



LAHDEN AMMATTIKORKEAKOULU
Lahti University of Applied Sciences

SIJOITTAMINEN NORDEAN TARJOAMIIN KIINTEISTÖRAHASTOIHIN

LAHDEN
AMMATTIKORKEAKOULU
Liiketalouden ala
Liiketalouden koulutusohjelma
Taloushallinto
Opinnäytetyö
Kevät 2012
Henry Lehtimäki

Lahden ammattikorkeakoulu
Liiketalouden koulutusohjelma

LEHTIMÄKI, HENRY:

Sijoittaminen Nordean tarjoamiin
kiinteistörahastoihin

Taloushallinnon opinnäytetyö, 34 sivua, 1 liitesivu

Kevät 2012

TIIVISTELMÄ

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli koota oleellisia asioita yhteen kiinteistörahastosijoittamisesta ja vertailla tätä tuoteryhmää perinteiseen suoraan kiinteistösi-
joittamiseen ja osakerahastoihin. Tavoitteena oli tuottaa Nordea pankille materiaa-
lia, jota on mahdollista hyödyntää markkinoitaessa kiinteistörahastoja yksityisille
sijoittajille.

Työn teoriaosuudessa käsitellään rahastosijoittamisen perusteita. Teoriaosan on
tarkoitus antaa lukijalle yleistietoa rahastosijoittamisesta ja siihen liittyvistä ris-
keistä ja yleisesti rahastojen toiminnasta.

Tutkimus on kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus ja se on hankkeistettu Norde-
an Lahden Private Banking konttorin kanssa. Aihetta tutkitaan erityisesti teema-
haastatteluiden avulla. Työn empiirinen osa koostuu kahdesta osiosta. Molemmat
osiot hakevat vastauksia työn tutkimusongelmiin. Empiirisen osuuden lopulla esi-
tetään tutkimuksen johtopäätökset.

Kiinteistörahastot olivat tutkimuksen aikana vielä tuore tuoteryhmä Nordean vali-
koimassa. Tutkimus osoitti, että kiinteistörahastojen suosioon tulevaisuudessa
uskotaan. Kiinteistörahastot ovat menestyneitä maailmalla, joten ne tulevat var-
masti myös Suomessa menestymään mikäli kiinteistörahastoille saadaan ensin
myönteinen historia. Kiinteistörahastojen suosion uskotaan lisääntyvän, sillä ih-
misten kaikenlaatuinen sijoittamisen tietämys, tuntemus ja taito tulevat kasva-
maan.

Avainsanat: kiinteistörahasto, vaihtoehtoinen sijoitus, varallisuudenhoito, pää-
omasijoittaminen, Nordea

Lahti University of Applied Sciences
Degree Programme in Business Studies

LEHTIMÄKI, HENRY:

Investing in real estate funds offered by
Nordea Bank

Bachelor's Thesis in Financial Management, 34 pages, 1 appendix

Spring 2012

ABSTRACT

The purpose of this thesis is to gather the essential facts concerning real estate investing and compare this category with traditional direct real estate investment and equity funds. The aim is to provide material for Nordea Bank, which can be utilized in marketing real estate funds for private investors.

The theoretical part of this thesis deals with the basics of mutual fund investing. The aim is to provide general information of mutual fund investing and the risks related to it. The functions of the funds are also presented.

The thesis is a qualitative study and it is commissioned by Nordea Private Banking Lahti branch. Theme interviews play an important role in the approach to the subject. The empirical part consists of two parts. Both parts study the answers to the research problems of this thesis. The end of the empirical part focuses on presenting the conclusions of the study.

At the time of this thesis, real estate funds were still a new category in Nordea Bank's portfolio. The study shows that the popularity of real estate funds is expected to grow in the future. Real estate funds have been proven successful worldwide, which gives them a solid platform also in Finland as long as a positive atmosphere can be created. Real estate funds are expected to increase in popularity as people's knowledge of investing, skills and know-how improve.

Key words: real estate fund, alternative investment, asset management, venture capital, Nordea Bank

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	1
1.1	Työn taustaa	1
1.2	Tutkimuksen tavoite, tutkimusongelmat ja aiheen rajaus	2
1.3	Tutkimusmenetelmät ja tutkimusaineisto	4
1.4	Työn rakenne	5
2	RAHASTOSIJOITTAMINEN SIJOITTAMISEN MUOTONA	6
2.1	Rakenne ja toiminta	8
2.2	Palkkiot ja tuotot	9
2.3	Säätely ja verotus	11
2.4	Sijoituksen riski ja hajauttaminen	12
2.5	Aikahajauttaminen	13
3	KIINTEISTÖRAHASTON TOIMINTAPERIAATTEET	15
3.1	Kiinteistöt arvopaperina	16
3.2	Keskeiset tavoitteet ja riskiprofiili	17
3.3	Osuuksien ostaminen ja sijoitusstrategia	18
3.4	Kiinteistörahastojen ominaisuudet	19
3.5	Kiinteistörahastojen tulevaisuus	21
4	RAHASTOSIJOITTAMISEN TULEVAISUUS	22
4.1	Haasteista selviäminen	22
4.2	Kehitys ja uudet tuotteet	23
4.3	Kilpailun kiristyminen	24
4.4	Säästämiskulttuurin murrosvaihe	25
4.5	Johtopäätökset	26
5	YHTEENVETO	29
	LÄHTEET	31
	LIITTEET	35

1 JOHDANTO

1.1 Työn taustaa

Sijoittaja toimii valtavan informaatiotulvan keskellä, sillä rahoitusmarkkinoilla informaatio on keskeinen kauppatavara. Tärkein sijoittajan taito on relevantin informaation erottaminen vähemmän tärkeästä. Sijoittajia auttaa vaikeissa päätöksissä lukuisa määrä asiantuntijoita: pankin sijoitusneuvoja, vapaaehtoisen eläkevakuutuksen myyjä, teknisen analyysiohjelman myyjä, pörssikolumnisti, osakesäästäjien puheenjohtaja ja niin edelleen. Sijoittajan parasta ajattelevia riittää. (Puttonen & Repo 2011, 16.)

Varojen sijoittaminen saattaa tuntua mahdottomalta tehtävältä, jota ei itse osaa tehdä mutta jota ei uskalla myöskään antaa muiden tehtäväksi. Näin ei käytännössä ole. Pitkälle riittää, kun ymmärtää oman sijoitustoimintansa tavoitteet ja osaa vertailla markkinoilla olevia perusvaihtoehtoja. Tutkimustenkin mukaan sijoitus-salkun menestymisen ratkaisee 90-prosenttisesti se, miten varat on allokoitu eli jaettu eri sijoitusluokkiin (osakkeet, korkoinstrumentit, kiinteistöt yms.) Sillä minkä pankin osakerahastoa ostaa, ei juuri ole vaikutusta salkun kokonaistuottoon. Kokonaisuuden kannalta merkitystä ei ole siltäkään, sijoittaako rahastoon tänä vuonna vai ensi vuonna. Pikemminkin päinvastoin: sijoitustoiminnan ajoituksella ei pitkällä aikavälillä näytä olevan paljoakaan vaikutusta salkun tuottoon. (Puttonen & Repo 2011, 16–17.)

Suomalaiset ovat entistä vauraampia, Suomessa on koko ajan kasvava joukko ihmisiä, joilla on varallisuutta sen verran, että sitä kannattaa hoitaa. Mitä enemmän varallisuutta on, sitä tärkeämpää sen hoito on. Nykypäivänä ihmisille tulee paljon varallisuutta perintöjen kautta, jolloin omaa kokemusta tai osaamista varallisuuden hoitamisesta ei näin ole. Tällöin kaivataan useasti myös ammattiapua. Maailma on monimutkaistunut, eikä nykypäivänä enää kannata pyörittää varoja korkopuolella. Ostovoiman vähentyessä varallisuudenhoidon paikka tulee entistä enemmän korostumaan. Yhä enemmän ihmisiä kiinnostaa varallisuuden siirtoon liittyvät toimenpiteet, ja tämän vuoksi ihmiset hakeutuvat ammattilaisen puheille

pankkiin. Pankin ja varallisuudenhoidon yhteistyöllä ajetaan yksittäisen asiakkaan parasta ja pyritään löytämään ratkaisuja, mitä kertyneelle varallisuudelle tulisi tehdä. (Leppikangas 2012.)

Asunto- ja kiinteistösijoittamista on pidetty pitkällä aikavälillä yhtenä turvallisimmista sijoitusmuodoista verrattuna osakesijoittamiseen tai muihin sijoittamisen muotoihin. Asuntojen hinnat ovat olleet riippuvaisia markkinatilanteesta. Sijoittamisen muotona tätä on pidetty kuitenkin paljon pääomaa vaativana, minkä myötä se on heikentänyt yksityisten sijoittajien kiinnostusta lähteä kasvattamaan tuottoa vuokratulojen kautta.

Pankit ja muut finanssialan yritykset ovat kuitenkin viime vuosina hiljalleen kehittäneet tuotteita, joiden avulla yksityiset sijoittajat pääsisivät yksinkertaisesti ja kohtuullisilla summilla mukaan asunto- ja kiinteistösijoittamiseen. Myös Nordea toi syksyllä 2011 markkinoille mallisalkkuihin uuden omaisuuslajin, vaihtoehtoiset sijoitukset (Alternative Investments). Vaihtoehtoiset sijoitukset koostuvat kolmesta kategoriasta: Hedge-rahastot, kiinteistösijoitukset ja hyödykkeet. Tässä työssä perehdytään tarkemmin Nordean kiinteistösijoitusten luokkaan.

1.2 Tutkimuksen tavoite, tutkimusongelmat ja aiheen rajaus

Tässä työssä käsitellään erityisesti Nordean tarjoamia kiinteistörahastoja ja verrataan etuja suoraan kiinteistösijoittamiseen ja osakerahastoihin. Työn avulla pyritään löytämään suurimpia eroja suoran kiinteistösijoittamisen ja rahastojen kautta tapahtuvan kiinteistösijoittamisen välillä. Työn on tarkoitus selvittää asioita ja syitä, jotka houkuttelisivat yksityisen sijoittajan lähtemään mukaan kiinteistösijoittamiseen rahastoinstrumenttien kautta.

Kiinteistösijoittaminen rahastojen kautta on vielä varsin uusi tuoteryhmä Nordeassa ja näin ollen tämän opinnäytetyön tarkoituksena on kerätä oleellisia asioita yhteen kiinteistörahastosijoittamisesta ja vertailla tätä tuoteryhmää perinteiseen suoraan kiinteistösijoittamiseen ja osakerahastoihin. Tavoitteena on tuottaa opinnäy-

tetyön avulla Nordealle materiaalia, jota on mahdollista hyödyntää markkinoidessa kiinteistörahastoja yksityisille sijoittajille.

Tämän opinnäytetyön ensimmäiseksi tutkimusongelmaksi on määritelty:

- miten kiinteistörahastot toimivat sijoitusmuotona?

Alaongelmaksi on määritelty:

- mikä on kiinteistörahaston toimintaperiaate?

Lisäksi toiseksi tutkimusongelmaksi on määritelty:

- mikä on rahastosijoittamisen tulevaisuus?

Alaongelmaksi on määritelty:

- millaisena nähdään kiinteistörahastojen tulevaisuus?

Opinnäytetyö on hankkeistettu Nordean Lahden Private Banking konttorin kanssa, jossa suoritin opiskeluihini kuuluvan työharjoittelun. Harjoittelun aikana syntyi monia ajatuksia opinnäytetyön aiheista. Lopulta oman mielenkiinnon johdattamana lähdin tutustumaan tarkemmin kiinteistösijoittamiseen rahastojen kautta.

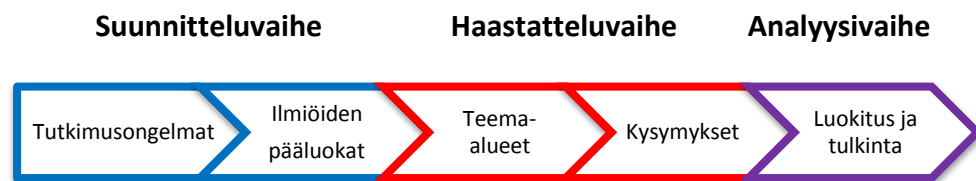
Nordea Private Banking on varallisuudenhoidon yksikkö, joka pyrkii asiakkaat huomioonottaen täyttämään heidän tarpeensa. Se on Suomessa pisimpään kokonaisvaltaisia varallisuudenhoidon palveluita tarjonnut pankki. Pitkäjänteisyys ja yksilöllisyys ovat pankin tavoitteena. (Leppikangas 2012.)

Nordean valikoimissa ei tällä hetkellä ole sen omissa nimissä olevia kiinteistörahastoja, vaan rahastot ovat ulkopuolisia isojen rahastoyhtiöiden hoitamia kiinteistörahastoja, jotka sijoittavat globaaleille markkinoille tai vähintäänkin Eurooppaan. Tämän vuoksi tutkimus rajataan käsittelemään Nordean tarjoamia kiinteistörahastoja ja vertailemaan niiden ominaisuuksia. Rajaus ei kuitenkaan ole täysin sidoksissa Nordean tarjoamiin rahastoihin. Muidenkin pankkien tarjoamista kiinteistörahastoista löytyy samoja ominaisuuksia ja työn lopussa esitettävät johtopäätökset ovat myös yhdistettävissä yleisesti kiinteistörahastoihin.

1.3 Tutkimusmenetelmät ja tutkimusaineisto

Tutkimus on kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus. Koska kiinteistörahastot ovat vielä tuore ilmiö Nordeassa, aihetta tutkitaan teemahaastatteluiden avulla. Teemahaastatteluissa haastatellaan Nordean rahastoyhtiön edustajaa sekä Nordean Private Banking Lahden neljää työntekijää. Teemahaastatteluiden pohjalta muodostetaan tämän työn johtopäätökset.

Teemahaastattelun lähtökohtana ovat etukäteen suunnitellut teemat eli aihepiirit, joihin haastattelussa halutaan vastaukset. Tarkat kysymykset, niiden muoto ja järjestys voi kuitenkin vaihdella haastattelun edetessä. (Ruusuvuori & Tiittula 2005, 11.) Teemahaastattelu on ns. puolistrukturoitu haastattelu, joka etenee ennalta asetettujen teema-alueiden mukaisesti. Nämä alueet edustavat pääkäsitteiden tarkennettuja alakäsitteitä tai luokkia, ja ovat niitä aiheita, joihin haastattelukysymykset kohdistuvat. Haastattelutilanteessa teema-alueet tarkennetaan kysymyksillä. Teemahaastattelun luonteeseen kuuluu, että myös tutkittava – eikä vain tutkija – toimii tarkentajana. (Hirsjärvi & Hurme 2008, 66-67.) Teema-alueiden paikka tutkimuskokonaisuudessa havainnollistetaan kuviossa 1.



KUVIO 1. Teema-alueet tutkimuskokonaisuudessa (Hirsjärvi & Hurme 2008, 66)

Tutkimuksia suoraan kiinteistörahastojen hyödyistä ja ominaisuuksista ei ole aiemmin tehty. Ari-Pekka Lehtosen vuoden 2007 Pro gradu –tutkielmassa *Kiinteistöomaisuuden arvopaperistaminen, onko REIT rahastoille tarvetta Suomessa* käydään läpi kiinteistöjen arvopaperistamisen nykytilanne kansainvälisesti sekä tutkitaan Suomen pääomaverotusta ja perusteita kiinteistörahastojen verovapaudelle. Lehtosen tutkielman tuloksia käytetään pohjana myös tälle tutkimukselle.

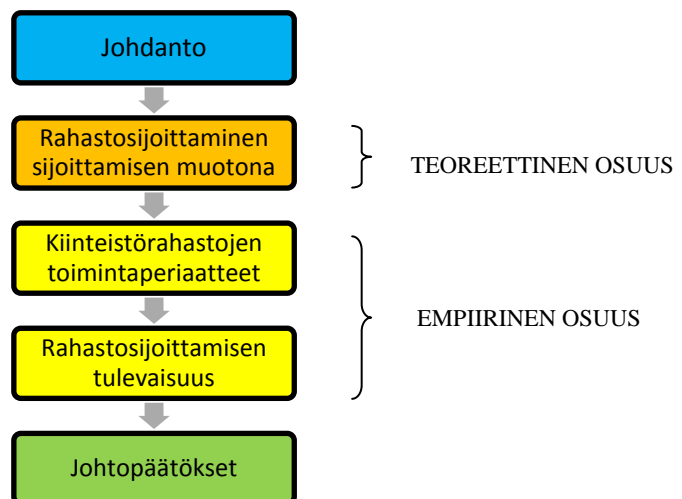
Aineistona hyödynnetään lisäksi Pasi Sirolan Pro gradu -tutkielmaa *Asuntosijoittamisen kilpailukykyisyys eläkesäästämismuotona*. Tutkielmassa on verrattu suo-

raa kiinteistösijoittamista rahastosijoittamiseen ja muihin sijoitusinstrumentteihin, mutta tutkielmassa itsessään ei ole käsitelty erikseen kiinteistörahastoja. Muina merkittävinä aineistoina käytetään muun muassa Vesa Puttosen ja Eljas Revon: *Miten sijoitan rahastoihin* -kirjaa vuodelta 2011. Työssä hyödynnetään monipuolisesti perinteisiä kirjallisia lähteitä sekä muita alan ja aiheen ajankohtaisia julkaisuja ja artikkeleita.

1.4 Työn rakenne

Työn teoriaosuudessa (luvussa 2) käsitellään rahastosijoittamista sijoittamisen muotona. Teoriaosan on tarkoitus antaa lukijalle yleistietoa rahastosijoittamisesta ja siihen liittyvistä riskeistä ja yleisesti rahastojen toiminnasta ja verotuskäytännöstä.

Työn empiirinen osa koostuu kahdesta osiosta (KUVIO 2). Luvut 3 (Kiinteistörahaston toimintaperiaatteet) ja 4 (Rahastosijoittamisen tulevaisuus) toimivat työn empiirisenä osuutena ja hakevat vastauksia työn tutkimusongelmiin. Empiirisen osuuden lopuksi esitetään tutkimuksen johtopäätökset.

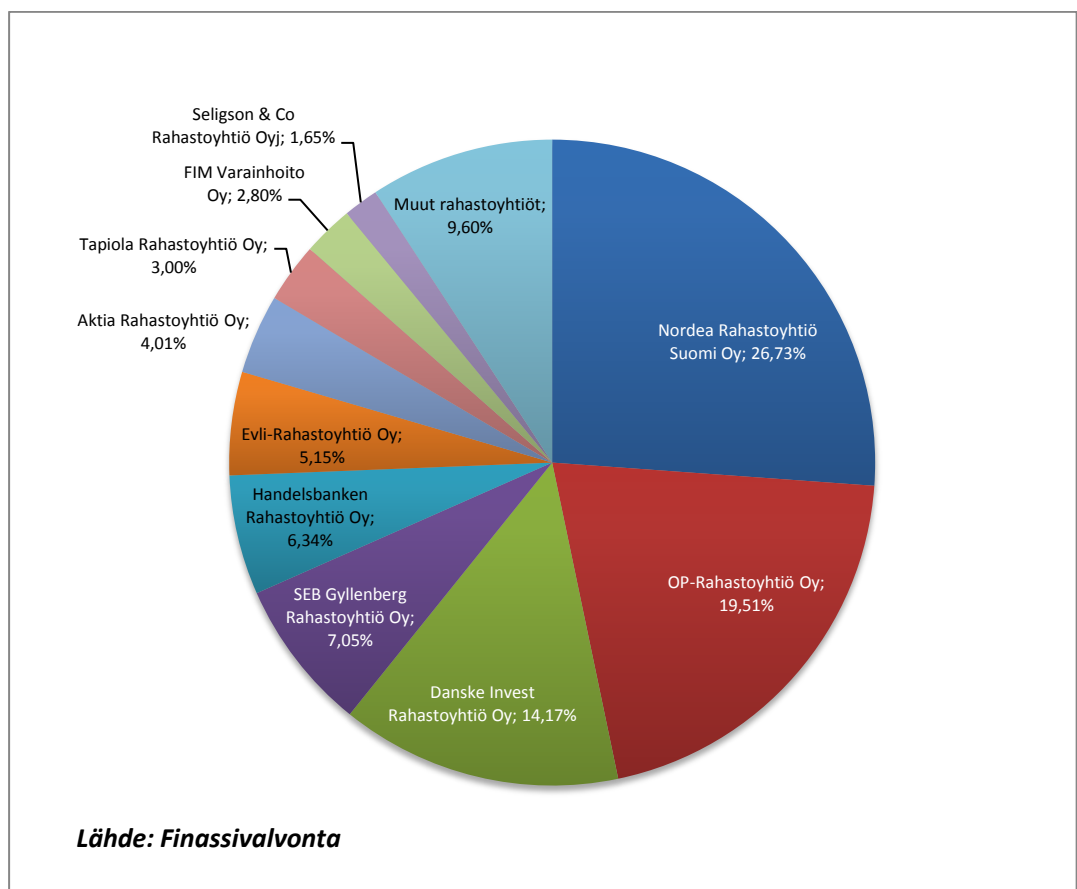


KUVIO 2. Opinnäytetyön rakenne

2 RAHASTOSIJOITTAMINEN SIJOITTAMISEN MUOTONA

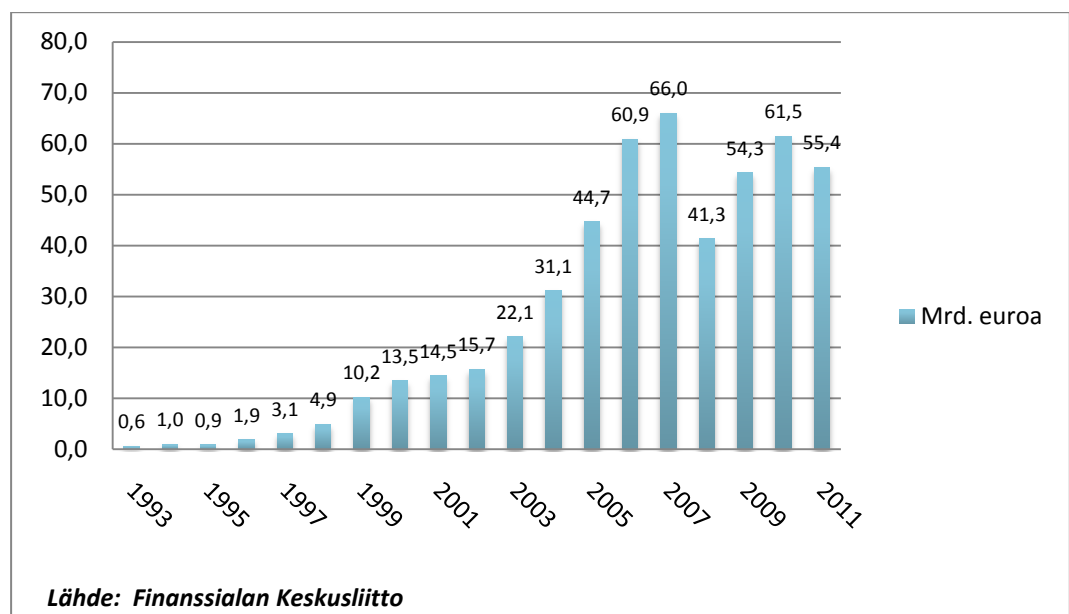
Suomeen syntyi sijoitusrahastot mahdollistava laki vuonna 1987, mutta ala käynnistyi vasta laman jälkeen 1990-luvun puolivälissä. 2000-luvulla suosio on kasvanut voimakkaasti, sillä rahastoista on tullut niin suursijoittajien väline kuin tavallisenkin kansan kuukausisäästämisen kohde. Vastaavanlainen ilmiö on tapahtunut Suomen lisäksi myös muussa läntisessä maailmassa. (Puttonen & Repo 2011, 7-8.)

Kotimaisilla markkinoilla on kolme vahvaa rahastoyhtiötä (KUVIO 3). Nordea Rahastoyhtiö Suomi Oy:n markkinaosuus vuoden 2011 lopulla suomalaisista rahastoyhtiöistä oli noin 27 %. Toisena oli OP-Pohjola-ryhmän OP-Rahastoyhtiö Oy noin 20 % osuudella. Kolmannelle sijalle ylsi Sampo Pankki-ryhmän Danske Invest rahastoyhtiö Oy noin 14 % osuudella.



KUVIO 3. Suomalaisten rahastoyhtiöiden markkinaosuudet helmikuussa 2012.

Rahastojen suosion kasvaessa nopeasti, suorien osakesijoitusten suosio on laskeutunut koko 2000-luvun ajan (KUVIO 4). Ylimmillään kotimaisten sijoitusrahastojen pääomat kävivät 70 miljardissa eurossa vuoden 2007 toisella neljänneksellä, kunnes epävarmuuden levitessä markkinoille rahastojen arvo kääntyi jyrkkään laskuun. Loppuvuoden 2007 tilastoihin kirjattiin jyrkän laskun ja pienien nousujen jälkeen 66 miljardia euroa. Suomessa sijoitusrahastoissa oli rahaa vuoden 2011 lopussa noin 55 miljardia euroa ja osuuden omistajia reilut 2,6 miljoonaa. Sijoituksia sijoitusrahastoihin, jotka ovat sijoittaneet kiinteistö- ja sijoitusyhtiöiden osakkeisiin, oli vain 175 miljoonaa euroa.



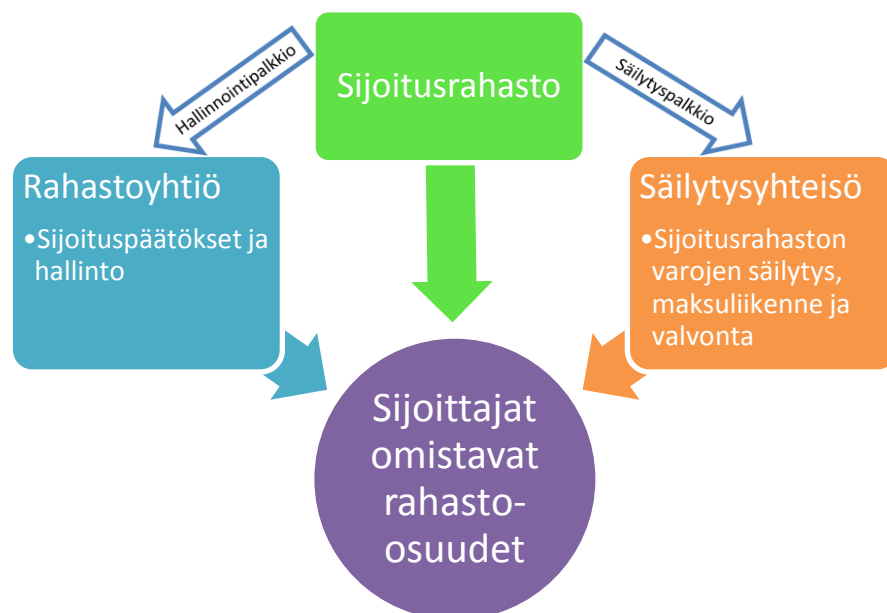
KUVIO 4. Kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman kehitys vuosina 1993–2011.

Rahastoihin sijoitetaan erilaisista syistä. Sijoittaminen on rahastojen kautta helppoa: ammattilaiset hoitavat varoja, ja rahaston kautta voidaan sijoittaa tuotteisiin ja markkinoille, joihin muuten ei olisi pääsyä. Rahastosijoittamisella yleisesti tavoitellaan parempia tuottoja. (Tuhkanen 2006, 194.) Tilanne muuttuu olennaisesti, kun mennään maan rajojen ulkopuolelle. Harvalla riittää enää asiantuntemusta suorien sijoitusten tekemiseen, ja myös sijoitusten hoito ja seuranta mutkistuvat. Jos raskaat kulut ovat rahastojen huono puoli, toisessa vaakakupissa painavat helppohoitoisuus, likvidiys, tehokas riskinhajautus ja osakesijoituksia kevyempi verotus. Mikään ei tietenkään estä muodostamasta salkkua, jossa on sekä rahastoja että suoria osakesijoituksia. (Lindström 2007, 249–250.)

2.1 Rakenne ja toiminta

Sijoitusrahastolla tarkoitetaan osakkeista, korkoinstrumenteista ja muista arvopapereista koostuvaa salkkua, jonka omistavat siihen sijoittaneet yksityiset henkilöt, yritykset ja muut yhteisöt. Sijoitusrahasto on siis useiden sijoittajien muodostama kollektiivinen instituutio, joka tarjoaa omistajilleen mahdollisuuden hyödyntää suuren sijoittajan kustannustehokkuutta ja asiantuntemusta. (Puttonen & Repo 2011, 30.)

Sijoitusrahaston hallinto on jaettu kolmeen osaan: rahastoyhtiö, säilytisyhteisö ja sijoitusrahasto. Kyseisellä rakenteella pyritään minimoimaan väärinkäytösten mahdollisuus. Eri osat suorittavat omia tehtäviään ja sijoitusrahaston valvonta ja varsinainen sijoitustoiminta on eritelty eri yksiköihin. (Kotilainen 2007, 12) Kuvio 5 havainnollistaa rahastoyhtiön, sijoitusrahaston, säilytisyhteisön ja rahasto-osuuden omistajien keskinäistä suhdetta.



KUVIO 5. Rahastoyhtiö, sijoitusrahasto ja säilytisyhteisö. (Puttonen & Kivisaari 1997,30)

Sijoitusrahasto ottaa jatkuvasti vastaan uusia sijoituksia sijoittajien merkityksessä rahasto-osuuksia. Sijoitusten lunastus onnistuu yhtä helposti kuin merkitseminen, sillä rahasto lunastaa rahasto-osuuden takaisin aina, kun omistajat niin haluavat.

Rahasto-osuuksien merkintä tapahtuu puhelimitse tai internetin välityksellä, mutta myös pankin tai rahoitusyhtiön palveluneuvojan kanssa voi sijoittaja tehdä toimeksiannon rahaston merkitsemisestä paikanpäällä. Teknisesti rahastoon sijoittaminen tapahtuu tilisiirtona siirtämällä tietty summa omalta pankkitililtä rahaston tilille. (Puttonen & Repo 2011, 71.)

Varat sijoitetaan sijoitusrahastolain ja kunkin rahaston sääntöjen mukaan useisiin eri sijoituskohteisiin, joista itse rahasto muodostuu. Rahaston rahastopääoma jakautuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin. Rahasto-osuuksien arvo laskeaan joka arkipäivä ja julkistetaan muun muassa useissa sanomalehdissä. Yksittäisen rahaston pääoma vaihtelee siten yhtäältä uusien merkintöjen ja lunastusten mukaan ja toisaalta rahaston sijoituskohteiden arvon muutoksen mukaan. (Kontkanen 2009, 121.) Rahastoyhtiöt keräävät näin varoja eri sijoittajilta ja hoitavat tätä varallisuutta säännöissä määritellyin tavoittein ja toimintaperiaattein. Ostaessaan rahasto-osuuden sijoittaja tulee rahaston sijoitusten osaomistajaksi. Samalla sijoittaja ulkoistaa sijoitusvarojensa hallinnoinnin ja hoidon rahastoyhtiölle. (Tuhkanen 2006, 191.)

Säilytisyhteisön tehtävänä on säilyttää rahaston varat ja noudattaa rahastoyhtiön antamia toimeksiantoja. Se myös valvoo omalta osaltaan rahastotoimintaa. Säilytisyhteisönä voi toimia arvopaperinvälittäjä, pankki tai säilytisyhteisön toimiluvan saanut osakeyhtiö. Säilytisyhteisö voi käyttää tehtäviensä hoitamiseen apusäilyttäjä. Yhteisö vastaa myös apusäilyttäjän toiminnasta. (Finanssivalvonta 2010.)

2.2 Palkkiot ja tuotot

Rahastot perivät rahastoyhtiöille meneviä erilaisia palkkioita, joissa on aina rahastokohtaisia vaihteluja. Rahaston palkkioiden määrä voidaan sitoa esimerkiksi sijoitettavien varojen määrään, jolloin isojen sijoitusten hoitopalkkioprosentit ovat pienemmät kuin pienten sijoitusten. Valpas sijoittaja voi hyödyntää myös tarjouksia, jolloin rahastot jättävät yleensä ostopalkkion perimättä. Suurimpien sijoitusten

kohdalla osto- ja lunastuspalkkioista voidaan usein neuvotella. (Tuhkanen 2006, 195.)

Sijoitusrahasto kattaa kustannuksensa toisaalta sijoittajilta perityillä palkkioilla: liittymispalkkioilla, luopumispalkkioilla ja vuotuisella hoitopalkkiolla sekä toisaalta suoraan hallussaan olevasta sijoittajien pääomasta. Sijoitusrahastoja arvioitaessa kiinnitetään huomiota sekä rahaston aikaansaamaan tuottoon sekä rahaston veloittamiin kustannuksiin että rahaston sijoitussalkkuun kohdistuvaan riskiin. (Leppiniemi 2009, 150–151.)

Hallinnointipalkkio eli aiemmin kutsuttu hoitopalkkio on salkunhoitajan veloitus omasta työstään. Paljon työtä tarkoittaa yleensä korkeaa palkkiota. Korkea hallinnointipalkkio ei välttämättä tarkoita sitä, että rahasto toimii erityisen aktiivisesti. Pienessä keskimääräistä erikoisemmassa rahastossa hallinnointipalkkio voi olla perusteltu, sillä salkunhoitajan työmäärä on suhteellisen kiinteä eikä riipu juurikaan rahaston koosta. (Puttonen & Repo 2011, 123.)

Palkkiot luonnollisesti pienentävät sijoittajan saamaa nettotuottoa. Kuitenkin voisi kuvitella, että korkeat palkkiot pienentävät sijoittajan kiinnostusta kyseistä rahastoa kohtaan. Toisaalta voi olla, että rahasto perii korkeita palkkioita nimenomaan aktiivisen analyysityömäärän vuoksi. Analyysien tavoitteena on taas puolestaan saavuttaa keskimääräistä parempi tuotto. Suomenkin markkinoilta on olemassa tutkimustuloksia, joissa on vertailtu palkkioiden vaikutusta tuoton suuruuteen, mutta on todettu, että suuremmat palkkiot eivät näkyisi parempana tuottona. Tutkimukset ovat myös osoittaneet, että palkkioilla on vain hyvin vähän jos ollenkaan vaikutusta uusiin merkintöihin. (Puttonen & Repo 2007, 122–123.)

Sijoitusrahastojen kulujen vertailemista helpottaa TER-luku (Total Expense Ratio). TER-lukuun sisältyvät kaikki hallinnointipalkkiot ja muut kulut, jotka vuoden mittaan veloitetaan rahaston arvosta. Luvussa ei kuitenkaan oteta huomioon kaupankäyntikulua. Muut mahdolliset tuottosidonnaiset palkkiot ilmoitetaan aina erikseen TER-luvun yhteydessä. Rahastojen palkkioista saa aina tiedon yhtiön rahastoesitteestä. (Vanhanen 2010.) Nykyään rahastoja on helppo vertailla myös

kotikoneella, sillä rahastovertailuun on tarjolla myös puolueetonta ja vertailukelpoista rahastotietoa julkaisevia sivustoja.

2.3 Sääntely ja verotus

Sijoitusrahastojen toimintaa sääntelee erityslaki ja rahastoja valvoo Finanssivalvonta (Fiva). Rajoitteita on esimerkiksi rahastolle sallituissa sijoituskohteissa, yhteen kohteeseen sijoitettavassa suhteellisessa osuudessa kaikista varoista sekä vieraan pääoman käytössä. (Leppiniemi 2009, 148.)

Sijoittamisen verotus poikkeaa työtulon verotuksesta. Suomessa ansiotulojen ja pääomatulojen verokannat on eriytetty toisistaan. Ansiotuloihin sovelletaan progressiivista veroasteikkoa ja pääomatuloihin omaa suhteellista verokantaa. Sijoitusrahasto-osuuden omistajalle maksettava vuosittainen tuotto eli voitto-osuus on verollista pääomatuloa. Voitto-osuuksista pidätetään vero jo niiden maksamisen yhteydessä, joten rahastosijoittajan ei tarvitse ilmoittaa tuottoja enää veroilmoituksessa. Myös ulkomaisen sijoitusrahaston voitto-osuus on Suomessa verotettavaa pääomatuloa. Kuitenkin vain ns. tuottorahastot maksavat vuotuista voitto-osuutta. Kasvurahastot eivät jaa voittoa, vaan tuotto lisätään rahaston pääomaan. Sijoittajan kasvurahastosta saama tuotto tuleekin verotettavaksi vasta myynnin yhteydessä. (Kontkanen 2009, 137–138.)

Luovutusvoittoa eli myyntivoittoa syntyy, jos kiinteistö, arvopaperit, kuten asunto-osakkeet ja pörssiosakkeet, tai muun irtain omaisuus myydään tai vaihdetaan korkeammalla hinnalla kuin millä se on aikoinaan hankittu. Myynnissä tai vaihdossa voidaan käyttää rahan ohella myös jotain muuta vastiketta. Luovutusvoitosta maksetaan joitakin poikkeuksia lukuun ottamatta vuonna 2012 veroa 30 prosenttia, 50 000 euroa ylittävältä osalta 32 prosenttia (vuonna 2011 veroprosentti oli 28). (Veronmaksajain Keskusliitto 2011.)

Luovutusvoitto voidaan aina laskea myös vähentämällä luovutushinnasta hankintameno-olettama. Hankintameno-olettama on 40 prosenttia luovutushinnasta, jos omaisuus on omistettu vähintään 10 vuotta, ja 20 prosenttia, jos omistusaika on

alle 10 vuotta. Hankintameno-olettaman lisäksi luovutushinnasta ei saa vähentää mitään muuta. (Veronmaksajain Keskusliitto 2011.)

TAULUKKO 1. Esimerkki hankintameno-olettamalla laskemisesta (Pörssisäätiö 2011)

	Todellinen hankintameno (€)	Hankintameno-olettama (€)
Myyntihinta	10 000	10 000
Hankintahinta	-1 585	
Välityspalkkio	-15	
Hankintameno-olettama		-4 000
Myyntivoitto	8 400	6 000

Esimerkki taulukossa Seppo Säästäjä osti yli kymmenen vuotta sitten rahastoja, joista hän maksoi kuluineen 1 600 euroa. Hän myi ne 10 000 eurolla. Seppo totesi, että 40 prosentin hankintameno-olettama on edullisempi vaihtoehto kuin todellinen hankintameno. Hänen luovutusvoitokseen jäi näin ollen 6 000 euroa, josta menee veroa 30 prosentin mukaan 1 800 euroa. (Pörssisäätiö 2011)

2.4 Sijoituksen riski ja hajauttaminen

Riski -sanasta herää ensimmäisenä mieleen negatiivinen tunne ja sijoittamisessa siihen yhdistetään herkästi erityisesti menettämisen pelko. Riski kuitenkin pitäisi nähdä myös mahdollisuutena, sillä ottamalla riskiä on samalla mahdollisuus saada tällä negatiivisella asialla positiivista aikaa. Positiivisella asialla tässä yhteydessä tarkoitetaan tuottoja. Sijoittajan oma asia kuitenkin on, millaista riskiä hän on valmis ottamaan.

Monesti sijoitusta tehtäessä on helppo hyväksyä abstrakti riski, koska se liittyy hamaan tulevaisuuteen. Riskin vastapainona on yleensä myös suurempi tuotto-odotus. Sijoittajan riskinkantokykyä koetellaan siinä vaiheessa, kun sijoituskohteen arvo lähtee voimakkaaseen laskuun. On myös hyvä tiedostaa, että yhden sijoituskohteen tappio voi neutralisoida toisen sijoituskohteen arvonnousulla, jos kyseessä on hyvin hajautettu salkku. (Puttonen & Repo 2011, 24.) Sijoittajan on

silti muistettava, että on suuri riski, jos sijoittaa instrumentteihin, joita ei tunne. Tällaisissa tilanteissa on syytä käyttää apuna ammattilaista, jolta tarvittava tieto kyseisistä sijoitusinstrumenteista löytyy. Helpoin keino saavuttaa tasapaino omassa salkussaan on hajauttaa sijoituksia ja sitä kautta pienentää riskiä. (Darst 2003, 10, 99-101)

Rahoitusmarkkinoilla tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä: mitä suurempi on sijoituskohteen riski, sitä suurempaa tuottoa sijoittajat myös vaativat. Riski on epävarmuutta. Riskin tunnuslukuna käytetään mm. volatiliteettia. Se kuvaa sijoituksen arvon heilahtelua, ja laskennallisesti volatiliteetti on tuottojen keskihajonta eli varianssin neliöjuuri. Mitä suurempi on sijoituskohteen volatiliteetti, sitä suuremman sanotaan olevan riskin. (Puttonen & Repo 2011, 85.)

Riski voidaan jakaa kahteen osaan. Sijoitusten riskiä voidaan alentaa merkittävästi, jos ymmärretään, että osa riskistä on mitattavissa tilastollisin menetelmin. Riskiä voi mitata tutkimalla ko. arvopaperin historiallista hintakehitystä sekä arvopaperin hintakehityksen riippuvuutta muiden arvopapereiden hintakehityksestä samaan aikaan. Toista osaa eli epävarmuutta tulevaisuuden arvosta alennetaan hajautuksella, jolla tarkoitetaan sitä, että varat sijoitetaan sellaisiin kohteisiin, joiden kehityksen riippuvuus on alhainen. (Saario 2005, 87.) Rahaston riskitaso riippuu rahaston sijoitusstrategiasta. Sijoitettavien varojen hajauttaminen useampaan kuin yhteen toisistaan riippumattomaan sijoituskohteeseen pienentää rahaston kokonaisriskiä suhteessa yksittäiseen sijoituskohteeseen. (Kontkanen 2009, 122.)

2.5 Aikahajauttaminen

Edellisessä kappaleessa käsiteltiin riskinsietokykyä ja todettiin, että hajauttamisesta syntyy selvä hyöty, joka johtuu riskin pienentymisestä. Jo yleisesti ottaen monet rahastot sijoittavat moniin eri kohteisiin ja näin rahastoilla riskit jäävät pieniksi. Nyt on tarkoitus kuitenkin tarkastella, miten yksittäinen sijoittaja voi hyödyntää ajallista hajauttamista rahastoilla.

Ajallinen hajauttaminen eli aikahajauttaminen on keino tasata ajoituksesta aiheutuvaa riskiä. Aikahajauttaja ostaa vähän kalliilla ja vähän halvalla – ja tekee keskimäärin ihan hyvät kaupat. Osakkeita ei kaupankäyntipalkkioiden ja muiden kulujen takia kannata ostaa kovin pienissä erissä. Sen sijaan rahastoyhtiöt tarjoavat helppoja ratkaisuja aikahajauttamiseen, joten rahastosijoittamisessa aikahajauttaminen on hyvä keino tasata riskiä. (Hämäläinen 2005, 50–51.)

Useimpiin rahastoihin voidaan solmia rahastosäästösopimus, jonka myötä tililtä ohjautuu joka kuukausi tietty määrä euroja rahastoon. Rahastoon kertyneet varat voi siirtää edelleen suoriin osakesijoituksiin, kun varoja on kertynyt riittävästi ja tietenkin sillä edellytyksellä, että osakkeiden omistaminen kiinnostaa. (Hämäläinen 2005, 51.)

Kuukausisäästämisen mahdollisuus on lisännyt merkittävästi rahastojen suosiota. Suora osakesijoittaminen edellyttää enemmän asioihin perehtymistä ja ei ole kannattavaa kaupankäyntikulujen vuoksi pienissä erissä sijoittavalle. Tasasummin tapahtuvassa kuukausisäästämässä säästäjän omistamien rahasto-osuuksien hankintahinnan keskiarvo laskee, kun hän väistämättä tulee ostaneeksi enemmän edullisia ja vähemmän kalliita osuuksia. (Erola 2009, 24.)

3 KIINTEISTÖRAHASTON TOIMINTAPERIAATTEET

Asunnot ja kiinteistöt ovat suomalaisille monesti tärkein ja usein ainoa sijoituskohte. Kiinteistösijoittaminen ei kuitenkaan ole sekään riskitöntä. Asuntojen hinnat ovat 2000-luvulla nousseet Suomessa vauhdikkaasti, mutta samanlainen hintojen nousu ei välttämättä tulevaisuudessa ole yhtä realistista. Asuntojen hinnat saattavat vaihdella voimakkaasti ja asunnon arvo saattaa käydä alhaisimmillaan talouden huonoina aikoina, kun on muutenkin vaikeaa. (Möttölä 2008, 15.)

Vuonna 1987 markkinoille tulleet rahastot olivat nimenomaan osakerahastoja. Sijoittajille jäi nimenomaan sellainen mielikuva, että kaikki rahastot sijoittavat osakemarkkinoille. Sijoitusrahastoja on nykyään monia erilaisia, ja osa rahastoista on toki osakerahastoja, mutta vastaavasti suuri osa rahastoista on korko- ja yhdistelmä rahastoja. Suomessa osakerahastot muodostavat reilun kolmanneksen koko rahastomarkkinasta. (Puttonen & Repo 2011, 39.)

Kiinteistösijoittaminen voidaan jakaa suoraan ja epäsuoraan sijoittamiseen. Suorassa sijoittamisessa on mahdollista sijoittaa joko suoraan yksittäiseen kiinteistöön tai vaihtoehtoisesti asunto- tai kiinteistöyhtiön osakkeisiin. Epäsuora kiinteistösijoittaminen tarkoittaa arvopaperistettua eli välillistä omistamista, jossa ei suoraan omisteta itse kiinteistöjä, vaan osuus kiinteistöjä omistavasta instrumentista, eli esimerkiksi kiinteistörahaston osakkeita tai osuuksia. Epäsuorat kiinteistösijoitukset jaetaan vielä listattuihin ja listaamattomiin kiinteistösijoitusinstrumentteihin. Listattuja ovat esimerkiksi kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeet tai listattu kiinteistörahasto. (Lehtonen 2007.)

Ihmisten mielikuvia sijoitusasunnon omistamisesta on erilaisia, sillä sitä ei välttämättä mielletä sijoittamiseksi. Pankki ja rahastoyhtiö näkevät kuitenkin kiinteistön yhtenä osana asiakkaan sijoitusomaisuutta. Osaltaan tästä syystä kiinteistörahastot ovat tulleet haastamaan perinteistä suoraa kiinteistösijoittamista.

3.1 Kiinteistöt arvopaperina

Kiinteistörahastolaki (1997) määrittelee kiinteistörahaston seuraavasti: *"Kiinteistörahastolaissa kiinteistörahastolla tarkoitetaan julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa. Kiinteistörahastotoiminnassa yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin. Yleisö osallistuu sijoittamiseen julkisen osakeyhtiön osakkeita merkitsemällä, ostamalla tai muutoin hankkimalla. Kiinteistörahasto sijoittaa yleisöltä hankkimansa varat edelleen pääasiallisesti kiinteistöihin sekä kiinteistöarvopapereihin muussa kuin rakentamisen tai kiinteistöjalostustoiminnan tarkoituksessa."*

Maailmalla kiinteistösijoittamisessa käytetty arvopaperi on usein REIT-osuus (Real Estate Investment Trust). REIT on kiinteistösijoitusyhtiö, joka on yleensä listattu pörssissä. Nämä sijoitusyhtiöt toimivat oman lainsäädännön puitteissa, minkä tarkoituksena on tehdä arvopaperistetusta kiinteistösijoittamisesta verotuksellisesti kilpailukykyistä kiinteistöjen suoran omistamisen kanssa. REIT-yhtiöt eivät maksa saamastaan kiinteistöjen vuokratulosta veroa, mutta samalla ne ovat velvoitettuja jakamaan lähes koko vuokratulo osinkoina eteenpäin. Osingonsaajat maksavat verot osinkotulosta normaalisti, eli vuokratuloa verotetaan vain kerran. (Koistinen 2011.)

REIT-malli on peräisin Yhdysvalloista, jossa REIT-lainsäädäntö on ollut olemassa jo vuodesta 1960. Suomeen vastaavan tyyppinen lainsäädäntö saatiin vasta vuonna 2009. Suomalainen sijoittaja voi kuitenkin sijoittaa REIT-kohteisiin ulkomaisissa pörseissä pankin tai osakkeiden nettivälittäjän kautta. Sijoittaminen onnistuu myös välillisesti merkitsemällä kiinteistöarvopapereihin sijoittavaa sijoitusrahastoa, joita on tarjolla kotimaassakin. (Koistinen 2011.)

3.2 Keskeiset tavoitteet ja riskiprofiili

Kiinteistörahastojen keskeisenä tavoitteena on luoda toimintapuitteet, joilla vaikeasti realisoitavat suuret kiinteistökohteet saataisiin rahastojen avulla likvidimpään muotoon. Kiinteistömarkkinoiden likvidiyden ja läpinäkyvyyden parantuessa ja omaisuuserien yksikkökoon pienentymisen johdosta, kiinteistömarkkinat tulisivat kiinteistörahastojen avulla yhdeksi uudeksi sijoitusvaihtoehdoksi pääomamarkkinoille. Tämän kautta piensijoittajat pystyvät laajentamaan sijoituskäytöstään pienemmästä yksikkökoosta johtuen. (Kaleva ym. 1995.)

Tuoton suhteen Nordean kiinteistörahastojen tavoitteena on saavuttaa pitkällä aikavälillä tuotto, joka heijastaa alla olevan omaisuuslajin tuottoa. Siihen vaikuttaa paljon millaista aikaväliä katsotaan. Lyhyellä aikavälillä tavoitteena on voittaa vertailuindeksi. Suurin osa globaaleista kiinteistörahastoista käyttää indeksiä nimeltään *FTSE EPRA/Nareit Developed Index*. Pitkällä aikavälillä pyrkimyksenä on, että tuotto on sellaista jonka korrelaatio osakemarkkinoihin olisi alhainen, että sieltä saataisiin hajautushyötyä ja tuotto heijastelisi suoran kiinteistösijoituksen pitkän aikavälin tuottoa. (Mäkinen 2012.)

Kiinteistöt ovat sijoitussalkussa pieni siivu tasapainottamassa salkun riski/tuotto -suhdetta eli eräänlainen lisähajautuksen elementti. Kiinteistörahastojen lähtökohdanna on tarjota monen kokoisille asiakkaille tapa sijoittaa kiinteistöihin. (Leppikangas 2012.)

Listatuilla kiinteistörahastoilla on hyvin samankaltainen riskiprofiili lyhyellä aikavälillä kuin osakerahastoissa, joten kehitys on riippuvainen pörssin kehityksestä. Lyhyellä aikavälillä riskit ovat melko samat kuin tavallisessa osakerahastossa. (Mäkinen 2012.) Lyhytaikaisten kiinteistösijoitusten ei ole todettu tuottavan inflaatio suojaa, minkä lisäksi arvonkehityksen on todettu seuraavan enemmän osakemarkkinoiden muutoksia kuin kiinteistömarkkinoilla tapahtuvia muutoksia, minkä on sanottu olevan hinta likvidiyden lisääntymisestä (Lehtonen 2007, 37).

Pitkällä aikavälillä kiinteistörahasto osoittaa taipumusta alhaisempaa riippuvaisuutta osakerahastoihin nähden ja tuottoon, joka on tasaisempi kuin osakemarkki-

noilla. Pitkällä aikavälillä kiinteistörahastot osoittavat perinteisen kiinteistösijoittamisen ominaisuuksia enemmän. Kiinteistörahastot luokitellaan kuitenkin samaan riskikategoriaan osakerahastojen kanssa. (Mäkinen 2012.)

Lyhyen aikavälin sijoituksena kiinteistörahastot ovat korkeimmassa riskikategoriassa, koska lyhyellä aikavälillä näiden kehitys on voimakkaasti sidoksissa yleiseen osakemarkkinakehitykseen. Nordean sijoitusneuvonnassa kiinteistörahastoja ei suositella lyhyen aikavälin salkkuihin. Suositeltu sijoitusaika kiinteistörahastoilla on vähintään 5-6 vuotta. (Mäkinen 2012.)

3.3 Osuuksien ostaminen ja sijoitusstrategia

Kiinteistörahaston osuuksia voi ostaa samalla tavalla kuin normaalin rahaston, esimerkiksi verkkopankin kautta. Pankin puolelta kuitenkin suositellaan mieluummin konttorissa käyntiä ja keskustelua omista sijoitustavoitteista, kuin omin päin osuuksien ostamista. Tämän kautta katsotaan onko kiinteistörahasto sopiva asiakkaan sijoitustavoitteeseen ja sijoitusvarallisuuteen. Mallisalkkuajattelua hyödynnetään myös kartoituksessa. Kokonaistilanteen kartoituksen avulla tiedetään millainen kokonaisuus voidaan rakentaa sillä tavalla, että riskitaso ja tuottotavoite olisivat parhaat mahdolliset. (Mäkinen 2012; Kruus-Wuolijoki 2012.)

Joissakin tuotteissa saattaa olla merkittävän suuri minimimerkintä asiakaskunnan rajaamiseksi. Myöskään kaikista kiinteistörahastoista ei välttämättä löydy mahdollisuutta kuukausisäästämiseen. Tällaiseen rahastoon täytyy sijoittaa kerralla vähän enemmän. (Mäkinen 2012.)

Nordean tarjoamista kiinteistörahastoista suurin osa on suunnattu juuri minimimerkintöjen suuruuden vuoksi Private Banking asiakkaille tai siitä ylöspäin. Vähittäispankin asiakkaille ei vielä tänä päivänä ole tarjolla kovin montaa kiinteistörahasto vaihtoehtoa.

Nordean tarjoamat kiinteistörahastot eivät poikkea juridiselta rakenteeltaan millään tavalla muista rahastoista jotka valikoimasta löytyy. Ne ovat tavallisia sijoit-

tusrahastoja, eivät erikoissijoitusrahastoja, niin kuin monesti saatetaan luulla. Ne ovat päivittäin auki eli merkintöjä ja lunastuksia voi tehdä päivittäin. (Mäkinen 2012.)

Se mikä tekee niistä erilaisen, on että salkunhoitaja on erikoistunut listattuun kiinteistösijoittamiseen. Salkunhoitaja on yleensä vahva analyytikko, jolla on vankka osaaminen makrotalouden-, osakepuolen- ja kiinteistöpuolen analyyseihin. Listatun kiinteistöyhtiön arvo riippuu siitä pitkällä aikavälillä siitä, että millaisia kiinteistöjä se omistaa. Salkunhoitajilla on yleensä tiimit ympäri maailmaa merkittävillä markkina-alueilla, koska on vaikeaa hoitaa kiinteistömarkkinalle sijoittavaa rahastoa toimipaikan ollessa ainoastaan yhdellä paikkakunnalla. (Mäkinen 2012.)

Kiinteistörahastot eivät kuitenkaan ole äärimmäisen poikkeuksellisia, jos verrataan muihin rahastoihin. Strategiana on, että nämä sijoittavat listatulle kiinteistömarkkinalle. Lähtökohtaisesti kiinteistörahastoissa käytetään arvosijoittamiseen perustuvia strategioita, eli pyritään löytämään listattujen yhtiöiden joukosta ne sellaiset, joiden tämän hetkinen markkinahinta ei heijasta niiden todellista arvoa eli samalla löytyy myös arvonnousu potentiaalia. (Mäkinen 2012.)

3.4 Kiinteistörahastojen ominaisuudet

Kiinteistösijoittajaksi ryhtyminen vaatii aivan toisenlaisia alkupääomia kuin monet muut sijoituskohteet. Asuntojen hinnat vaihtelevat paljon sijainnin mukaan, mutta sijoitusasunnoksi sopivan yksión tai kaksion ostamiseen kuluu kymmeniätuhansia euroja. Remonttiin saa helposti menemään lisätönneja, etenkin, jos taloyhtiössä on tarvetta putki- tai julkisivuremontille. (Hämäläinen 2005, 19.) Asuntosijoittaminen on myös sijoitusmuoto, johon sijoittaja voi itse vaikuttaa. Sijoittaja voi nostaa asunnon arvoa esimerkiksi remontoimalla, peruskorjauksilla, nostamalla vuokraa ja jo ostohetkellä neuvottelemalla mahdollisimman alhaisen ostohinnan. (Hörkkö 2007.)

Yksityishenkilöiden kiinteistösijoitukset ovat tyypillisimmillään juuri pieniä asuntoja. Varsinkin oppilaitoskaupungit ovat olleet suosiossa, sillä erityisesti opiskeli-

jat asuvat mielellään vuokralla. (Hämäläinen 2005, 19–20.) Yleinen käsitys on ollut se, että asunto-osakkeen omistaminen tuo vakaan tuoton, johon eivät niinkään vaikuta vuosittaiset heilahtelut arvonsa ympärillä vaan sijoitus tulee nähdä pitkäaikaisena. (Hörkkö 2007.) Kun suorassa kiinteistösijoituksessa ei joka päivä nähdä sen todellista arvoa, luo se osaltaan harhakuvan sijoituksen vakaudesta. Kiinteistön omistamisessa on myös aina hintariski, sillä kiinteistön arvo voi myös laskea ja vaihdella yhtäläillä markkinoiden mukaan. (Kruus-Wuolijoki 2012.)

Kiinteistörahastoista on yritetty saada sellaisia, että ne jäljittelisivät suoraa kiinteistösijoittamista. Tämä ei kuitenkaan ole täysin mahdollista osakepohjaisessa kiinteistösijoittamisessa, jossa sijoitetaan rahastoihin, joiden sisällä on kiinteistösijoitusyhtiöitä. Kiinteistösijoitusyhtiöiden kurssiin vaikuttavat yhtäläisesti osakemarkkinat. (Kruus-Wuolijoki 2012.)

Pitkällä aikavälillä kiinteistörahastoa pidetään huolettomana ja helppona vaihtoehtona verrattaessa suoraan kiinteistösijoittamiseen. Vanhalla iällä ei välttämättä enää jaksaa pitää huolta suorista kiinteistösijoituksista, jolloin kiinteistörahasto on järkevä vaihtoehto. (Leppikangas 2012). Ei tarvitse huolehtia vuokralaisista tai remonteista ja tämän lisäksi ei tarvitse huolehtia sellaisesta tilanteesta, jos asuntomarkkinoilla tulee hiljainen hetki ja asunto tarvitsisi juuri silloin myydä. Kiinteistörahastoissa on aina mahdollisuus saada rahat seuraavana päivänä pois sijoituksesta. (Mäkinen 2012.)

Kiinteistörahaston avulla pääsee mukaan globaaleille kiinteistömarkkinoille. Sijoittaessa paikallisesti, sijoituksen arvon on hyvin kiinteästi kiinni siitä miten yksittäisen kansantalouden tai euroalueen kehitys menee. Suomessakin alueet kehittyvät hyvin eri tahtiin. Globaaleilla markkinoilla pystytään hyötymään siitä, että markkinat kasvavat eri tahdeissa eri alueilla ja näin rahasto pystyy löytämään sellaisen kasvumoottorin ja keventämään painotusta siellä missä näkymät ovat heikommat. Kiinteistörahasto on myös oikeaan aikaan ostamassa sitä aluetta, jonka kehitys on lähdössä ylöspäin. (Mäkinen 2012.)

3.5 Kiinteistörahastojen tulevaisuus

Nordeassa uskotaan, että kiinteistörahastojen alue on sellainen joka tulee jatkossakin olemaan vahva. Uusia tuotteita ei tuoda valikoimaan, jos ei uskota niiden olevan asiakkaille sopivia sijoituskohteita. Kiinteistörahastot ovat maailmalla jo hyödynnettyjä sijoitusmuotoja, mutta Suomessa eivät vielä niinkään. (Mäkinen 2012.) Tavoitteenahan on auttaa asiakasta ja tarjota hänelle paras vaihtoehto tuhansien rahastojen väliltä, jota valinnan vaikeus hankaloittaa (Leppikangas 2012).

Asuntokuplan puhjetessa uskotaan kiinteistörahastoilla olevan tilaisuus. Kiinteistörahastot tuskin tulevat olemaan eturivin ratkaisuja, joilla ratkaistaisiin kaikki ongelmat. Näiden markkinointikaan ei ole vielä helppoa johtuen markkinoiden epävarmuudesta ja siitä, että kiinteistörahastoille ei ole vielä syntynyt pitkää historiaa. Ajan kuluessa myös kiinteistörahastot saavat oman historiansa, jonka avulla on tuotetta helpompi markkinoida. (Vihersaari 2012.)

Kiinteistörahastojen suosion uskotaan lisääntyvän, sillä ihmisten kaikenlaatuinen sijoittamisen tietämys, tuntemus ja taito tulevat kasvamaan, jolloin kiinteistöt ovat varmasti yhtenä osana kehitystä. Kaikki omaisuusluokat tulevat olemaan tarkkailun alla yhä enemmän. Kiinteistörahastoilla nähdään kuitenkin olevan oma paikkansa, jota pankin puolesta ei ole vielä täysin osattu hyödyntää. (Vihersaari 2012.)

Leppikangas (2012) toteaa, että tavoitteena on vielä tehdä kiinteistörahastot helpoiksi ostaa. Kiinteistörahastoista tuskin tulee hittituote, mutta entistä enemmän niistä pitäisi tulla vaihtoehto suoralle kiinteistösijoitukselle

4 RAHASTOSIJOITTAMISEN TULEVAISUUS

Ruotsi on ollut Pohjoismaiden edelläkävijä rahastosäästämässä ja Suomessa on yritetty kovasti pysyä Ruotsin vanavedessä. Samalla kun rahastosäästäminen on yleistynyt ja sitä koskeva uutisointi on lisääntynyt, ovat sijoittajat Suomessakin tulleet entistä vaativimmiksi. Aikaisempaa enemmän kiinnitetään huomiota rahaston performanssiin, kuluihin, tuottoon, ja myös siihen, että sijoitukset on hyvin hajautettu. (Mäkinen 2012.)

Asiakkaita kiinnostaa rahaston valintaan tehdessä, onko rahasto ollut menneisyydessä hyvä ja millainen rahasto oikein on. Historiaa tulevasta ei ole, mutta paljon asiakkaalle merkitsee, että rahasto on myös menneisyydessä menestynyt. On myös todettu, että jos rahasto on menestynyt menneisyydessä, on se tulevaisuudessaakin kohtuullinen menestyjä. Kuitenkin on ihmisiä jotka haluavat olla aina kaikessa uudessa mukana välittämättä historiasta. Varallisuudenhoitajan näkökulmasta, uuden rahaston tarjoamisvaiheessa on otettava huomioon kenelle sitä tarjoaa, kuka hyväksyy sen, että rahaston kehitys voi mennä mihin suuntaan tahansa. (Vihersaari 2012.)

4.1 Haasteista selviäminen

Kymmenen vuoden sisällä on ollut kolme osakemarkkinakriisiä, ja kaksi näistä kriiseistä on ollut maailmanlaajuisia finanssikriisejä. Rahastosäästäminen on pitkän aikavälin toimintaa suurimmalle osalle asiakkaista, ei pelkästään rahaston parkkeeraamista lyhyeksi aikaa johonkin. Kriisien koittaessa rahastojen lunastustilastot kasvavat. Tällöin ihmiset lunastavat kaikenlaisiksi liian myöhään, kun oma usko on loppunut. Siinä vaiheessa, kun nousu on taas alkanut, tullaan kyytiin liian myöhään. (Mäkinen 2012.)

Markkinatilanteella on merkittävä vaikutus yksittäisen sijoittajan käyttäytymiseen. Rahastosijoittajat ovat muuttuneet kärsimättömiksi. Elpymisen myötä rahastomerkinnot lisääntyvät ja puolestaan tilanteen heikentyessä lunastukset lisääntyvät.

Pankin asiakkaita pyritään edellä mainitun haasteen vuoksi ohjaamaan säännölliseen kuukausisäästämiseen, sillä silloin markkinoiden heilahtelut koituvat pitkällä välillä asiakkaan eduksi. Tällöin ei tule lunastuksia ja merkintöjä isoissa ryppäissä, vaan lunastukset ja merkinnät menevät tasaisesti markkinatilanteesta huolimatta. Suomessa ollaan kuitenkin Ruotsia jäljessä siinä, että rahastosäästäminen ei ole niin luonteva osa arkea kuin toivottaisiin. Sijoittamisen perinteen voidaan sanoa vielä olevan kehitysvaiheessa. (Mäkinen 2012.)

Mikäli lehdistä luetaan, että rahastot kehittyvät huonosti, tällöin moni jättää sijoituspäätöksen tekemättä jo riskin takia. Yksittäisen asiakkaan näkökulmasta tappio on se tuotto, joka jää kokonaan saamatta. Kaikenlaisiin riskiprofiileihin löytyy kuitenkin aina sopiva tuote. (Mäkinen 2012)

Pankille kulupuolta voidaan pitää haasteena. Asiakkaiden tietotaitotason kasvaessa ja läpinäkyvyyden merkityksen lisääntyessä, uuden sukupolven asiakkaille kullut ovat rahaston valintaa tehtäessä tärkeitä. Pankeille se merkitsee tuottojen laskua. (Vihersaari 2012)

Pankin puolelta toivotaan, että Suomi ottaisi käyttöön Euroopan mukaisen verotuskäytännön. Se edesauttaisi rahastojen toimivuutta Suomessa ja tekisi rahastoille hyvää. Suomeen ei nykyisen verotuskäytännön takia näemmä enää kannata perustaa rahastoja vaan monet rahastot perustetaan juuri Luxemburgiin. (Vihersaari 2012)

4.2 Kehitys ja uudet tuotteet

Hyvä piirre rahastosäästämisen kehityksessä on, että nykyään annetaan jo kaste-lahjaksi rahasto-osuuksia ja muun muassa kummit saattavat antaa kummilapselleen joka vuosi lahjaksi rahasto-osuuksia. Kun annetaan esimerkiksi 50–100 € vuodessa lahjaksi, on lapsen tullessa täysi-ikäiseksi hänelle kertynyt rahaa, vaikkapa auton hankintaan, jos markkinat ovat kehittyneet suotuisasti. (Mäkinen 2012.)

Jo aikoinaan eläkesäästämisen eli niin kutsuttujen pitkäaikaissäästämisen-tilien (PS-tilien) ja vakuutuksen kautta säästämisen piti mullistaa varsinkin rahastosi-joittaminen. Ajateltiin, että tulee ryntäys rahastoihin, mutta sitä ei tapahtunut. Ruotsissa on vastaavia tuotteita kuin Suomen PS-tili. Ruotsissa uudet tuotteet ovat lisänneet kilpailua, asiakkaiden tarkkaavaisuutta ja median huomiota rahastoja kohtaan. (Mäkinen 2012.)

Teemahaastatteluista nousi esiin muun muassa, että uusia sijoitusinstrumentteja tulee koko ajan lisää ja niitä on tällä hetkellä suorastaan jo liian paljon. Yksittäisen sijoittajan on niistä vaikea poimia itselleen se paras vaihtoehto. Tämän vuoksi täyden valtakirjan ratkaisut ovat kasvattaneet suosiota varallisuudenhoidossa.

Täyden valtakirjan varainhoidossa on sovittuna asiakkaan ja varainhoitajan välillä sijoitusstrategia. Sijoitusstrategiasta ei yleensä poiketa ja varainhoitaja tekee toimenpiteet sovitun sijoitusstrategian mukaisesti ilman asiakkaan myötävaikutusta. Sovittu sijoitusstrategia sitoo täyden valtakirjan varainhoidossa sekä varainhoitajaa että asiakasta. Täyden valtakirjan ratkaisujen uskotaan tulevaisuudessa myös kasvattavan kiinteistörahastojen suosiota, sillä kiinteistörahastot tulevat olemaan osa sijoitusstrategiaa. (Arvopaperilautakunta 2003.)

4.3 Kilpailun kiristyminen

Suomessa kilpailu kiristyy samalla tavalla kuin muuallakin. Euroopan unionin alueella heinäkuussa 2011 säädetty sijoitusrahastodirektiivin muutos eli nk. UCITS IV -direktiivi (*Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities*), joka muun muassa sallii rajat ylittävät rahastofuusiot, tulee vaikuttamaan Euroopan alueella voimakkaasti siihen, minkälainen rahastosi-joittamisen tulevaisuus on puhuttaessa isossa skaalassa. Direktiivi helpottaa rahasto-osuuksien tarjontaa rajojen yli ja asettaa uusia vaatimuksia rahastoista, sijoittajille annettaville tiedoille. Direktiivi tekee ulkomaisten rahastojen tulon Suomen markkinoille entistä helpommaksi. (Mäkinen 2012.)

Kansainvälisyys myytävissä tuotteissa kuten rahastoissa luo kuvaa siitä, että pankki haluaa tarjota asiakkaalleen parasta eikä vain ainoastaan omaa. Muiden yhtiöiden palveluita saadaan samasta paikasta, missä on totuttu hoitamaan pankki-asioita normaalistikin. (Leppikangas 2012.)

4.4 Säästämiskulttuurin murrosvaihe

Paljon puhutaan siitä, että tarvitaan yksityistä eläkesäästämistä tulevaisuutta ajatellen ja tämän vuoksi kuukausisäästämiseen pankin puolelta kehoitetaan. Ihmiset eivät kuitenkaan paljon keskustele siitä mihin he säästävät tai kuinka paljon heillä on varallisuutta. Olisi toivottavaa, että rahastosäästämisestä tulisi luonteva osa kaikkien elämää, joilla siihen on palkkatulojen kautta mahdollisuus. Sillä alkuun Nordeassa pääsee jo 40 eurolla kuussa. (Mäkinen 2012.)

Mäkinen (2012) pitää Suomea kotimarkkinana sellaisena, joka kiinnostaa monia sijoittajia informaation ja kohtuullisten kulujen vuoksi erityisesti osakemarkkinoilla. Hän korostaa, että rahastot ovat merkittävä sijoitusinstrumentti, kun lähdetään sijoittamaan Suomen rajojen ulkopuolelle. Tämä pätee varsinkin asiakkaille, joilla varallisuutta voidaan sanoa olevan niin paljon, että voidaan puhua sijoitus-salkusta. Yksityisen sijoittajan on vaikea saada sellaista hajautusta tai edes markkinoille pääsyä yksin omin keinoin ja järkevillä kuluilla sillä tavalla kuin rahastot tarjoavat.

Kehittyvät markkinat ovat olleet sijoittajille kiinnostava kohde vahvan talouskasvun takia. Jos ajatellaan, että asiakkaalle jolla on jo merkittävästi varallisuutta ja hän haluaisi lähteä sijoittamaan kehittyville markkinoille, nähdään rahasto järkevänä välineenä sijoituksen tekemiselle, sen sijaan että ostetaan yksittäisiä osakkeita näiltä alueilta. Tehokas hajautus ja asiantuntemus pystytään näin rahastojen avulla hyödyntämään. (Mäkinen 2012.)

4.5 Johtopäätökset

Kiinteistörahastot ovat Nordean tuotevalikoimassa vielä varsin uusi tuoteryhmä, joten suurta kiinnostusta kiinteistörahastoihin tuskin Nordeassa vielä itsekään odotettiin näin lyhyellä aikavälillä. Kuvio 6 koostaa yhteen tutkimuksessa esiin nousseet positiiviset ja negatiiviset johtopäätökset kiinteistörahastoista sekä rahastosijoittamisen tulevaisuudesta.



KUVIO 6. Johtopäätökset.

Nordeassa kiinteistörahastoista on toivottu kaikkien sijoitussalkkuun hajautuselementtiä, ei se kuitenkaan ole mahdollista kaikkien tarjolla olevien kiinteistörahastojen osalta kuin varainhoidonpalveluita käyttäville asiakkaille. Vähittäispankin asiakkaille ei ole vielä tarjolla laajaa valikoimaa sijoittaa ulkomaisiin kiinteistörahastoihin. Osansa tähän luo muun muassa se ettei kiinteistörahastoihin ole kuu-kausisäästämisen mahdollisuutta. Monissa kiinteistörahastoissa kertsijoitus saattaa olla vielä kohtuullisen suuri vähittäispankin asiakkaalle.

Kiinteistörahastot ovat varmasti hyvä vaihtoehto sijoittajalle, joka on kiinnostunut uudesta ja haluaa lisähajautusta sijoitussalkkuunsa. Ne tarjoavat huolettomuutta ja kustannustehokasta kiinteistösiioittamista. Niiden kautta pääsee kiinteistösiioittajaksi jo kohtuullisen pienillä summilla, joten ne sopivat erityisesti myös piensijoittajille, jotka haluavat sijoittaa globaaleille markkinoille. Kiinteistörahastot ovat helpommin muutettavissa rahaksi kuin suorat kiinteistösiioitukset.

Kiinteistörahastoista on pyritty tekemään sellaisia, että ne houkuttelisivat sijoittajia lähtemään mukaan arvopaperistettuun kiinteistösiioittamiseen perinteisen suoran kiinteistösiioittamisen sijasta. Kiinteistörahastojen markkinoinnin kannalta haastetta riittää, sillä suomalaiset sijoittajat ovat monesti kiintyneitä johonkin konkreettiseen, eivätkä helpolla luovu tästä perusajatuksesta. Haasteena on myös, että kiinteistörahastoille ei ole vielä kertynyt positiivista historiaa eivätkä kiinteistörahastot ole olleet vielä kovasti julkisuudessa. Näiden syiden vuoksi sijoittajat eivät ole saattaneet mieltää niitä vielä mitenkään mullistaviksi uutuuksiksi. Myöskään pankin puolelta kiinteistörahastot eivät välttämättä ole saaneet täyttä tukea markkinointiin.

Vielä jonain päivänä kiinteistörahastot voivat olla osana sijoittajan sijoitussalkkua. Uusi sukupolvi kuitenkin saattaa olla avainasemassa siirtymisessä uuteen. Mikäli uudelle sukupolvelle luodaan ajatuksia uudesta tavasta sijoittaa, saattaa siitä muotoutua hiljalleen perinne, joka siirtyy jatkossa seuraaville. Pankit ja muut finanssialan toimijat ovat siis jatkossa muovaamassa ihmisten sijoittamiskäyttäytymistä. Mikään ei kuitenkaan tapahdu hetkessä ja kiinteistörahastoista tuskin tulee nopealla aikataululla suoran kiinteistösiioittamisen korvaava sijoittamismuoto.

Rahastot ovat merkittävä sijoitusinstrumentti, kun lähdetään sijoittamaan Suomen rajojen ulkopuolelle. Yksittäisen sijoittajan on vaikea saada sellaista hajautusta tai edes markkinoille pääsyä yksin omin keinoin ja järkevillä kuluilla sillä tavalla kuin rahastot tarjoavat. Nordean puolelta myös toivotaan, että rahastosijoittamisesta tulisi tulevaisuudessa luonteva osa säästämiskulttuuria, sillä rahastoista löytyy varmasti jokaiselle mieluisa.

Rahastosijoittaminen on kehittynyt kovaa vauhtia viimeisen 20 vuoden aikana. Uudet tuotteet ajavat sen kehitystä edelleen. Kehitys johtaa myös kilpailun lisääntymiseen kulupuolella. Sijoittajille on tärkeää, että rahastoissa on pienet kulut, joten pankeille kulupuolesta on varmasti tulossa haaste. Miten tarjota asiakkaille kulujen puolesta edullista rahastoa ja samalla saada itsellekin palkkioiden avulla tuottoa. Haasteena lisäksi Suomen nykyinen verotuskäytäntö. Euroopan kanssa yhtenäinen verotuskäytäntö edesauttaisi rahastojen toimivuutta Suomessa ja tekisi rahastoille hyvää.

Kiinteistörahastojen tulevaisuuteen kuitenkin uskotaan. Ne ovat maailmalla menestyneitä, joten varmasti myös Suomessa tulevat menestymään mikäli kiinteistörahastoille saadaan ensin myönteinen historia. Tavoitteena on ensimmäisenä luoda niistä vaihtoehto suoralle kiinteistösijoittamiselle ja sitä kautta hiljalleen myös haastaja.

5 YHTEENVETO

Tämän opinnäytetyön tutkimusongelmana oli selvittää, miten kiinteistörahastot toimivat sijoitusmuotona ja millaisena yleisesti nähdään rahastosijoittamisen tulevaisuus. Tavoitteena oli tuottaa Nordealle materiaalia, jota on mahdollista hyödyntää markkinoidessa kiinteistörahastoja yksityisille sijoittajille.

Työn teoriaosuudessa tarkasteltiin rahastosijoittamista sijoittamisen muotona. Teoriaosuudessa kerrottiin lyhyesti rahastosijoittamisen historiaa ja sen kehitystä Suomessa ja kuvailtiin hieman alan suurimpien toimijoiden markkinaosuuksia. Teoriaosuuden tarkoituksena oli antaa lukijalle yleistä tietoa rahastosijoittamiseen liittyvistä toiminteista ja siitä miksi rahastoihin ylipäätään sijoitetaan.

Työn empiirinen osa koostui kahdesta osiosta. Ne hakivat vastauksia työn tutkimusongelmiin. Ensimmäinen osio perehtyi kiinteistörahaston toimintaperiaatteisiin ja pyrki selvittämään eroavaisuuksia vertaillen kiinteistörahastoa muun muassa suoraan kiinteistösijoittamiseen ja osakerahastoihin. Toinen osio selvitti rahastosijoittamisen tulevaisuutta Nordean näkökulmasta. Osiossa perehdyttiin haastatelussa ilmenneisiin tulevaisuuden näkemyksiin kiinteistörahastoista ja yleisesti rahastosijoittamisesta.

Tutkimuksessa kävi ilmi, että Nordeassa kiinteistörahastojen tarjonta on kohdenettu varallisuudenhoidon asiakkaille. Vähittäispankin asiakkaille on tarjolla vain muutama kiinteistörahasto. Kiinteistörahastot eivät ole vielä lyöneet itseään läpi jokaisen asiakkaan sijoitussalkkuun. Niiden tulevaisuuteen kuitenkin luotetaan, ne nähdään hyvänä vaihtoehtona suoralle kiinteistösijoittamiselle. Suoraa kiinteistösijoittamista ne haastavat helppohoitoisuudella, hajautuksella ja sillä, että ne on helposti muutettavissa rahaksi. Haasteita silti riittää, sillä kiinteistörahastoilla on tähän mennessä vasta lyhyt historia Suomessa, eivätkä ne vielä ole olleet kovin paljoa julkisuudessa. Siksi kiinteistörahastoista ei uskota tulevan nopealla aikataululla suoran kiinteistösijoittamisen korvaavaa sijoittamismuotoa.

Rahastosijoittaminen itsessään on kehittynyt nopealla vauhdilla. Rahastot ovat merkittävä sijoitusinstrumentti, kun lähdetään sijoittamaan Suomen rajojen ulko-

puolelle. Nordeassa kuitenkin toivotaan, että rahastosäästämisestä tulisi luonteva osa kaikkien elämää. Asiakkaiden tietotaitotason kasvaessa ja läpinäkyvyyden merkityksen lisääntyessä uuden sukupolven asiakkaille kulut ovat rahaston valintaa tehtäessä tärkeitä. Tätä voidaan pitää haasteena myös pankille, jonka tulisi turvata tuottoensa juuri asiakkailta perityillä palkkioilla. Uusien sijoitustuotteiden uskotaan kuitenkin tulevaisuudessa olevan vauhdittamassa rahastosijoittamista.

Kiinteistörahastojen ollessa vielä suhteellisen uusi tuoteryhmä Nordeassa ja yleisesti Suomessa oli tutkielman kirjallista aineistoa juuri kiinteistörahastojen osalta vielä vähän. Työn ja teemahaastatteluiden pohjana oli yleisesti rahastosijoittaminen. Osittain uutuudesta johtuen teemahaastatteluissa ei saatu kaikkien haastateltavien kantaa kaikkiin kiinteistörahastoa koskeviin kysymyksiin.

Laadullisessa tutkimuksessa arviointi pelkistyy kysymykseksi tutkimusprosessin luotettavuudesta. Reliaabeliuden ja validiuden käsitteet perustuvat ajatukselle siitä, että tutkija voi päästä käsiksi objektiiviseen todellisuuteen ja objektiiviseen totuuteen. Laadullisessa tutkimuksessa pääasiallisina luotettavuuden kriteerit onkin tutkija itse. (Eskola & Suonranta 1998, 210; Hirsjärvi & Hurme 2008, 185.) Arvioidessa tämän työn luotettavuutta voidaan sanoa työn vastaavan tutkimusongelmiin. Työn uskottavuus on varmistettu riittävän laajalla lähdemateriaalilla ja sen monipuolisella käytöllä. Tutkimuksen avulla on saatu yleisluontoista ja käyttökelpoista tietoa, jota on mahdollista hyödyntää myös jatkotutkimuksissa.

Tutkimus toteutettiin yhteistyössä Nordea Private Banking yksikön kanssa, se on mahdollista toteuttaa myös suuremmalla skaalalla. Tällaisessa tutkimuksessa voisi huomioida esimerkiksi useamman toimijan kesken kiinteistörahastot. Tutkimusta voisi laajentaa kiinteistörahastojen vertailulla muihin korkeampien riskiluokkien tuotteisiin tai mahdollisesti Suomeen sijoitaviin yksityisiin kiinteistörahastoihin. Tällaisen tarkastelun avulla voitaisiin tutkia, miten on mahdollista sijoittaa pelkästään Suomeen ja selvittää saavutetaanko tällaisilla kiinteistörahastoilla riittävä hajautus. Jatkotutkimuksessa voisi perehtyä myös syvällisemmin eri instrumenttien tuottoon huomioiden myös niiden kulut yksityiskohtaisemmin.

LÄHTEET

PAINETUT LÄHTEET

Darst, D. 2003. *The Art of Asset Allocation: Asset Allocation Principles and Investment Strategies for Any Market*. New York: Library of Congress Cataloging-in-Publication Data.

Erola, M. 2009. *Paras sijoitus - Itsepuolustusopas sijoittajalle*. Helsinki: Talentum.

Eskola, J., Suonranta, J. 1998. *Johdatus laadulliseen tutkimukseen*. Tampere: Vastapaino

Hirsjärvi, S., Hurme H. 2008. *Tutkimushaastattelu – Teemahaastattelun teoria ja käytäntö*. Helsinki: Gaudeamus.

Hämäläinen, K. 2005. *Sijoittajan käsikirja*. Helsinki: Talentum.

Kaleva, H., Lahti, A. & Miettälä, A. 1995. *Kiinteistöjen arvopaperistaminen*. Turku: Kiinteistötalouden instituutti.

Kiinteistörahastolaki. 1997. L 19.12.1997/1173 muutoksineen.

Kontkanen, E. 2009. *Pankkitoiminnan käsikirja*. Helsinki: FINVA.

Leppiniemi, J. 2009. *Rahoitus*. 5. uud. p. Helsinki: WSOY Oppimateriaalit Oy.

Lindström, K. 2007. *Vaurastu arvo-osakkeilla*. Helsinki: Talentum.

Möttölä, M. 2008. *Rahaa rahastoilla*. Helsinki: HS kirjat.

Puttonen, V., Kivisaari, T. 1997. *Sijoittaminen ja sijoitusrahastot Suomessa*. Helsinki: KY-Palvelu Oy

Puttonen, V., Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. uud. p. Helsinki: WSOYpro.

Ruusuvuori, J., Tiittula, L. 2005. Haastattelu – Tutkimus, tilanteet ja vuorovaikutus. Tampere: Vastapaino.

Saario, S. 2005, Miten sijoitan pörssiosakkeisiin II. Helsinki: WSOY.

Tuhkanen, J. 2006. Korkokäsikirja sijoittajalle ja lainanottajalle. Helsinki: Edita.

ELEKTRONISET LÄHTEET

Arvopaperilautakunta. 2003. Sijoitusrahastotoiminta / Konsultatiivinen varainhoitosopimus [verkkajulkaisu]. [Viitattu 18.2.2012]. Saatavissa: http://www.fine.fi/apl_ratkaisut/?2&case=47

Finanssialan Keskusliitto. 2011. Markkinakatsaus 2011 [verkkajulkaisu] Finanssialan Keskusliiton internetsivut [viitattu 17.2.2012]. Saatavissa: http://www.fkl.fi/ajankohtaista/tiedotteet/Sivut/Sijoitusrahastojen_vuosi_2011.aspx

Finanssivalvonta 2011. Sijoitusrahastot [verkkajulkaisu] Finanssivalvonnan internetsivut [viitattu 21.1.2012]. saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 2012. Rahastoyhtiöiden markkinaosuudet 2012 [verkkajulkaisu] Finanssivalvonnan internetsivut [viitattu 4.4.2012]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tilastot/Arvopaperimarkkinat/Rahastoyhtioiden_markkinaosuudet/Pages/kuviosivu.aspx

Hörkkö, M. 2007. Asuntosijoittaminen - vakaata tuottoa kivijalasta [verkkajulkaisu]. KY Finance [viitattu 15.1.2012]. Saatavissa:

<http://plaza.fi/ajassa/talous/sijoita-ja-hallitse/asuntosijoittaminen-vakaata-tuottoa-kivijalasta>

Koistinen, J. 2011. Kiinteistösiioittajaksi osuus kerrallaan [verkkajulkaisu]. Investori [viitattu 12.3.2012]. Saatavissa:

<http://www.investori.com/j/artikkelit/indeksiosuudet-etf/87-kiinteistoesiioittajaksi-osuus-kerrallaan->

Kotilainen, M. 2007. Eri säästämis- ja sijoitusinstrumentit eläkesäästäjän näkökulmasta. [verkkajulkaisu]. Kandidaatintutkielma. Lappeenranta: Lappeenrannan teknillinen yliopisto, Kauppatieteellinen tiedekunta. [viitattu 17.2.2012]. Saatavissa: <http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/36649/nbnfi-fe200803271174.pdf?sequence=3>

Lehtonen, A. 2007. Kiinteistöomaisuuden arvopaperistaminen, onko reit rahastoille tarvetta Suomessa. [verkkajulkaisu]. Pro gradu -tutkielma. Tampere: Tampereen yliopisto, Taloustieteiden laitos. [viitattu 18.2.2012]. Saatavissa:

<http://tutkielmat.uta.fi/pdf/gradu02072.pdf>

Pörssisäätiö. 2011. Sijoittajan vero-opas 2011. [viitattu 16.2.2011]. Saatavissa:

http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/34390-veroopas_FI_lores.pdf

Sirola, P. 2010. Asuntosijoittamisen kilpailukykyisyys eläkesäästämismuotona [verkkajulkaisu]. Pro gradu -tutkielma. Lappeenranta: Lappeenrannan teknillinen yliopisto, Kauppatieteellinen tiedekunta. [viitattu 18.2.2012]. Saatavissa:

<http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/63005/nbnfi-fe201006091987.pdf>

Vanhanen, H. 2010. Rahastosijoittaja: Toivosi elää ter-luvussa. [Artikkeli]. Kauppalehti 26.02.2010. [Viitattu 8.3.2012]. Saatavissa:

<http://www.kauppalehti.fi/5/i/talous/uutiset/etusivu/uutinen.jsp?oid=2010/02/3106>

HAASTATTELUT

Anjala, S. 2012. Sijoitusjohtaja. Nordea Private Banking Lahti. Haastattelu 29.2.2012.

Kruus-Wuolijoki, R.-L. 2012. Senior Private Banker. Nordea Private Banking Lahti. Haastattelu 24.2.2012.

Leppikangas, N. 2012. Yksikön johtaja. Nordea Private Banking Lahti. Haastattelu 29.2.2012.

Mäkinen, M. 2012. Product manager. Nordea Rahoitusyhtiö Suomi Oy. Haastattelu 31.1.2012.

Vihersaari, H. 2012. Sijoitusjohtaja. Nordea Private Banking Lahti. Haastattelu 20.2.2012.

LIITTEET

Teemahaastattelun rakenne

Nordea Private Banking varallisuudenhoitajana

Nordean tarjoamat kiinteistörahastot

- toiminta ja tavoitteet
- ostaminen ja asiakaskunta
- riskit
- vertailu suoraan kiinteistösijoittamiseen ja osakerahastoihin

Rahastosijoittamisen tulevaisuus

- haasteet
- positiiviset piirteet
- kilpailu
- miksi sijoittaa rahastoihin
- kiinteistörahastojen tulevaisuus