



Kiinteistörahastojen myynti Suomessa

Väisänen, Lotta

2019 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

Kiinteistörahastojen myynti Suomessa

Lotta Väisänen
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Maaliskuu, 2019

Lotta Väisänen

Kiinteistörahastojen myynti Suomessa

Vuosi	2019	Sivumäärä	45
-------	------	-----------	----

Opinnäytetyöni tavoitteena oli tutkia kiinteistörahastojen nettomyynnin kehitystä Suomessa. Vertailukohteiksi valikoitui 7 eri kiinteistösijoitusrahastoa, joiden nettomyynnin kehitystä pystyi seuraamaan kuukausittain ilmestyvien rahastoraporttien avulla. Lisäksi kiinteistörahastojen nettomyynnin kehitystä on vertailtu muiden rahastotyyppien nettomyynnin kehitykseen. Tutkimusta täydennettiin haastattelemalla sähköpostitse toimeksiantajayritystä koskien muun muassa kiinteistörahastojen tulevaisuuden näkymiä. Opinnäytetyö on toteutettu tammi-maaliskuun aikana 2019.

Työn teoreettisessa osassa on aluksi käyty läpi kiinteistösijoittamista yleisesti, sekä sivuttu eri rahastomuotoja, jonka jälkeen käyty tarkemmin läpi erilaiset kiinteistörahastot. Lopuksi vielä ennen tutkimusosuutta on tarkasteltu kiinteistörahastoista aiemmin tehtyjä tutkimuksia.

Tutkimusmenetelminä toimivat data-analyysi, sekä laadullinen tutkimusmenetelmä haastattelun muodossa. Keskustelut toimeksiantajan kanssa toimivat tukena tutkimuksen aloituksessa, ja sen aikana.

Tutkimustuloksista selvisi, että kiinteistörahastojen nettomyynnin kehitys on ollut erittäin vakaata. Se on ollut myös huomattavasti vakaampaa verrattuna muihin rahastotyyppeihin. Jokaisen muun rahastotyyppin nettomyynti oli heikentynyt vuodesta 2013 vuoteen 2018, kun kiinteistörahastoilla se oli kasvanut. Toimeksiantaja uskoo kiinteistörahastojen suosion kasvamiseen, sillä ne tuottavat hyvin melko matalalla riskitasolla. Taloudellinen taantuma olisi mahdollisesti vaikein tilanne kiinteistörahastoille, mikäli esimerkiksi jouduttaisiin korkean velkavivun takia myymään kiinteistöjä tuottaen sijoittajille isoja tappioita.

Asiasanat: kiinteistörahasto, asuntorahasto, kiinteistösijoittaminen

Lotta Väisänen

Emission of the real estate investment trusts in Finland

Year	2019	Pages	45
------	------	-------	----

The purpose of my bachelor thesis was to investigate the development of real estate investment trusts' net sales in Finland. I chose 7 different real estate investment trusts and investigated their net sales development from the trust reports that are released every month. Besides that, I also compared the net sales of real estate investment trusts with other different trust types. In the end, I completed the research with interviewing the client company via email about how they see the future of real estate investment trusts. The thesis was made during January to March 2019.

In the theoretical part I have examined the real estate investing in general and also talked about different trust types. After that I have gone into real estate investment trusts more closely. In the end of the theoretical part I have viewed different studies made of real estate investment trusts.

The research methods I used were data analysis and qualitative research method using an interview. Discussions with the client company gave me support with starting the thesis and also during it.

The development of real estate investment trusts' net sales has been really stable compared to other trust types. Every other trust type's net sales have weakened from 2013 to 2018 when with real estate investment trusts, it has grown. The client company believes that real estate investment trusts will become more popular because they make good profit with a low risk level. An economic downturn would possibly be the worst situation for the real estate investment trusts if for example the trust companies needed to sell their properties because of the high leverage causing investors massive losses.

Keywords: real estate fund, apartment investment fund, real estate investing

Sisällys

1	Johdanto	6
1.1	Taustatietoa opinnäytetyölle	6
1.2	Opinnäytetyön tavoite ja tutkimusongelma	6
1.3	Opinnäytetyön rakenne	7
2	Kiinteistösijoittaminen	8
2.1	Suora kiinteistösijoittaminen	8
2.2	Epäsuora kiinteistösijoittaminen	9
2.3	Tuotto ja riskit	9
2.4	Hajauttaminen	12
2.5	Asuntojen hintakehitys Suomessa	13
2.6	Kiinteistösijoittamisen tulevaisuus	14
3	Rahastot	17
3.1	Osakerahastot	17
3.2	Korkorahastot	18
3.3	Yhdistelmärahastot	18
3.4	Erikoissijoitusrahastot	19
4	Kiinteistörahastot	20
4.1	Kiinteistörahastojen historiaa Suomessa	20
4.2	Private Equity Closed End	20
4.3	Private Equity Open End	20
4.4	Listattu markkina	23
4.5	Lainsäädäntö ja verotus	25
4.6	Vastuullisuus	25
4.7	REIT-rahastot Yhdysvalloissa	26
5	Kiinteistörahastoista tehdyt tutkimukset	29
6	Tutkimusosuus	31
6.1	Tutkimusmenetelmät ja tutkimuksen toteutus	31
6.2	Tutkimustulokset	31
6.3	Haastattelu	36
7	Yhteenveto	39

1 Johdanto

1.1 Taustatietoa opinnäytetyölle

Kiinteistösijoitusmarkkinat houkuttelevat sijoittajia, etenkin niiden ennätysmatalan korkotasonsa takia. Jatkuvasti kasvavat markkinat tarjoavat nykyään ratkaisuja myös yksityissijoittajille, joilla ei kokonaista sijoitusasuntoa ole varaa tai kiinnostusta ostaa. Suurin osa pankeista ja varainhoitotaloista tarjoaa erilaisia kiinteistösijoittamisen muotoja piensijoittajillekin. Yksi vähemmän pääomaa vaativa muoto on sijoittaminen kiinteistörahastoihin. Nämä sijoittavat joko asuin-, hoiva- tai toimitilakiinteistöihin ja suurin osa niistä perustuu kiinteistöjen nettovuokratuottoon tuoden sijoittajalle vakaata kassavirtaa. (Kaleva 2018.)

Sekä kiinteistörahasto-osuuden, että vuokra-asunnon omistuksessa sijoittaja saa parhaimmillaan sekä arvonnousua sijoitukselleen, että vakaata vuokratuottoa. Riskeiltään nämä ovat kuitenkin hyvin erilaisia tapoja sijoittaa kiinteistöihin. Kiinteistörahastojen avulla voi sijoittaa pienemmän pääoman, ja hajauttaa pääomaansa myös muihin kohteisiin. Toki tämä onnistuu myös suoralla kiinteistösijoittamisella, mikäli vain omaa tarpeeksi suuren varallisuuden. Sijoittamalla vuokra-asuntoon joutuu itse huolehtimaan kiinteistön kunnossapidosta ja kattamaan joskus yllättäviäkin epätoivottuja kustannuksia, kun taas rahastojen avulla tämä vastuu on rahastoyhtiöllä, joka tekee sen sijoittajan puolesta. Vuokra-asunnot voivat silti olla kokeneelle sijoittajalle edullisempi vaihtoehto. Koska kiinteistörahastoja ei Suomessa ole kovinkaan monta vuotta ollut olemassa, ei niiden likvidiyyttä ja arvonkehitystä ole vielä testattu huonossa markkinatilanteessa. (Kaleva 2018.)

Nordean haastattelussa Lippo Suomisen mukaan kiinteistörahastojen arvot heilahtelevat herkästi korkotason mukaan, sillä kiinteistöjen hintojen lisäksi korot vaikuttavat myös sijoitusyhtiön rahoituskustannuksiin. Sekä kohteena olevien kiinteistöjen arvon kehitys, että vuokratasot vaikuttavat sijoitusten tuottoihin. Kiinteistörahastoissa kuitenkin velkarahoitus kuuluu pakettiin, joten myös se vaikuttaa rahastojen arvoon. (Nordea 2015.)

1.2 Opinnäytetyön tavoite ja tutkimusongelma

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia kiinteistörahastojen myynnin kehitystä Suomessa. Tutkimuksen lähteenä käytettiin Sijoitustutkimuksen tarjoamia rahastoraportteja. Tarkoituksena on tuottaa informaatiota sekä toimeksiantajayritykselle, että sijoittajille ja muille kiinteistörahastoja tarjoaville yrityksille. Kiinteistörahastot ovat melko uusi käsite Suomessa, ja siksi ajankohtainen tutkimuskohteeksi. Tarkoituksena on vastata kysymyksiin ”Miten kiinteistörahastojen nettomyynti on kehittynyt Suomessa?” ja ”Millaisena kiinteistörahastojen tulevaisuus Suomessa nähdään?”

1.3 Opinnäytetyön rakenne

Teoriaosuudessa eli luvuissa 2-5 perehdytään kiinteistösijoittamiseen ja rahastoihin yleisesti, käsitellään kiinteistörahastoja tarkemmin ja tarkastellaan aiempia tutkimuksia aiheeseen liittyen. Luvussa kuusi eli tutkimusosuudessa käydään läpi tunnuslukuja, joita tutkimuksessa on käytetty, muita tutkimuksessa käytettyjä tutkimusmenetelmiä ja lopuksi analysoidaan tutkimustuloksia. Lopuksi käydään vielä tutkimusaihe läpi yhteenvedon avulla.

Opinnäytetyö on lähetetty toimeksiantajalle hyväksyttäväksi, sekä sen tutkimusosuudessa on Finanssialan rahastoraporttien lisäksi käytetty toimeksiantajayrityksen asiantuntijoiden lausuntoja lähteinä. Nämä puoltavat työn luotettavuutta.

2 Kiinteistösijoittaminen

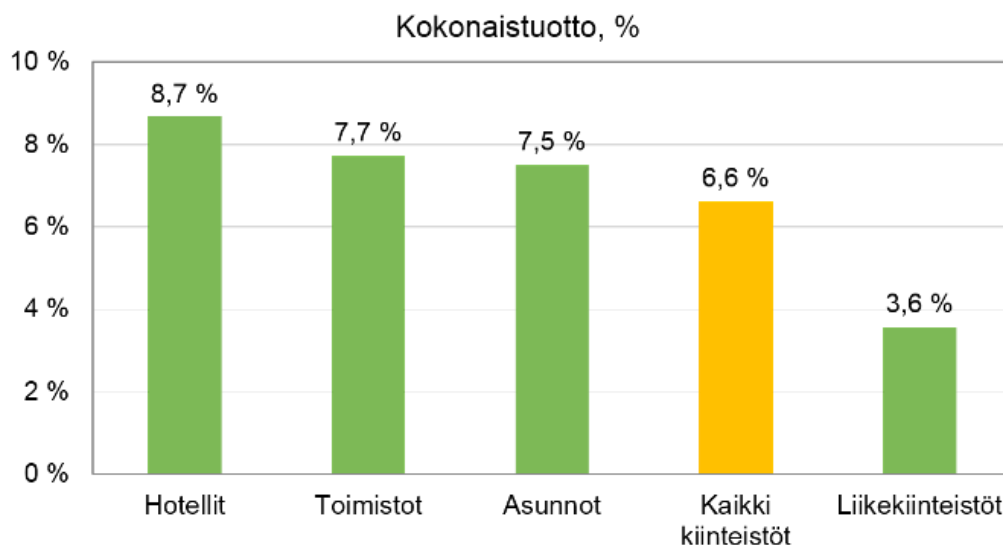
2.1 Suora kiinteistösijoittaminen

Suora kiinteistösijoittaminen tarkoittaa kiinteistöjen ostoa, ja vuokraamista eteenpäin. Kun kiinteistösijoittaminen on toteutettu oikein, sen riskit ovat pienehköt ja tuotot suhteellisen korkeita. Tuottoihin ja riskiin voi vaikuttaa käyttämällä velkavipua maltillisesti. Sijoittaja pystyy hyvin paljon vaikuttamaan asuntosijoituksen kannattavuuteen, mikäli hänellä on kokemusta siitä, mitä tekee. Rahoitusmuoto on yksi tärkeä tekijä, sekä rahoituksen määrä ja hinta. Kiinteistösijoittaminen sijoittamisen muotona takaa tasaisesti kasvavan kassavirran ja suhteellisen vakaan hintakehityksen. Asuntojen hinnat eivät vaihteile niin suuresti, kuin osakkeiden. Asunnot ovatkin hyvin turvallisia sijoituskohteita. Tästä syystä pankeista on helppo saada lainaa asunnon ostoa varten ja sijoittaja pystyy hyödyntämään velkavipua. Velkavivun ansiosta sijoittaja ei siis tarvitse kovinkaan paljoa omaa pääomaa. Mitä useamman asunnon sijoittaja omistaa, sitä pienempi kassavirtariskikin on. (Orava & Turunen 2016, 17-19.)

Pörssissä osakkeiden hinnat ovat aina tiedossa, kun niistä käydään kauppaa. Kun asuntoja myydään, saattaa käydä hinnoitteluvirheitä. Eronnut pariskunta voi haluta myydä asuntonsa mahdollisimman nopeasti, joten he myyvät sen alempaan hintaan, kuin sen markkinahinta olisi. Kääntäen taas ihmiset saattavat tunnesyistä haluta ostaa lapsuuden kotinsa ”hinnalla millä hyvänsä”. Kiinteistösijoittaminen on muihin sijoitusmuotoihin verrattuna paljon aikaa ja vaivaa vievä vaihtoehto, ja siksi kuka tahansa ei tähän ryhdykään. Sijoittajalla tulee olla aito kiinnostus asuntoja kohtaan, sillä tällöin se ei ole vain työtä, vaan jopa harrastus. Kiinteistöihin sijoittaminen on myös eettistä, sillä sijoittaja vuokraa kodin jollekin, jolla ei ole varaa ostaa omaa asuntoa. (Orava & Turunen 2016, 19-20.)

”Suomen kiinteistösijoitusmarkkinoiden kokonaistuotto oli 6,6 prosenttia vuonna 2017. Kiinteistösijoitusten nettotuottotaso laski 5,4 prosenttiin ja markkina-arvot nousivat keskimäärin 1,2 prosenttia.” (KTI 2018). Pääkaupunkiseudulla sijaitsevat kiinteistöt tuottivat parhaiten kiinteistötyypistä riippumatta. (KTI 2018).

Asuntoihin sijoittavan on helpompi erikoistua, kuin osakkeisiin sijoittavan. Osakemarkkinoilla on lukuisia ammattimaisia sijoittajia, josta syystä kilpailu paremmuudesta on kova. Kiinteistömarkkinoilla toimijoita on huomattavasti vähemmän. Vaikka tähän erikoistuneita yrityksiä on paljon, toimivat yksityishenkilöt silti usein eri markkinoilla. Yritykset harvoin ostavat yksittäisiä asuntoja. (Orava & Turunen 2016, 46.)



Kuva 1: Kiinteistösijoitusten tuotot kiinteistötyypeittäin 2017 (KTI 2018).

2.2 Epäsuora kiinteistösijoittaminen

Epäsuoralla kiinteistösijoittamisella tarkoitetaan sijoittamista kiinteistörahasoihin. Sijoittaja hankkii esimerkiksi rahastoyhtiön ylläpitämän rahaston osuuksia, ja rahasto puolestaan sijoittaa nämä varat kiinteistöihin. (Finlex 1997.) Tämä on sijoittajalle huomattavasti vaivattomampi vaihtoehto. Rahastoyhtiöt sijoittavat varat hajautetusti lukuisiin eri kiinteistöihin ja pienentävät näin yksittäisen sijoituksen riskiä. Yhtiöiden osakkeiden kaupankäynti on keskimäärin nopeampaa kuin kiinteistöjen, ja sijoitusmuotona tämä tarjoaa mahdollisuuden myös niille, jotka eivät kokonaisista kiinteistöjä kykene liian suuren pääomavaatimuksen takia ostamaan. (Väänänen 2015.)

Epäsuoraa kiinteistösijoittamista varten on olemassa REIT-yhtiöitä (Real Estate Investment Trust). Nämä kiinteistösijoitusyhtiöt käyttäytyvät samalla tavalla, kuin rahastoyhtiötkin. (Väänänen 2015).

2.3 Tuotto ja riskit

Kiinteistöistä saatavat tuotot tulevat sekä kiinteistöjen arvonnoususta, että vuokratuotoista. Vuokratuotto ei ole riippuvainen asuntojen hintojen muutoksista, joten sen tuotto on huomattavasti vakaampaa. Vuokratuotot ovat yleensä 3-7% välillä. Tätä korkeampi vuokratuotto lisää riskiä, sillä sitä on käytännössä mahdollista saada vain muuttotappiopaikkakunnilla. (Orava & Turunen 2016, 50.)

Kun korkotasot ovat matalat, kannattaa kiinteistösijoittajan ottaa lainaa ja hyödyntää velkavipua parantaakseen tuottojaan. Sijoittajan tulee huomata, että maksaessaan lainaansa

vähitellen pois, pienenee myös velkavipu tätä tahtia. Näin myös oman pääoman tuotto prosentti pienenee. Sijoittajan tulisiikin säännöllisesti nostaa lisää lainaa pitääkseen velkavivun korkealla. Mikäli korot nousevat jyrkästi, kannattaa maksaa lainojaan takaisin. Tällöin velkavivusta ei ole kovinkaan suurta hyötyä. Paras aika käyttää velkavipua on silloin, kun korot ovat alhaiset. Velkavivun hyöty on luonnollisesti sitä parempi, mitä parempaa vuokratuottoa sijoittaja saa. Vaihtoehtoisesti voi sopia pankin kanssa kiinteän koron lainallensa, tällöin korkotason muutos ei vaikuta sijoittajan kassavirtaan. Taitava kiinteistö sijoittaja osaa varautua erilaisiin tilanteisiin varten ja suojautuu riskeiltä. Tällaisia epätoivottuja tilanteita voivat olla esimerkiksi vuokralaisen aiheuttamat vahingot. (Orava & Turunen 2016, 51-54.) Vararahasto on myös hyvä tapa osittain suojautua korkoriskiltä. Tämä voi olla kiinni esimerkiksi osakkeissa ja tällä pystyy pienentämään velkaa tarpeen tullen. Pankille voi myös maksaa siitä, että saa asettaa korkokaton, jonka yli lainanottajan viitekorko ei voi mennä. (Orava & Turunen 2016, 250-251.)

Kiinteistö sijoittamiseen, kuten muuhunkin sijoittamiseen, liittyy aina riskejä. Riskiä voi kuitenkin minimoida jonkin verran, ja ne riippuvat hyvin paljon sijoittajan kokemuksesta, kiinteistön sijainnista ja kunnosta, velan määrästä sekä vuokralaisesta. Lisäksi on olemassa ulkopuolisia riskejä, joihin sijoittaja ei pysty kunnolla edes vaikuttamaan. (Orava & Turunen 2016, 245.)

Jokaiseen sijoitukseen liittyy aiariski. Ajankohdan osalta kiinteistö sijoittamisessa riski on siinä, että mikäli jollain paikkakunnalla kaikkien asuntojen hinnat esimerkiksi romahtavat yhtäkkiä, myös muut samalla alalla toimivat helposti kärsivät tästä. Vuokraamalla asuntoja tällaisella ajankohdalla pystyy pienentämään tätä riskiä. Myynti tulee ajoittaa sellaiseen ajankohtaan, että hintataso on noussut. (Icon Kiinteistörahastot.)

Hintariski voi tulla esille muun muassa silloin, kun sijoittaja on ostamassa tai myymässä asuntoa. Lisäksi se ilmenee, kun sijoittaja hakee pankista lisää lainaa käyttäen nykyistä omistamaansa asuntoa lisävakuutena tai kun sijoittajalla on velkaa yli 70% suhteessa asuntojen markkina-arvoon. Kassavirtasijoittajalle ei 30 prosentinkaan hinnanlaskulla ole paljoa vaikutusta, vuokratulot pysyvät kuitenkin samana. Asunnon hinta kuitenkin hyvin todennäköisesti nousee pitkällä tähtäimellä. Hintariskiltä voi suojautua ottamalla velkaa mahdollisimman vähän, sekä sijoittamalla asuntoon siitä tulevan kassavirran, eikä sen arvonnousun takia. Toisaalta velkaa rohkeasti ottamalla ja arvonnousua tavoittelemalla voi myös hyvässä tilanteessa tehdä tällä merkittävästi suuremmat tuotot kuin kassavirtasijoittaja. (Orava & Turunen 2016, 247-249.)

Myös korkoriski on yksi olennaisimmista kiinteistö sijoittamisen riskeistä, sillä siinä käytetään paljon vierasta pääomaa. Nykytilanteessa korkotason ollessa alhainen, sijoitukset ovat

luonnollisesti tuottaneet paremmin. Korkojen nousu vaikuttaa koko toimialaan merkittävästi pienentäen tuottoja. (Icon Kiinteistörahastot.)

Pankkiriski on aina olemassa. Sijoittaja ei välttämättä saa lainaa. Tältä voi välttyä luonnollisesti sillä, että sijoittajalla on jo niin paljon omaa pääomaa, ettei velkaa tarvita. (Orava & Turunen 2016, 258-259.)

Poliittisiin riskeihin kuuluvat muun muassa korkojen vähennyskelpoisuuden leikkaaminen, verojen korottaminen, geopoliittinen tilanne, päätökset, jotka koskevat kiinteistön sijaintipaikkakuntaa ja Kelan tukien leikkaaminen. Monien vuosien päästä tapahtuvia poliittisia asioita on mahdotonta ennustaa. Siksi näiltä riskeiltä ei oikein pysty suojautumaan. (Orava & Turunen 2016, 259.)

Myös luonnonilmiöriskejä on lähes mahdotonta ennakoita. Suomessa riskit ovat kuitenkin aika mitättömiä. Myrskyt ovat suurimpia haittoja, mutta todennäköisyys tästä aiheutuvalle haitalle on hyvin pieni. (Orava & Turunen 2016, 259.)

Riski siitä, ettei vuokralaista heti löydy, on olemassa. Jokaiselle kiinteistösiijoittajalle tulee tämä eteen jossain vaiheessa. Tällöin kiinteistön omistajalla on vain kuluja, mutta ei tuottoja. Riskiä voi pienentää valitsemalla kiinteistön, joka on helppo esimerkiksi kuntansa ja sijaintinsa takia vuokrata. Myös vuokran hinta kannattaa asettaa hieman markkinahinnan alle, jotta sille on suurempi kysyntä ja vuokralainen löytyy helpommin. (Orava & Turunen 2016, 252.)

Myös vuokralaisriski on otettava huomioon. On olemassa riski, että vuokralainen tuhoaa kiinteistöä tai ei maksa vuokraansa. Riskiä voi pienentää tarkistamalla vuokralaisen luottotiedot, keskustelemalla vuokralaisen kanssa kasvotusten ennen sopimuksen tekoa ja ottamalla vuokravakuus. (Orava & Turunen 2016, 253-254.)

Vuokratasoriski on hyvin pieni, mikäli sijoittaja ostaa asunnon hyvältä sijainnilta. Vuokrat ovat nousseet jatkuvasti, vaikka otetaankin yleinen hintojen nousu huomioon. Vuokran asettaminen liian korkealle on silti olemassa oleva riski yksilölle. Riskiltä voi välttyä ottamalla selvää alueen vuokratasosta ja käyttämällä vuokravälittäjää. (Orava & Turunen 2016, 255.)

Osakkaat maksavat taloyhtiölle hoito- ja tarvittaessa rahoitusvastiketta. Hoitovastike on vuosittaisten juoksevien kustannusten kattamiseksi, ja rahoitusvastikkeella katetaan isommat remontit, kun sellaiset tulevat eteen. Lisäksi rahoitusvastikkeella voi maksaa osan kauppahinnasta. Näistä kahdesta tekijästä muodostuu yhtiövastike. Vastikeriski, eli hoitovastikkeen merkittävä nousu on vältettävissä ostamalla asunto energiatehokkaasta, suuremmasta kerrostalosta ja kiinnittämällä huomiota taloyhtiön omistamiin tiloihin, joista se saa vuokratuloja. (Orava & Turunen 2016, 256-257.)

Remonttiriskiä voi pienentää sijoittamalla uudiskohteisiin, joissa remontin tarpeellisuuden todennäköisyys lyhyellä tähtämellä on hyvin pieni. Kannattaa myös perehtyä hyvin taloyhtiön pitkän tähtäimen suunnitelmaan, josta selviää, milloin on suunniteltu tehtävän mitäkin korjauksia. Myös isännöitsijältä voi saada paljon tietoa tästä, sekä taloyhtiön yleisestä kunnosta. (Orava & Turunen 2016, 258.)

Organisaation käyttäessä ulkoisia kumppaneita, syntyy myös kumppaniriski.

Yhteistyökumppanit tulee valita tarkasti, ja pitää huolta siitä, että häiriötekijät minimoidaan. Vaikka kumppanina olisi suuri, arvostettu yritys, voi sitäkin vuosien edetessä kohdata monet haasteet tai jopa konkurssi. (Icon Kiinteistörahastot.)

2.4 Hajauttaminen

Riskin pienentäminen hajauttamalla on yksi tärkeimpiä sijoittamiseen liittyvistä käsitteistä. Portfolioteorian mukaan riskiä voi pienentää hajauttamalla sijoituksensa eri kohteisiin, kuten esimerkiksi kiinteistöihin ja osakkeisiin. Riskiä voi edelleen pienentää jakamalla sijoitus edelleen sijoituskohteen sisällä useampaan arvopaperiin. (Kallunki ym. 2011, 60.)

Keskihajonnalla voidaan mitata sijoitusten riskiä. Se kertoo sijoituksen tuoton kokonaisvaihtelun. (Kallunki ym. 2011, 61.)

Kiinteistösijoittajalla tulisi olla osa varoistaan kiinni muissa sijoitusinstrumenteissa. Tässä hyvä vaihtoehto ovat osakkeet. Mikäli esimerkiksi käteisvarat ovat vähissä, osakkeista on helppo ja nopea luopua niiden likvidiyden takia, toisin kuin kiinteistöistä tai suurimmasta osasta kiinteistörahastoista. Osakkeet kuitenkin tuottavat hyvin sijoitettuina paremmin, kuin tilillä makaava raha. (Orava & Turunen 2016, 48-49.)

Vielä osakkeitakin likvidimpiä taloudellisia puskureita ovat pankkitili ja tietyt lyhyen koron rahastot. Pankkitili on hyvin turvallinen paikka sijoittajan varoille. Vaikka pankki menisi konkurssiin, varat ovat turvassa talletussuojan takia 100 000 euroon asti. Konkurssitilanteessa rahoja ei kuitenkaan välttämättä saa heti käyttöönsä, joten vielä järkevämpää on käyttää kahta eri pankkia. (Orava & Turunen 2016, 261.)

Säästötili on myös yksi turvallinen vaihtoehto taloudellisena puskurina. Sieltä voi tiettyyn rajaan asti nostaa varojaan maksutta. Määräaikaaisia talletuksiakin voi tehdä, kunhan ottaa huomioon sen määräaikaisuuden. Määräaikaistalletuksilla on yleensä korkeampi korko, kuin likvideimmillä vaihtoehdoilla. Tilin voi kuitenkin purkaa vain poikkeustilanteessa. (Orava & Turunen 2016, 261-262.)

Taloudelliset puskurit eivät tule ilmaiseksi. Hintana on se tuotto, minkä sijoittaja saisi sijoittamalla kyseisen summan esimerkiksi sijoitusasuntoon. Taloudellisten puskureiden ideana kuitenkin on, että mikäli sijoittaja on tilanteessa, jossa tarvitsee nopeasti käteistä

välttämättömyyksiin, saa hän sitä helposti nostettua. Näiden tuotto on usein hyvin pientä, sillä riskitkin ovat matalat. (Orava & Turunen 2016, 262.)

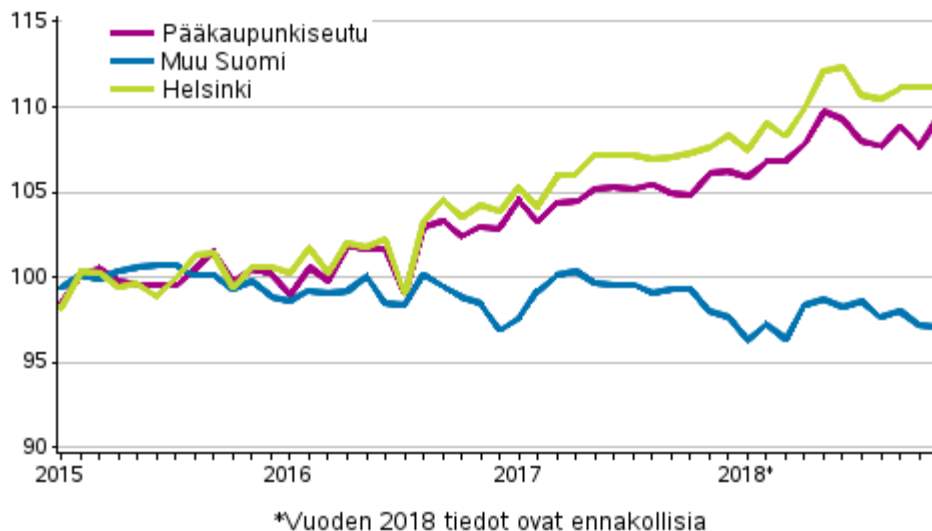
2.5 Asuntojen hintakehitys Suomessa

1990-luvun laman jälkeen asuntojen myynti oli hyvin hankalaa. Omistajat eivät halunneet myydä niitä pilkkahintaan, joten heille ei jäänyt muuta vaihtoehtoa, kuin laittaa ne vuokralle. Kokemattomat asettivat vuokrat hyvin alhaiselle tasolle. 1995 lähtien vuokrat voitiin määritellä vapaasti, kun vuokrasääntely purkautui. Tästä seurasi aluksi jopa keinottelua. (Orava & Turunen 2016, 334.)

Vuokralaiset vaativat nykyään enemmän, josta syystä vuokra-asuntojen kunnot ovat nykypäivänä selvästi parempia. 1990-luvulla ei remontoitu juuri ollenkaan, vaan keksittiin toinen toistaan oudompia hätäratkaisuja. (Orava & Turunen 2016, 334.)

2000-luvun alussa asuntojen arvot jopa kaksinkertaistuivat. Tilannetta ihmeteltiin, eikä uskottu, että hinnat voisivat siitä vielä nousta entisestään. Markasta euroon siirtyminen muutti ihmisten suhtautumista hintoihin, sillä hinnat tuntuivat huomattavasti alhaisemmilta. Normaalit, kiinteistösijoittamisesta tietämättömät ihmiset eivät voineet ymmärtää, kuka ostaisi asunnon velkarahalla. Asuntosijoittamista sijoitusmuotona ei arvostettu vaan sitä suorastaan vähäteltiin. Pankeissa ei ymmärretty asuntosijoittamisen päälle, joten lainan saaminen hyvillä ehdoilla oli hankalaa. Vuokratuloja ei huomioitu lainalaskelmissa. (Orava & Turunen 2016, 335.)

Marraskuussa 2005 Aktia ensimmäisenä pankkina alkoi markkinoida asuntosijoittamisen puolesta ja huomioimaan myös vuokratulot. Tämän seurauksena muutkin pankit alkoivat tehdä samoin. Myös talouslehdet ottivat vuokratuotot sijoituskohteiden tuottolaskelmiin mukaan. (Orava & Turunen 2016, 335.)



Kuva 2: Vanhojen asuntojen hintakehitys kuukausittain, indeksi 2015=100 (Tilastokeskus 2018).

Suurin osa Suomen kansalaisista asuu kaupungeissa, joissa hinnat nousevat nousemistaan. Usein hinnat heilahtelevat lyhyellä aikavälillä, kuitenkin hyvin maltillisesti. Hinnat saattavat väliaikaisesti laskea, mutta lähtevät sitten kuitenkin takaisin nousuun. Suomen kiinteistömarkkinoilla ei ole koskaan nähty äkillisiä romahduksia, toisin kuin osakemarkkinoilla. Erot kaupunkien välillä ovat huimia, etenkin kun verrataan pääkaupunkiseutua muuhun Suomeen. Myös kaupunginosien välillä on suuria eroja. (Orava & Turunen 2016, 33-35.)

Lainojen matalalla korkotasolla on ollut paljon merkitystä asuntojen hintakehityksen kannalta. Tällöin lainaa on saanut helposti ja erittäin edullisesti. (Orava & Turunen 2016, 35.)

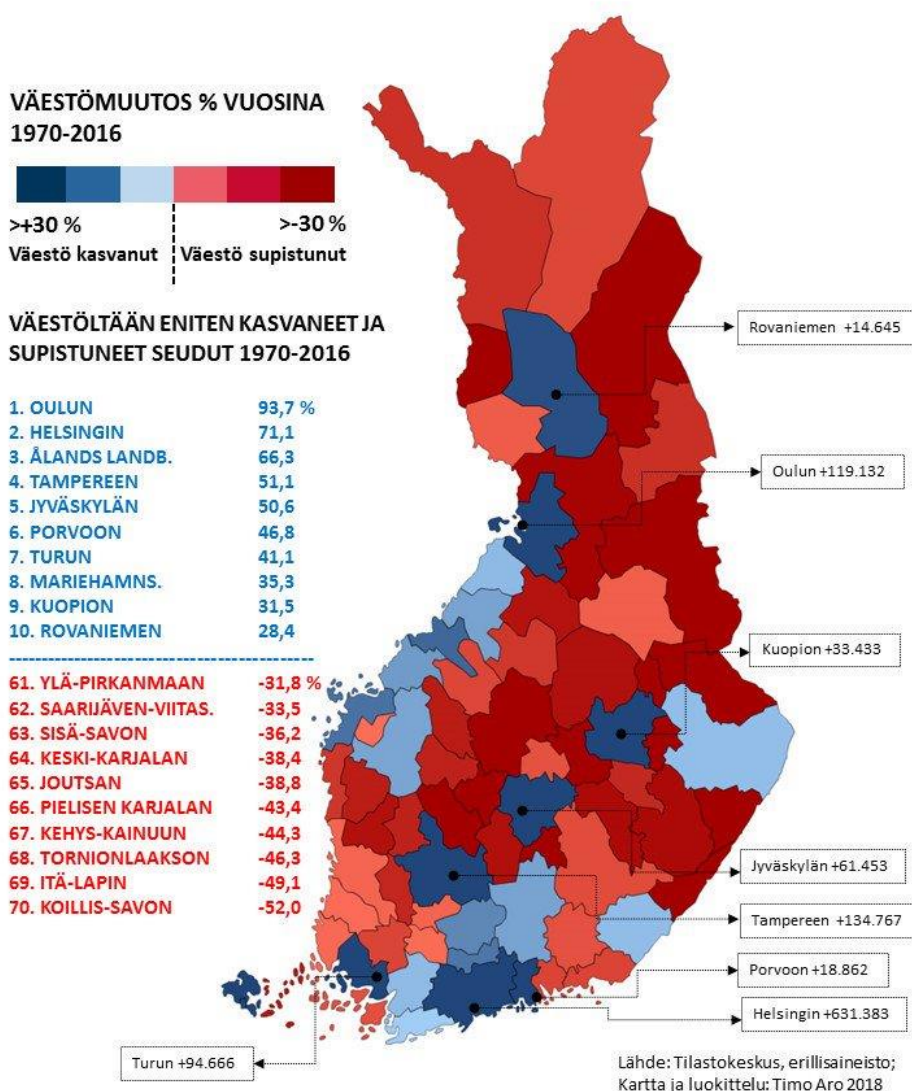
Helsingissä asuminen on selvästi kalliimpaa, kuin muualla Suomessa. Silti kaupungin väkiluku kasvaa kasvamistaan. Asuntojen vähäisyys ja koko ajan kasvava kysyntä ovat saattaneet asuntojen ja vuokrien hinnat erittäin korkealle. Ihmiset ovat valmiita maksamaan siitä, että ovat lähellä työpaikkoja, kouluja ja muita palveluita. Hinnat ovat nousseet vuodesta 2017 vuoteen 2018 3,9% kun tarkastellaan samaa ajankohtaa näiden vuosien välillä. (Asuminen Helsingissä 2019.)

2.6 Kiinteistösijoittamisen tulevaisuus

Nykyään kiinteistöjä suunniteltaessa keskitytään kestävään kehitykseen liittyviin asioihin. Kiinnitetään huomiota siihen, missä asunto sijaitsee ja mitä asunnossa tarvitsee olla. Huomioidaan myös se, miten luonto saadaan yhdistettyä kaupunkiasumiseen. (Löyttyniemi 2012.)

70-85% suomalaisista asuu kaupungeissa, riippuen tilastointitavasta. Kaikista suurin osa asuu joko pääkaupunkiseudulla, Turussa tai Tampereella. Muita asukasluvultaan suurempia kaupunkeja ovat esimerkiksi Pori, Oulu, Jyväskylä, Joensuu ja Kuopio. Tuottavuus paranee, kun asukasmäärä ja työpaikat lisääntyvät. Suomessa kaupungistumisen haittavaikutukset eivät juurikaan tule esille, sillä jopa kaikista suurimmissa kaupungeissa asukasluvut ovat alhaisia. Asuminen näillä paikkakunnilla on tosin huomattavasti kalliimpaa, kuin muualla Suomessa. (Hänninen.)

KAUPUNKISEUTUJEN VÄESTÖMUUTOS % VUOSINA 1970-2016 (1.1.2017 alueluokitus)



Kuva 3: Kaupunkiseutujen väestömuutos % vuosina 1970-2006 (Aro 2018).

Tulevaisuudessakin muuttoliike keskittyy niihin kaupunkeihin, joissa on riittävä koulutus- ja työpaikkatarjonta. Lisäksi niissä on viihtyvyyttä lisääviä piirteitä, kuten tapahtumia,

elämyksiä ja hyvä yleinen ilmapiiri. Muuttotappiot sen sijaan keskittyvät kuntiin, jotka sijaitsevat liikenneväylien ulkopuolella, eikä näillä ole tarjota kunnollisia koulutusmahdollisuuksia. Etenkin korkea-asteen koulutusten puutos vaikuttaa merkittävästi. Tällaisia kaupunkeja ovat esimerkiksi Savonlinna ja Kouvola. Noin kolmasosa muutoista tapahtuu eri kuntien välillä. Hyvin yleinen syy tällaiselle muuttamiselle on muutto opiskelutai työpaikan perässä. Muuttotodennäköisyys lisääntyy sitä mukaa, miten korkea koulutustaso yksilöllä on. (Hänninen 2015.)

Maahanmuuton merkitys on lisääntynyt vuosi vuodelta ja tulee edelleenkin lisääntymään. Maahanmuutto on erittäin positiivinen tekijä väestönkasvullemme alhaisen lähtötilanteen takia. Muuttoalttiiden ikäluokkien pienennettyä määrä tulee todennäköisesti vähenemään. Nuorten suosiossa olevat paikkakunnat tulevat olemaan entistä vahvempia, kun muuttajat valikoivat alueita yhä tarkemmin. (Hänninen 2015.)

Vaikka digitalisaatio mahdollistaa esimerkiksi etätömahdollisuuden, on huomattu, että se vain vahvistaa kaupungistumista. Organisaatiot haluavat osaavaa työvoimaa ja hakeutuvat sinne, mistä sitä parhaiten löytyy. Digitalisaatio myös kasvattaa kasvotusten tapahtuvien tapaamisten merkitystä. (Hänninen 2015.)

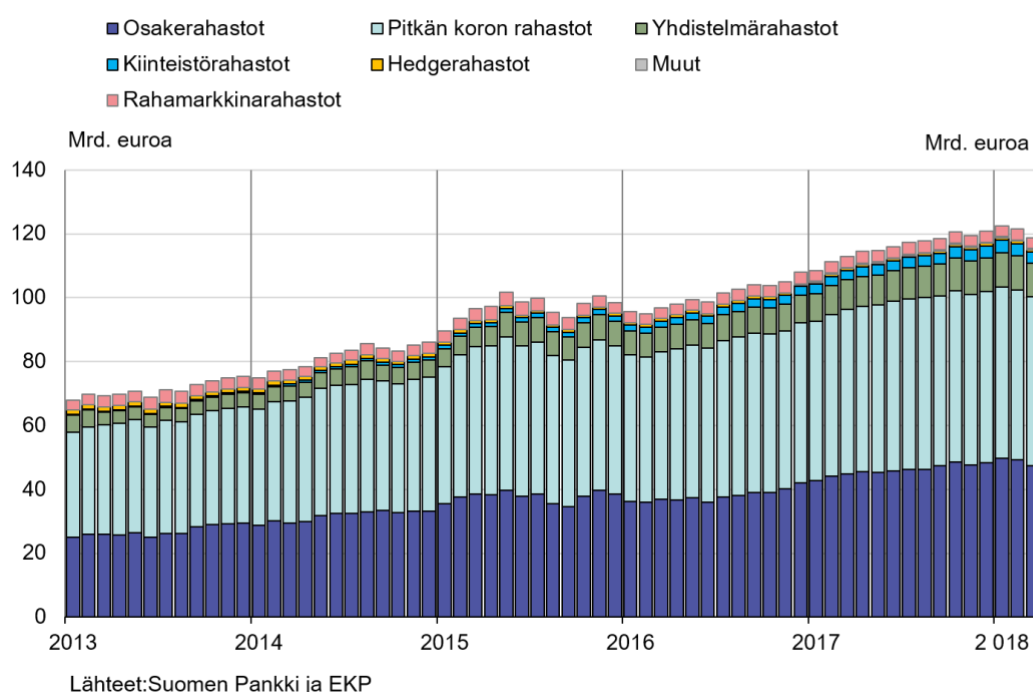
Valtiotieteiden tohtori ja tutkija Timo Aron mukaan asuntosijoittajan tulisi huomioida neljä tärkeää tekijää valitessaan sijoituskaupunkia: sijainti, liikenneyhteydet, kasvu ja korkeakoulut. Kasvulla Aro tarkoittaa asukasluvun kasvun lisäksi muun muassa työpaikkakehitystä, tapahtumien kasvua sekä pääomien ja investointien kohdistumista paikkakunnalle. Korkeakoulut paikkakunnalla lisäävät varmasti kasvua. (Hänninen 2015.)

Yleisesti ottaen kannattaa sijoituskohteeksi valita mahdollisimman pieni asunto. Asuntokunnat ovat pienentyneet 30 vuodessa niin, että niitä on nyt yli tuplasti. Etenkin pääkaupunkiseudulla asuinkustannukset ovat niin korkeat, että suuri osa ihmisistä etsii mahdollisimman pientä asuntoa pitääkseen asumiskustannukset kohtalaisina. (Orava & Turunen 2016, 336-337.)

Digitalisaatio muuttaa myös asuntojen vuokrausta jatkuvasti. Nykyisin kaikki ilmoitukset ovat verkossa, eikä tulevat vuokralaiset aina käy edes paikan päällä katsomassa asuntoa, vaan vuokraavat sen suoraan verkossa näkemiensä kuvien perusteella. Vuokranantajan onkin pysyttävä mukana digitaalisessa kehityksessä, jotta potentiaaliset vuokralaiset löytävät asunnon. Lisäksi digitalisaatio parantaa kustannustehokkuutta ja laatua. Monet asiat pystyy hoitamaan sähköisesti. (Orava & Turunen 2016, 340.)

3 Rahastot

Sijoitusrahastolaki edellyttää rahastoyhtiön hajauttavan sijoituksen riskejä. Yhtiö saa sijoittaa maksimissaan 10% rahaston varoista kohteisiin, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena. Enintään 10% varoista voi olla sijoitettuna saman yrityksen arvopapereihin ja enintään neljään yritykseen voi olla sijoitettuna 10%, muissa tulee olla pienempi osuus. Lopuissa yrityksistä tulee olla vähemmän kuin 5% varoista per yritys. Eli rahastoissa tulee aina olla vähintään 16 eri yrityksen arvopapereita, lukuun ottamatta esimerkiksi Suomen valtiota, johon rahaston on mahdollista sijoittaa jopa 35% varoistaan. Rahastolla tulee myös aina olla käteisvarat, jota toiminta edellyttää. (Puttonen & Repo 2011, 64.)



Kuva 4: Erilaisten rahastojen pääomakanta 2013-2018 (Suomen Pankki 2018).

3.1 Osakerahastot

Osakerahastot ovat rahastoja, jotka sijoittavat osakkeisiin. Ne voidaan jakaa eri luokkiin monella eri tapaa, kuten maantieteellisen sijainnin tai toimialan mukaan. Sijoitustoiminnan kohteena olevat yritykset voidaan myös jakaa sijoitustyylin mukaan arvo- ja kasvuyrityksiin. Sijoittaessaan arvoyrityksiin, sijoittaja pyrkii ostamaan halvalla ja myymään kalliilla. Kasvuyritysten osalta puolestaan ostetaan kalliilla ja myydään vielä kalliimmalla. Osakerahastojen tuottotavoite on usein sidottu indekseihin. Esimerkiksi Suomessa osakerahaston tavoitteena voi olla OMX Helsinki Cap -indeksin ylittäminen. Usein rahastot käyttävät johdannaisia eli optioita tai termiinejä suojatakseen salkkujaan. (Puttonen & Repo 2011, 66-69.)

Osakesijoittaminen voidaan myös jakaa aktiiviseen ja passiiviseen salkunhoitoon. Passiivisessa salkunhoidossa voi valita osakkeet joko sattumanvaraisesti tai suhteessa markkina-arvoihin. (Puttonen & Repo 2011, 69.)

Passiivisella salkunhoidolla tarkoitetaan siis sitä, että sijoitus on sidottu markkinaindeksiin. Mikäli sijoittaja haluaa korkeampaa, kuin markkinoiden keskimääräistä tuottoa, tulee salkunhoidon olla aktiivista. Aktiivisessa salkunhoidossa sijoittajan tulee perehtyä muun muassa yhtiöiden tuloslaskelmaan ja taseeseen. Eri osakkeiden tuottoon vaikuttaa osakemarkkinoiden kehityksen lisäksi myös osakkeiden faktorit. Faktorit ovat osakkeiden erityisominaisuuksia, kuten alhainen arvostustaso tai nouseva kurssikehitys. Suurin osa osakerahastojen tuoton heilunnasta riippuu omaisuuslajista ja loput yksittäisestä sijoituskohteesta. (Backström 2017.)

3.2 Korkorahastot

Korkorahastot voidaan jakaa lyhyen koron ja pitkän koron rahastoihin. Lyhyen koron rahastot sijoittavat varansa korkoinstrumentteihin, joissa laina-aika on maksimissaan vuosi. Pitkän koron rahastoissa laina-aika on yli vuoden. Näitä voivat olla esimerkiksi valtion tai yritysten joukkovelkakirjalainat. Rahastoraportissa pitkän koron rahastot luokitellaan vielä näin:

1. Valtioriski euroalue
2. Kehittyvät markkinat
3. Luokitellut yrityslainat euroalue
4. Luokitellut yrityslainat maailma
5. Korkeariskiset yrityslainat euroalue
6. Korkeariskiset yrityslainat maailma.

Näin luokittelemalla nähdään korkorahaston herkkyys suhteessa korkotasoon, valuuttakursseille ja yritysrisille. Yrityslainojen painoarvon tulee vaihdella, riippuen taloussuhdanteesta. Noususuhdanteessa yrityslainojen arvot nousevat, sillä riskit pienenevät. Samalla niiden kysyntä kasvaa. (Puttonen & Repo 2011, 65.)

3.3 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä osakkeisiin, että korkoa tuottaviin kohteisiin, jolloin sijoitusten painopistettä voidaan vaihtaa markkinatilanteen mukaan. (Puttonen & Repo 2011, 70). Niiden tuottotavoitteet riippuvat usein rahaston sijoituspolitiikkaan sopivista osake- ja korkoindexeistä. (Puttonen & Repo 2011, 70.)

Yhdistelmärahastot ovat helppo tapa hajauttamiselle. Niissä on kuitenkin korkeat juoksevat kulut, verrattuna muihin rahastotyyppeihin. Sijoittajan valitessa yhdistelmärahastoa, kannattaa katsoa historiallista tuottoa, sekä rahaston perimiä kuluja. (Sijoitusrahastot 2018.)

3.4 Erikoissijoitusrahastot

Myös erikoissijoitusrahastojen tulee hajauttaa riskiä sijoittamalla varansa eri kohteisiin. Yksi erikoissijoitusrahastoista on rahasto-osuusrahasto, joka sijoittaa toisiin sijoitusrahastoihin. Riski on usein pienempi kuin muiden sijoitusrahastojen, sillä se hajauttaa riskin moniin eri rahastoihin. Mikäli se sijoittaa varansa vain yhteen rahastoon, puhutaan master feeder -rahastorakenteesta. (Puttonen & Repo 2011, 70-71.)

Vipurahastot pyrkivät ennakoimaan tiettyjen osakkeiden kurssikehitystä ja johdannaisten vipuvaikutuksen avulla saamaan parempi osaketuotto. Lyhyellä aikavälillä niiden arvot voivat heilahdella suurestikin, mutta pitkällä aikavälillä ne tavoittelevat suurempaa tuottoa, kuin osakemarkkinat ottaen myös selvästi suuremman riskin niihin verrattuna. (Puttonen & Repo 2011, 72.)

Hedge fund on sijoitusrahasto, joka pyrkii positiiviseen tuottoon markkinaolosuhteista huolimatta. Sen tuotto on vahvasti kiinni salkunhoitajan kyvyistä ja perustuu erittäin aktiiviseen sijoituspolitiikkaan. Rahastot voivat sijoittaa osakkeisiin, korkoinstrumentteihin ja johdannaisiin. Markkinoilla on olemassa monenlaisia hedge fund -rahastoja, ja siksi niitä on hyvin vaikea luokitella. (Puttonen & Repo 2011, 73.)

4 Kiinteistörahastot

Kiinteistörahastot voidaan jakaa kiinteistösijoitusrahastoihin ja osakerahastoihin, joiden toimialana ovat kiinteistöt. Kiinteistösijoitusrahastot jaetaan asunto-, hoiva-, kansainvälisiin ja kaupallisiin kiinteistöihin. Nämä sijoitusrahastot eivät joudu maksamaan veroja ollenkaan, mutta niiden pitää maksaa sijoittajille 75% tuotto-osuutta vuodessa. Kiinteistöihin sijoittavia osakerahastoja voidaan kutsua REIT-osakkeiksi. (Suullinen haastattelu 2019.)

4.1 Kiinteistörahastojen historiaa Suomessa

Ensimmäinen kiinteistörahastoja koskeva laki Suomessa astui voimaan vuonna 1998. Tällöin Suomessa ei kuitenkaan ollut vielä yhtään perustettua kiinteistörahastoa tuplaverotuksen takia, mutta muualla maailmalla näitä oltiin kehitetty. Tarkoituksena oli luoda epäsuoria muotoja kiinteistösijoittamiselle kiinteistömarkkinoiden toimivuuden parantamiseksi. Tuplaverotuksen mukaan kiinteistörahaston tuli ensin maksaa veroa vuokratuloista ja sitten omistajan tuli maksaa veroa sen maksamista osingoista. Monissa maissa, joissa kiinteistörahastomarkkinat olivat jatkuvassa kasvussa, kiinteistörahastoista kansantaloudelle saadut hyödyt saivat paljon suuremman painoarvon kuin menetetyt verotulot. (Erola 2006.)

CapMan Real Estate I on yksi Pohjoismaiden ensimmäisistä kiinteistöpääomarahastoista. Tammikuussa 2005 yritys alkoi tutkia kiinteistöpääomarahaston perustamista ja kesäkuussa se perusti 500 miljoonan euron kiinteistörahaston. Kun rahasto perustettiin, se osti 17 kiinteistöä pääkaupunkiseudulta, hankintahinnaltaan yhteensä 225,7 miljoonaa euroa. Sijoitusfokus oli pääkaupunkiseudun toimitilakiinteistöissä. (Capman Vuosikertomus 2005.)

4.2 Private Equity Closed End

Listamattoman markkinan rahastot voidaan luokitella sen mukaan, miten sijoittajat voivat myydä ja ostaa niitä. Closed End -rahastoille on määritelty tietty määrä osuuksia, jotka rahastoyhtiö myy aluksi julkisesti. Sen jälkeen rahasto-osuuksista voi käydä kauppaa pörsissä. Closed End -rahastojen hinnat voivat vaihdella useaan kertaan päivän aikana. Closed End -rahastot sisältävät suuremmalla todennäköisyydellä futuureja, johdannaisia ja ulkomaalaista valuuttaa, kuin Open End-rahastot. (Maverick 2018.)

Suuri osa asuntorahastoista on kommandiittiyhtiömuotoisia. Tämä tarkoittaa sitä, että pääoma rahastoa varten kerätään kerralla, eikä siihen sen jälkeen voi enää sijoittaa. Tätä varten sijoittaja voi kuitenkin tarvita kymmeniä, jopa satoja tuhansia euroja pääomaa. (Hurmerinta 2016.)

4.3 Private Equity Open End

Yksityissijoittaja voi sijoittaa asuntorahastoihin jo muutamalla tuhannella eurolla, joissain tilanteissa satasetkin riittävät. Yleisesti ottaen rahastoihin voi tehdä merkintöjä ja

lunastuksia neljästi vuodessa. Asuntorahastot eivät sovi lyhyen aikavälin sijoituskohteeksi. (Hurmerinta 2016.)

Private Equity Open End -rahastoja tarjoavat rahastoyhtiöt, jotka myyvät osuuksia suoraan sijoittajille. Rahastot myyvät niin monta osuutta, kuin sijoittajat haluavat ostaa. Tätä siis ei ole millään tavalla rajoitettu. Open End -rahastojen hinnat vaihtelevat kerran päivässä. (Maverick 2018.)

Opinnäytetyön tutkimusosuudessa vertaillaan 7 eri kiinteistösijoitusrahaston nettomyynnin kehitystä Suomessa. Nämä kaikki rahastot kuuluvat Open End -rahastoihin. FIM Asuntotuotto A, Ålandsbanken Asuntorahasto ja Titanium Asunto ovat asuntorahastoja. Titanium Hoivakiinteistö, jota ei ole Rahastoraportissa, kuuluu hoivarahastoihin, kuten myös eQ Hoivakiinteistöt. UB Pohjoismaiset liikekiinteistöt, eQ Liikekiinteistöt ja Evli Vuokratuotto sijoittavat kaupallisiin kiinteistöihin. OP-Vuokratuotto sijoittaa sekä asuntoihin, että kaupallisiin kiinteistöihin. UB on näistä ainoa, joka sijoittaa kansainvälisiin kiinteistöihin. (Haastattelu 2019.)

Rahastot jaetaan riskiluokkiin niiden riskitasonsa mukaan. Riskiluokat 1-3 ovat matalan, 3-5 kohtalaisen ja 5-7 korkean riskin luokkaan kuuluvia rahastoja. (Sijoitustieto 2017.)

Titanium Hoivakiinteistö on toukokuussa 2013 toimintansa aloittanut erikoissijoitus- ja vaihtoehtorahasto, joka sijoittaa pääosin suomalaisiin hoiva- ja hyvinvointikiinteistöihin. Sen riskiluokka on 4. (Titanium Hoivakiinteistö Avaintietoesite.)

Titanium Asunto on kesäkuussa 2016 perustettu erikoissijoitus- ja vaihtoehtorahasto. Se sijoittaa pääosin kasvukeskusten vuokrattavaksi tarkoitettuihin asuntoihin ja kiinteistöihin Suomessa, mutta voi sijoittaa myös joukkovelkakirjoihin ja muihin korkoa tuottaviin kohteisiin. Sen riskiluokka on 4. (Titanium Asunto Avaintietoesite.)

Titaniumin rahastoja ei ole huomioitu tutkimusosuudessa, sillä niitä ei ole listattu Rahastoraporttiin. Titaniumin lisäksi Fennica Toimitilat -nimistä kiinteistörahastoa ei ole huomioitu, sillä myöskään sitä ei löydy rahastoraporteista.

Fennica Toimitilat sijoittaa pääosin kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin. Kiinteistöistä se keskittyy kasvukeskusten toimitilakiinteistöihin, kuten liiketila-, majoitus- ja vapaa-aikakiinteistöihin. Rahasto on perustettu joulukuussa 2013. (Fennia 2018.)

	Merkintäpalkkio	Hallinnointipalkkio	Lunastuspalkkio
Evli Vuokratuotto	0%	1,6%/v + tuottosidonnainen palkkio 15% siitä osasta rahaston kalenterivuoden kokonaistuottoa, joka ylittää 7% vuosittaisen vertailutuoton	< 2 v, 5% 2-5 v, 3% > 5 v, 0%
FIM Asuntotuotto	2%	1,9%/v, tuottosidonnainen palkkio 0%	< 1 v, 4% 1-3 v, 3% 3-4 v, 2% > 4 v, 1%
Ålandsbanken Asuntorahasto	2%	Tuottosidonnainen palkkio 20% yli 5% vuotuisen tuoton osuudesta	< 1 v, 4% 1-3 v, 3% 3-5 v, 2% > 5 v, 1%
eQ Hoivakiinteistöt	2%	1,95%/v, tuottosidonnainen palkkio 20% siitä osasta rahaston kalenterivuoden kokonaistuottoa, joka ylittää 7% vuosittaisen vertailutuoton	< 1 v, 2% 1-3 v, 1% 3-5 v, 0,5% > 5 v, 0%
UB Pohjoismaiset Liikekiinteistöt	5000 – 49 999€, 2% 50 000 – 199 999€, 1,5% > 200 000€, 1%	Tuottosidonnainen palkkio 20% kalenterivuositaisen 7%:n vertailutuoton ylittävästä rahaston kokonaistuotosta.	< 1 v, 5% 1-3 v, 1% 3-5 v, 0,5% > 5 v, 0%
eQ Liikekiinteistöt	2%	1,95%/v + tuottosidonnainen palkkio 20% siitä osasta rahaston kalenterivuoden kokonaistuottoa, joka ylittää 7% vuosittaisen vertailutuoton	< 1 v, 2% 1-3 v, 1% 3-5 v, 0,5% > 5 v, 0%
OP-Vuokratuotto	2%	1,9%, tuottosidonnainen palkkio 0%	< 2 v, 5% 2-4 v, 3% > 4 v, 1%

Erikoissijoitusrahasto FIM Asuntotuotto A on perustettu maaliskuussa 2014 ja se sijoittaa kasvukeskusten vuokra-asuntoihin. Tuotto koostuu vuokrien lisäksi myös asuntojen arvonnoususta. Rahaston merkintäpäivä on neljästi vuodessa, aina vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä. (FIM Asuntotuotto A.) Rahasto voi ottaa luottoa samoin ehdoin kuin Evli Vuokratuotto. Se ei käytä johdannaisia ja maksaa 75% tuloksestaan osuudenomistajilleen. Rahaston riskiluokka on 3 ja siitä syntyy juoksevia kuluja 2,45% vuosittain. (FIM Asuntotuotto A Avaintietoosite.)

Ålandsbanken Asuntorahasto A on aloittanut toimintansa joulukuussa 2012 ja se sijoittaa Suomessa sijaitseviin asuntoihin, tavallisesti uusiin asuntoihin, jotka se pyrkii myymään 10 vuoden sisällä. Se maksaa sijoittajille 75% nettotuloksestaan. Rahaston riskiluokka on 2 ja sen juoksevat kulut ovat 2,68% vuodessa. Luottoa se voi ottaa kuten aiemminkin mainitut rahastot. (Ålandsbanken Asuntorahasto A Avaintietoosite.)

OP-Vuokratuotto on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa kasvukeskuksilla sijaitseviin asuntoihin, kiinteistöihin ja niiden rakentamiseen. Minimisijoitussumma on 5000€. Rahasto on perustettu huhtikuussa 2013. (OP-Vuokratuotto.) Rahasto voi ottaa luottoa määrän, joka vastaa enintään 50% rahaston kokonaisvaroista ja se jakaa tuloksestaan vähintään 75% osuudenomistajille. Sen riskiluokka on 3 ja juoksevat kulut 2,25%. (OP-Vuokratuotto Avaintietoosite.)

EQ Hoivakiinteistöt on vuonna 2012 perustettu erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa hoiva- ja terveyspalvelukiinteistöihin Suomessa. Tuotto koostuu vuokratuotoista. (EQ Hoivakiinteistöt.) Rahaston riskiluokka on 4 ja se maksaa sijoittajilleen 75% toteutuneesta tuloksestaan. Vuosittaiset juoksevat kulut ovat 1,99%. Lainaa se voi ottaa, kuten muutkin mainitut rahastot. (EQ Hoivakiinteistöt Avaintietoesite.)

Erikoissijoitusrahasto UB Pohjoismaiset liikekiinteistöt on perustettu toukokuussa 2016 ja se sijoittaa pohjoismaisiin liike- ja toimitilakiinteistöihin, sekä kiinteistöarvopapereihin. Rahasto on ensimmäinen kaikille sijoittajille avoin kansainvälinen kiinteistörahasto. Minimisijoitus rahastoon on 5000€. (UB Pohjoismaiset liikekiinteistöt.) Rahasto voi tarvittaessa sijoittaa myös muihin kiinteistötyyppeihin, listattujen kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeisiin, talletuksiin, korkosijoituksiin ja REIT:eihin. Rahaston riskiluokka on 4 ja se voi ottaa luottoa enintään määrän, joka vastaa 100% rahaston nettovarallisuudesta. Rahaston on jaettava vähintään 75% tuotoistaan osuudenomistajilleen. (UB Pohjoismaiset liikekiinteistöt Avaintietoesite.)

EQ Liikekiinteistöt on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa Suomessa sijaitseviin toimitilakiinteistöihin. Tuotto muodostuu vuokratuotoista. (EQ Liikekiinteistöt.) Rahasto on aloittanut toimintansa vuonna 2014. Se jakaa vähintään 75% tuloksestaan osuudenomistajille. Sen riskiluokka on 4 ja juoksevat kulut 1,98% vuodessa. (EQ Liikekiinteistöt Avaintietoesite.)

Evli Vuokratuotto on huhtikuussa 2018 perustettu erikoissijoitusrahasto ja se sijoittaa toimitilakiinteistöihin Suomessa. Toimitilakiinteistöt voivat olla esimerkiksi liiketiloja, toimistoja tai kaupallisia kiinteistöjä. Rahastolla omistaa 6 kohdetta ja se jakaa vähintään 75% vuosittaisesta tuloksestaan osuudenomistajille. Tuotto koostuu pääosin vuokratuloista. Rahasto voi ottaa lainaa enintään puolet rahaston kokonaisvaroista vastaavan määrän. Sijoittajan tulee sijoittaa rahastoon vähintään 10 000€. Rahasto-osuuksia voi yleisesti lunastaa kahdesti vuodessa ja rahastoon tehdä merkintöjä jokaisen vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä. Rahaston riskiluokka on 4. (Evli Vuokratuotto.)

4.4 Listattu markkina

Osakkeisiin sijoittamalla sijoittaja vapautuu erikoisrahastojen sisältämistä palkkioista. (Blomster 2017). Osakkeisiin sijoittaminen on likvidimpää, eikä sijoittaja joudu erikseen maksamaan siitä, että nostaa voittoa ennen aikaisesti. Kiinteistösijoitus, joka kohdistuu osakkeisiin, ei kuitenkaan anna samanlaista hajautushyötyä, kuin kiinteistörahastot, sillä myös nämä osakkeet heiluvat kurssien mukaan. (Blomster 2017.) Toisaalta epälikvidiys voi olla myös hyvästä. Vuokraturva Oy:n hallituksen puheenjohtaja Timo Metsola on todennut, että osakkeita on liian helppo myydä, kun rahantarve iskee, esimerkiksi ulkomaan matkan takia. Kiinteistöjä kun ei tule myytyä hetken mielijohteesta. (Orava & Turunen 2016, 48.)

Osakkeisiin sijoittaminen sopii riskiä pelkäämättömille pitkäaikaisille sijoittajille. Kiinteistöihin sijoittavien yritysten osakkeisiin sijoittamalla ei kuitenkaan pysty hyödyntämään kaikkia hyötyjä, joista kiinteistörahastoihin sijoittavat pääsevät nauttimaan. Osakkeisiin on vaikeampi saada lainaa, kuin kiinteistöjä varten. Velkavipua pystyy kuitenkin näissäkin hyödyntämään. Osakkeiden kassavirta vain on huomattavasti epävakaampi ja vakuusarvo pienempi verrattuna esimerkiksi suoraan kiinteistösijoittamiseen. (Orava & Turunen 2016, 44.)

Yksityishenkilö voi sijoittaa kiinteistöihin sijoittaviin osakerahastoihin, REIT-yhtiöihin. REIT tarkoittaa osakeyhtiömuotoista kiinteistörahastoa. Niiden ei tule maksaa yhtiöveroa, vaan vain omistajat maksavat veroa saamistaan osingoista. Sijoittaja siis välttyy näin kaksinkertaiselta verotukselta. Näiden rahastojen tulee maksaa lähes kaikki tuotonsa omistajilleen. (Erola 2006.)

REIT on yritys, joka rahoittaa tai omistaa tuottavia kiinteistöjä. Ne mahdollistavat sijoittajille kiinteistön omistuksen, osingon saannin ja auttavat yhteisöjä kasvamaan ja menestymään. Sijoittamalla REIT-rahastoon, sijoittaja voi sijoittaa portfolioihin samalla tavalla kuin millä tahansa muullakin alalla. Osakkeenomistajat saavat sijoituksen tuloista osuuden ilman, että heidän tarvitsee ostaa, huoltaa ja rahoittaa kiinteistöä suoranaisesti. (Nareit.)

REIT-osakkeita voi ostaa ja myydä samalla tavalla kuin muitakin pörssiosakkeita. Maittain vaihteleva REIT-lainsäädäntö säätelee niiden toimintaa. Yleensä laki määrää, kuinka paljon ne voivat käyttää velkavipua, mihin REIT-yhtiöt voivat sijoittaa ja kuinka suuri osuus voitoista niiden tulee jakaa osinkoina. (Hurmerinta 2016.)

Yksityissijoittajan kannattaa sijoittaa kiinteistöihin REIT-rahastojen kautta niiden likvidiyden, hajautushyötyjen ja verotehokkuuden takia. Kiinteistösijoitusta myös hoidetaan ammattimaisesti REIT-yhtiössä. (Talouselämä 2009.)

Rahastoraportin mukaan listatun markkinan kiinteistörahastoihin kuuluvat:

- OP-Kiinteistö
- UB Aasia REIT Plus
- UB Eurooppa REIT
- UB Global REIT
- UB Pohjois-Amerikka REIT
- UB Real REIT

4.5 Lainsäädäntö ja verotus

Vuoden 2009 verohuojennuslain mukaan osakeyhtiö, joka harjoittaa kiinteistöjen vuokrausta, vapautetaan tuloverosta, kun tietyt kriteerit täyttyvät. Yhtiöön tulee muun muassa soveltaa kiinteistörahastolakia. Vähintään 80 prosenttia yhtiön taseen mukaisista varoista tulee koostua asuinkiinteistöistä. Osakeyhtiön vieraan pääoman määrä ei saa olla yli 80% taseen loppusummasta. Yksikään yhtiön osakkaista ei saa omistaa yhtiön osakepääomasta enempää kuin 10%. Yhtiön tulee jakaa vähintään 90% tilikauden voitosta osinkoina osakkeenomistajilleen. Tämä tulo on osakkeenomistajalle täysin veronalaista. (Finlex 2009.)

Kiinteistörahasto saa ottaa lainaa määrän, joka on enintään puolet kiinteistörahaston varallisuudesta. Se ei saa myöntää lainaa. (Finlex 1997.)

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt on määritelty laissa, ja ne pitävät huolta siitä, että kiinteistörahaston toiminta on luotettavaa. Kiinteistörahastolain 13 § mukaan kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä on mainittava ainakin kiinteistörahaston: (Finlex 1997.)

”1) sijoituspolitiikka ja sijoitusrajoitukset;

2) osakkeen arvon laskemis- ja julkistamisperusteet;

3) kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamismenettely;

4) vieraan pääoman käyttämistä koskevat periaatteet;

5) aikomuksesta tehdä johdannaissopimuksia sekä näiden laatu ja käyttölaajuus sekä -tarkoitus

6) aikomuksesta tehdä arvopapereiden lainaus- ja takaisinostosopimuksia sekä näiden laatu ja käyttölaajuus sekä -tarkoitus; sekä

7) osakkeiden ja muiden arvopapereiden liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään.” (Finlex 1997).

4.6 Vastuullisuus

Vastuullisuudesta sijoitustoiminnassa tarkoitetaan ympäristötekijöiden, sosiaalisen vastuun ja hallintotapaan liittyvien asioiden huomioimista sijoituspäätöksissä. Tavoitteena on näin myös parantaa salkun tuotto- ja riskiprofiilia. Sijoittajat haluavat yleensä myös pitää huolta brändiarvostaan ja vastata viranomaisten vaatimuksiin huolehtimalla vastuullisuudesta. (Finsif 2018.)

Vastuullisen sijoittamisen kanssa työskentelevän, Finsif-yhdistyksen varapuheenjohtaja Magdalena Lönnrothin mukaan vastuullisessa sijoittamisessa tulee aloittaa sillä, mikä itselle

on tärkeää. Ympäristötekijöistä esimerkiksi energiatehokkuus ja ilmastonmuutos ovat asioita, jotka tulee ottaa huomioon. Näiden rinnalla muun muassa ihmisoikeudet, verojen maksu ja korruption ehkäiseminen ovat tärkeitä vastuullisen sijoittamisen kannalta. Mitä kattavammin sijoituskohteistaan tietää, sen parempia sijoituspäätöksiä sijoittaja tekee. Sijoittamalla vastuullisesti, huomioiden alla olevassa taulukossa esitellyt ESG-kriteerit, saa myös parempaa tuottoa kuin tavallisista sijoituksista. Nämä pätevät sekä yksityissijoittajalle, että yrityksille. (Etelävuori 2017.)

ESG-ASIOIDEN TARKASTELU KEHITTYY JATKUVASTI YMPÄRISTÖASIOISTA, SOSIAALISESTA KEHITYKSESTÄ JA ENNUSTEISTA SAATAVAN LISÄTIEDON MYÖTÄ. ALLA ESIMERKKEJÄ.

E	S	G
Standardit ja sertifikaatit	Henkilöstöpolitiikka	Hallituksen riippumattomuus
Ympäristöohjelmat	Ihmisoikeudet	Hallituksen palkitseminen
Ilmastonmuutostyöskentely	Lasten oikeudet	Toimitusjohtaja ja johtoryhmä
Energiatehokkuus	Työelämän oikeudet	Palkitsemisjärjestelmät
Luonnon monimuotoisuus	Tuotevastuu	Veronmaksu
Kiertotalous	Lähiyhteisön huomioiminen	Korruptio- ja lahjontavastainen toiminta

Kuva 5: Vastuullisen sijoittamisen ESG-malli: Environment, Social and Governance. (Finsif 2018.)

Yritykset kertovat vastuullisuudestaan usein vastuullisuusraporteissa tai vuosikertomuksissaan. On myös olemassa erilaisia listauksia yritysten vastuullisuudesta, jotka yksityissijoittaja voi saada maksutta haltuunsa. Myös uutissivustoilta voi löytää merkittävää tietoa eri yrityksistä. (Etelävuori 2017.)

On olemassa erilaisia kestävän kehityksen teemarahastoja. Yli 1700 sijoitusalan yritystä on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen PRI-periaatteet. Lyhenne PRI tulee englannin kielestä sanoista Principles for Responsible Investment. Rahastoja luokitellaan niiden vastuullisuuden mukaan Morningstarissa. Suomalaiset rahastot voivat myös hakea Joutsenmerkkiä. (Etelävuori 2017.)

Kaikista tärkeintä on perehtyä sijoituskohteeseen perinpohjaisesti. Ei ole olemassa tiettyä standardia, miten sijoittaa vastuullisesti. Sitä voi tehdä monella eri tavalla. Vastuullisesti voi sijoittaa yhden toimialan sisällä vastuullimpiin yrityksiin tai sijoittaa tiettyihin toimialoihin, joita pitää vastuullisimpina. (Etelävuori 2017.)

4.7 REIT-rahastot Yhdysvalloissa

REIT-lainsäädäntö on alun perin lähtöisin Yhdysvalloista, joissa markkinatkin ovat toista luokkaa Suomeen verrattuna. Osingot jaetaan pääosin vuokratuotoista eikä asuntojen

myynnistä. Asuntojen myynti kasvattaa kassavirtaa, mutta pienentää samalla yhtiön pääomaa. (Hurmerinta 2016.)

REIT-rahastot sopivat hyvin sijoitussalkkuun, samoin kuin sijoitusasunnot, tuomaan tasaista kassavirtaa. Yhtiöt maksavat osinkoa yleensä neljästi vuodessa, mutta jotkut jopa kuukausittain. Sijoituskohdetta valitessaan tuleekin selvittää muun muassa velkavivun käyttö, vuokrausaste, sekä asuntojen sijainnit. REIT-rahastojen kohdalla kannattaa keskittyä osingon, eikä niinkään osakkeen kehitykseen. Samoin kuin sijoitusasuntojen kohdalla keskitytään pääosin vuokratuottoon asunnon arvonnousun sijasta. (Hurmerinta 2016.)

Essex Property Trust on hyvä esimerkki Yhdysvaltain markkinoilla toimivista REIT-yhtiöistä. Se hallinnoi lähes 60 000 salkkua ja on jo 22 vuoden ajan korottanut osinkoaan vuosi vuodelta. Tällöin myös osakkeen kurssi nousee tasaisesti. Kun tarkastellaan viimeisten 20 vuoden ajalta, on Essexin osakkeen kokonaistuotto ollut vuositasolla keskimäärin 18%. (Hurmerinta 2016.)

NYSE:ssä ja NASDAQ:issa on 165 listattua REIT-rahastoa, joilla on noin 250 000 000 dollarin markkina-arvo. Millä tahansa sektorilla kannattaa usein kiinnittää huomiota suurimpiin ja vahvimpiin yrityksiin, sillä ne ovat yleensä taloudellisesti vahvimpia ja joustavimpia. (Frankel 2018.)

10 markkina-arvoltaan suurinta REIT-yhtiötä:

1. American Tower - 61,8 miljardia dollaria

American Tower on kansainvälinen REIT-yhtiö, joka rakentaa tornin maalle ja vuokraa sitä puhelinoperaattoreille, sekä radio- ja televisio-palveluiden tarjoajille.

2. Simon Property Group - 51,7 miljardia

Yhtiö omistaa kauppakeskuksia, jotka kuuluvat Yhdysvaltain menestyneimpiin ja arvokkaimpiin REIT-omistettuihin kauppakeskuksiin. Kauppakeskusten lisäksi se omistaa outlet-keskuksia. Yhtiöllä on monta kertaa suurempi markkina-arvo kuin sen lähimmällä kilpailijalla.

3. Crown Castle International - 42,5 miljardia

Crown Castle omistaa langatonta infrastruktuuria katoilla, antennisysteemeitä ja maata tornien alla, joita yhtiöt kuten American Tower vuokraavat eteenpäin IT-alalla.

4. Public Storage - 38 miljardia

Yhtiö on Yhdysvaltain suurin itsepalveluvarastotilaa vuokraava yritys. Sillä on yli 2700 kiinteistöä Yhdysvalloissa ja Euroopassa.

5. Prologis - 34,1 miljardia

Prologis on logistiikka-alan REIT-yhtiö, joka omistaa lajittelukeskuksia, varastoja ja muita kiinteistöjä, jotka liittyvät kuljetukseen ja tavaroiden säilytykseen.

6. Equinix - 32,8 miljardia

Yhtiö on maailman suurin toimija palvelinkeskuksissa ja yli 9800 yritystä käyttää sen kiinteistöjä. Yritys tarjoaa asiakkailleen laitteiston, virran, turvallisuuden ja jäähdytysvälineet. Asiakkaat hankkivat itse palvelimensa ja tietoverkkovälineensä.

7. Weyerhaeuser - 27,9 miljardia

Weyerhaeuser on suurin metsäalan REIT-yhtiö. Se omistaa metsätalousmaata ja sillä on myös puutuoteliiketoimintaa.

8. Equity Residential - 23,7 miljardia

Equity Residential omistaa yli 300 asuntokiinteistöä, jotka sijaitsevat suosituilla alueilla, kuten New York City, Washington D.C. ja Etelä-California. Kohdistettu markkina on vahvasti kasvamassa, erityisesti nuorten aikuisten keskuudessa, joille oman asunnon ostaminen voi olla liian kallista.

9. AvalonBay Communities - 23,3 miljardia

Myös AvalonBay toimii asuntokiinteistöalalla, Equity Residentialin kilpailijana. On vaikea sanoa, kumpi pärjää paremmin, sillä molemmat menestyvät erinomaisesti samoilla markkinoilla.

10. Digital Realty Trust - 22,2 miljardia

Equinixin tavoin myös Digital Realty Trust omistaa palvelinkeskuksia. Se omistaa yli 200 palvelinkeskusta Yhdysvalloissa ja kansainvälisillä markkinoilla ja vuokraa tilojaan yli 2300 asiakkaalle. Vuokralaisiin kuuluu muun muassa Facebook, Oracle ja Verizon.

(Frankel 2018.)

5 Kiinteistörahastoista tehdyt tutkimukset

Jyväskylän yliopistossa kauppatieteiden maisteriksi opiskeleva Teemu Parviainen teki Pro Gradu -työnsä ”Optimal Portfolio Allocation with Real Assets: a Finnish Perspective” Alexandrian toimeksi antamana. Työssä tutkittiin muun muassa kiinteistösijoitusten soveltuvuutta sijoitussalkun hajautuksessa. (Alexandria 2017.)

Tutkimuksessa analysoitiin vaihtoehtorahastoista neljää eri rahastoa: FIM Asuntotuotto A, eQ Hoivakiinteistöt T, eQ Liikekiinteistöt T ja OP-Metsänomistaja B. Osakerahastoista analysoitavana olivat Alexandria Aggressive Manager, SEB Finlandia B, UB Real REIT ja eQ Eurooppa Kiinteistö 1 K. Lisäksi mukana oli neljä korkorahastoa: SEB Euro Bond B, SEB Corporate Bond Fund EUR C, SEB Global High Yield B ja SEB Money Manager. Tutkimuksen mukaan kiinteistörahastojen korrelaatiot korko- ja osakerahastojen tuottojen kanssa olivat negatiivisia, eli hajautuksesta on tässä tapauksessa merkittävästi hyötyä. Kiinteistörahastot osana sijoitussalkkua ovat pienentäneet salkun riskitasoa. Tutkimuksessa ei kuitenkaan otettu huomioon sijoitusportfolion hallinnointiin mahdollisesti liittyviä transaktiokustannuksia, mikä rajoittaa tutkimustulosten hyödyntämistä käytännössä. (Alexandria Liite 2017.)

Tutkimuksen lähtökohtana oli selvittää, tarjoavatko suomalaiset kiinteistörahastot hajautushyötyä sijoitussalkkuun pienentäen sen riskiä kuitenkin liikaa vähentämättä sen tuottoja, ja miten näiden tulisi olla painotettuna. Tutkimuksessa kiinteistörahastojen sisällyttäminen sijoitussalkkuun olisi hyödyttänyt sijoittajia tutkimusjakson aikana. (Parviainen 2017.)

Kuusenahon diplomityössä ”Asuntorahastot Suomessa - katsaus markkinaan” on tutkittu muun muassa asuntorahastojen markkinoiden kehitystä, sekä asuntorahastoja sijoitusinstrumentteina. Haastatteluun vastasi viisi rahastomanageria, ja viisi sijoittajaa. Rahastomanagerit näkivät asuntorahastojen markkinan positiivisempänä, kuin sijoittajat. Kuusenaho totesi, että asuntorahastot ovat todennäköisesti jäämässä markkinoille, mutta niiden kasvu on taantumassa. Hän havaitsi myös, että asuntomarkkinoilla on vaikutusta asuntorahastoihin, ja toisin päin. (Kuusenaho 2014.)

Kuusiluoma on tutkinut kiinteistörahastoja sijoitusinstrumenttina opinnäytetyössään vuonna 2013. Opinnäytetyö keskittyi kuitenkin kommandiittiyhtiömuotoisiin kiinteistörahastoihin. Tuotoksena syntyi opas, jonka avulla toimeksiantaja sai paremman käsityksen siitä, mitkä tekijät vaikuttavat toimintamallien valintaan. 15-sivuisen oppaan pohjana toimi teoriaosuus. (Kuusiluoma 2013.)

Lehtimäen opinnäytetyössä ”Sijoittaminen Nordean tarjoamiin kiinteistörahastoihin” vertaillaan kiinteistörahastoja suoraan kiinteistösijoittamiseen, ja osakerahastoihin. Tavoitteena oli, että Nordea voi hyödyntää opinnäytetyöllä hankittua tietoa

kiinteistörahastojen markkinoinnissa sijoittajille. Tutkimuksen mukaan kiinteistörahastojen suosio tulee jatkossa kasvamaan, kun ihmiset ovat paremmin näistä tietoisia, ja taito sijoittamiseen kasvaa. (Lehtimäki 2012.)

Malkamäki teki opinnäytetyönsä aiheesta ”Asuntosijoittajan vaihtoehdot Suomessa”. Opinnäytetyö tutki, mitkä rahastovaihtoehdot ovat sijoittajalle kussakin tilanteessa parhaita vaihtoehtoja ja mitä seikkoja tulisi ottaa huomioon rahaston valinnassa. Työn mukaan verotehokkaimmat vaihtoehdot olivat listaamattomat osakeyhtiöt, joiden osingonjakoverotus oli kevyempää, sekä niin sanotut kasvurahastot. (Malkamäki 2014.)

Koivisto vertailee Lappeenrannan teknillisen yliopiston kandidityönsä ”Asunto- ja kiinteistörahastovertailu” asunto- ja kiinteistörahastostrategioita Suomessa. Työn tarkoituksena on vastata kysymykseen ”Mikä on ollut paras asunto- ja kiinteistörahastostrategia?” Tutkimuksen lähteenä toimivat rahastojen omat nettisivut, sekä avaintieto- ja rahastoesitteet. Tutkimuksen mukaan vuonna 2013 olisi kannattanut sijoittaa Orava Asuntorahastoon, sekä Ålandsbanken Asuntorahastoon. Parhaiten sijoittuivat sellaiset asuntorahastot, jotka sijoittavat vain Suomen markkinoille ja vain asuntoihin. Tutkimuksessa oli mukana 5 eri asuntorahastoa. (Koivisto 2015.)

Slovakialainen Adamuscin on tutkinut sijoittamista kiinteistörahastoihin Euroopassa REIT-yhtiöiden kautta työssään ”Investing in European market real property through reits”. Tutkimuksen toteutusajankohtana Suomessa ei oltu perustettu vielä yhtäkään REIT-muotoista kiinteistörahastoa. Euroopan mailla on keskenään erilaiset lainsäädännöt koskien kiinteistörahastoja, mistä syystä Euroopan markkinoille on vaikeaa tuoda kiinteistörahastoja. Riskin hajauttamisen takia sijoittajat odottavat kiinteistörahastojen suosion kasvavan koko Euroopan Unionissa. (Adamuscin 2010.)

Sodin on tutkinut kiinteistörahastoja opinnäytetyönsä Slovenialaisessa yliopistossa University of Ljubljana Faculty of Economics. Tutkimusosuudessa hän pyrkii selvittämään, kannattaako Ljubljanassa käyttää joko Saksan tai Hollannin mallia kiinteistösijoittamisessa. Hän toteaa, että kiinteistömarkkinat ovat hyvin erilaiset eri puolilla maailmaa. Sodin selvitti, että rahastosta saatava voitto voi kasvaa käyttämällä velkavipua. Ongelmana on, ettei rahastoihin haluta sijoittaa yli 25 vuodeksi, joten päätetään olla sijoittamatta ollenkaan. Mikäli tonttien hinnat laskevat Sloveniassa, kannattaisi tämä tutkimus tehdä uudelleen. Huonossa markkinatilanteessa kiinteistösijoittajien ei tule myydä, vaan vuokrata kiinteistöjä eteenpäin. Näin he voivat kattaa kiinteistöstä syntyvät kustannukset. Jopa vuokralaisen löytäminen voi silti olla haastavaa huonon markkinatilanteen vallitessa. Päätös tähän riippuu kuitenkin siitä, milloin sijoittajien tulee maksaa lainansa takaisin pankille. (Sodin 2009.)

6 Tutkimusosuus

Opinnäytetyössäni tutkin kiinteistörahastojen myynnin kehitystä Suomessa, pois lukien osakerahastot, vaikka niissä olisikin kiinteistöt toimialana. Nämä rahastot käyttäytyvät eri tavalla, kuin muut kiinteistösijoitusrahastot.

6.1 Tutkimusmenetelmät ja tutkimuksen toteutus

Ensimmäisessä vaiheessa tutkin ja analysoin 7 eri kiinteistösijoitusrahaston nettomyynnin kehitystä käyttämällä apuna kuukausittain ilmestyviä rahastoraportteja eri vuosilta. Rahastoraporteista seurasin nettomerkintöjä vuoden alusta, täyttäen jokaisen kuukauden osalta luvut Excel-taulukkoon joulukuusta 2012 joulukuuhun 2018, minkä jälkeen laskin kuukausittaiset lisäykset erikseen. Rahastoraporteissa näkyi kumulatiivinen nettomyynti, joten täytin nämä Exceliin, jonka lisäksi laskin tästä kuukausittaisen nettomyynnin. Laskin keskiarvomyyntit kiinteistörahastojen nettomyynneistä siltä ajalta, kun mikäkin on ollut myynnissä. Laskin siis yhteen kaikkien kuukausien nettomyynnit, ja jaoin luvun sillä kuukausien lukumäärällä, kun rahasto ollut myynnissä.

Vertailin kiinteistörahastojen nettomyynnin kehitystä osakerahastojen nettomyynnin kehitykseen vuositasolla. Tarkastelussa osakerahastoiden osalta olivat rahastoyhtiöt, jotka sijoittavat suomalaisiin osakkeisiin, ja ovat finanssialan jäseniä.

Lopuksi vertailin rahastoraporttien markkinakatsausarkistoista saatavien raporttien avulla kiinteistörahastojen nettomyynnin kehitystä muiden eri rahastotyyppien nettomyynnin kehitykseen.

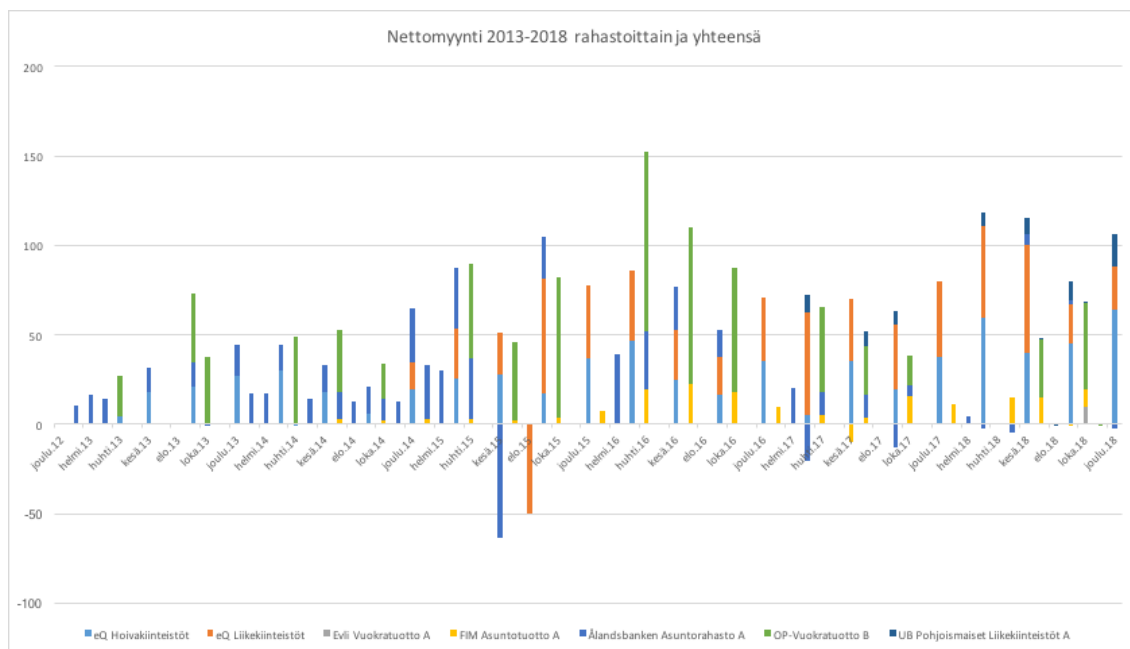
Lisäksi olen tehnyt kvalitatiivisen tutkimuksen analysointini tueksi haastattelemalla toimeksiantajayrityksen reaaliomaisuussijoittamisen johtajaa. Haastattelu koski pääosin kiinteistörahastojen tulevaisuuden näkymiä. Haastattelu toteutettiin sähköpostitse toimeksiantajan pyynnöstä.

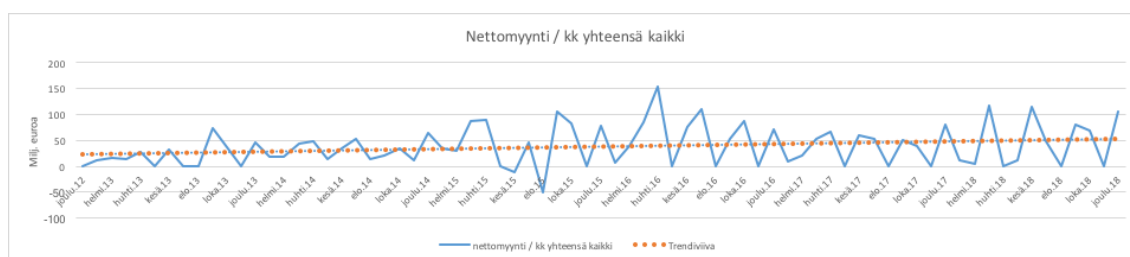
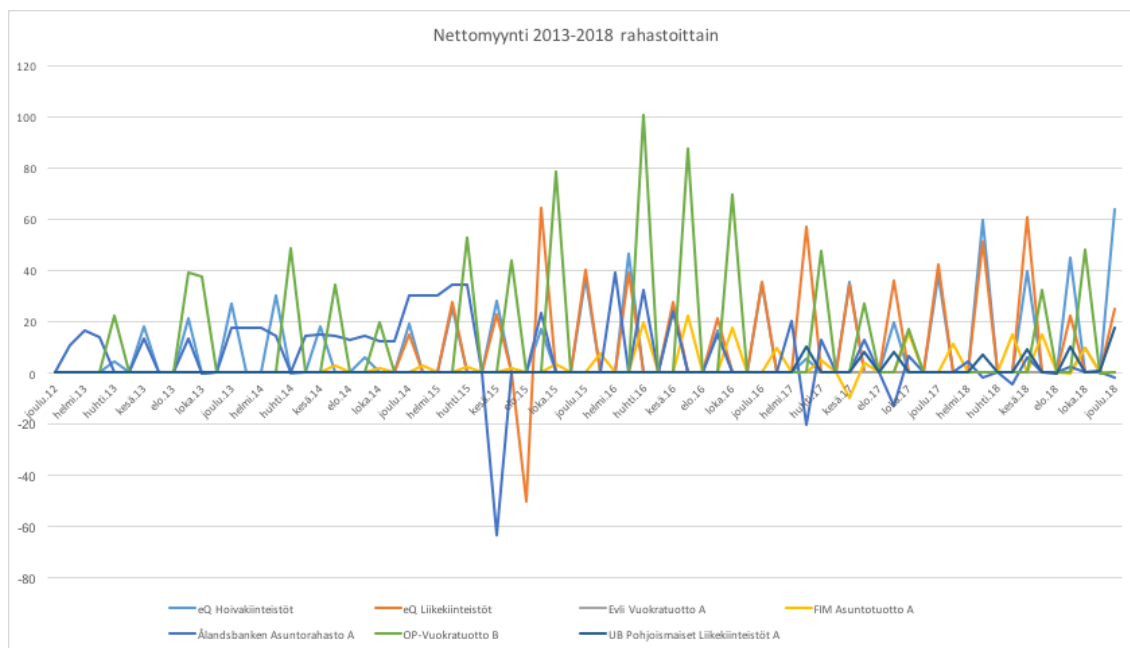
6.2 Tutkimustulokset

Taulukoista on nähtävissä kuukausittainen nettomyynti kustakin eri kiinteistösijoitusrahastosta vuosilta 2013-2018. Vaalealla pohjalla olevat luvut kertovat kussakin kohdassa nettomerkinnät vuoden alusta, ja tummalla pohjalla näkyy kuukausikohtainen nettomyynti.

KIINTEISTÖRAHASTOT	tammi.17	helmi.17	maalis.17	huhti.17	touko.17	kesä.17	heinä.17	elo.17	syys.17	loka.17	marras.17	joulu.17
eQ Hoivakiinteistöt	0	0	5,5	5,5	5,5	41,1	41,1	41,1	60,7	60,7	60,7	98,7
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	5,5	0	0	35,6	0	0	19,6	0	0	38
eQ Liikekiinteistöt	0	0	57,2	57,2	57,2	91,8	91,8	91,8	127,7	127,7	127,7	169,8
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	57,2	0	0	34,6	0	0	35,9	0	0	42,1
Evli Vuokratuotto A	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FIM Asuntotuotto A	9,8	9,8	9,8	14,9	14,9	5,1	9	9	9	24,4	24,4	24,4
nettomyynti (MEUR)/kk	9,8	0	0	5,1	0	-9,8	3,9	0	0	15,4	0	0
Ålandsbanken Asuntorahasto A	0	20,1	0	12,7	12,7	12,7	25,5	25,5	12,7	19,1	19,1	19,1
nettomyynti (MEUR)/kk	0	20,1	-20,1	12,7	0	0	12,8	0	-12,8	6,4	0	0
OP-Vuokratuotto B	0	0	0	47,5	47,5	47,5	74,7	74,7	74,7	91,6	91,6	91,6
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	0	47,5	0	0	27,2	0	0	16,9	0	0
UB Pohjoismaiset Liikekiinteistöt A	0	0	10	10	10	10	18	18	25,9	25,9	25,9	25,9
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	10	0	0	0	8	0	7,9	0	0	0

KIINTEISTÖRAHASTOT	tammi.18	helmi.18	maalis.18	huhti.18	touko.18	kesä.18	heinä.18	elo.18	syys.18	loka.18	marras.18	joulu.18
eQ Hoivakiinteistöt	0	0	59,8	59,8	59,8	99,4	99,4	99,4	144,3	144,3	144,3	208,1
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	59,8	0	0	39,6	0	0	44,9	0	0	63,8
eQ Liikekiinteistöt	0	0	51,3	51,3	51,3	111,8	111,8	111,8	134	134	134	158,8
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	51,3	0	0	60,5	0	0	22,2	0	0	24,8
Evli Vuokratuotto A	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9,8	9,8	9,8
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9,8	0	0
FIM Asuntotuotto A	11,2	11,2	11,2	11,2	26,4	26,4	41,4	41,4	41,3	50,9	50,9	50,9
nettomyynti (MEUR)/kk	11,2	0	0	0	15,2	0	15	0	-0,1	9,6	0	0
Ålandsbanken Asuntorahasto A	0	4,3	2,3	2,3	-2	4	4	4	6,5	6,5	6,5	4,5
nettomyynti (MEUR)/kk	0	4,3	-2	0	-4,3	6	0	0	2,5	0	0	-2
OP-Vuokratuotto B	0	0	0	0	0	0	32,1	32,1	32,1	80,3	80,3	80,3
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	0	0	0	0	32,1	0,0	0,0	48,2	0,0	0
UB Pohjoismaiset Liikekiinteistöt A	0	0	7	7	7	16,2	16,6	16,6	26,6	26,8	27,8	45,5
nettomyynti (MEUR)/kk	0	0	7	0	0	9,2	0,4	0,0	10,0	0,2	1,0	17,7





Keskiarvomyyntit siltä ajalta, kun kiinteistörahasto ollut myynnissä/kk:

KIINTEISTÖRAHASTOT	
eQ Hoivakiinteistöt	9,9
eQ Liikekiinteistöt	11,7
Evli Vuokratuotto A	3,3
FIM Asuntotuotto A	2,9
Ålandsbanken Asuntorahasto A	6,7
OP-Vuokratuotto B	11,7
UB Pohjoismaiset Liikekiinteistöt A	3,2

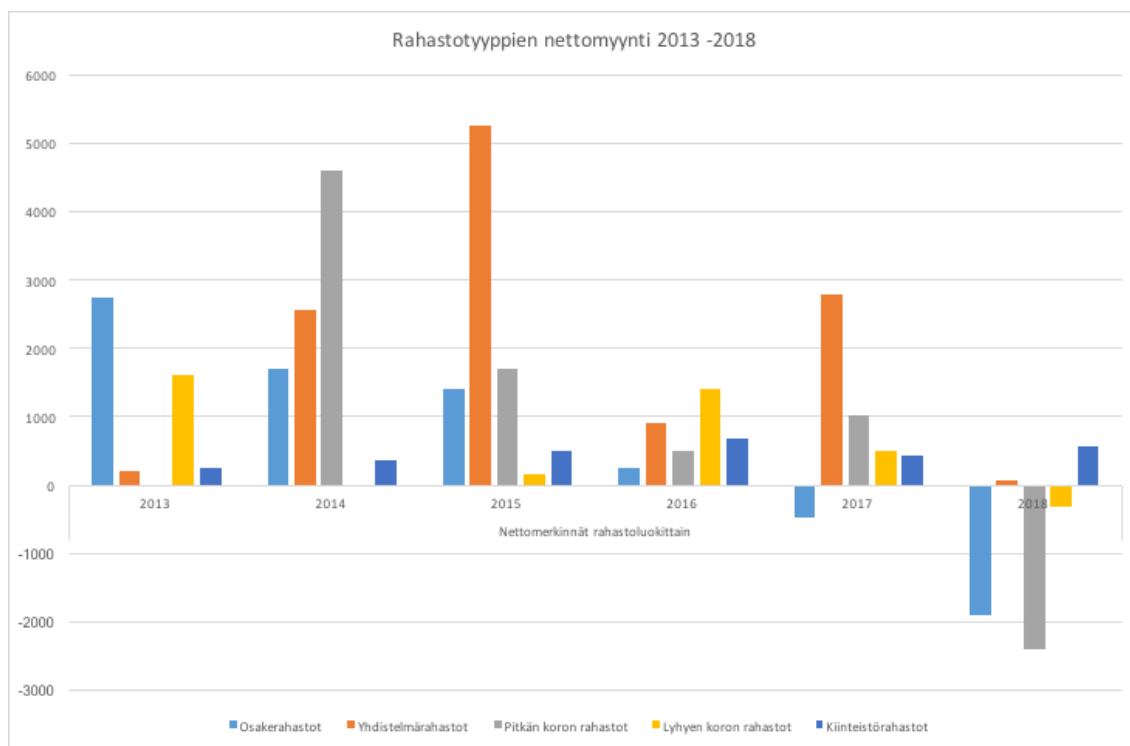
Tästä voimme päätellä, että eQ Liikekiinteistöt, sekä OP-Vuokratuotto B ovat keskimäärin myyneet parhaiten kiinteistösijoitusrahastoista.

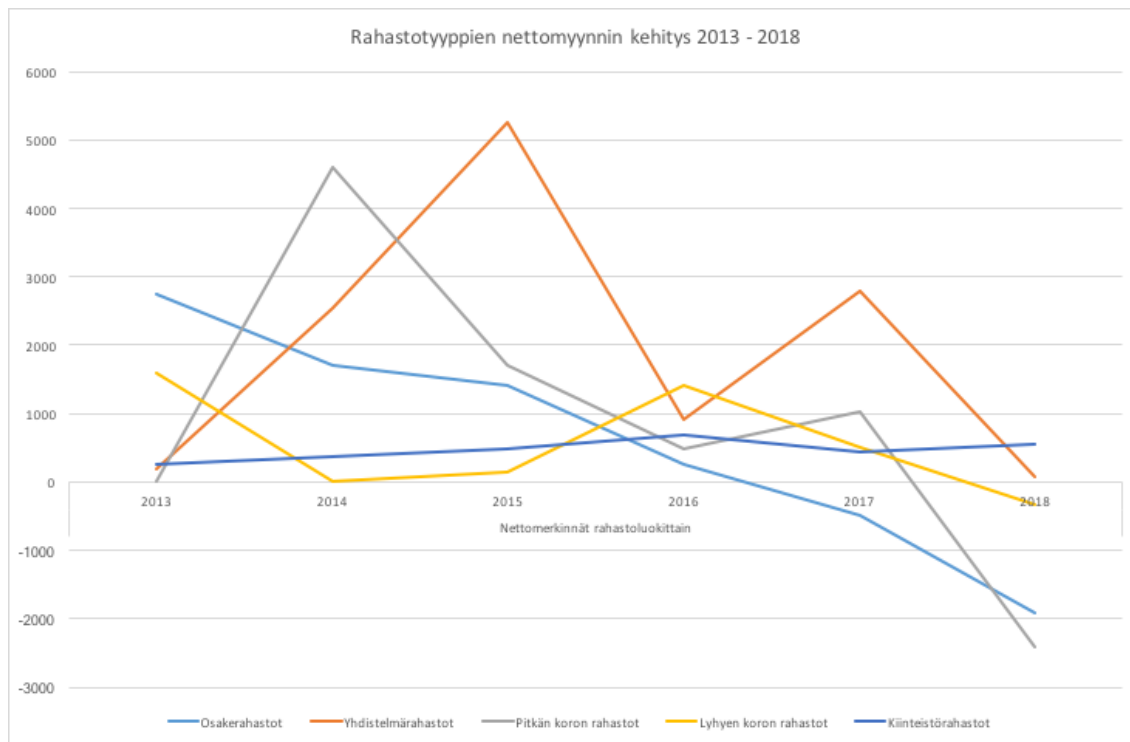
Nettomerkinntä rahastoluokittain (MEUR)

Vuosi	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Osakerahastot	2750	1700	1400	260	-484	-1905
Yhdistelmärahastot	200	2550	5250	908	2791	79
Pitkän koron rahastot	0	4600	1700	488	1024	-2409
Lyhyen koron rahastot	1600	0	150	1412	503	-326
Kiinteistörahastot	256	373	489	682	430	558

Osakerahastojen nettomerkinntä ovat olleet negatiiviset vuosina 2017 ja 2018. Vuonna 2018 kaikkien muiden rahastomuotojen nettomerkinntä ovat olleet negatiivisia, paitsi yhdistelmä- ja kiinteistörahastojen. Kiinteistörahastojen nettomyynti on vuonna 2018 ollut huomattavasti muita rahastotyyppiä parempi, mistä voimme todeta kiinteistörahastojen suosion kasvaneen. Osakerahastojen nettomyynti sen sijaan on laskenut melko lineaarisesti vuosi vuodelta. Muiden rahastotyyppien nettomerkinntä ovat vaihdelleet ylös-alas radikaalisti eri vuosien välillä. Kaikille muille rahastotyypeille vuosi 2018 on ollut kaikista huonoin nettomyyntiä tarkasteltaessa, mutta kiinteistörahastoille se oli hyvinkin positiivinen.

Osakerahastojen vaihteluväli tarkasteltavalla ajanjaksolla on ollut -1905 ja 2750 välillä. Yhdistelmärahastoilla se on ollut 79-5250, pitkän koron rahastoilla -2409-4600, lyhyen koron rahastoilla -326-1600 ja kiinteistörahastoilla 256-682. Kiinteistörahastoilla vaihteluväli on siis pienempi kuin muilla rahastotyypeillä.





Seuraamalla eri rahastotyyppien nettomyynnin kehitystä vuositasolla havaitsin, että kiinteistörahastojen myynnin kehitys on ollut huomattavasti vakaampaa verrattuna muihin rahastotyyppeihin. Ajanjaksolla 2013-2018 ei ole ollut suuria korkea- tai matalasuhdanteita, joten ei pystytä ennakoimaan, millainen tilanne tällöin olisi. Tämän perusteella kiinteistörahastojen nettomyynti on ollut vakaata, mutta suurien suhdannevaihteluiden vaikutusta niihin ei voida etukäteen ennakoida. Kiinteistörahastot eivät olet Suomessa vielä tällaista kokeneet. Tutkimus olisikin mielenkiintoista toteuttaa uudelleen, kun tarkasteluajanjaksoon saadaan esimerkiksi lama mukaan.

Osake-, yhdistelmä-, pitkän koron sekä lyhyen koron rahastojen nettomyynti on heilahdellut radikaalisti vuosien aikana, mutta kiinteistörahastojen osalta se on ollut hyvinkin tasaista. Jokaisen muun rahastotyyppin osalta nettomyynti on heikentynyt, osalla mennyt jopa huomattavasti negatiiviseksi.

6.3 Haastattelu

Haastattelin toimeksiantajayrityksestä reaaliomaisuussijoittamisen johtajaa koskien pääosin kiinteistörahastojen tulevaisuuden näkymiä.

Kysymys 1

Kiinteistörahastot ovat selvästi suosituimpia muualla maailmassa, kuten esimerkiksi Yhdysvalloissa. Miksi näin?

”Yhdysvalloissa ja monissa muissa vastaavissa isoissa maissa on sijoittamisen kulttuuri ja markkinatalous juurtunut syväälle yhteiskuntarakenteisiin. Ihmiset ovat joutuneet kantamaan enemmän itsenäistä vastuuta mm. eläkkeidensä riittävydestä sijoittamalla omia varoja sijoitusmarkkinoille. Näistä syistä rahoitusmarkkinat ovat olleet kehittyneempiä ja samalla sijoitustuotevalikoima laajempi.”

Kysymys 2

Millä tavoin kiinteistörahastot voisivat kasvattaa suosiotaan myös Suomessa? Koetko, että kiinteistörahastojen lukumäärä tulee Suomessa yhä kasvamaan?

”Uskomme, että kiinteistörahastojen määrä tulee Suomessa kasvamaan edelleen. Kiinteistöt ovat yksi suurimmista ja parhaiten tuottaneista omaisuusluokista, joten olisi luonnollista, että sinne syntyy enemmän tuotetarjontaa. Suosion kasvu voisi perustua esimerkiksi juuri tuohon hyvään tuottotasoon jota saavutetaan suhteellisen matalalla riskitasolla verrattuna esim. osakemarkkinoihin samalla kun korkotasot eli pankkitilien korot, pysyvät alhaisina.”

Kysymys 3

Mitkä taloudelliset seikat voivat radikaalisti vaikuttaa kiinteistörahastojen tulevaisuuden näkymiin ja millä tavalla?

”Hankalin skenaario lienee vakava taloudellinen taantuma, jossa epälikvidin omaisuusluokan mukanaan tuoma riski saattaisi tuottaa suuren pettymyksen osalle kiinteistörahastosijoittajista. Taloustaantumassa on hankala myydä kiinteistöjä ja mikäli silloin joudutaan pakkomyymään niitä esim. korkean velkavivun vuoksi, niin tämä voisi tuottaa sijoittajille suuria tappioita joita ei ole osattu ennakoida sinänsä turvalliselta omaisuusluokalta.”

Kysymys 4

Miten näet talouden syklien vaikutukset eri rahastomuotojen käyttäytymiseen?

”Korkeasuhdanteessa ja korkojen säilyessä matalana kiinteistörahastojen ja sijoitusten houkuttelevuus tulee säilymään korkealla tasolla. Mikäli kiinteistösuhdanne heikkenee, tulee luonnollisesti kiinnostus hiipumaan. Sijoittajien tulisi kuitenkin pitää mielessä, että taloussuhdanteet kuuluvat luonnollisena osana sijoittamiseen. Sijoitusten sekä sijoittajien tulee kestää nämä normaalit suhdannevaihtelut. Suurimpia virheitä on reagoida näihin jälkijättöisesti myymällä niitä laskusuhdanteessa huonoilla hinnoilla. Sijoittajien käyttäytyminen tällaisissa tilanteissa voi siten vaikuttaa eri rahastomuotojen käyttäytymiseen ja suosioon. Paremmiin hajautetut ja esim. vähemmällä velkavivulla toimivat rahastot voivat

olla voittajia samalla kuin aggressiivisemmin ja tuottohakisemmin toimivat rahastot voivat tuottaa pettymyksiä.”

Kysymys 5

Onko eri kiinteistörahastojen välillä eroja, koostuuko rahaston arvonmuodostus pelkistä vuokratuloista, pelkästä arvonnoususta vai aina molemmista?

”Yleensä molemmat komponentit eli arvonnousu ja kassavirta ovat merkityksellisiä suurimmassa osassa rahastoja. Eri rahastojen välillä on kuitenkin selviä eroja. Varsinkin kiinteistöjen kehityksestä tuottoja hakeviin rahastoihin liittyy suurempi epävarmuus tulevasta tuotosta ja se on enemmän arvonmuutokseen pohjautuvaa. Tällaisia rahastoja kutsutaan kiinteistökehitys tai opportunistisiksi kiinteistörahastoiksi. Näissä korostuu salkunhoidon osaaminen, jotta lopputulos olisi hyvä. Joidenkin rahastojen tavoitteena on keskittyä vuokratuottoon ja pitkiin vuokrasopimuksiin, jolloin näiden rahastojen tuotto on ennakoitavampaa ja tasaisempaa sen perustuessa pitkälti vuokratuottoon.”

7 Yhteenveto

Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia kiinteistörahastojen myynnin kehitystä siitä lähtien, kun niitä on Suomen markkinoille tullut. Tarkasteluajanjaksoksi siis valikoitui 2013-2018. Tähän lähteenä toimivat kuukausittain ilmestyvät rahastoraportit. Samalla halusin selvittää niiden tulevaisuuden näkymiä, vaikka myynnin kehitystä onkin vaikea etukäteen ennustaa.

Opinnäytetyö on tehty toimeksiantona Yritys X:lle.

Tutkimusosuutta varten oli ensin tärkeää selvittää, millaista erilaista kiinteistösijoittamista on olemassa. Tutkimusosuudessa sivuttiin myös muita rahastotyyppisiä, joten niistäkin tuli ottaa ensin selvää etukäteen. Myös kiinteistörahastoja on olemassa erilaisia, ja ne myös käyttäytyvät keskenään eri tavalla. Tämä oli tärkeää tietää valikoidessani tutkimuksen kohteena olevia kiinteistörahastoja.

Kiinteistörahastojen nettomyynnin kehitys on ollut hyvin vakaata, huomattavasti vakaampaa kuin muiden rahastotyyppien osalta, joiden nettomyynti on heilahdellut suuresti vuosien 2013-2018 aikana. Toimeksiantajan haastattelusta käy ilmi, että hän uskoo kiinteistörahastojen suosion kasvavan, sillä kiinteistörahastot tuottavat hyvin suhteellisen matalalla riskitasolla. Taloudellinen taantuma voi vaikuttaa erittäin negatiivisesti kiinteistörahastoihin, mikäli esimerkiksi jouduttaisiin korkean velkavivun takia myymään kiinteistöjä. Tämä tuottaisi sijoittajille merkittäviä tappioita. Sijoittajan tulee kestää talouden eri suhdannevaihtelut, eikä myydä sijoituksiaan laskusuhdanteessa, kun hinnat ovat matalalla. Kun korot säilyvät matalana, kiinteistörahastojen suosio säilyy korkealla tasolla.

Mielenkiintoista olisi tietää, millaiset tutkimustulokset myöhemmin tulevat olemaan, kun kiinteistörahastot ovat olleet markkinoilla esimerkiksi kymmeniä vuosia. Tällöin ne olisivat myös kokeneet talouden eri suhdannevaihtelut, ja näkisimme niiden käyttäytymisen näissä tilanteissa.

Lähteet

Painetut

Kallunki, J. Martikainen, M. Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. Vantaa: Talentum.

Orava, J. Turunen, O. 2016. Osta, vuokraa, vaurastu. Helsinki: Alma Talent.

Puttonen, V. Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin? Helsinki: WSOYpro Oy.

Sähköiset

Adamuscin, A. 2010. Slovak Journal of Civil Engineering. Investing in European market real property through reits. <https://www.degruyter.com/downloadpdf/j/sjce.2010.xviii.issue-1/v10189-010-0001-9/v10189-010-0001-9.pdf> Viitattu: 10.3.2019

Alexandria. 2017. Tutkimus: kiinteistösijoitukset tuovat selvää hajautushyötyä monenlaisiin sijoitussalkkuihin. <https://www.alexandria.fi/ajankohtaista/tutkimus-kiinteistosijoitukset-tuovat-selvaa-hajautushyotya-monenlaisiin> Viitattu: 27.2.2019

Alexandria Liite. 2017

https://www.alexandria.fi/sites/default/files/media/Pro_Gradu_Teemu_Parviainen_Alexandria_liite.pdf Viitattu: 27.2.2019

Aro, T. 2018. Twitter. Kaupunkiseutujen väestömuutos % vuosina 1970-2016. <https://twitter.com/timoaro/status/952118021912281094> Viitattu: 31.1.2019

Asuminen Helsingissä. 2019. Vanhojen osakeasuntojen hinnat. <https://asuminenhelsingissa.fi/fi/content/vanhojen-osakeasuntojen-hinnat> Viitattu: 26.2.2019

Backström, M. 2017. Eläkesäätiöyhdistys - ESY RY. Aktiivinen vai passiivinen salkunhoito? <https://www.elakesaatioyhdistys.fi/blogi/aktiivinen-vai-passiivinen-salkunhoito> Viitattu: 25.2.2019

Blomster, H. 2017. Media Planet. Businessopas. 3 erilaista tapaa sijoittaa kiinteistöihin. <http://www.businessopas.fi/blogi/3-erilaista-tapaa-sijoittaa-kiinteistoihin> Viitattu: 22.1.2019

CapMan Vuosikertomus. 2005.

<https://web.lib.aalto.fi/fi/old/yrityspalvelin/pdf/2005/Fcapman2005.pdf> Viitattu: 27.2.2019

EQ Hoivakiinteistöt. <https://www.eq.fi/fi/funds/eq-hoivakiinteistot> Viitattu: 25.2.2019

EQ Hoivakiinteistöt. Avaintietoesite. <https://www.eq.fi/-/media/files/funds/eq-hoivakiinteistot/kiid-eq-hoivakiinteistot.pdf> Viitattu: 25.2.2019

EQ Liikekiinteistöt. <https://www.eq.fi/fi/funds/eq-liikekiinteistot> Viitattu: 25.2.2019

EQ Liikekiinteistöt. Avaintietoesite. <https://www.eq.fi/-/media/files/funds/eq-liikekiinteistot/kiid-eq-liikekiinteistot.pdf> Viitattu: 25.2.2019

Erola, M. 2006. Talouselämä. Suomi tarvitsee veroedulliset kiinteistörahastot. <https://www.talouselama.fi/uutiset/suomi-tarvitsee-veroedulliset-kiinteistorahastot/b2c4fdfd-d16e-3391-a4e2-b6429c411be4> Viitattu: 16.1.2019

Etelävuori, K. 2017. Pörssisäätiö. Vastuullinen sijoittaminen vaatii tiedonhankintaa ja prioriteettien pohtimista. <http://www.porssisaatio.fi/blog/2017/08/07/vastuullinen-sijoittaminen-vaatii-tiedonhankintaa-ja-prioriteettien-pohtimista/> Viitattu: 1.2.2019

Evli Vuokratuotto. <https://www.evli.com/fi/tuotteet/rahastot/kiinteisto/EVUOKRA.html> Viitattu: 25.2.2019

Fennia. 2018. Erikoissijoitusrahasto Fennica Toimitilat 1 - Rahastoesite. https://www.fennia.fi/fi/kotitaloudet/saasta-ja-sijoita/varainhoitopalvelut/Fennica-Toimitilat-1/rahaston-saannot-ja-esitteet/?blobcol=urldata&blobheader=application%2Fpdf&blobheadername1=Content-Disposition&blobheadername2=MDT-Type&blobheadervalue1=inline%3B+filename%3DFennica_Toimitilat1_rahastoesite_10_2018.pdf&blobheadervalue2=abinary%3B+charset%3DUTF-8&blobkey=id&blobtable=MungoBlobs&blobwhere=1351312558864&ssbinary=true Viitattu: 25.2.2019

FIM Asuntotuotto A. <https://www.fim.com/fi/sijoittaminen/fim-rahastot/fim-asuntotuotto-a/> Viitattu: 25.2.2019

FIM Asuntotuotto A. Avaintietoesite. https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/fim_asuntotuotto_a_kiid_fi Viitattu: 25.2.2019

Finlex. 1997. Kiinteistörahastolaki. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971173> Viitattu: 11.1.2019

Finlex. 2009. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2009/20090299#P1> Viitattu: 16.1.2019

Finsif. 2018. Mitä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa? <https://www.finsif.fi/mita-se-on/>
Viitattu: 31.1.2019

Frankel. 2018. The 10 Largest REIT Stocks - Which Are the Best Buys Now?
<https://www.fool.com/investing/2018/06/21/the-10-largest-reit-stocks-which-are-the-best-buys.aspx> Viitattu: 25.2.2019

Hänninen, H. 2015. Sijoitusovi. Asuntosijoittaminen tulevaisuudessa: Kaupungistuminen ja muuttoliikkeet. <https://sijoitusovi.com/asuntosijoittaminen-tulevaisuudessa-alueiden-kehitys-ja-muuttoliikkeet/> Viitattu: 24.1.2019

Hurmerinta, M. 2016. Talouselämä. Haluatko asuntosijoittajaksi? Palkkiot voivat syödä leijonanosan tuotoista <https://www.talouselama.fi/uutiset/haluatko-asuntosijoittajaksi-palkkiot-voivat-syoda-leijonanosan-tuotoista/ea4ec90d-6fd1-37b6-93f5-33e2b16350c2>
Viitattu: 6.2.2019

Icon Kiinteistörahastot. Kiinteistösijoittaminen.
<https://iconfund.fi/yritys/kiinteistosijoittaminen/> Viitattu: 25.1.2019

Kaleva, H. 2018. Arvopaperi. Asuntokolumni: Kiinteistöt tulivat piensijoittajan ulottuville - vuokra-asunto vai hoivakiinteistöjä? <https://www.arvopaperi.fi/uutiset/asuntokolumni-kiinteistot-tulivat-piensijoittajan-ulottuville-vuokra-asunto-vai-hoivakiinteistoja/d78a0234-4364-33ac-abd1-f790dfafa235> Viitattu: 4.2.2019

KTI. 2018. KTI Kiinteistöindeksi: Suomalaisten kiinteistösijoitusten kokonaistuotto 6,6% vuonna 2017. <https://kti.fi/kti-kiinteistoindeksi-suomalaisten-kiinteistosijoitusten-kokonaistuotto-6-6-vuonna-2017/> Viitattu: 24.1.2019

Kuusenaho, I. 2014. Aalto-yliopiston Insinööritieteiden korkeakoulun Maankäyttötieteiden laitoksella tehty diplomityö. Asuntorahastot Suomessa - katsaus markkinaan.
<https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle/123456789/15393/isbn9789526061184.pdf?sequence=1&isAllowed=y> Viitattu: 27.2.2019

Kuusiluoma, J. 2013. Seinäjoen ammattikorkeakoulu. Opinnäytetyö. Opas kommandiittiyhtiömuotoisten kiinteistörahastojen toimintamalleista.
https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/67651/Kuusiluoma_Jenna.pdf Viitattu: 10.3.2019

Lehtimäki, H. 2012. Lahden ammattikorkeakoulu. Opinnäytetyö. Sijoittaminen Nordean tarjoamiin kiinteistörahastoihin.
https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/42816/Lehtimaki_Henry.pdf?sequence=1&isAllowed=y Viitattu: 10.3.2019

Löyttyniemi, R. 2012. YLE. Aikamatka arkeen: Asuminen.

<https://yle.fi/aihe/artikkeli/2012/12/13/aikamatka-arkeen-asuminen> Viitattu: 29.1.2019

Malkamäki, E. 2014. Haaga-Helia ammattikorkeakoulu. Opinnäytetyö. Asuntosijoittajan vaihtoehdot Suomessa.

https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/81044/Malkamaki_Eetu.pdf?sequence=1&isAllowed=y Viitattu: 10.3.2019

Maverick, J.B. 2018. Investopedia. What are the differences between closed-end and open-end investments?

<https://www.investopedia.com/ask/answers/042315/what-are-primary-differences-between-closed-end-investment-and-open-end-investment.asp> Viitattu: 25.2.2019

Nareit. What's a REIT? <https://www.reit.com/what-reit> Viitattu: 17.1.2019

Nordea. 2015. Sijoittajan matka maailman markkinoilla: Kiinteistösijoitusrahastot.

<https://www.nordea.com/fi/media/uutiset-ja-lehdistotiedotteet/News-fi/2015/2015-06-09-sijoittajan-matka-maailman-markkinoilla-kiinteistosijoitusrahastot.html> Viitattu: 4.2.2019

Parviainen, T. 2017. University of Jyväskylä. Thesis for the Degree of Master of Economics. Optimal Portfolio Allocation with Real Assets: a Finnish Perspective.

<https://jyx.jyu.fi/bitstream/handle/123456789/53593/URN%3aNBN%3afi%3ajyu-201704121989.pdf?sequence=1&isAllowed=y> Viitattu: 27.2.2019

Sijoitusrahastot. 2018. Yhdistelmärahastot. <https://sijoitusrahastot.org/rahastot-sijoitusrahasto-opas/rahastotyypit/yhdistelmarahastot/>

Viitattu: 31.1.2019

Sijoitustieto. 2017. Riskit ja riskivalmius sijoittamisessa.

<https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/riskit-ja-riskivalmius-sijoittamisessa> Viitattu: 16.3.2019

Suomen Pankki. 2018. Sijoitusrahastojen pääomat supistuivat vuoden 2018 ensimmäisellä neljänneksellä.

<https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/sijoitusrahastot/tiedotehistoria/2018/sijoitusrahastojen-paomat-supistuivat-vuoden-2018-ensimmaisella-neljanneksella/> Viitattu: 27.2.2019

Suomen Sijoitustutkimus. Rahastoraportit 2013-2018 sekä markkinakatsausarkisto 2013-2018.

<https://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/>

Talouselämä. 2009. Reit-lainsäädäntö on mainettaan parempi.

<https://www.talouselama.fi/uutiset/reit-lainsaadanto-on-mainettaan-parempi/da794099-a51a-35e7-b663-abc0df0a6494> Viitattu: 3.2.2019

Tilastokeskus. 2018. Vanhojen osakeasuntojen hinnat laskeneet marraskuussa Tampereella. https://www.stat.fi/til/ashi/2018/11/ashi_2018_11_2018-12-28_tie_001_fi.html Viitattu: 16.1.2019

Titanium Asunto. Avaintietoeseite. <https://www.titanium.fi/wp-content/uploads/2019/01/erikoissijoitusrahasto-titanium-asunto-avaintietoeseite-1-4-2018.pdf> Viitattu: 25.2.2019

Titanium Hoivakiinteistö. Avaintietoeseite. https://www.titanium.fi/wp-content/uploads/2018/03/erikoissijoitusrahasto-titanium-hoivakiinteisto_sijoittajan-avaintiedot_1-4-2018.pdf Viitattu: 25.2.2019

UB Pohjoismaiset liikekiinteistöt. <https://unitedbankers.fi/ub-nordic-property/> Viitattu: 25.2.2019

UB Pohjoismaiset liikekiinteistöt. Avaintietoeseite. <https://unitedbankers.fi/wp-content/uploads/2016/04/UB-Pohjoismaiset-Liikekiinteistöt-KIID-fi-070219.pdf?v=20190225> Viitattu: 25.2.2019

Väänänen, S. 2015. Kiinteistösijoittamista hajautetusti jokaiselle - esittelyssä REIT -rahastot. <https://www.sijoittaja.fi/26968/kiinteistosijoittamista-hajautetusti-jokaiselle-esittelyssa-reit-rahastot/> Viitattu: 11.1.2019

Julkaisemattomat

Suullinen haastattelu, Yritys X:n reaaliomaisuussijoittamisen johtaja 6.2.2019

Sähköpostihaastattelu, Yritys X:n reaaliomaisuussijoittamisen johtaja 14.3.2019

Kuvat

Kuva 1: Kiinteistösijoitusten tuotot kiinteistötyypeittäin 2017. (KTI 2018).	9
Kuva 2: Vanhojen asuntojen hintakehitys kuukausittain, indeksi 2015=100 (Tilastokeskus 2018.).....	14
Kuva 3: Kaupunkiseutujen väestömuutos % vuosina 1970-2006 (Aro 2018.).....	15
Kuva 4: Erilaisten rahastojen pääomakanta 2013-2018. (Suomen Pankki 2018.)	17
Kuva 5: Vastuullisen sijoittamisen ESG-malli: Environment, Social and Governance. (Finsif 2018.).....	26