä hallinnointipalkkioilla.

4.4 Sijoitusinstrumentit

Tutustuttuamme vallitseviin sijoittamisen teorioihin riskin ja hajautuksen suhteesta käymme läpi yleisimmät sijoitusinstrumentit ja niiden toimintaperiaatteet. Tämän osuuden tarkoituksena on selventää sijoituskentän laajuutta lukijalle ja antaa eväät ymmärtää tuoton ja riskin teoriaa osana eri sijoitusinstrumenttien toimintaa.

4.4.1 Osakkeet

Osakkeella tarkoitetaan osuutta osakeyhtiöstä. Osake antaa haltijalleen oikeuden osallistua yrityksen yhtiökokoukseen, joka tekee tärkeimmät päätökset yrityksessä. Osake oikeuttaa myös mahdolliseen osuuteen yhtiön tuottamista voitoista. Se antaa yleensä myös etuoikeuden merkitä uusia kaupankohteeksi ilmaantuvia osakkeita. Yleinen näkemys osakeyhtiön toiminnan menestyksestä ja arvosta muodostaa luonnollisesti myös osakkeen arvon. Yritysten osakkeilla voidaan käydä kauppaa pörssissä ja pörssin ulkopuolella. Mikäli kauppaa käydään pörssin ulkopuolella, tulee kaupasta maksaa varainsiirtovero. Pörssin ulkopuolella kaupan osapuolten on huomattavasti hankalampaa löytää toisiaan kuin pörssissä, joka yhdistää ostajan ja myyjän. (Knüpfer ym. 2011, 56.) Pörssi on olennainen osa osaketoimintaa. Arvopaperipörssissä käydään kauppaa noteeratuilla osakkeilla joko säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä (MTF, Multilateral Trading Facility). On myös noteeraamattomia osakkeita, joita ei ole listattu pörssiin, eikä siten saatettu julkisen kaupankäynnin alaiseksi. (Kontkanen, 2011, 124.)

Osakkeita pidetään yhtenä riskipitoisimmista sijoituskohteista ja ne sisältävätkin monia erilaisia riskejä. Muun muassa markkinoiden yleinen kehitys, lainsäädännön muutokset, kaupattavien osakkeiden määrä ja osakeyhtiön menestys vaikuttavat osakkeen hinnan muodostumiseen. Osakkeet siis sisältävät niiden hinnan vaihtelusta syntyvän riskin, jota yleisesti kutsutaan osakeriskiksi. Toinen merkittävä riski on likviditeettiriski, joka syntyy kaupankäynnin laajuuden seurauksena. Muita mahdollisia osakkeisiin vaikuttavia riskejä ovat esimerkiksi yrityksen menestykseen liittyvä yritysrisi, yleiseen osakkeiden kurssi-kehitykseen liittyvä markkinariski, poliittisesta ilmapööristä juontuva poliittinen riski ja tietysti vieraasta valuutasta johtuva valuuttariski. Erityisen riskipitoisena osakesijoituksena voi esimerkkinä mainita kehittyvien talouksien yritysten osakkeisiin sijoittamisen, sillä niiden toiminta on usein huteralla pohjalla ja ne sisältävät mahdollisesti moniakin edellä mainittuja riskejä. Osakkeet eivät välttämättä ole keskenään samanlaisia. Yritys voi tarjota kaupankohteeksi joko erisuuruiseen äänimäärään yhtiökokouksessa oikeuttavia tai suuruudeltaan vaihteleviin osinkoihin oikeuttavia osakkeita. Tiedot eri osakkeista löytyvät yhtiön yhtiöjärjestyksestä. (Kontkanen, 2011, 124-125.)

4.4.2 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalainan liikkeellelaskijana voi olla melkein mikä tahansa yhteisö, kuten esimerkiksi valtio, kunta, pankki tai muu yritys. JVK-lainalla yhteisö yrittää hankkia itselleen vierasta pääomarahoitusta, joka on pitkäaikaista ja jälkimarkkinakelpoista.

(Knüpfer & Puttonen, 2012, 54). JVK-lainoja tarjotaan markkinoilla joko yksittäisen lainan muodossa tai lainanohjelman kautta, jolloin liikkeelle lasketaan useita samanlaisia lainoja. JVK-lainan liikkeeseenlasku voidaan listata pörssin (julkinen emissio), jolloin lainan suuruus on pienimmillään 3,5 miljoonaa euroa ja aika vähintään 1 vuoden.

(Kontkanen, 2011, 121-122.)

JVK-laina voi olla kuitenkin suunnattu vain tietylle sijoittajajoukolle (private placement). JVK - lainan tuotto määräytyy lainaan kirjattujen ehtojen mukaan ja siihen saatavat vaikuttaa esimerkiksi liikkeeseenlaskukurssi (emissiokurssi) tai perittävä merkintäpalkkio. Joukkovelkakirjalainoja voi olla useita erilaisia. Ne voivat olla strukturoituja-, debentuuri-, vaihtovelka- ja optio- tai pääomalainoja sekä kassavirtapohjaisia instrumentteja. (Kontkanen, 2011, 121-122.)

4.4.3 Johdannaiset

Johdannainen on siitä hankala käsite, että se voi olla lähes mikä tahansa sijoitusinstrumentti, esimerkiksi optiot, termiinit ja futuurit. Sen lisäksi, että mistä tahansa instrumentista voi juontaa monimutkaisen johdannaisen, voivat ne olla myös eri sijoitusinstrumenttien yhdistelmiä. Johdannaiselle nimensä mukaisesti ominaista kuitenkin on, että sen arvo muodostuu jonkin toisen sijoitusinstrumentin arvon perusteella ja ne jaetaan vakioituihin ja vakioimattomiin. (Kontkanen, 2011, 129.)

Vakioidut johdannaissopimukset ovat sellaisia, joiden kohde-etuus, maturiteetti ja kaikki muutkin ulottuvuudet on jo valmiiksi etukäteen sovittu. Hyvä esimerkki vakioidusta johdannaissopimuksesta ovat pörssissä kaupankohteena olevat johdannaiset. Vakioimattomille johdannaisille puolestaan voidaan tilanteen ja kaupankävijöiden tahdon mukaan muokata ja laatia omat sääntönsä ja yhdistelmänsä. Näitä tahdonmukaisesti räätälöitäviä johdannaisia nimitetään OTC-johdannaisiksi. Ne olivat suuressa roolissa fi-

nanssikriisin syntymisessä ja siksi niiden ennen erittäin huonoa sääntelyä ja valvontaa alettiin lisätä EU:n aloitteesta vuoden 2011 aikana. (Kontkanen, 2011, 129.)

Johdannaisten arvo syntyy esimerkiksi kohde-etuuden arvon, hinta- ja korkovaihteluiden tai sopimuksen maturiteetin kombinaatiosta. Johdannaisen arvoon vaikuttava tekijä voi kuitenkin olla mikä tahansa siihen liittyvä ja siksi ne sisältävätkin usein suuremman riskin kuin jotkin muut arvopaperit. Esimerkiksi johdannaisen kohde-etuus voi olla mitä moninaisin alkaen osakkeesta päättyen vaikkapa itse kohde-etuuden arvon kehitystä mittaavaan tunnuslukuun. Johdannaisten monimuotoisuutta kuvaa hyvin myös se, että niiden maturiteetti voi olla vaikkapa kuukaudesta kymmeneen vuosiin. (Kontkanen, 2011, 129-130.)

5 Riski ja hajautus osana asuntosijoittamista

Asuntomarkkinat käyttäytyvät eri tavoin osakemarkkinoihin verrattuna. Siinä missä osakemarkkinoilta voidaan mitata päivän vaihdon määrä, kurssien vaihtelu sekä päivän tuotto, asuntomarkkinoilta ei voida. Asuntomarkkinat ovat huomattavasti stabiilimpia tässä suhteessa, eikä niiden hinnanvaihtelut ole lyhyellä aikavälillä kovin dramaattisia. Pörssimarkkinoilta tutuiksi tulleita mustia maanantaita ei siis tapahdu kiinteistömarkkinoilla, vaan mahdolliset hintojen pudotukset ja kasvut jakaantuvat pidemmälle aikavälille asuntojen myynnin ja oston ollessa huomattavasti hitaampaa kuin internetissä käytävän osakekaupan.

5.1 Asuntojen hintakehityksen riskit

Asuntomarkkinoiden hintakehitys on paljolti riippuvainen yleisestä talouden tilasta. Yksittäisistä tekijöistä suurimmat asuntojen hintoihin vaikuttajat ovat: työllisyys, ostovoima, kaupungistuminen, lainan saatavuus ja korkotaso. Muita asuntosijoituksiin vaikuttavia tekijöitä ovat mm. uudistuotannon hinta ja vanhojen kiinteistöjen massaremontointi. (iCon Kiinteistörahasto 2014.) Mikäli uusien asuntojen hinnat nousevat tavallisille kuluttajille liian korkeaksi, ei niihin löydy ostajia ennen kuin ostovoima ja inflaatio palauttavat asuntojen hinnat kuluttajien sietämälle tasolle.

Matala korkotaso ja pankkien avokätinen antolainaus toki mahdollistavat jopa hieman normaalia kalliimpien uudiskohteiden ostot, jonka laina voi kuitenkin korkojen noustessa käydä kuluttajalle taakaksi maksaa. Pankkien kiristäessä antolainausehtojaan asuntojen hinnat vastaavasti laskevat yhä harvemman ollessa kelpoinen saamaan lainaa uutta asuntoa varten. Sama ongelma voi olla myös huonokuntoisilla taloyhtiöillä joille voi vuosiremonttien tekeminen osoittautua ongelmaksi pankin kiristyneiden lainaehdojen myötä (iCon Kiinteistörahasto 2014).

5.2 Volatiliteetti suorassa asuntosijoittamisessa

Orava ja Turunen (2013, 17-20) painottavat asuntosijoittajan riskiä punnittaessa kiinnittämään huomion tasaisen vuokratulon varmistamiseen, eikä asuntomarkkinoiden hin-

nankehitykseen. Tämänkaltaisessa kassavirtaperusteisessa strategiassa asuntojen hintojen vaihtelut eivät vaikuta yhtä merkittävästi sijoittajan tuottoihin. Riskiksi muodostuu-kin tasaisten vuokratulojen varmistaminen valitsemalla sellainen asunto, joka vastaa halukkaiden vuokralaisten tarpeita niin sijainniltaan, kooltaan, laadultaan, kuin vuokratasoltaankin. Mikäli asuntoon ei löydy sopivaa vuokralaista, vuokralainen ei kykene maksamaan vuokraansa sovitusti tai pahimmassa tapauksessa tuhoaa sijoittajan omistamaa asuntoa, voi suora asuntosijoittaminen aiheuttaa paljon ylimääräistä päänvaivaa sekä huonoa tuottoa sijoitetulle pääomalle. Juuri nämä edellämainitut seikat, sekä yllättävät remontit muodostavat asuntosijoittamisen volatilitietin ja täten siitä odotettavissa olevan tuoton.

Mikäli asuntosijoittaja ei ole tutustunut taloyhtiön pitkän tähtäimen remonttisuunnitelmaan, tai asunnossa sattuu esimerkiksi yllättävä vesivahinko, voi yllättävän remonttien seurauksena lainanmaksu ja –lyhentäminen jäädä asuntosijoittajan maksettavaksi pidemmäksi aikaa. Jos tämänkaltaisiin riskeihin ei ole osannut varautua, voi sijoittajan oma talous joutua tiukille, sekä huonontaa merkittävästi sijoitetun pääoman tuottoa. Tämänkaltaisten yllättävien tilanteiden varalle vuokranantaja veloittaa vuokralaiselta vuokravakuuden, joka Ympäristöministeriön teettämän kyselyn mukaan vastaa 81 prosentissa tapauksista 2kk vuokraa (Junnto, Viita, Toivonen & Koro-Kanerva, 2010, 43).

5.3 Hajautus suorassa asuntosijoittamisessa

Kuten osakesijoittamisessakin, voi hajautuksella vähentää yllättävien menoerien vaikutusta sijoitustuoton määrään. Kuten hajautusta koskevassa kappaleessa totesimme, useampi kolikonheitto vähentää sijoituksen riskiä, muuttamatta kuitenkaan tuotto-odotusta. Riskiä voidaan siis pienentää ostamalla enemmän asuntoja, joiden tuotot eivät korreloi keskenään. Asunnoissa vuokratuottojen korreloinnilla voidaan ajatella esimerkiksi tilanteita, jossa on päätynyt ostamaan samasta talosta kolme asuntoa, ja taloyhtiöön tuleekin sijoittajan yllättävä linjasaneeraus. Tällöin kaikkien asuntojen vuokratuotot jäävät saamatta ja maksettavaksi tulee yhtäaikaaisesti remonttimaksut, jolloin kaikki sijoitustuotot loppuvat yhtäaikaisesti ja kulut jäävät sijoittajan maksettaviksi.

Toinen esimerkki hieman pienemmästä korreloinnista olisi kolme asuntoa eri taloyhtiöistä samasta, asukasmäärältään laskevasta, kaupungista ammattikorkeakoulun läheltä. Tapauksessa, jossa koulu päätetäänkin yllättäen lakkauttaa halukkaat vuokralaiset vähenevät kaupungista merkittävästi. Vuokralaisten kaikkoaminen ei välttämättä käy yhtä aikaisesti, mutta pienten sijoitusasuntojen arvot saattavat tästä seurauksesta alentua uusien vuokralaisten hankalan löydettävyyden vuoksi. Mikäli asunnot olisivat suunnattu erilaisille vuokralaisille tai muuttovoittoisesta kaupungista, ei riski uusien vuokralaisten löytämisestä olisi niin merkittävä.

Tapauksessa, jossa yhteen kolmesta asunnosta tulee putkiremontti, voi hyvillä tuotto-prosenteilla kuukausittainen rahavirta jäädä yhä plussan puolelle. Hajautus vähentää merkittävästi yksittäisten asuntojen merkitystä sijoittajan taloudelle.

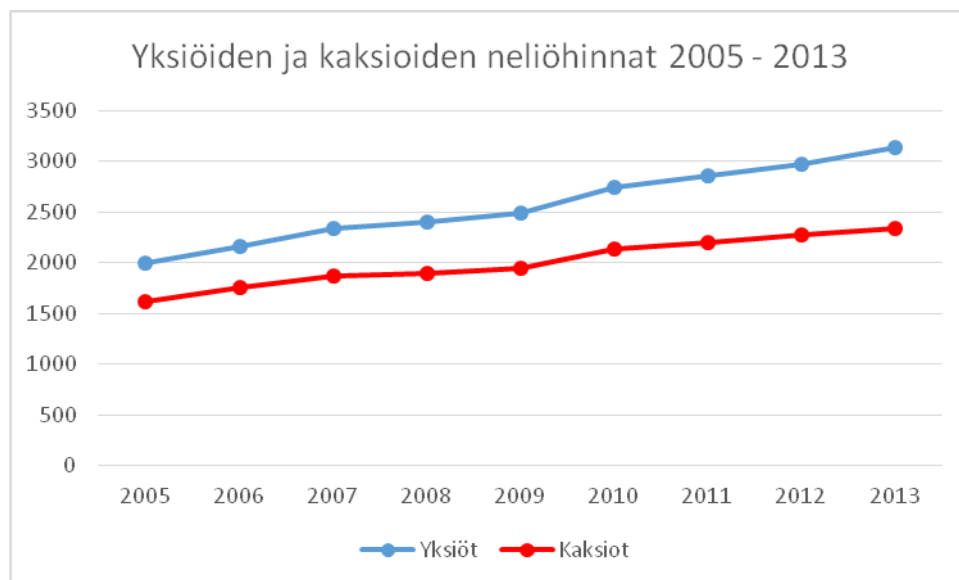
Orava ja Turunen (2013, 148) listaavat kymmenen asuntosijoittamisen riskiä seuraavasti:

- 1) Hintariski – Asuntojen yleinen hintataso alenee merkittävästi
- 2) Korkoriski – Pankkien myöntämien lainojen korot nousevat merkittävästi. Tämä lisää osaltaan vuokrahuoneistojen kysyntää, mutta tilanteessa, jossa on otettu lainaa vuokra-asunnon hankintaan myös lisää lainan kuluja.
- 3) Tyhjien kuukausien riski – Asuntoon ei löydetä vuokralaista.
- 4) Vuokralaisriski – Vuokralainen turmelee asuntoa tai ei maksa vuokraansa.
- 5) Vuokratasoriski – Vuokrataso laskee merkittävästi
- 6) Vastikeriski – Taloyhtiössä perittävä vastike nousee merkittävästi
- 7) Remonttiriski – Taloyhtiön remontti on odotettua pidempi ja kalliimpi
- 8) Pankkiriski – Siinä tapauksessa, että asuntosijoittamista on rahoitettu velalla, on riskinä pankin vakuuksien lunastaminen. Tämä on käytännössä mahdollista vain, mikäli lainanottaja ei ole kykenevä hoitamaan lainanmaksuaan.
- 9) Poliittiset riskit – Opintotukien leikkaukset, verotuksen merkittävä nousu, lainankorkojen vähennysoikeuden muutokset, alueelliset päätökset kulkuyhteyksistä tai oppilaitoksista yms.
- 10) Luonnonilmiöriski – Myrskyjen ja tulvien aiheuttamat haitat kiinteistölle.

Optimaalista lisähajauttamisen määrää ei ole asunnoissa tutkittu, mutta hajautuksella voidaan pienentää tyhjen kuukausien-, vuokralais-, vastike-, remontti- ja luonnonilmiöriskejä. (Orava & Turunen, 2013, 148).

6 Suora asuntosijoittaminen

Suora asuntosijoittaminen tuottaa saatujen vuokratuottojen kautta, sekä asunnon potentiaalisella arvonnousulla. Ideaalitulanteessa asunto ostetaan omarahoitusta ja velkaa sopivassa suhteessa hyödyntäen, jonka jälkeen asunto vuokrataan ja vuokralla maksetaan otettua velkaa tasaisesti pois, kunnes asunto on kokonaan oma. Tämän jälkeen koko vuokratuotto on suoraa pääomatuloa asuntosijoittajalle. Asuntosijoittamisen etuna voidaankin pitää tasaisesti kuukauden välein tilille saapuvia suorituksia vuokralaiselta, joka vastaa hyvin pitkälti kuukausittaista palkkaa ansiotyöstä säännöllisyytensä johdosta. Tasaisten tulojen varassa taas on mielekkäämpää elää arkeansa, kuin esimerkiksi suorista osakesijoituksista kerran vuodessa saatavista osingoista.



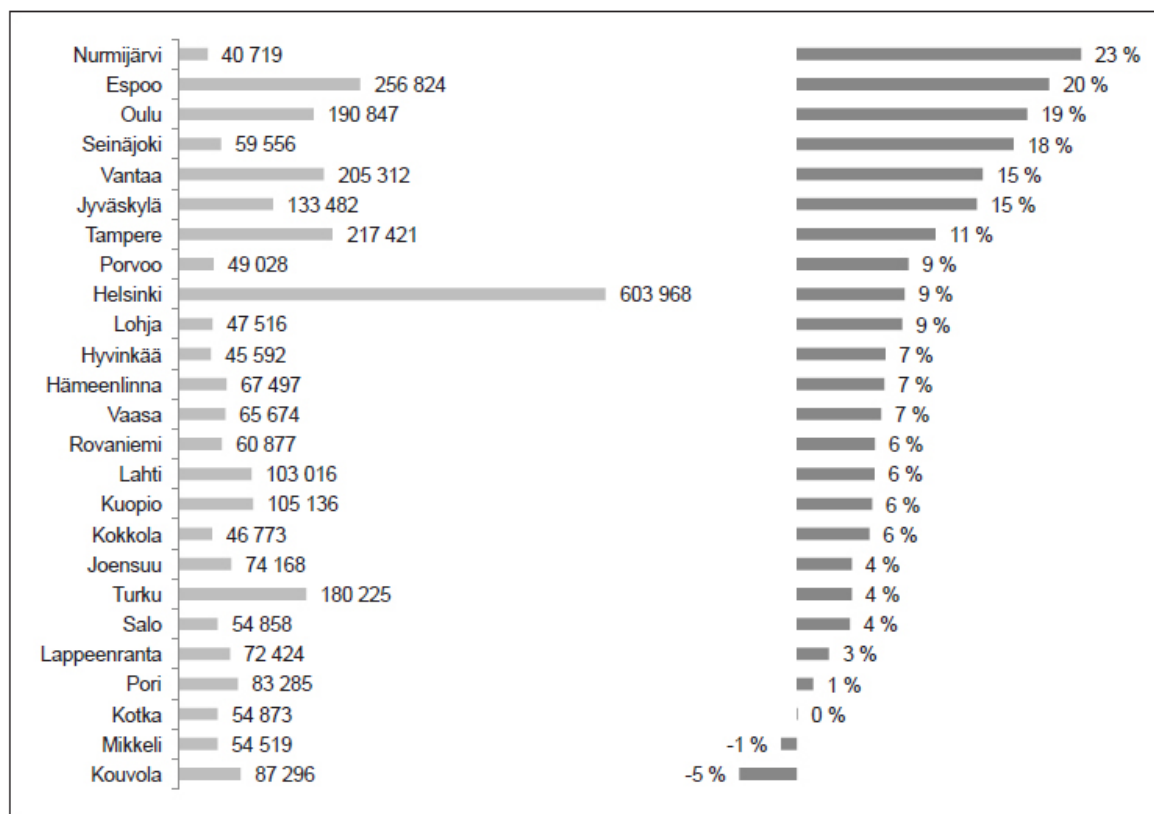
Kuvio 1. Koko Suomen vanhojen asuntojen neliöhintaindeksin kehitys vuosina 2005 - 2013. (Tilastokeskus 2014c).

Suomessa on noin 220 000 yksityistä vuokranantajaa, joiden osuus koko vapaarahoitteisesta vuokra-asuntojen kannasta on noin 2/3 (Suomen vuokranantajat 2014a). Suuri määrä johtuu varmasti asuntosijoittamisen kokemisesta kohtalaiseksi asumismuodoksi, jopa niin turvalliseksi, että Osta, vuokraa, vaurastu – kirjassa (Orava & Turunen 2013, 4) kerrotaan osan asuntosijoittajista suosivan puhumista asuntosäästämisestä. Koko Suomen yksiöiden neliöhinnat ovat nousseet vuoden 2005 luvusta 2000 €/m² yhdeksän vuotta yhtäjaksoisesti (vuonna 2013 3139 €/m²), kun samaan aikaan

lainojen korot ovat painuneet ennätysmatalalle tasolle. (Tilastokeskus 2013a). Yhtälö on omiaan lisäämään kiinnostusta asuntosijoittamista kohtaan. Miten asuntosijoittaminen sitten toimii? Mitä asioita tulee ottaa huomioon ja miksi? Muun muassa näitä asioita käsittelemme seuraavissa kappaleissa.

6.1 Kaupungin valitseminen

Asuntosijoittamista aloittaessa on tärkeää ottaa huomioon vuokratuoton lisäksi myös todennäköisyys hyvien vuokralaisten löytymiselle pitkällä aikavälillä. Pelkkä oman sijoitushorisontin ajan väestönkehityksen arviointi ei riitä, sillä pitäähän asunto saada myytyä vielä tämänkin jälkeen eteenpäin todennäköisesti toiselle asuntosijoittajalle. Tällöin hänen sijoitushorisonttinsa tulee myös kysymykseen asunnon hinnasta neuvotellessa. Tämän ajatuksen pohjalta on tärkeää valita asunnon sijainti sen alueen mukaan, jonka väestön kehitys kasvaa nyt tai mitä todennäköisimmin tulevaisuudessa (Orava & Turunen 2013, 49). Vakiintuneilla arvoalueilla sijoitusten tuotot jäädä vaatimattomiksi, mutta Vuokraturva Oy:n hallituksen puheenjohtajan Timo Metsolan mukaan erityisesti tulevan arvoalueen löytäminen voi olla lottovoitto. ”Esimerkkinä tästä on Tapiola. Viime kymmenen vuoden aikana sen maine on päässyt rapistumaan, mutta nyt siellä on valtavat suunnitelmat, tulossa on metro ja paljon uutta asuntokantaa.” (Tyllilä, 2011, 48.) Asuntosijoittamista voi myös harjoittaa pelkkään arvonnousuun tai pelkkään vuokratuottoon pohjautuen, mutta parasta tuottoa haettaessa on hyvä etsiä kohteita, jotka toimisivat molemmilta näkökannoilta. Pelkkää arvonnousua tuijottava sijoittamisstrategia on lyhyellä aikavälillä usein kannattamatonta ja pelkkää vuokratuottoa katsoessa saattaa sijoittajalta jäädä potentiaalisimmat vuokralaiset saamatta. Hyvä yhdistelmä onkin tavoitella ensisijaisesti hyvää vuokratuottoa ja pidemmällä aikavälillä myös kohtuullista arvonnousua (Suomen vuokranantajat 2014b.)



Kaavio 2. Suomen 25 suurinta kaupunkia ja väkiluvun muutos 31.12.2000 – 31.12.2012. (Orava & Turunen 2013, 50. Sekundäärilähde. Alun perin Tilastokeskus.)

Ylläolevasta kaaviosta näkyy Suomen 25 suurimman kaupungin väestönmuutokset 2000 – 2012. Kaavio on järjestetty väestönkasvun mukaan, jolloin suurin väestönkasvu määrittää sen sijoituksen taulukossa, eikä alkuperäinen koko. Suurimmat kaupungit ovat olleet hyvin vetovoimaisia myös uusien asukkaiden näkökulmasta ja keränneet määrällisesti eniten uusia asukkaita. Huomionarvoista on kuitenkin pientenkin kaupunkien menestys kasvua tarkastellessa Nurmijärven ottaessa ensimmäinen sija vertailussa sen kasvatettua väestöään 23 %. Toiseksi sijoittuu Suomen toiseksi suurin kaupunki Espoo 20 %:n kasvullaan. Tilastossa on otettu huomioon myös kuntaliitosten aiheuttamat muutokset jolloin liitettyjen kuntien väkiluvut on huomioitu jo vuodesta 2000 lähtien. (Orava & Turunen 2013, 49-50.)

Tärkeää huomioitavaa taulukosta on myös se, että jokaisella taulukon 25 suurimmasta kaupungista on vähintäänkin jonkin korkeakoulun sivutoimipiste. Nämä kotoaan muuttavat, aikuisuuden kynnykselle kampeavat opiskelijat ovat suurin yksittäinen vuokralais-

ten ryhmä ja optimaalinen tarkastelun kohde tutkittaessa kaupungin houkuttelevuutta opiskelijoiden, eli mahdollisten tulevien vuokralaisten, näkökulmasta.

Oravan ja Turusen (2013, 54) tekemissä haastatteluissa Suomen Vuokranantajat ry:n toiminnanjohtaja Mia Koro-Kanerva ja Vuokraturvan hallituksen puheenjohtaja Timo Metsola suosittelivat asuntosijoittajaa

- valitsemaan alueita joita muut asuntosijoittajat eivät seuraa yhtä tarkasti
- specialisoitumaan esimerkiksi yksittäisiin kaupunkeihin, alueisiin kaupungeissa tai jopa tietynlaisiin asuntoihin yksittäisissä kaupunginosissa.

Timo Metsola korostaa parhaiden diilien tekijöitä olevan ne, jotka ovat seuranneet valitsemansa alueen asuntomarkkinoita yli kymmenen vuoden ajan. Sopivan hintainen asuntokauppa vaikuttaa merkittävästi laskettavaan vuokratuotto prosenttiin tulevina vuosina. Vuokralaisen valinnassa Metsola painottaa vuokralaisen viihtyvyyttä asunnossa. Välttämättä suurempituloinen ei tarkoita parempaa vuokralaista. (Tyllilä, 2011, 48).

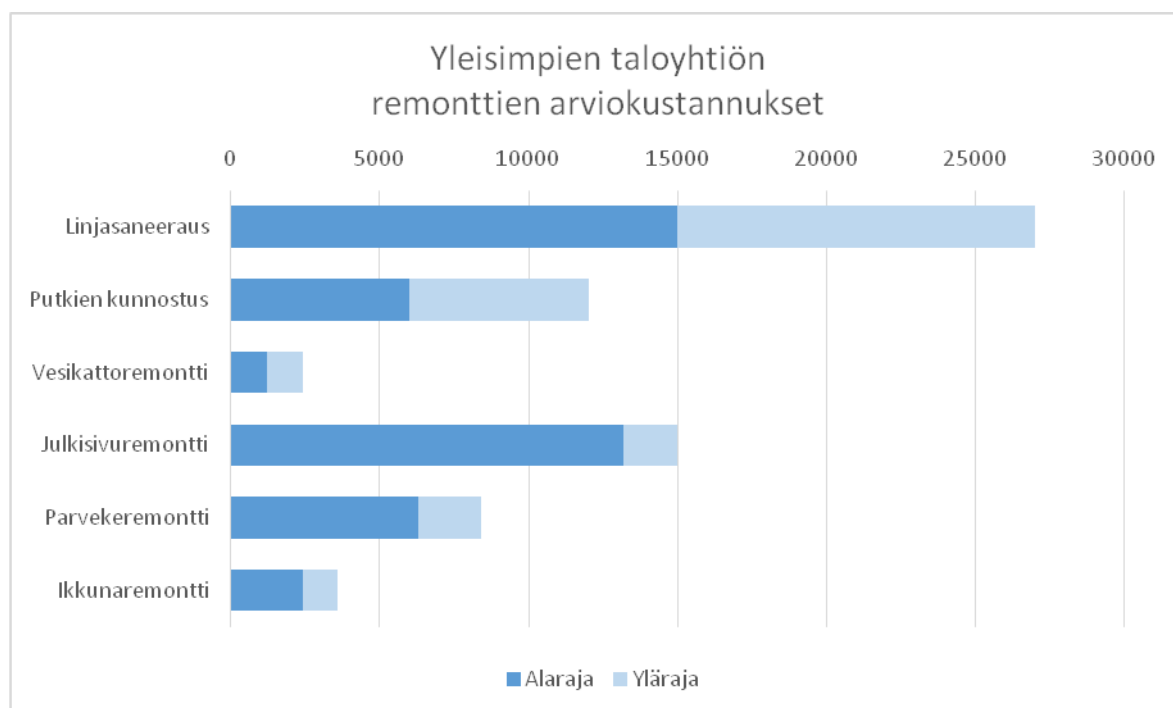
Vuokralaista asuntoon hankittaessa erityisen tärkeää on tarkastaa vuokralaisen luottotiedot, joista usein selviää yleinen tapa käsitellä raha-asioita. Oravan ja Turusen (2013, 109) kokemusten perusteella luottotiedot menettäneet henkilöt usein vähättelevät maksuhäiriöiden määrää ja ajankohtia. Kuitenkin, mikäli kyseessä on esimerkiksi konkurssin aikanaan tehnyt vanhempi henkilö, ei todennäköisyys ongelmien syntymiselle vuokranmaksussa ole niin suuri.

6.2 Remonttien huomiointi asuntokaupassa

Remonttien vaikutusta tuotto-odotukseen ei tulisi vähätellä, sillä hyvän vuokratuoton kohde voi muuttua äkillisesti varsin huonoksi kohteeksi remonttikustannusten seurauksena. Erityisesti remontteja tulee tarkastella kriittisesti kun tähdätään pitempiaikaiseen asuntosijoittamiseen yli 10 vuoden aikajänteellä. Itse suoritettavat pintatyöt ovat paremmin ennakoitavissa, eivätkä rokota vuokratuottoa samoissa määrin kuin taloyhtiön remontit. Toisaalta niillä on usein paljon enemmän vaikutusta vuokralaisen henkilökoh-

taiseen viihtyvyyteen asunnossa. Taloyhtiön remontit taas ovat tärkeitä huomioida huoneiston ostoa suunnitellessa.

Alla on listaus kuudesta yleisimmästä taloyhtiöremontista lukuun ottamatta hissien rakentamista tai modernisointia. Linjasaneerauksessa voidaan joko kunnostaa putkia, tai uusia ne. Kaaviossa linjasaneeraus-sana viittaa putkien uusimiseen. Kuten kuviosta on helppo huomata, linjasaneeraus on selkeästi suurin yksittäinen remonttikulu. Sen kustannukset 30 m² esimerkkihüoneistossa voivat olla tilanteesta ja remontoinnin määrästä riippuen mitä tahansa 15 000 eurosta lähes 30 000 euroon. (Talokeskus 2014). Myös parvekeremontti tehdään usein julkisivuremontin yhteydessä (Orava & Turunen 2013.)

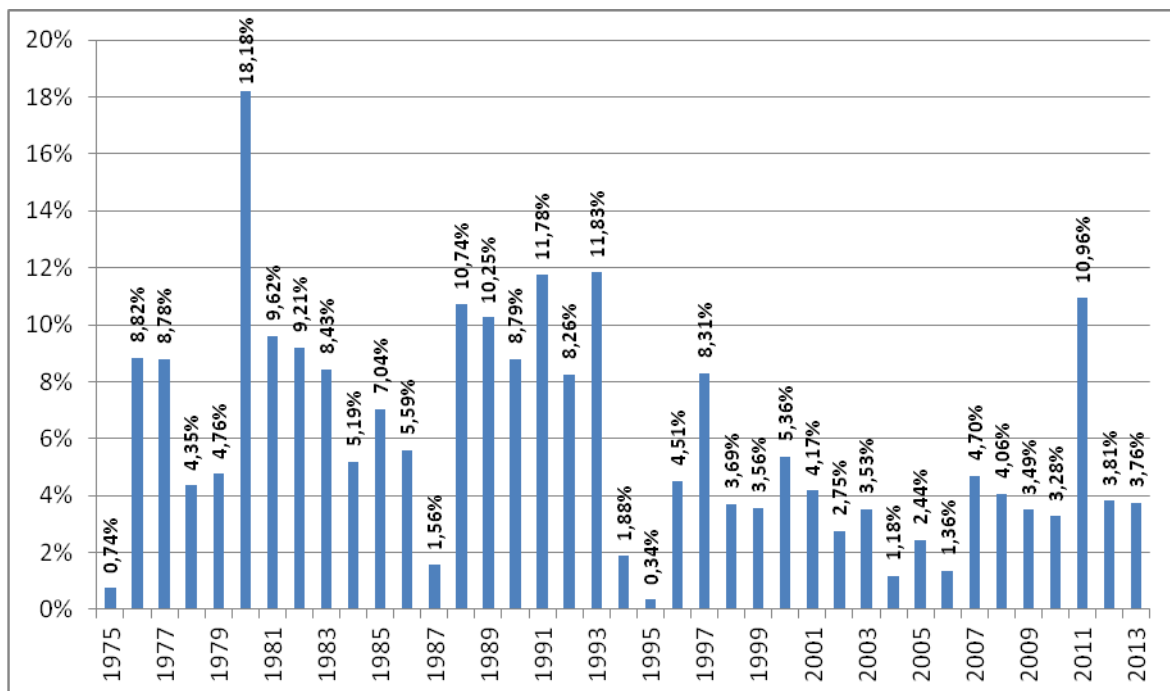


Kaavio 3. Yleisimpien taloyhtiön remonttien arviokustannukset 30 m² esimerkkihüoneistossa. Lisätietoa liitteestä 1. (Orava & Turunen 2013, 81-90).

Kaaviosta voidaan havaita, kuinka 30 neliömetrin esimerkkihüoneistosta jonka velaton ostohinta on ollut 80 000 euroa voi yhden linjasaneerauksen jälkeen olla tullut kuluja yhteensä 100 000 euroa, ja asunnon arvo on 90 000 euroa. 410 euron vuokratuotolla, ilman asunnon arvonnousua ja samalla vuokratuotolla, vuosittainen vuokratuotto on laskenut erinomaisesta 6,15 prosentista hyvään 4,92 prosenttiin.

6.3 Tuotto-odotus

Asuntojen tuotto perustuu saatuihin vuokratuottoihin, sekä asunnon arvonnousuun. Vuokratuottoa voidaan pitää näistä huomattavasti varmempana tuottona, arvonnousun olevan ensisijaisesti suhdanteista riippuvaa. Vuokratuotto taas ei ole laskenut yhtään kertaa koko maan tasolla tilastokeskuksen datan keräämisen alusta saakka (Tilastokeskus 2014a).



Kaavio 4. Koko Suomen vapaarahoitteisten asuntojen vuokratuottojen kehitys 1975 – 2013 (Tilastokeskus 2014a).

Sijoittamisen tuottoja voidaan mitata joko brutto- tai nettomääräisinä. Bruttona mitaaminen tarkoittaa saatuja tuottoja, ennen verojen maksua. Mikäli verot on vähennetty tuotosta, on kyseessä tällöin nettotuotto. Tuotosta puhuttaessa laskemme bruttotuottoja sen helpomman vertailtavuuden vuoksi tulotasosta riippumatta.

Vuokraturvan hallituksen puheenjohtaja Timo Metsola suosittelee käyttämään nettotuoton laskemisessa seuraavaa kaavaa:

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

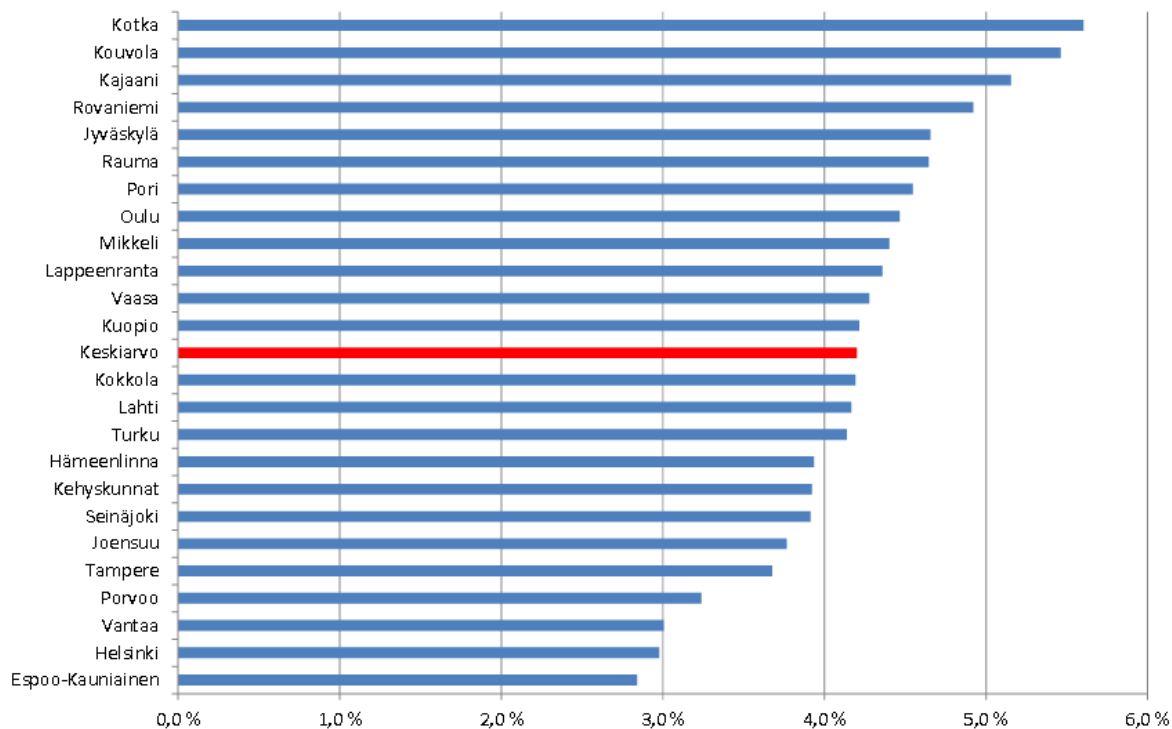
Kaavio 5. Vuokratuoton laskeminen. (Orava & Turunen 2013, 45).

Mikäli asuntosijoittaja maksaa velattoman hinnan sijasta myyntihintaa, korvataan velaton hinta kaavassa myyntihinnalla. Kaavassa on otettu huomioon konkreettinen käteen jäävä osuus vuokratuotosta jonka jälkeen se on jaettu kaikilla asunnon ostamisen kustannuksilla. Remonttikuluilla kaavassa tarkoitetaan odotettavissa olevia, todennäköisiä remontteja seuraavan 10-15 vuoden aikajänteellä, tai niin kauan kuin aikoo asunnon omistaa. Lisäksi on suositeltavaa varata myös muutama tuhat euroa satunnaisiin kuluihin, kuten rikkoontuneisiin kodinkoneisiin tai pieniin pintaremontteihin. (Orava & Turunen 2013, 44-45.)

Tuotto-odotuksen laskemisessa on hyvä noudattaa varovaisuuden periaatetta, sillä epärealistisia tuotto-odotuksia laskemalla ei asuntosijoittaja aiheuta kuin itselleen harmia. Varainsiirtovero on kiinteistökaupoissa 4 % ja asunto-osakekaupoissa 2 % kauppahinnasta (Vero 2014c). Käytännössä vuokra-asuntojen kaupoissa vuokranantajan tulee varautua 2 % varainsiirtoveroon, joka laskee vuosittaista tuotto-odotusta noin prosentin kymmenyksen (Orava & Turunen 2013, 44-46).

Asuntosijoittamisen tuotto vaihtelee Suomen Vuokranantajien mukaan 3-10 prosentin välillä (2014d). Myös tähän haitariin Orava ja Turunen (2013, 31-33) pyrkivät löytämään kohteita joissa on vähintään kuuden prosentin tuotto-odotus. Yli kuuden prosentin tuottoa, ilman arvonnousun huomioon ottamista, on kuitenkin erittäin haastava löytää markkinoilta tällä hetkellä johtuen ylikasvaneesta kysynnästä varsinkin yksioiden kohdalla. Timo Metsolan mukaan yksioiden hintoja korottavat kokemattomat sijoittajat, jotka ”eivät osaa täysin huomioida tulossa olevia peruskorjauksia, joista yhtiökokous ei ole vielä tehnyt päätöstä.” (Lehmusvirta 2014.)

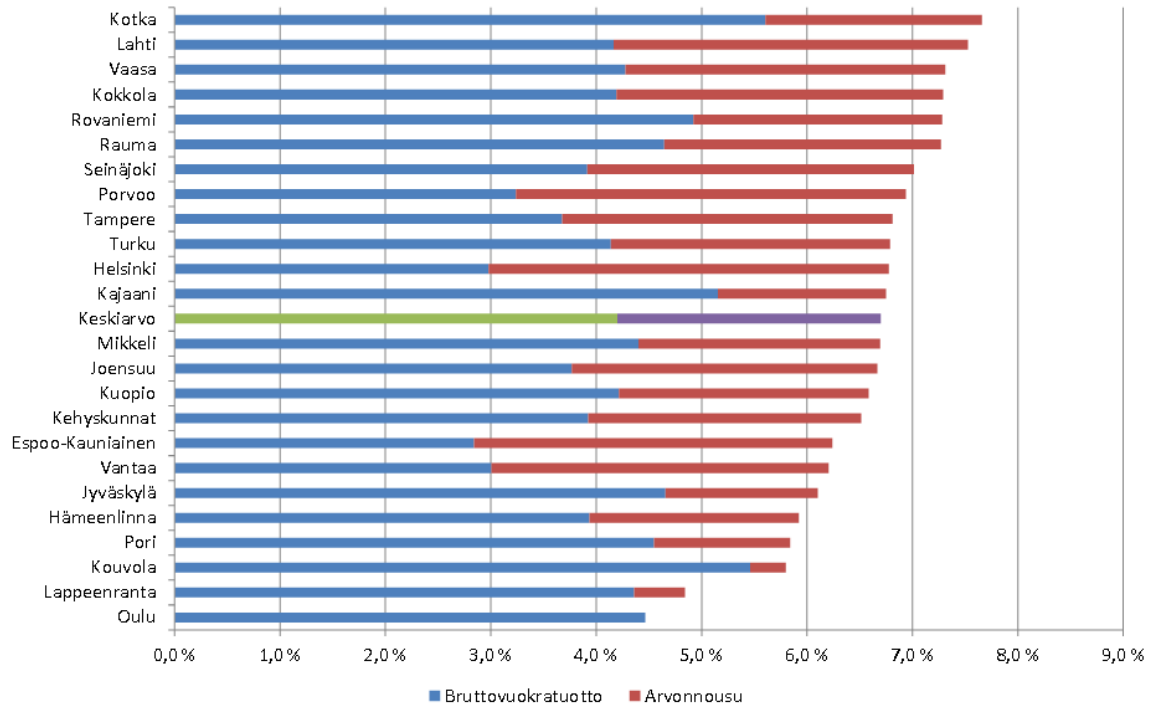
Bruttovuokratuotto 2013-2017, yksiöt



Kaavio 6. Asuntosijoittamisen alueelliset bruttovuokratuotot vuosina 2013-2017 (Pellervon taloustutkimus 2013).

Yllä olevasta taulukosta nähdään yksiöiden vuotuinen bruttovuokratuotto kaupungeittain. Kaavioon ei ole huomioitu yksiöiden arvonnousun odotuksia. Kuten taulukosta näemme, pienemmät yliopistokaupungit, kuten Kotka, Kouvola ja Kajaani tarjoavat Pellervon taloustutkimuksen mukaan edullisilla asunnoillaan korkeinta bruttotuottoa asuntosijoittajalle. Samaan aikaan pääkaupunkiseudulla yksiöiden hinnat ovat jo niin korkealla, että niiden jää noin kolmen prosentin tienoille.

Keskimääräinen vuosituotto yhteensä 2013-2017, yksöt



Kaavio 7. Asuntosijoittamisen alueelliset tuotot vuosina 2013-2017 (Pellervon taloustutkimus 2013).

Mikäli otamme huomioon myös yksöiden arvioidun arvonnousun niistä saatavan arvioidun vuokratuoton lisäksi, tuottoarvio kohoaa parhaimmillaan Kotkassa hieman yli 7,5 prosenttiin. Noin 7 prosentin tuottoa voidaan odottaa lähes kaikissa pienemmissä opiskelijakaupungeissa, ja myös Tampere, Turku ja Helsinki ovat päässeet yli keskiarvoisen tuotto-odotuksen joka on noin 6,8 %. Sen sijaan Kajaani korkealla bruttotuotollaan ei omaa kovinkaan korkeita odotuksia asuntojen hinnan nousun suhteen, ja on viimeinen kaupunki jonka arvioitu tuotto ylittää keskiarvotuoton. Huomattavaa on myös odotus, ettei Oulun yksöiden hintojen odoteta kasvavan lainkaan ja Jyväskylässäkin hintakehitys jää alle 1,5 prosentin vuodessa. Kehyskunnat, Espoo, Kauniainen ja Vantaa sen sijaan pelastavat alhaisen vuokratuotonsa korkealla hintakehityksellään.

Pellervon taloustutkimuksen teettämässä ennusteessa, kuten ennusteissa yleensäkin, on tärkeää muistaa että takeita tulevasta hintakehityksestä ei voida antaa asuntojen hintojen seurattessa voimakkaasti yleistä talouden tilaa. Asia onkin tärkeää asuntosijoittajan ottaa huomioon, jolloin erilaisille sijoittajille avautuu taas uusia tuottomahdollisuuksia, tois-

ten halutessa spekuloida enemmän hintakehityksellä, kun taas toiset turvautuvat vaan vakaaseen vuokratuottoon.

7 Epäsuora asuntosijoittaminen

Epäsuoralla asuntosijoittamisella tarkoitetaan välillistä sijoittamista erilaisiin asuntoihin tai kiinteistöihin. Käytännössä tämä tarkoittaa sijoittamista johonkin rahastoon tai yhtiöön, joka on erikoistunut asuntosijoittamiseen. Lisäksi rahastossa voi olla painotuksia esimerkiksi erikokoisiin asuntoihin, eri-ikäisiin asuntoihin, tai eri kuntoisiin asuntoihin. Suomen yleisin muoto rahastomuotoiselle asuntosijoittamiselle on nimenomaan erikoistuminen tietynlaisiin asuntoihin, joita ostetaan isoissa erissä jolla saavutetaan skaalatuina edullisemmat yksittäisten asuntojen hinnat. (Hallman, 2014). Asuntoihin sijoitavien rahastojen kysyntä käy ilmi tarkastelemalla erilaisia Suomessa tarjottavien rahastojen strategiaa ja sijoitusallokaatioita.

Epäsuoran asuntosijoittamisen edut eivät poikkea kovinkaan paljoa suoraa ja epäsuoran sijoittamisen eduista yleensä, vaan tärkeimmiksi tekijöiksi rahastojen suosimisessa suoraa sijoittamisen sijaan nouseekin juuri hajautushyödyt, sekä ammattilaisen palveluiden hyödyntäminen. Haittoina taas voidaan mainita korkeammat kustannukset, jotka vastaavasti painavat sijoitusten tuottoa. Vaikka rahastoilla on etunsa vuokra-asuntojen lisääjänä, on niiden uusien asuntojen tuoton epäilty jäävän sen verran pieneksi, etteivät vuokrat niiden kautta laske vaan ennemminkin nousevat. Tämä johtuu niiden aktiivisesta vuokrankorotustahdistasta, joka on sijoitettuna yleisesti elinkustannusindeksiin. Tämä on herättänyt keskustelua erityisesti korkean neliövuokrien kaupungissa, josta Helsingin Sanomat uutisoi 27.9. (Arola, 2013.) Rahastosijoittamisen hyötyjä ja haittoja on käsitelty tarkemmin työn rahastosijoittamisen osiossa.

Seuraavassa osiossa käyn läpi Suomessa yksityishenkilöille tarjottavien kiinteistörahastojen ominaisuuksia, ehtoja ja tuotto-odotuksia, sekä otan kantaa niiden sopivuudesta erilaisilla sijoitusstrategioilla varustautuneille sijoittajille.

7.1 Ålandsbanken Asuntorahasto

Ålandsbankenin Asuntorahasto on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa pääasiassa uusiin vuokrayksiihin ja –kaksioihin erityisesti pääkaupunkiseudulla. Välttääkseen taloyhtiöiden suurimpia remontteja, pitoaika asuntoa kohden on korkeintaan kymmenen vuotta. Rahasto pyrkii saavuttamaan 4 – 6 %:n vuotuisen tuoton osuudenomistajilleen. Tuottoa tavoitellaan vuokratuloista sekä hyödyntämällä asuntojen arvonnousu. Rahastolla on ainoastaan tuotto-osuuksia, mikä tarkoittaa, että se jakaa kerran vuodessa tuottoa osuudenomistajilleen. (Ålandsbanken 2014a). Rahastolla on lupa ottaa lainaa saman verran kuin sillä on sijoituksia, eli käyttää yhteensä 50 %:n velkavipua saavuttaakseen asettamansa tuotto-odotuksen. (Ålandsbanken 2014b.) Rahaston omistajille jaetaan vuosittain tuottona vähintään 75 %:a kunkin tilikauden realisoituneesta voitosta. (Ålandsbanken 2014c).

Rahaston avaintietoesitteessä riski – tuottoprofiliksi on määritelty kolme seitsemästä. (Ålandsbanken 2014a). Se siis luokittelee rahastonsa huomattavasti pienempiriskiseksi kuin esimerkiksi toimintaperiaatteeltaan hyvin samankaltainen OP - Vuokratuotto – rahasto. Eroina rahastoilla on, että Ålandsbanken ei kerro rakennuttavansa kiinteistöjä itse, vaan ostaa pyrkii omistamaan normaalisti enintään 10 – 30 % yhdestä asunto-osakeyhtiöstä kerrallaan. (Ålandsbanken 2014a). Tämä takaa laajemman hajautuksen rahaston omistuksille.

Ålandsbanken ei myöskään sijoita varojaan toimitiloihin, siinä missä OP taas voi rahaston sääntöjen puitteissa omistaa myös niitä viidenneksen rahaston arvosta. OP - Vuokratuoton rahastonhoitajilla on myös vapaammat kädet valittavien sijoitusten sijainnin suhteen, sillä ”sijoitukset keskitetään tyypillisesti kasvukeskuksiin ja muille salkunhoidon houkuttelevimpina pitämille alueille.” (OP-Rahastoyhtiö 2014). Salkunhoitajien mahdollisuus suurempaan näkemyksenottoon, sekä riskit yhtiöiden rakennuttamisesta ja pienemmästä hajautuksesta ovat syinä OP – Vuokratuoton korkeampaan riski – tuottoprofiiliin, ja täten Ålandsbankenin asuntorahaston riski – tuottoprofiilia voidaan pitää oikeana. Suomen uusin asuntorahasto on S – Pankin tarjoama, ja sen riski – tuottopro-

fiili on neljä seitsemästä. Malliltaan rahasto on hyvin samankaltainen kuin Ålandsbankenin tarjoama, mutta se osallistuu myös rakennus- ja kiinteistökehityshankkeisiin.

7.1.1 Rahaston tiedot

Merkintä ja lunastus: Neljännesvuosittain

Minimisijoitus: 500 euroa.

Merkintäpalkkio: 2 %

Lunastuspalkkio: < 1v, 4 %

1-3v, 3 %

3-5v, 2 %

> 5v, 1 %

Vuotuinen palkkio yhteensä: Kiinteä hallinnointipalkkio 2,25 %. Arvioidut muuttuvat kustannukset 0,6 % (Laskettuna rahaston substanssiarvosta (NAV)).

Tuottosidonnainen palkkio: 20 % yli 5 %:n vuotuisen tuoton osuudesta. Tuottosidonnaiseen palkkioon sovelletaan nk. High Water Mark – periaatetta.

Sijoitushorisontti: Vähintään 5 vuotta.

(Ålandsbanken 2014a-c.)

Ålandsbanken pyrkii sitouttamaan sijoittajia rahastoonsa vähintään viideksi vuodeksi alentamalla kaupankäyntipalkkioiden määrää asteittain aina viiden vuoden sijoitushorisonttisuositukseen saakka. Mikäli omistaja myy rahasto-osuutensa esimerkiksi kahden vuoden jälkeen, nousevat kulut hyvinkin merkittäväksi.

Asteittain pienenevien lunastuspalkkioiden lisäksi erikoispiirteen rahastoon tuovat myös tuottosidonnainen palkkio, joka oikeuttaa rahastoyhtiön perimään 20 %:a yli 5 % - yksikön vuosittaisesta tuotosta. Tuottotavoitteen ollessa 4-6 prosenttia, ei tuottosidonnainen palkkiokaan tule todennäköisesti kovin suuri olemaan. Yhteisvaikutukseltaan kuitenkin ensin sijoituksesta maksettava 2 %:n merkintäpalkkio, vuosittain maksettavat noin 2,8 %:n palkkiot ja hieman paremmin menneestä vuodesta veloittettava ylimääräinen (6 %:n vuosituotto) 0,2 % -yksikön vähentävät merkittävästi tulevaisuuden tuottoja. Korkoa korolle – efektin ansiosta kulujen vaikutus korostuu pidemmän aikavälin sijoituksissa. Tuottosidonnaisen palkkion vaikutusta pienentää hieman niin

kutsuttu High Water Mark – periaate, joka tarkoittaa, ettei palkkiota peritä, mikäli rahaston arvo ei ole historiansa korkeimmalla tasollaan. (Ålandsbanken 2014c). Korkeat kulut yhdistettynä rahaston tuotto-osuuksiin, tarjoavat yhtälön, jossa kerran vuodessa tuotosta maksettavat verot ja korkeat kulut pienentävät entisestään mahdollisia rahastosta saatuja tuottoja.

Rahaston etuina toimivat matala minimisijoituksen määrä, sekä pankin tarjoamalle erikoissijoitusrahastolle tyypillinen hyvä läpinäkyvyys sijoittamiseen. Valitettavasti kilpailijoita korkeammat kustannukset ja kerran vuodessa tapahtuva tuottojenmaksu eivät tarjoa alustaa kovinkaan hedelmälliselle sijoittamiselle. Matalan minimisijoituksen ansiosta se voi olla kuitenkin hajautuksellisesti hyvä lisä sijoittajan portfolioa tukemaan.

7.2 OP-Vuokratuotto

OP-Vuokratuotto on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa pääomansa vuokra-asuntoihin, toimitiloihin, sekä uusien asuntojen rakentamiseen Suomessa. Rahasto on sijoitusrahastolain (48/1999) mukaisesti sitoutunut jakamaan vähintään 75 % sen vuotuisesta tuloksestaan osuudenomistajilleen. Tuloksesta noin puolet syntyy omistettujen asuntojen vuokratuotoista. Rahasto saa sijoittaa korkeintaan 20 % bruttovaroistaan uusien asuntojen rakentamiseen. Sijoitukset vuokra-asuntoihin pyritään tekemään suoraan ja sijoitukset uusien asuntojen rakentamiseen tapahtuvat välillisesti sijoittamalla asuntojen rakentamista ja vuokraamista harjoittavien kommandiittiyhtiöiden osuuksiin. Rahaston minimimerkintäsumma on 30 000 euroa. (OP-Rahastoyhtiö 2014.)

Saavuttaakseen parhaan mahdollisen tuoton, rahasto saa ottaa lainaa enintään puolet kokonaisvarallisuudestaan. Lisäksi rahaston avaintietoesitteessä mainitaan erityistilanteissa mahdollisuus ottaa lisäksi väliaikaisesti luottoa enintään kolmasosan rahaston varoista. Luottojensa vakuudeksi rahastolla on lupa pantata omaisuuttaan. (OP-Rahastoyhtiö 2014.) Rahastolla on siis mahdollisuus pitää vakituista lainaa 25 % varallisuudestaan, mutta erityistilanteissa voidaan ottaa vielä alkuperäisestä varallisuudesta kolmasosan lisälaina, joka nostaisi velan osuudeksi 45,5 %:in rahaston kokonaisvarallisuudesta.

Rahasto saa pantata omaisuuttaan luottojen vakuudeksi ja se suosittelee sijoittajaa sijoittamaan rahastoon vähintään 4 vuoden sijoitushorisontilla. Rahasto on aloittanut toimintansa 24.4.2013 ja sille ei ole määritelty varsinaista tuotto-odotusta tai vertailuindeksiä. Rahasto on kasvanut vauhdilla perustamisen jälkeen sen asuntovarallisuuden ollessa silloin noin 50 miljoonaa euroa. (OP-Pohjola 2014b). Tuo varallisuus oli ostettu OP-Henkivakuutus Oy:ltä ja elokuun alussa 2014 OP ilmoittaa rahastonsa kooksi 237 miljoonaa euroa. Riski – tuotto-profiilikseen rahasto on määritellyt avaintietoesitteessään arvon kuusi seitsemästä, joka tarkoittaa korkeaa riskiä sekä tuottoa. (OP-Rahastoyhtiö 2014).

7.2.1 Rahaston tiedot

Merkintä ja lunastus: Neljännesvuosittain

Minimisijoitus: 30 000 euroa.

Merkintäpalkkio: 2 %

Lunastuspalkkio: < 2v, 5 %

2-4v, 3 %

> 4v, 1 %

Vuotuinen palkkio yhteensä: Kiinteä hallinnointipalkkio 1,9 %. (Kiinteä hallinnointipalkkio on huomioitu rahasto-osuuden arvossa, eikä sitä veloiteta rahasto-osuudenomistajalta erikseen.)

Tuottosidonnainen palkkio: Rahastolla ei ole tuottosidonnaista palkkiota.

Sijoitushorisontti: Vähintään 4 vuotta.

OP:n Vuokratuotto-rahasto pyrkii tuomaan vaihtoehtoon sijoittajille, joilla on jo kerääntynyt varallisuutta ja jonka sijoitushorisontti on pitkä. Lähestyminen on hyvin samankaltainen kuin suorassa asuntosijoittamisessa minimisijoituksen ollessa 30 000 euroa, jonka myymisestä rokotetaan ensimmäiset neljä vuotta useampia prosentteja. Myös kahden prosentin merkintäpalkkio on kilpailevista asuntorahastoista korkeammasta päästä. Rahasto on niin sanottu tuottorahasto, eli se jakaa vähintään 75 % tuloksestaan

osuudenomistajilleen. Ahkera osinkojenjako muistuttaa omalta osaltaan myös suoran asuntosijoittamisen vuokratuottoja, jotka tuottavat kassavirtaa sijoittajalle vuosittain.

Monilta osin OP:n Vuokratuotto muistuttaa suoraa asuntosijoittamista, jossa korkeammat kulut voidaan perustella vauhdilla kasvavan rahaston skaalaeduilla, hajautuksella, ammattilaisen käytöllä ja pienemmällä alkupääomalla. Etuna OP:n vuokratuotto-rahastoon sijoittaessa muihin rahastoihin verrattuna on myös yhtiön bonusjärjestelmän takaisin maksamat bonukset. 30 000 euron minimisijoituksella OP:n nettisivuillaan tarjoama bonuslaskuri antaa 75 euron vuosibonukset, jotka voi käyttää pankkipalveluista aiheutuneisiin kuluihin (OP-Pohjola 2014a).

7.3 Lähi-Tapiola Asuntosijoitus Prime

Lähi-Tapiolan Asuntosijoitus Prime – asuntosijoitusrahasto on niin kutsuttu kapitalisaatiosopimus jossa Lähi-Tapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö toimii yhtenä noin 15 yhteisösijoittajasta myyden omia osuuksiaan eteenpäin yksityisille sijoittajille. Mukaan sijoituspottiin pääsee tekemällä määräaikaisen kapitalisaatiosopimuksen, josta irtisanoutuminen kesken sopimuskauden aiheuttaa 10 prosentin takaisinostopalkkion luovutettavasta pääomasta. Kapitalisaatiosopimuksen etuna on sen sisällä tapahtuvien luovutusvoittojen verottomuus. Voitot verotetaan vasta kun sopimuskausi päättyy tai osuudenomistaja myy osuutensa ja täten lunastaa voittonsa. Yhtiö on sitoutunut ostamaan osuutensa sijoittajalta takaisin. Mikäli sopimuksen saa itse kaupattua eteenpäin toiselle sijoittajalle, palkkiota ei peritä. Rahaston on määrä olla pystyssä aloitushetkestään noin 10 vuotta, ja se on perustettu vuoden 2013 alkupuolella. Lähi-Tapiolan Kiinteistörahastojohtaja Kim Särs kertoo 9/2013 Taloustaito lehdessä aikataulussa olevan kuitenkin joustoa sillä ”asuntosijoittamisessa olennaista on ostaa ja myydä, kun on oikea hetki.” (Finanssivalvonta 2014. Simola 2013, 37.)

Tapiolan Asuntosijoitus Prime – rahasto eroaa kilpailijoistaan myös siten, että se rakentaa kaikki omistamansa asuntonsa itse, vuokraa ne ja myy noin 10 vuoden päästä eteenpäin. Tällä se pyrkii välttämään asuntojen remonttikustannukset ja saamaan suurimman hyödyn asuntojen hinnannoususta. Järjestely mahdollistaa myös kokonaisen

kerrostalojen rakennuttamisen joka laskee huomattavasti yksittäisen asunnon hintaa rakennuttajalle ja täten parantaa siitä aikanaan saatavaa myyntivoittoa. Johtuen sopimuksen määräaikaisesta luonteesta ja 50 000 euron minimisijoituksesta, rahasto on enemmänkin kerran säästäneen ja sivuun rahat laittaneen rahasto, eikä sovellu jatkuvaan säästämiseen. Rahastosta ei peritä merkintäpalkkiota, vaan sijoittaja maksaa kapitalisaatiosopimuksesta hoitokuluja jotka vaihtelevat sijoituksen suuruudesta riippuen, minimisijoituksella kokonaiskulut ovat noin 2,5 % vuodessa. Sopimusjärjestelyyn kuuluu tuotonmaksu kahdesti vuodessa, joka on kuitenkin verotonta niin kauan kuin sijoitusomaisuutta riittää. Tämän jälkeen aletaan maksaa tuottoa ulos omistajalle, joka verotetaan normaalin pääomaverotuksen mukaan (30-32 %). (Finanssivalvonta 2014. Simola 2013, 37.)

7.3.1 Rahaston tiedot

Merkintä ja lunastus: Sopimuksen mukaan.

Minimisijoitus: 50 000 euroa.

Merkintäpalkkio: Ei merkintäpalkkiota.

Lunastuspalkkio: Takaisinostopalkkio on 10 %, mikäli määräaikainen sopimus irtisanoitaan ennen sen umpeutumista.

Vuotuinen palkkio yhteensä: Hallinnointipalkkio minimisijoituksella noin 2,5 %. Pienempi isommilla sijoitussummilla.

Tuottosidonnainen palkkio: Rahastolla ei ole tuottosidonnaista palkkiota.

Sijoitushorisontti: Määräaikaisen sopimuksen loppuun saakka eli noin 7 - 10 vuotta. (Lähi-Tapiola 2014. Simola 2014, 37.)

Lähi-Tapiolan tarjoamassa kapitalisaatiosopimus-muotoisessa rahastossa suurimpina etuina voidaan nähdä merkintäpalkkion ja luovutuslunastuspalkkion puuttuminen, sekä kapitalisaatiosopimuksen mukanaan tuoma siirtyvän verotuskäytännön etu yhdistettynä kaksi kertaa vuodessa saatavaan tuotonmaksuun. Samankaltaista yhdistelmää ei tarjoa mikään muu varainhoitoyhtiö Suomessa. Hallinnointipalkkio on hieman kilpailijoita korkeampi, jota voidaan hyvin perustella sopimuksen veroetua tuovalla rakenteella sijoittajalle. Mi-

minimisijoitus on korkeampi kuin monella kilpailijalla, mutta toisaalta reilusti matalampi kuin keskimääräisen opiskelijakaupungin yksiön. Sijoitukseen lähtiessä tulee olla kuitenkin erityisen varma siitä, ettei sijoitetuille rahoille tule tarvetta ennen sopimuksen päättymistä. Kapitalisaatiosopimus ei myöskään toimi talletussuojan alaisena, eli myös ns. liikkeeseenlaskijariski jää asiakkaan kannettavaksi. Kiristyneen sääntelyn myötä Lähi-Tapiolan kaatumista Suomessa voidaan kuitenkin pitää epätodennäköisenä.

7.4 S-Asuntorahasto

S-pankin tarjoama S-Asuntorahasto on uusi tulokas Suomen asuntorahastomarkkinoilla ja se on aloittanut toimintansa 31.3.2014. Rahasto on osuussarja FIM Asuntotuotto erikoissijoitusrahastosta joka on suunnattu S-ryhmän osuuskauppojen asiakasomistajille. Rahaston hallinnoinnista vastaa FIM Varainhoito Oy, joka on osa S-Pankki-konsernia. Rahasto on erikoissijoitusrahasto ja täten sen hajautuksen ei tarvitse olla yhtä laajaa kuin normaalissa rahastossa. Asuntorahaston riski – tuotto-profiiliksi on määritelty neljä seitsemästä, eli riski ja sen myötä tuleva tuotto on kohtalainen. (S-Asuntorahasto 2014.)

Rahasto sijoittaa varansa pääasiallisesti pieniin vuokra-asuntoihin, jotka sijaitsevat Suomen kasvukeskuksissa. Rahaston tuotto-odotus perustuu asunnoista saatavaan vuokraan, sekä odotettuun arvonnousuun. Lisäksi rahasto voi sijoittaa kiinteistö- ja rakennuskehityshankkeisiin sekä sillä on lupa omistaa tilapäisesti omaisuutta joka on tarkoitettu pelkästään realisoitavaksi tulevaisuudessa. Rahastolla on lupa ottaa lainaa saman verran kuin sillä on sijoituksia, eli käyttää yhteensä 50 %:n velkavipua pyrkiesään saavuttamaan parhaan mahdollisen tuoton. Rahastolla on käytössä kolme eri osuussarjaa, A-, C- ja S-sarjat, jotka eivät eroa toisistaan hallinnointi- tai taloudellisten oikeuksien suhteen. A- ja C- sarjat ovat FIMin tarjoamia rahastoja, joista A-sarja on samankaltainen kuin S-sarja, mutta siinä on 5000 euron minimisijoitussumma, eli S-sarjan etuutena asiakasomistajalle on pienempi minimisijoitussumma. C- sarjassa on pienemmät vuosittaiset hallintakulut, mutta minimisijoitussumma on 1 000 000 euroa. Kaikki sarjat maksavat tuottoa vuosittain vähintään 75 % realisoituneesta tuloksestaan.

Rahastolla ei ole merkittäviä vertailuindeksiä. (S-Asuntorahasto 2014. FIM Rahastoesite 2014.)

7.4.1 Rahaston tiedot

Merkintä ja lunastus: Neljännesvuosittain

Minimisijoitus: 200 euroa.

Merkintäpalkkio: 2 %

Lunastuspalkkio: < 1v, 4 %

1-3v, 3 %

3-4v, 2 %

> 4v, 1 %

Vuotuinen palkkio yhteensä: Kiinteä hallinnointipalkkio 1,9 %. (Kiinteä hallinnointipalkkio on huomioitu rahasto-osuuden arvossa, eikä sitä veloiteta rahasto-osuudenomistajalta erikseen.) Tähän lisätään n. 0,6 % juoksevat kulut. Arvioitu kokonaiskustannus vuodelle 2014 on 2,5 % (Arvio juoksevista kuluista vuodelle 2014).

Tuottosidonnainen palkkio: Rahastolla ei ole tuottosidonnaista palkkiota

Sijoitushorisontti: Rahaston esitteissä ei ole määritelty suositeltua sijoitusaikaa.

S-Asuntorahaston eduksi osoittautuu selkeästi hyvin pieni minimimerkintä, joka mahdollistaa rahastoon sijoittamisen aloittamisen jo pienellä alkupääomalla. Minimimerkintä tarkoittaa rahaston tapauksessa myös pienintä mahdollista kerralla merkittävää summaa, joka on mahdollista sijoittaa kolmen kuukauden välein merkintäpäivään mennessä. Rahasto ei ilmoita varsinaista tuotto-odotustaan vaan tähtää korkoinstrumentteja korkeampaan tuottoon ja osakkeita pienempään tuottoon pienemmällä riskillä. (S-Asuntorahasto 2014). Volatiliteetistä johdettuun riskisimulaatioon perustuen se on määritelty keskimääräisen riskin rahastoksi siinä missä korkotuotteisiin sijoittavat rahastot ovat vähäriskisempiä ja osakkeisiin sijoittavat korkeariskisiä. Rahaston suhteellisen korkeat kulut tekevät korkeiden tuottojen saavuttamisesta erittäin hankalaa. Sijoituksen tuotosta lähtee erittäin merkittävä osa pois alle joka vuosi erilaisten kulujen johdosta,

jota lopullinen luovutuspalkkio syö entisestään. Rahaston merkittävimmäksi eduksi osoittautuukin sen kilpailijoihin nähden hyvin pieni, 200 euron, minimisijoitussumma.

7.5 Orava Asuinkiinteistörahasto (OREIT)

Orava Asuntorahasto on Suomen ensimmäinen REIT-muotoinen pörssiin listattu kiinteistörahasto. REIT (Real Estate Investment Trust) tarkoittaa suomeksi kiinteistösijoitusrahastoa, mutta sille on Suomessa määritelty tarkemmat ehdot kuin ulkomailla. Säilyttääkseen verovapautensa, täytyy rahaston mm. listautua pörssiin, taseen tulee muodostua vähintään 80 %:a pääasiassa vakituksessa asuinkäytössä olevista kiinteistöistä, sekä yhtiön tulee jakaa vähintään 90 %:a voitostaan ulos osinkoina (pois lukien realisoimattomat arvonmuutokset). (Finlex 2009, 2§, 7§).

Verohuojennuslaissa verotaakka siirtyy kokonaan yhtiöön sijoittaneelle. Tämä tarkoittaa sitä, että REIT-rahastosta nostetulla osingolla ei ole verovapaata osaa. (Fasoulas, Manninen & Niiranen 2012, 91). Saatuja osinkoja verotetaan siis suoraan pääomatuloina 30 tai 32 %:a. Käytäntö asettaa REIT-rahastoon sijoittavan verotuksen samalle viivalle kuin suoran asutosijoittajan vuokratulojen kanssa.

Yhtiö on asettanut tuottotavoitteekseen 7 – 10 prosentin vuotuisen osinkotuoton, johon se aikoo päästä hyödyntämällä suuren pääoman mahdollistamia useamman asunnon kertaostoksia. Asuntomarkkinoilla on uutisoitu olevan 10 – 30 prosentin alennuksia tukkuostoille (Hallman 2014). Orava Asuntorahaston hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta sanoikin Arvopaperi-lehdessä (8/2013, 22) seuraavaa: ”Keskeinen osa sijoitusstrategiamme on ostaa kokonaisuuksia ja myydä yksittäisiä huoneistoja.”

Yhtiö jakaa osinkoja neljännesvuosittain ja sillä oli vuoden 2013 tilinpäätöksessään omistuksessaan 791 huoneistoa yhteensä 43 eri kohteessa. Huoneistoista 167 sijaitsi pääkaupunkiseudulla. Kohteiden kokonaisarvo oli noin 79 miljoonaa. (Orava Asuntorahasto 2013). Yhtiö sekä ostaa, että rakennuttaa kohteita ympäri Suomen. Vuoden 2013 lopussa asunnot olivat jakautuneet seuraavasti: Helsingin seutu 38 %, suuret kaupungit 19 % ja muu suomi 43 %. Rakennuksia pyritään hajauttamaan myös niiden iän

mukaan ja alle 25-vuotiaiden asuntojen osuudeksi on määritelty 42 prosenttia. Asunnot ovat kaikenkokoisia. (Orava Asuntorahasto 2014a.)

7.5.1 Rahaston tiedot

Merkintä ja lunastus: Vapaasti ostettavissa markkinahintaan Helsingin pörssistä. **Minimisijoitus:** Yksi osake 14,10 euroa 3.8.2014.

Merkintäpalkkio: Ostotoimeksiantopalkkio välittäjälle.

Lunastuspalkkio: Ei lunastuspalkkiota. Kaikki yrityksestä saatavat tulot verotetaan täysimääräisinä pääomatuloveroprosentin mukaan.

Vuotuinen palkkio yhteensä: Kiinteä 0,6 %:n hallinnointipalkkio. (Yhtiö vähentää suoraan liikevoitosta, ei saaduista osingoista.)

Tuottosidonnainen palkkio: Yhtiön kulujen osuus tilikaudelta 2013 on 23,2 %:a.

Sijoitushorisontti: Ei suositeltua sijoitusaikaa, mutta kuten osakkeilla yleensä suositeltavaa on sijoittaa vähintään viiden vuoden aikajänteellä.

(Laitila 2013, 24. Orava Asuntorahasto 2014a.)

Tarkasteltaessa vuoden 2013 tilinpäätöstä, voidaan huomata kokonaisliikevaihdosta varsinaisen toiminnan tuottojen osuudeksi 3,15 miljoonaa euroa. Tämä tarkoittaa käytännössä vuokrasta saatavia tuottoja. Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista on sen sijaan 6,53 miljoonaa euroa, ja kattavat täten 67,4 %:a 9,68 miljoonan euron kokonaisliikevaihdosta. 4,3 %:a 2,24 miljoonan euron kokonaiskuluista oli vuokraustoiminnasta syntyviä kuluja ja peräti 0,70 miljoonaa euroa eli 31 %:a hallinnon kuluja. Kokonaisliikevaihdosta hallinnon kulujen osuus oli siis 7,2 %:a. Mikäli asuntojen arvonnousua ja myyntivoittoja ei oteta huomioon, hallinnon kulut varsinaisesta toiminnasta saaduista bruttotuotoista olivat 22,1 %:a. Myös huomattavat rahoituskulut (0,64 m€) syövät huomattavan osuuden vuokratuotosta. Yhteensä hallinnointikulut ja rahoituskulut ovat 1,34 miljoonaa, joka on 42,4 %:a bruttovuokratuotoista. Mikäli asuntojen arvot eivät kohoaisikaan tulevaisuudessa yhtä lupaavasti, jää hallinnon ja rahoituksen osuudelle kuluille todella iso osuus vuokratuotoista. Tärkeää on muistaa myös, että yhtiö listautui vasta pörssiin kolmannen kvartaalin lopussa, ja kulujen osuus

tuloksesta voi tippua huomattavastikin tulevaisuudessa rahaston omaisuuden kasvun myötä.

Tilikauden päättyessä asuntorahastolla oli sijoituskiinteistöjä yhteensä 79,19 miljoonan euron edestä, joista saatu bruttovuokratuotto oli 3,15 miljoonaa euroa eli 3,98 %:a. Prosenttia alentaa listautuminen pörssiin ja laskettuna vuoden kuukausittaisista tuotoista keskiarvo, reaalisesti bruttovuokratuotoksi tulee 8 %:a vuodessa ja nettovuokratuotoksi 4,5 %:a. (Orava Asuntorahasto 2014b.)

Kuten muissakin asuntorahastoissa, suurin etu rahastoon sijoittamisesta tulee helposta asuntosijoitushajautuksesta, ammattilaisten käytöstä sekä pienemmästä pääoman määrästä. Etuina REIT-rahastolla on sen verohuojennukset muihin malleihin verrattuna. Mikäli hallinnointi ja rahoituskulut saadaan laskettua kohtuulliselle tasolle asuntosalkun kasvaessa, voi Orava Asuntorahastoa pitää hyvänä vaihtoehtona sijoittaa asuntoihin. 3.8.2014 pörssikurssi oli 14,10 euroa, joka 1 euron ilmoitetulla osingolla tekee osinkotuotoksi hyvän 7,1 %:a. Mikäli yhtiö pystyy pitämään osingonjakoprosenttinsa samalla tasolla, on se varsin mallikelpoinen mahdollisuus ottaa osaa asuntomarkkinoiden liikkeisiin Suomessa. Erityisen hyvin Oravan asuntorahasto sopii osaksi piensijoittajan portfoliota, joka hyötyy sijoitusten allokaatiosta useampaan eri omaisuuslajiin ilman suurta sijoituspääomaa.

7.6 OP - Kiinteistö

OP-Kiinteistö on osakerahasto joka toimii samalla toimintamallilla kuin Dansken Kiinteistörahasto. Se sijoittaa eurooppalaisiin kiinteistösijoitusyrityksiin sekä kiinteistöliiketoimintaa palveleviin yrityksiin. OP – Kiinteistö on tarjonnut mahdollisuutta sijoittaa kiinteistömarkkinoille jo lähes 10 vuotta, sen perustamispäivän ollessa 1.11.2004. (OP – Rahastoyhtiö 2014b.) OP – Kiinteistöön sijoittaessaan voi valita joko tuotto- tai kasvusuuksia, riippuen sijoittajan omista mieltymyksistä. Kasvusuuksiin sijoittamalla saa enemmän sijoitukselle tuottoa veronmaksun siirtyessä vasta osuuden lunastushetkeen. Tärkeää huomata on myös rahaston mahdollisuus käyttää sijoituksissaan johdannaisia

hyväkseen. Johdannaistenkäyttö lisää aina kuluja ja muuttaa riskiä johdannaisten käyttötavasta riippuen joko kasvattavasti tai laskevasti.

Rahastoon sovelletaan aktiivista omaisuudenhoitoa, eli se ei yritäkään seurata vertailuindeksiään mahdollisimman tarkasti, vaan yrittää aktiivisesti hakea indeksiä parempia tuottoja etsimällä keskimääräistä parempia sijoituskohteita. Vertailuindeksinään rahasto käyttää Global Property Research Europe 2015 (UK Cap 20 %). (OP – Rahastoyhtiö 2014a).

7.6.1 Rahaston tiedot

Merkintä ja lunastus: Jokaisena pankkipäivänä.

Minimisijoitus: Ei minimisijoitusmäärää. Rahasto – osuuksia ei tarvitse ostaa kokonaisuina, eikä merkintäpalkkiossa ole euromääräistä minimiä. (Yhden rahasto-osuuden arvo on 7.8.2014 163,16 euroa.)

Merkintäpalkkio: Konttorissa: 1 % Internetissä: 0,75 % (Jatkuvista säästösopimuksista ei peritä merkintäpalkkiota.)

Lunastuspalkkio: Konttorissa: 1 % Internetissä: 0,75 %

Vuotuinen palkkio yhteensä: Juoksevat kulut 1,8 %:a.

Tuottosidonnainen palkkio: Rahastolla ei ole tuottosidonnaista palkkiota.

Sijoitushorisontti: 7 vuotta.

OP – Kiinteistön etuna on se, ettei siinä ole lainkaan minimisijoitussummaa ja myös vertailun toiseksi pienin merkintäpalkkio. Ainoastaan Lähi-Tapiolan asuntosijoitus Prime ei peri lainkaan merkintäpalkkiota osuuden ostosta. Mikäli rahastoon sijoittamista haluaa jatkaa säännöllisesti ja tekee pankin kanssa jatkuvan säästösopimuksen, ei merkintäpalkkiota peritä sijoittajalta ollenkaan. Tämä yhdessä sen kanssa, ettei rahastolla ole minimisijoitussummaa tarjoavat rahastosta hyvän vaihtoehdon niille sijoittajille, jotka haluavat hyötyä Euroopan kiinteistömarkkinoiden kehityksestä. Kuukausittaista säästämistä ja sijoittamista suosivalle se on oiva vaihtoehto sijoitussalkun hajauttamiseen. Minimimerkinnän puuttumisella ja jatkuvan säästösopimuksen mahdollistamalla merkintäpalkkiottomuudella voidaan tarjota koko markkinan kustannustehokkain vaih-

toehto jatkuvaan asuntosijoittamiseen. Tämän tarjoaminen on mahdollista siitä syystä, ettei osuuksia tarvitse ostaa kokonaisina suoraan rahaston tarjoajalta ostettaessa.

Koska kyseessä on osakerahasto, joka sijoittaa suoraan yrityksiin jotka toimivat kiinteistöalalla, on sen riski-tuottoprofiili kuusi seitsemästä. Tämä johtuu rahaston sijoittamien yritysten riskisyydestä, sekä yleisestä osakemarkkinoiden suuremmasta volatilitteetistä. Rahaston suurimmat sijoitukset kohdistuvat Iso – Britanniaan (43,2 %), Ranskaan (22,3 %) ja Saksaan (14,0 %) (OP – Rahastoyhtiö 2014a). Dansken vastaavaan rahastoon verrattuna Iso – Britannialla on suurempi osuus OP:n tarjoaman rahaston salkusta ja vastaavasti Ruotsilla ja Alankomailla pienempi.

7.7 Danske Invest Kiinteistö

Danske Investin tarjoama Kiinteistö K – rahasto tarjoaa mahdollisuuden sijoittaa rahaston kautta julkisen kaupankäynnin kohteina oleviin Euroopassa noteerattuihin kiinteistö-sijoitusyhtiöihin. Rahastoon sovelletaan aktiivista omaisuudenhoitoa, eli se ei yritäkään seurata vertailuindeksiään mahdollisimman tarkasti, vaan yrittää aktiivisesti hakea indeksiä parempia tuottoja etsimällä keskimääräistä parempia sijoituskohteita. Vertailuindeksinään rahasto käyttää Global Property Research 2015 Europen – indeksiä. Alueittain suurimmat omistukset ovat Isossa-Britanniassa, Ruotsissa, Alankomaissa ja Saksassa. Yhteensä näiden maiden kiinteistö-sijoitusyhtiöiden osakeomistukset kattavat yli 70 % rahaston arvosta. (Danske Invest 2014c). Rahasto on yksi pisimpään Suomen markkinoilla tarjotuista kiinteistö-sijoitusrahastoista ja sen aloituspäivä on 19.4.2005 (Danske Invest 2014a.)

Rahasto kerryttää varallisuutta kumulatiivisesti, eli se ei jaa ulos varoja ennen osuuden lunastusta. Tämä mahdollistaa sijoittajalle paremmat tuotot verojenmaksun lykkääntyessä aina lunastushetkeen saakka. Rahastoon sijoitettaessa Danske Invest suosittaa sijoitushorisontin pituudeksi vähintään viittä vuotta ja huolella hajautettua osakesalkkua. Osuudet voidaan merkitä ja lunastaa jokaisena pankkipäivänä. (Danske Invest 2014a. Danske Invest 2014d.)

Rahaston riski-tuottoprofiliksi pankki on avaintietoesitteessään maininnut asteikolla yhdestä seitsemään numeron kuusi. Tämä tarkoittaa suurta arvonvaihtelua viimeisen viiden vuoden aikana, joka mahdollistaa myös korkeammat tuotot. Rahasto on siis julkisen kaupankäynnin kohteina oleviin yrityksiin sijoittaessaan huomattavasti kilpailijoihin riskisempi suuremman volatilitietin myötä. (Danske Invest 2014a.)

7.7.1 Rahaston tiedot

Merkintä ja lunastus: Lunastus ja merkintä on mahdollista jokaisena pankkipäivänä.

Minimisijoitus: 500 euroa.

Merkintäpalkkio: 1 %, kuitenkin vähintään 8 euroa.

Lunastuspalkkio: 1 %, kuitenkin vähintään 8 euroa.

Vuotuinen palkkio yhteensä: Kiinteä hallinnointipalkkio 1,9 %. (Kiinteä hallinnointipalkkio on huomioitu rahasto-osuuden arvossa, eikä sitä veloiteta rahasto-osuudenomistajalta erikseen.)

Tuottosidonnainen palkkio: Rahastolla ei ole tuottosidonnaista palkkiota

Sijoitushorisontti: Vähintään 5 vuotta.

(Danske Invest 2014a. Danske Invest 2014b. Danske Invest 2014d.)

Rahaston eduiksi voidaan laskea sen kohtalaisen pieni minimisijoituksen summa, joka mahdollistaa asuntosijoittamisen aloittamisen jo hyvin pienellä alkupääomalla. Myöskään kahdeksan euron minimimerkintäpalkkio ei ole rahastojen tarjonnan korkeimmasta päästä. Vuosittainen 1,9 prosentin hallinnointipalkkio noudattelee samaa linjaa kilpaillevien kiinteistörahastojen kanssa. Dansken rahastolla etuna on myös sen parempi likviditeetti merkinnän ja lunastuksen ollessa mahdollista jokaisena pankkipäivänä, sekä lunastuspalkkion pysyminen vakiona sijoituksen pituudesta riippumatta. Siinä missä muut yhtiöt tarjoavat porrastetusti pienenevää lunastuspalkkiota, Dansken Kiinteistörahasto tarjoaa samaa yhden prosentin lunastuspalkkiota jo ensihetkestä lähtien, siinä missä muut rahastot tarjoavat saman edun vasta useamman vuoden rahastoa omistaneelle. Korkeampi riskisyys, parempi likviditeetti ja hieman edullisempi hinnoittelu tar-

joaa selkeän pesäeron kilpailijoiden tuotteisiin. Rahastoon sijoittaessa pitää kuitenkin muistaa huomioida riskin mukanaan tuomien kasvavien tappioidenkin mahdollisuus.

7.8 Asuntosalkku Oy

Asuntosalkku on listaamaton kiinteistö-sijoitusyhtiö, jonka osakkeita merkitsemällä pääsee osalliseksi yhtiön 2012 perustamaan asuntorahastoon. Asuntosalkun taustalla häärivät Asunto- ja Vuokraturva yhtiöiden taustahenkilöt joiden ensimmäiset yksityisille suunnatut asuntosijoitusrahastot tulivat markkinoille jo vuonna 2007. Rahaston strategiana on ostaa pelkästään vanhoja yksioita ja kaksioita erityisesti pääkaupunkiseudulta. (Simola 2013, 36.) Vuoden 2009 tammikuun 26. päivään mennessä se oli kerännyt jo 500 vuokra-asuntoa yksittäisiltä asuntoaan myyneiltä yksityishenkilöiltä jotka se vuokrasi vapailla markkinoilla. (Asuntoturva 2009).

Asuntosalkku menestyi sijoituksissaan niin hyvin, että tänä päivänä sen nettisivuilta löytyy erittäin lupaava mainoslause: ”Tiimin tuottohistoria asuntoihin sijoittamisessa on Suomen paras.” (Asuntosalkku 2014). Tästä huolimatta Asuntosalkun ja sen taustalla toimivan Asuntoturva Oy:n toimitusjohtaja Jaakko Sinnemaa mainitsee yhtiön osinkotuottotavoitteeksi 5 prosenttia vuodessa joka perustuu saatuihin vuokratuottoihin, sekä asunnoista saataviin myyntivoittoihin. Asunto-omaisuuden arvonnousu taas näkyy omalta osaltaan osakkeen hinnassa, ja tämän voiton omistaja voi lunastaa myydessään osakettaan. Osakkeen arvonnousun tavoitteena on ’selvä hinnan nousu’ vuosittain. (Asuntosalkku 2014. Simola 2013, 36.)

7.8.1 Rahaston tiedot

Merkintä ja lunastus: Osakkeita voidaan merkitä kuusi kertaa vuodessa.

Minimisijoitus: 100 000 euroa.

Merkintäpalkkio: 2 %

Lunastuspalkkio: Ei lunastuspalkkiota.

Vuotuinen palkkio yhteensä: Ei erillistä hallinnointipalkkiota, vaan osingot maksetaan kerran vuodessa kulujen jälkeen.

Tuottosidonnainen palkkio: Ei tuottosidonnaista palkkiota.

Sijoitushorisontti: Ei erikseen määriteltyä sijoitushorisonttia.

Asuntosalkku Oy onnistuu rahastollaan herättämään erityisesti mielenkiintoa listaamattomalle osakeyhtiölle kuuluvalla kevyemmällä veromenettelyllään. Yhteisövero laski vuoden 2014 alussa 20 %:in ja tämän yhtiö maksaa voitoistaan. Vuoden 2014 alusta saakka listaamattoman yhtiön osingon ollessa alle 8 prosenttia osakkeen nimellisarvosta ja alle 150 000 euroa, on osingosta 25 %:a veronalaista pääomatuloa ja 75 %:a veroton tuloa. (Vero 2014b). Mikäli yritys siis jakaa tavoitteenmukaisen 5 %:a vuodessa, osinkoa osakkeen nimellisarvon ollessa 100 000 euroa, saa sijoittaja osinkotuloja 5000 euroa, jonka veronalainen osuus on 1250 euroa (25 %). Tämä tulo verotetaan 30 %:n pääomatuloverotuksen mukaan (kun pääomatulot alle 40 000 euroa, muutoin 32 %:a) (Vero 2014a).

Minimisijoituksesta yhtiöön maksaa siis veroja 375 euroa ja voitto verojen jälkeen osingoista on 4625 euroa. Samaa laskukaavaa soveltaen yhtiön osakkeita voi siis omistaa kevyimmällä mahdollisella osinkojen veromenettelyllä 800 000 euron nimellisarvon edestä, mikäli muita pääomatuloja ei sijoittajalle vuodelta kerry. Suoran asuntosijoittajan päästäkseen samaan tuottoon, pitäisi saada 100 000 euron sijoitukselleen 6,61 %:n tuotto, joka 30 %:n pääomatuloveron jälkeen on samainen 4625 euron nettotuotto. Tässä ei ole otettu huomioon mahdollista osakkeen arvonnousua asunto-omaisuuden kasvun myötä. Asuntosalkun rahaston pääseminen tavoitteeseensa ei tietenkään ole itsestään selvyyttä, mutta listaamattoman osakeyhtiön kevyemmän verotuksen tuomaa etua on asuntosijoittamisen pienehköillä marginaaleilla vaikea päihittää.

Yhtiöllä ei ole samanlaisia veloitteita läpinäkyvyyteen, kuin varainhoitoyhtiöiden liikkeelle laskemilla rahastoilla. Samasta syystä sen kulut sijoittajalle vaikuttavat hyvinkin kevyiltä. Ainoa suora kulu on 2 prosentin merkintäpalkkio, joka ei sekään juuri poikkeamista asuntorahastoista. Korkea minimisijoitussumma voi tuntua suurelta riskiltä yhteen rahastoon, mutta toisaalta summalla saa ammattilaiset tekemään kaiken ja erittäin laajan hajautuksen eri pääkaupunkiseudun vanhoihin yksioihin ja kaksioihin. Minimisi-

joitussumma olisi harvassa tapauksessa muutenkaan riittävä pääkaupunkiseudun asuntojen korkeaan hintatasoon.

7.9 Pääomarahoitteiset asuntorahastot

Pääomarahoitteisissa asuntorahastoissa sijoittaja sijoittaa uuteen kommandiittiyhtiöön, jonka liiketoimintaa on rakennusten ja tonttien omistaminen, rakennuttaminen ja hoitaminen. Ky-muotoisissa rahastoissa minimisijoitukset ovat usein 100 000 eurosta ylöspäin. Tällaiseen rahastoon sijoittaessaan sijoittaja tietää jo etukäteen mistä tai minkälaisista rakennuksista hänen omistuksensa tulee koostumaan. (Taaleritehdas 2014). Kun rahastolle riittävä määrä rahoitusta on saatu kasaan, rahasto sulkeutuu. Taaleritehtaan toimitusjohtaja kertoi *Talouselämä*-lehden haastattelussa (Rainisto 2010, 54) yhtiönsä keräävän rahaston arvosta neljäsosan yksityisiltä sijoittajilta ja rahoittavansa loput sijoituskapasiteetiltaan noin 130 miljoonan rahastosta velkarahalla.

Pääomasijoitteisia rahastoja on tarjonnut Suomessa ensimmäisenä Asuntoturva Oy, joka toimii Asuntosalkun taustalla. Ensimmäinen asuntorahasto tuli Suomeen huhtikuussa 2007 ja se oli Quorumin ja Asuntoturvan yhteinen. (Asuntoturva 2014.) Arvo-paperistettuihin pääomarahastoihin sijoittavat enimmäkseen institutionaaliset sijoittajat ja niiden omistukset ovat suuria. (Rainisto 2010, 54).

8 Tutkimushavainnot

Kiinteistöihin sijoitusluokkana liittyy monia hyviä ominaisuuksia, jotka osaltaan lisäävät niiden houkuttelevuutta sijoitusmarkkinoilla. Asuntosijoittaminen rahastojen kautta tarjoaa mahdollisuuden osallistua kiinteistömarkkinoille ilman suoralle asuntosijoittamiselle tyypillisiä ongelmia. Näinä ongelmina voidaan pitää mm. yksittäisten asuntojen epälikvidiyttä, suurta yksikkökokoja, vaivalloista hallinnointia, hajautuksellisia ongelmia sekä asuntosijoittamisen tuomien voittojen vaivatonta hahmottamista. Näitä kaikkia ongelmia vastaan lääkkeen tarjoaa rahastojen kautta asuntoihin sijoittaminen. Helpoudella on kuitenkin hintana kylkiäisenä tulevat korkeammat kulut, joiden vaikutus pitkällä aikavälillä kertautuu siinä missä tuottojenkin.

	Merkintä ja lunastus	Minimi-sijoitus	Merkintä-palkkio	Lunastus-palkkio	Vuosittaiset palkkiot	Riski-profilii	Huomioitavaa
Ålandsbanken Asuntorahasto	Neljännesvuosittain	500 €	2 %	1-4 %	2,85 %	3/7	Ei rakennuta kiinteistöjä itse. Pyrkii omistamaan 10 - 30% yhdestä asunto-osakeyhtiöstä kerrallaan. Sijoittaa ainoastaan asuntoihin. Tuottosidonnainen palkkio on 20 % yli 5 % vuotuisen tuoton osuudesta.
OP-Vuokratuotto	Neljännesvuosittain	30 000 €	2 %	1-5 %	1,90 %	6/7	Sijoittaa 50 % asuntoihin, 20 % rakentamiseen ja 30 % toimitiloihin. Tuottorahasto. Saa käyttää 50 % velkavipua. Kapitalisaatiosopimus joka siirtää veronmaksun sopimuksen loppuun saakka. Rahastolla mahdollisuus ajoittaa edullinen ajankohta asuntojen myymiselle.
Lähi-Tapiola Asuntosijoitus Prime	Sopimuksen mukaan	50 000 €	-	0 % tai 10 %	2,50 %		Hyvin pieni minimimerkintä. Saa käyttää 50% velkavipua. Sijoittaa pääasiallisesti Suomen kasvukeskusten vuokra-asuntoihin, mutta lupa myös rakennuskehitysprojekteihin ja realisoitavaksi tarkoitetun omaisuuden hallitsemiseen. Jakaa väh. 90 % voitostaan osinkoina 4 kertaa vuodessa. Voitto on yhtiölle verovapaata. Ostavat kokonaisuksina ja myyvät osissa. Tähtäävät 7-10 % vuosituottoon. Matala minimimerkintä tekee sijoitussalkun hajauttamisen helpoksi.
S-Asuntorahasto	Neljännesvuosittain	200 €	2 %	1-4 %	2,50 %	4/7	Sijoittaa eurooppalaisiin kiinteistösijoitusyrityksiin. Tarjolla sekä kasvu- että tuotto-osuuksia. Käyttää johdannaisia. Aktiivista omaisuudenhoitoa. Mahdollisuus hyvin pienikuluisen jatkuvaan säästämiseen. Hajautus ympäri Eurooppaa.
Orava Asuinkiinteistörahasto	Päivittäin	14 €	-	-	-	-	Sijoittaa eurooppalaisiin kiinteistösijoitusyrityksiin. Pääasialliset kohteet Iso-Britannia, Alankomaat ja Saksa. Hieman kilpailijaansa, OP-Kiinteistöä, kalliimmat kulut. Listaamattoman, yhtiömuotoisen sijoittamisen etuna kevyempi veromenettely ja siirtyvä verotus osakkeen myymiseen saakka. Pitkän linjan ammatillaiset taustalla. Sijoittaa erityisesti pääkaupunkiseudun yksioihin ja kaksioihin.
OP-Kiinteistö	Päivittäin	1 €	0,75 %	0,75 %	1,80 %	6/7	Ei välikäsiä. Mahdollisuus korkeaan tuottoon. Konkreettinen. Suuri mahdollisuus vaikuttaa sijoituksen menestymiseen. Epälikvidi. Hajauttaminen vaatii suuren pääoman.
Danske Invest Kiinteistö	Päivittäin	500 €	1% (väh. 8 €)	1% (väh. 8 €)	1,90 %	6/7	
Asuntosalkku Oy	Kuusi kertaa vuodessa	100 000 €	2 %	-	-	-	
Suora asuntosijoittaminen	Päivittäin	> 25 000	-	Pääomavero sijoitusasuntoa myydessä. 30-32%	-	-	

Taulukko 2. Asuntosijoittajan vaihtoehdot Suomessa.

Yllä olevassa taulukossa on koottuna yhteen kaikkien työssä käsittelemieni asuntosijoitusmuotojen faktat ja erityispiirteet yhteen. Erilaisten kulujen osalta edullisimmaksi vaihtoehdoksi jää suora asuntosijoittaminen pitkällä aikavälillä, jonka jälkeen kustannustehokkaimpia vaihtoehtoja ovat OP-Kiinteistö ja Asuntosalkku Oy tai vastaava pääomarahoitteinen asuntorahasto. Tarkkoja kuluja sijoittajalle on erilaisten vaihtoehtojen välillä mahdoton selvittää vaan ne vaihtelevat aina kunkin kohteen, sijoitusajan, rahaston ja erilaisten tapahtumien pohjalta. Erityisesti suora asuntosijoittaminen voi altistaa äkillisille kuluille kapeammin hajautetun luonteensa vuoksi.

Kulujen osalta on tärkeää huomioida myös verotus, jonka siirtäminen mahdollisimman kauas tulevaisuuteen mahdollistaa paremmat tuotot. Verotehokkaimpia rahastoista ovat Lähi-Tapiolan Asuntosijoitus Primen tarjoama kapitalisaatiosopimus-muotoinen rahasto sekä Dansken ja OP-Kiinteistön kasvurahastot. Suoraa asuntosijoittamista voidaan pitää myös kohtalaisen verotehokkaana muotona sijoittaa, mikäli sijoittaessa on käytetty runsasta velkavivua. Lainan korkojen ollessa vähennyskelpoisia, runsaalla velkavivulla ostetusta asunnosta ei välttämättä joudu maksamaan ainakaan alkuvaiheessa juurikaan veroja. Asia kuitenkin muuttuu lainan osuuden vähentyessä.

Sijoittamisessa hajautuksen hyötyjä ei voi kiistää. Tämä pätee myös asuntosijoittamisessa, ja sijoittajalle punnittavaksi jääkin suhde kustannusten kasvamisen ja hajauttamisen tuoman hyödyn välillä. Erityisen positiivisesti hajautuksen tuomassa kulusuhteessa nousee esille Asuntosalkku Oy ja Orava Asuinkiinteistörahasto. Molemmat tarjoavat kohtuullisesta hyvään ulottuvaa osinkotuottoa, sekä asuntokannan arvonnousun mukana tuomaa osakkeen arvonnousua. Osingon arvonnoususta maksetaan verot vasta lunastushetkellä, joka omalta osaltaan pienentää verotusta. Molemmilla rahastoista on vertailun osalta ainutlaatuisia verotusetuja. Oravan ei tarvitse maksaa veroja laisinkaan tuottamastaan voitosta, ja Asuntosalkusta saa nostaa edullisemmin osinkoja, sen ollessa listaamaton osakeyhtiö.

Asuntorahastojen tarjonta on laajentunut vauhdikkaasti Suomessa viimeisen parin vuoden aikana ja ne eroavat kohtalaisen hyvin toisistaan. Hyviä yhteisiä kysymyksiä huomioida sijoitusasuntoa ja rahastoa ostaessa ovat muun muassa:

- Haluaako sijoittaa uusiin, vai käytettyihin asuntoihin?
- Haluaisiko mieluummin sijoittaa kokonaisiin taloihin vai asunto-osakkeisiin?
- Haluaako sijoituksen hintakehitykselle turvaa suosimalla pääkaupunkiseutua?
- Lähteäkö sijoittamaan läpi mahdollisten isompienkin remonttien vai myydä ennen niitä?
- Haluaako sijoittaa pelkästään asunto-osakkeisiin vai myös lisäksi toimitiloihin ja kiinteistöihin?
- Kuinka paljon haluaa sijoittaa?

Lisäksi miettiessään suoran ja epäsuoran asuntosijoittamisen sopivuutta itselleen sopivimpana sijoituskohteena, kannattaa muistaa myös erilaisten suoraa asuntosijoittamista helpottavien, ja samalla kuluja lisäävien, toimijoiden hyödyntäminen. Tällaisia ovat asuntoa ostaessa ja myydessä kiinteistönvälittäjä ja vuokralaista etsittäessä esimerkiksi Vuokratuura, joka etsii vuokralaisen asuntoon ja takaa vuokranmaksun ensimmäisen vuoden osalta (Vuokratuura 2014).

9 Yhteenveto ja pohdinta

Opinnäytetyön tarkoituksena oli kartoittaa Suomessa yksityissijoittajalle tarjottavien asuntosijoittamisvaihtoehtoja, selventää niiden etuja, kuluja ja velvoitteita sekä havainnollistaa niiden sopivuutta erilaisille sijoittajille. Tutkimus toteutettiin ns. *kirjoituspöytä-tutkimuksena* eli lähdeaineiston pohjalta. Tärkeimpinä lähdeaineistoina toimivat itse tutkimusosassa rahastojen omat internet-sivut, avaintieto-, rahastoesitteet sekä asuntosijoittamista käsittelevät lehtiartikkelit. Teoriaosuudessa erityisen tärkeänä lähteenä suoran asuntosijoittamisen puolella toimi Joonas Oravan ja Antti Turusen *Osta, vuokraa ja vaurastu* (Talentum 2013).

Asuntosijoittamisen teoriaa tarkastellessa huomasin, että alan ammattilaisten keskuudessa ei ole selkeitä linjoja, joiden takana edes useimmat konkarit seisoisivat, vaan erilaisia lähestymistapoja asuntosijoittamiseen tuntuu olevan lähes yhtä paljon kuin sijoittajia. Toinen keskittyy erityisesti vuokratuottoon ja toinen taas vannoo erityisesti pääkaupunkiseudun arvonnousun nimeen. Koska selkeitä vastauksia asiaan ei ole, oli objektiivisuuden säilyttäminen paikoittain haastavaa. Pyrin toimimaan tämän osalta samalla tavoin kuin rahastojenkin, eli jättäen päätöksen asiasta lukijalle. Eri sijoittajien eri asioiden tärkeyden painotusten ollessa hyvin monenkaltaisia, jää lukijalle mahdollisimman vähän johdateltu päätös rakentaa oma mielipiteensä kootun informaation pohjalta.

Työn empiirisessä osiossa kartoitin suoran ja epäsuoran asuntosijoittamisen ominaispiirteitä ja pyrin etsimään olennaisimmat asiat kuhunkin sijoitusmuotoon ja rahastoon nähden. Erityisen tarkasti yritin kiinnittää huomiota rahastojen kulurakenteeseen, verotukseen, hajautukseen, niiden irtisanoutumisehtoihin, sijoituskohteisiin ja minimisijoitukseen. Jokaisen rahaston kohdalla pyrin säilyttämään objektiivisuuden kertomalla edes jonkin positiivisen erottavan tekijän kilpaileviin rahastoihin nähden.

Aihetta voisi tutkia vielä laajemmin myös koostamalla haastatteluja eri rahastojen tarjoajilta ja tehdä selvitystä heidän näkemyksistään asuntorahastojensa asemoitumisesta markkinoille. Tämä päätettiin jättää tämän opinnäytetyön osalta pois työn rajausvai-

heessa, sillä se olisi kasvattanut jo nyt laajaa aihetta entisestään. Vaihtoehtona olisi myös ollut rajata tarkastelu pelkkiin asuntorahastoihin, mutta koin tarpeelliseksi ottaa mukaan myös suoran asuntosijoittamisen työhön, sen ollessa erittäin potentiaalinen vaihtoehto pyrittäessä maksimoimaan sijoittamisen tuottoja. Lisäksi suora asuntosijoittaminen on itselleni henkilökohtaisesti mielenkiintoisin vaihtoehto tällä hetkellä, vaikka pidänkin selvityksen pohjalta Suomessa tarjottavia epäsuoria vaihtoehtoja erittäin hyvänä osana hajautettua sijoitusportfoliota.

Tutkimuksen reliabiliteettiin täytyy suhtautua varauksella sen osalta, että kaikki empiirisen osuuden tiedot kerättiin toimijoilta itseltään, eikä mahdollisuutta ollut käyttää ulkopuolisia lähteitä. Tarkasti valvottu lainsäädäntö kuitenkin alentaa riskiä virheistä ja juuri tämän vuoksi myös kaikkia varsinaisista rahastoista kerättyjä tietoja voidaan pitää oikeampina, kuin esimerkiksi listaamattomien asuntosijoitusyhtiöiden tietoja. Suoraan asuntosijoittamiseen dataa kerättiin tilastokeskuksen sivuilta, jota voidaan pitää kohtalaisen luotettavana lähteenä. Tutkimusta voidaan pitää tutkimuskysymyksiin nähden kohtalaisen validina, ja tutkimuksessa saatiin selvitystä määriteltyihin seikkoihin.

Tulevaisuudessa, aihetta voisi tutkia pidemmälle rahastojen osalta, kun rahastot ovat olleet kauemmin markkinoilla, vertaillen rahastojen tuottoa, kasvua ja kehitystä, sekä kulurakenteen vaikutusta tuottoihin. Tätä mahdollisuutta ei työn tekemisen hetkellä ollut, niiden historian ollessa vielä liian lyhyt.

Lähteet

Arola, H. 2013. Asuntorahastot kiristävät vuokratasoa. Luettavissa:
[http://www.hs.fi/talous/a1380169145643?jako=63a7574a0e7c4d618a4ae5025a23087e](http://www.hs.fi/talous/a1380169145643?jako=63a7574a0e7c4d618a4ae5025a23087e&ref=og-url)
&ref=og-url Luettu 9.7.2014

Asuntoturva 2014. Rahastot. Luettavissa: <http://www.asuntoturva.fi/?page=rahastot>
Luettu 6.8.2014

Bernstein, W. 2000. Efficient Frontier. The 15-Stock Diversification Myth. Luettavissa:
<http://www.efficientfrontier.com/ef/900/15st.htm> Luettu: 28.4.2014

Bodie, Z. Kane, A. & Marcus, A. 2002. Investments. McGraw-Hill Higher Education.
5th Edition. Boston.

Crowell, R. 1977. Stock Market Strategy. McGraw-Hill. New York.

Danske Invest Rahastoyhtiö 2014a. Kiinteistö K. Avaintietoesite. Luettavissa:
http://www.danskeinvest.fi/web/show_download.kid?isin=FI0008808696&lang=fi
Luettu 1.8.2014

Danske Invest Rahastoyhtiö 2014b. Kiinteistö K . Hinnasto. Luettavissa:
[http://www.danskeinvest.fi/web/show_download.hent_fra_arkiv?p_vId=pricelist_sm](http://www.danskeinvest.fi/web/show_download.hent_fra_arkiv?p_vId=pricelist_sm_pfi.pdf)
pfi.pdf Luettu 1.8.2014

Danske Invest Rahastoyhtiö 2014c. Kiinteistö K. Omistukset. Luettavissa:
[http://www.danskeinvest.fi/web/show_fund.produkt?p_nId=1432&p_nFundgroup=](http://www.danskeinvest.fi/web/show_fund.produkt?p_nId=1432&p_nFundgroup=59&p_nFund=2403)
59&p_nFund=2403 Luettu 1.8.2014

Danske Invest Rahastoyhtiö 2014d. Kiinteistö K. Rahastoesite. Luettavissa:
[http://www.danskeinvest.fi/web/show_download.hent_fra_arkiv?p_vId=rahastoesite](http://www.danskeinvest.fi/web/show_download.hent_fra_arkiv?p_vId=rahastoesite_fi_20140602.pdf)
_fi_20140602.pdf Luettu 1.8.2014

Edilex 2014. Kiinteistöverolaki. Luettavissa:

http://www.edilex.fi/lainsaadanto/aiempi/19920654_20120885 Luettu: 26.5.2014

Fasoulas, E. Manninen, P & Niiranen, V. 2012. Sijoittajan verotus. Finanssi- ja vakuutus kustannus Finva. Helsinki.

FIM Rahastot - Rahastoesite 16.6.2014.

Finanssivalvonta 2012. Sijoitusrahastot. Kulut ja tuotot. Kustannukset vaikuttavat tuottoon. Luettavissa:

http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Kulut_tuotot/Pages/Default.aspx Luettu: 28.4.2014

Finanssivalvonta 2014. Finanssialan tuotteita. Sijoittaminen. Kapitalisaatiosopimukset. Luettavissa:

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Kapitalisaatiosopimukset/Pages/Default.aspx#.U9zWZaNeLuE> Luettu 2.8.2014

Finlex 2009. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (24.4.2009/299). Luettavissa:

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2009/20090299> Luettu 3.8.2014

Hallman, K. 2014. RL: Asunnoilla hurjat alehinnat tukkuostajille. Kauppalehti. Luettavissa: <http://app.kauppalehti.fi/news/article/paauutiset?article=201405684681> Luettu 16.6.2014

Hypo 2014. Suomen Hypoteekkiyhdistys. Hypon asuntomarkkinoiden tilanneanalyysi Q3/2014. Luettavissa: <http://www.hypo.fi/hypon-asuntomarkkinoiden-tilanneanalyysi-q32014/> Luettu: 4.10.2014

iCon Kiinteistörahastot Oy 2014. Kiinteistösijoittaminen. Riskit. Luettavissa:

<http://www.iconfund.fi/fi/content/riskit> Luettu 6.5.2014

Juntto, A. Viita, A. Toivonen, S. & Koro-Kanerva, M. 2010. Vuokra-asunto Helsingissä sijoituksena ja kotina. Vuokranantaja- ja vuokralaiskyselyn tuloksia. Suomen ympäristö 29 | 2010. Ympäristöministeriö. Rakennetun ympäristön osasto. Edita Prima Oy. Helsinki.

Kasso, M. 2010. Asunto- ja kiinteistöosakkeen kauppa ja omistaminen. Talentum Media Oy. Hämeenlinna.

Knüpfer, S & Puttonen, V. 2012. Moderni rahoitus. Sanoma Pro Oy. 6. Painos. Helsinki.

Kontkanen, E. 2011. Pankkitoiminnan käsikirja. Bookwell Oy. Jyväskylä.

Laakso, S & Loikkanen, H. 2004. Kaupunkitalous – Johdatus kaupungistumiseen, kaupunkien maankäyttöön sekä yritysten ja kotitalouksien sijoittumiseen. Gaudeamus Kirja. Helsinki

Laitila, M. 2013. Arvopaperi 8/2013. 33. vuosikerta. Talentum Media. Helsinki.

Lehmusvirta, A. 15.4.2014. Kauppalehti. Kevään asuntomarkkinat: konkari myy, noviisi ostaa. Luettavissa:

<http://www.kauppalehti.fi/etusivu/kevaan+asuntomarkkinat+konkari+myy,+noviisi+ostaa/201404671461> Luettu 15.4.2014

Leppiniemi, J. 2009. Rahoitus. WSOY Oppimateriaalit Oy. 5. Painos. Helsinki.

Lähi-Tapiola 2014. Sijoitukset ja varainhoito. Kiinteistövarainhoito.

<http://www.lahitapiola.fi/henkilo/sijoitukset-ja-varainhoito/kiinteistovarainhoito> Luettu 2.8.2014

Malkiel, B. 2011. A random walk down Wall Street. W.W. Norton & Company. 10th Edition. New York.

Martikainen, T. & Martikainen, M. 2006. Rahoituksen perusteet. WSOY Oppimateriaalit Oy. 6. Painos. Helsinki.

Northlands 2010. Systematic & Unsystematic Risk (Non-diversifiable and diversifiable risk). Luettavissa: <http://narimanhb.com/2010/08/18/systematic-unsytematic-risknon-diversifiable-and-diversifiable-risk/> Luettu: 25.4.2014

OP-Pohjola 2014a. Bonuslaskuri. Luettavissa: <https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/edut/bonuslaskuri?id=47402&srcpl=8> Luettu 1.8.2014

OP-Pohjola 2014b. Henkilöasiakkaat. Säästöt ja sijoitukset. Uusi OP-Vuokratuotto – rahasto mahdollistaa kotitalouksille hajautetun kiinteistösijoittamisen. Luettavissa: <https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/uusi-op-vuokratuotto--rahasto-mahdollistaa-kotitalouksille-hajautetun-kiinteistosijoittamisen?cid=151712011&srcpl=3> Luettu 1.8.2014

OP – Rahastoyhtiö 2014a. Kiinteistö. Avaintiedot. Luettavissa: <https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%C4LL%D6T/Henkil%F6/S%E4%E4st%F6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Kiinteist%F6%20esite.pdf> Luettu 7.8.2014

OP – Rahastoyhtiö 2014b. Kiinteistö. Perustiedot. Luettavissa: https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markkinat/markkinat?sivu=fund_basic_data.html&ID_NOTATION=20049600&sym=20049600&id=32461 Luettu 7.8.2014

OP-Rahastoyhtiö 2014c. Vuokratuotto. Avaintietoesite. Luettavissa: <https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%C4LL%D6T/Henkil%F6/S%E4%E4st%F6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Vuokratuotto%20esite.pdf> Luettu 1.8.2014

Orava, J. & Turunen, O. 2013. Osta, vuokraa, vaurastu. Talentum Media Oy. Helsinki.

Orava Asuntorahasto 2013. Asuntosalkku. Luettavissa:

<http://www.oravaasuntorahasto.fi/asuntosalkku/> Luettu 3.8.2014

Orava Asuntorahasto 2014a. Sijoitustoiminta. Sijoitusstrategia. Luettavissa:

<http://www.oravaasuntorahasto.fi/sijoitustoiminta/> Luettu 3.8.2014

Orava Asuntorahasto 2014b. Tilinpäätös 1.1.-31.12.2013. Luettavissa:

http://www.oravaasuntorahasto.fi/wp-content/uploads/Tiedotteet/2014/OravaTilinpaaostiedote_20140207_0800.pdf Luettu 3.8.2014

Ålandsbanken 2014a. Asuntorahasto. Avaintietoesite. Luettavissa:

http://www.alandsbanken.fi/info/opencms/pdf/fund/KIID/Asunto_A_KIID_fi.pdf Luettu 6.8.2014

Ålandsbanken 2014b. Asuntorahasto. Esite. Luettavissa:

http://www.alandsbanken.fi/info/opencms/pdf/fund/Bostadsfond_broschyr_fi.pdf Luettu 6.8.2014

Ålandsbanken 2014c. Asuntorahasto. Rahaston säännöt 13.1.2014 lähtien. Luettavissa:

http://www.alandsbanken.fi/info/opencms/pdf/fund/Alandsbanken_Asuntorahasto_saannot_13012014_lahtien.pdf Luettu 7.8.2014

Pellervon taloustutkimus 2013. Asuntosijoittamisen alueelliset tuotot vuosina 2013 –

2017. Luettavissa: <https://www.sttinfo.fi/data/attachments/00496/e94905aa-3c5f-4ddf-91bd-d36aa8aff2c7.pdf> Luettu 16.6.2014

Puttonen, V. 2001. Sijoituskirja. WSOY. Helsinki.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. WSOYpro Oy. 5. painos. Helsinki.

Rainisto, S.2010. Asuntorahasto on vielä varakkaan herkku. Talouselämä 41/2010
Rakli 2014. Suomen kiinteistösijoitusmarkkinat. Luettavissa:
<http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/kiinteistosijoitusmarkkina.html> Luettu
13.8.2014

Saario, S. 2000. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. WSOY. 6. painos. Juva.

S-Asuntorahasto 2014. Avaintietoesite. Luettavissa: https://fim.s-pankki.fi/Files/funddata/kiid/kiid_ASUNTO%20S_fi_fi.pdf Luettu 16.7.2014

Simola, U. Asuntosijoitus ilman sijoitusasuntoa. Taloustaito 9/2013 s. 32-37.

Suomen Vuokranantajat, 2014a. Perustietoa asuntosijoittamisesta. Luettavissa:
<http://www.vuokranantajat.fi/asuntosijoittaminen/perustietoaasuntosijoittamisesta/>
Luettu: 9.4.2014

Suomen Vuokranantajat, 2014b. Sijoitusstrategian vaikutus vuokrattavuuteen. Luettavissa: <http://www.vuokranantajat.fi/asuntosijoittaminen/sijoitusstrategia/> Luettu:
9.4.2014

Suomen Vuokranantajat, 2014c. Tuotto-odotukset. Luettavissa:
<http://www.vuokranantajat.fi/asuntosijoittaminen/tuottoodotukset/> Luettu 15.4.2014

Taaleritehdas 2014. Asuntorahastot. Luettavissa:
<http://www.taaleritehdas.fi/fi/taaleritehdas-rakentaa-vuokra-asuntoja.html> Luettu
6.8.2014

Talokeskus 2014. Rakennuttajapalvelut. Putkiremontti. Luettavissa:
<http://www.talokeskus.fi/rakennuttajapalvelut/putkiremontti/> Luettu 10.4.2014

Tilastokeskus 2014a. Asuntojen vuokrat. Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien. Luettavissa:

http://193.166.171.75/Database/StatFin/Asu/asvu/asvu_fi.asp Luettu: 14.4.2014

Tilastokeskus 2014b. Oma asunto hankitaan jo työuran alussa. Luettavissa:

http://www.stat.fi/artikkelit/2013/art_2013-06-03_003.html?s=3 Luettu 10.9.2014

Tilastokeskus 2014c. Osakeasuntojen hinnat. Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2005 = 100. Luettavissa: http://193.166.171.75/Database/StatFin/Asu/ashi/ashi_fi.asp Luettu 9.4.2014

Tuloverolaki 32§, 124§

Tyllilä, K. 2011. Asuntosijoittajan peruskysymykset. Arvopaperi 8/2011.

Vero 2014a. Henkilöasiakkaan vero-opas 2014. Pääomatulot ja luovutustappiot. Vuokratulot. Luettavissa:

<http://portal.vero.fi/public/default.aspx?nodeid=9529&culture=fi-FI&contentlan=1#vahennykset> Luettu 26.5.2014

Vero 2014b. Osingot listaamattomasta yhtiöstä. Luettavissa: http://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot/Osingot_listaamattomasta_yhtiosta%2811937%29 Luettu 2.8.2014

Vero 2014c. Varainsiirtovero. Luettavissa: http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Varainsiirtoverotus/Varainsiirtoverotuksen_yhtenaistamishje%2827001%29 Luettu 26.5.2014

Vuokraturva 2014. Vuokranantajalle. Tarvitsetko vuokralaisen asuntoosi. Luettavissa: <http://www.vuokraturva.fi/vuokranantajalle/tarvitsetko-vuokralaisen-asuntoosi> Luettu 7.9.2014