

Asuntosijoittaminen ja REIT- rahastot

Laakkonen, Mika; Nieminen, Jussi

2014 Leppävaara



Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Leppävaara

Asuntosijoittaminen ja REIT- rahastot

Laakkonen, Mika; Nieminen, Jussi
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Maaliskuu, 2014

Laakkonen, Mika; Nieminen, Jussi

Asuntosijoittaminen ja REIT- rahastot

Vuosi	2014	Sivumäärä	51
-------	------	-----------	----

Opinnäytetyömme tavoitteena oli tutkia REIT- rahastojen toimintaa Suomessa. Vertaamme sijoitusmuotoa suoraan asuntosijoittamiseen nähden asuntosijoittajan näkökulmasta. Tutkimuksen esimerkkiyrityksenä on Suomen ensimmäinen REIT- rahasto Orava Asuinkiinteistörahasto. Tutkimuksen keskeisimmät ongelmat ovat REIT- rahastojen toimintamalli Suomessa, REIT- rahaston eroavaisuus suoraan asuntosijoittamiseen nähden ja REIT- rahaston erot sekä muihin Suomessa oleviin asuntorahastoihin että muihin rahastotyyppeihin nähden (korko-, osake- ja yhdistelmärahastot).

Työn tutkimusosiossa haastattelimme tarkoin valittua kohderyhmää, joka koostui sijoittamiseen perehtyneistä ja koulutetuista henkilöistä. Tiedonkeruumenetelmänä käytettiin sähköpostihaastattelua. Sähköpostihaastatteluiden lisäksi haastattelimme Orava Asuinkiinteistörahaston edustajaa yhtiön tiloissa Helsingissä. Kohderyhmältä kysyimme heidän näkemyksiään REIT- rahastojen toiminnasta, uhkatekijöistä, mahdollisuuksista ja eroista suoraan asuntosijoittamiseen ja muihin rahastotyyppeihin nähden. Vastausten analysointimenetelminä käytettiin sisällönanalyysia ja kvantifiointia.

Tutkimusaineisto käsitti yhteensä kuusi haastattelua, joista yksi oli Orava Asuinkiinteistörahaston edustajan kanssa. Tutkimuksen oleelliset tulokset liittyivät sijoitusmuotojen hintaan, sijoitusaikaan, hajautukseen ja vaivattomuuteen. Kohderyhmä näki REIT- rahastot todella edullisina asuntomarkkinasijoitusmuotoina suoraan asuntosijoittamiseen nähden. Sijoitusaika ja vaivattomuus puolsivat myös REIT- rahaston suosiota suoraan asuntosijoittamiseen nähden. Rahastosijoittamisessa käytännön sijoituspäätökset tekevät rahaston edustajat. Sijoitusaikaa ei rahastosijoittamisessa ole rajattu, kuten esimerkiksi suorassa asuntosijoittamisessa saattaa olla. Rahastoon sijoittamalla sijoittaja saa myös sijoitukseensa hajautusta, mikä on suorassa asuntosijoittamisessa huomattavasti hankalampaa suuren pääoma tarpeen takia. Kiinnitimme myös huomiota sijoitusmuotojen tuottoon. Laskelmiemme perusteella useimmissa tapauksissa suora asuntosijoittaminen on tällä hetkellä tuottoisampi vaihtoehto Orava Asuinkiinteistörahastoon sijoittamiseen nähden.

Asiasanat kiinteistörahastot, asuntokauppa, sijoitusrahastot

Laakkonen, Mika; Nieminen, Jussi

Housing investment and real estate investment trusts

Year	2014	Pages	51
------	------	-------	----

In this report we survey the operation of real estate investment trusts (REIT) in Finland and compare the methods of investment within the real estate business. The thesis was commissioned by Orava Residential Real Estate Investment Trust, which is the only REIT in Finland at the moment. The essential problems investigated in this survey include the operation of REITs in Finland, the differences between REITs and private housing investment and the differences between REITs and other forms of investment trust in Finland. The other types of investment trust are interest, share and combined investment trusts. The comparison is done from the investor's point of view.

A qualitative research method was used in this thesis project. In the empirical section of the thesis six people with several years of experience of the investment business were interviewed. Interviews were conducted via email, except for one face-to-face interview with the representative of Orava Investment Trust. The interviews consisted of questions about the activities of REITs in Finland, their possible threats and opportunities and differences between them and private housing investment and other trust types.

The result of the research is based on six interviews, including the meeting with the Orava Investment Trust representative. The responses highlighted several themes to thesis main subject. These were investment price, investment time, diversification of the investment and the amount of work and time involved in making the investment. The interviewees considered the REIT to be more inexpensive than private housing investment. The amount of investment time and work also favors the fund investor. By investing in a fund all the actual work is done by the fund representatives and workers. The investment times for funds are also not limited as may be the case with private housing investment. Investing through investment trusts also has the advantage of diversification compared to private housing investment, in which diversification requires massive amount of equity.

Based on Orava Investment Trust's dividend policy in 2013 we calculated the profit summary and compared it to an example investment apartment profits. The investment apartment profits are based on the remainder of rental income and housing costs. The example investment apartment was chosen from open market. Both forms of investment had the same investment equity. The calculation indicates that at the moment by using these variables the Return of Equity (ROE) is greater in private housing investment than in REIT.

Keywords REIT, housing transaction, investment funds

Sisällys

1	Johdanto	7
2	Asuntosijoittaminen	8
2.1	Asuinrakentaminen Suomessa	9
2.2	Asuntojen ja vuokrien hintojen kehitys Suomessa	9
3	Rahastotyypit yleisesti	11
3.1	Osake-, korko- ja yhdistelmärahastot	12
3.1.1	Korkorahastot	12
3.1.2	Osakerahastot	13
3.1.3	Yhdistelmärahastot	14
3.2	Asuntorahastot	14
3.3	REIT- kiinteistörahastot	14
3.3.1	REIT kansainvälisesti	15
3.3.2	Kokemuksia REIT - rahastoista Iso-Britanniassa	15
4	Orava asuntokiinteistörahasto Oyj	17
4.1	Yhtiön historia	17
4.2	Missio, visio, strategia ja arvot	18
4.3	Rahaston hallinnointikulut	19
4.4	Orava asuntokiinteistörahaston verotus ja osakeyhtiöiden verotus Suomessa	19
4.5	Verohuojennuslaki	19
5	Esimerkkejä muista markkinoilla olevista asuntorahastoista	20
5.1	Ålandsbanken Asuntorahasto	20
5.2	Taaleritehdas	21
6	Tutkimusosio	22
6.1	Kvalitatiivinen tutkimus	22
6.1.1	Teemahaastattelu	23
6.1.2	Sisällönanalyysi	23
6.1.3	Kvantifiointi	23
6.2	Haastattelukysymykset	24
6.3	Haastattelulomakkeen vastaukset	24
6.3.1	Keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asuntosijoittamisen välillä	24
6.3.2	Vuoden 2010 verohuojennuslain vaikutus toimintaan	25
6.3.3	REIT- rahaston erot muihin rahastotyypeihin nähden	25
6.3.4	REIT- rahastojen riskit, kulu- ja tuottorakenne muihin rahastoihin ja suoraan asuntosijoittamiseen nähden	26
6.3.5	REIT- rahastojen tulevaisuuden näkymät	27
6.3.6	REIT- rahastojen mahdollisuudet ja uhkatekijät tulevaisuudessa	28
6.3.7	Oravan osake- ja tuottokehitys tällä hetkellä	28

6.3.8	Listautuneiden asuntojen osuus Oravan kannassa	28
6.4	Vastausten analysointi	28
6.5	Tutkimuksen luotettavuus	29
7	Orava asuntorahaston seuranta.....	30
7.1	Listautuminen.....	30
7.2	Osakkeen kehitys	31
7.3	Osingonjako	31
8	Sijoittajan näkökulma- REIT- rahastot yksityiseen asuntosijoittamiseen nähden	31
8.1	Oman pääoman määrä ja tuottolaskelmat	32
8.2	Sijoitusaika	33
8.3	Oma mielenkiinto sijoituksen hoitoon	34
	Lähteet	35
	Kuviot	38
	Liitteet	39

1 Johdanto

Asuntosijoittaminen on yksi perinteisimmistä sijoitusmuodoista. Suomeen on uudistetun lainsäädännön myötä perustettu ensimmäinen REIT- rahasto, mikä tuo vaihtoehdon asuntosijoittamiseen. REIT- rahasto on lyhenne englanninkielien sanasta Real Estate Investment Trust. REIT- yhtiön pääliiketoimintana on kiinteistöjen omistaminen ja niiden vuokrausliiketoiminta. Uuden lakiuudistuksen mukaan REIT- rahastot eivät maksa rahaston tuotoista tuloveroa tiettyjen ehtojen täytyessä, vaan varat jaetaan rahaston omistajille osinkoina. Lainsäädäntö on mahdollistanut kyseisten rahastojen perustamisen (Orava asuntorahasto haastattelu 26.11.2013).

Opinnäytetyössämme tutkimme Orava Asuinkiinteistörahaston toimintaa ja vertaamme sen toimintaa sijoitusmuotona suoraan asuntosijoittamiseen nähden. Asuntosijoittaminen käsitellään työssä yksityisen henkilön sijoittamisena, ei yhtiömuotoisena asuntosijoittamisena. Orava Asuinkiinteistörahasto on ensimmäinen REIT- rahasto Helsingin pörssissä. Rahasto listautui Helsingin pörssiin lokakuussa 2013, mikä on yksi syy tekijöiden kiinnostukseen aihetta kohtaan (opinnäytetyöprosessi alkoi syksyllä 2013). Vastaavanlaisia töitä ei työn aloitushetkellä ole vielä julkaistu.

Rahaston toiminnan tarkastelun ja suoran asuntosijoittamisen vertaamisen lisäksi työssä vertaillaan REIT- rahastoa muihin rahastotyyppeihin nähden. Vertailtuja rahastotyyppisiä ovat korko-, osake-, yhdistelmä- ja muut asuntorahastot. Sijoitusmuotoja vertailemme sijoittajan näkökulmasta ja haluamme tuoda esille sijoitusmuotojen eroavaisuuksia. Kiinnitämme huomiota esimerkiksi tuotto-odotuksiin, riskeihin, oman pääoman määrään ja sijoitusaikaan.

Työn tutkimusosiossa haastattelemme sijoittamiseen perehtyneitä asiantuntijoita. Haastattelun tarkoituksena on selvittää REIT- rahastojen toimintaan liittyviä ominaisuuksia sekä tulevaisuuden näkymiä ja mahdollisuuksia. Tutkimuslomakkeen avulla saamme lisätietoja REIT- rahastotyyppistä ja täten voimme vertailla rahastoa muihin rahastotyyppeihin ja suoraan asuntosijoittamiseen nähden.

2 Asuntosijoittaminen

Asuntosijoittamisessa sijoittaja omistaa yhden tai useamman asunnon, josta sijoittaja hakee tuottoja. Asunto toimii sijoituskohteena, ei sijoittajan omana asuntona. Asuntosijoittaja saa tuottoja sijoitusasunnon vuokranmaksusta ja kohteen arvonnoususta. (Investment Real Estate 2013.) Asunnosta saatu vuosittainen vuokratuotto lasketaan seuraavasti: $(\text{vuokra} - \text{hoitovastike}) \cdot 12 / (\text{velaton hinta} + \text{remonttikulut} + \text{varainsiirtovero}) \cdot 100 \%$. (Orava & Turunen 2013, 57.) Vuokratulot ovat pääomatuloverotuksen alaista tuloa. Vuokratulojen ollessa alle 40 000 € verokanta on 30 % ja ylimenevältä osalta 32 %. (Vero Vuokratulot 2014.)

Asuntosijoittaminen vaatii suurta alkupääomaa verrattuna tavalliseen osake- ja rahastosijoittamiseen. Poikkeuksetta kaikki asuntosijoittaminen tehdään siis velkavivun avulla. Velkavipu tarkoittaa sitä osuutta sijoituksesta, joka on rahoitettu lainalla. Muihin sijoituskohteisiin nähden pankista on helpompi saada lainaa sijoituksesta tulevan säännöllisen tulon (vuokrat) ja mahdollisen arvonnousun takia. Muissa sijoitusmuodoissa, kuten esim. osakkeissa, tuotot ovat useimmiten epävarmempia tai kooltaan arvaamattomampia. (Orava & Turunen 2013, 37 - 38).

Säännöllisten tulojen ja velkavivun lisäksi asuntosijoittamisessa on myös muita hyviä puolia. Sijoittaja pystyy vaikuttamaan sijoitukseensa monin tavoin ja hallinnoimaan mahdollisia riskejä. Sijoittaja pystyy valitsemaan haluamansa kohteen haluamastaan kaupungista. Sijoittaja voi vaikuttaa asunnon kokoon ja sijaintiin, mitkä edesauttavat vuokrausmahdollisuutta. Asuntosijoittaja voi vaikuttaa sekä asunnon että taloyhtiön fyysiseen kuntoon. Osallistumalla yhtiökokouksiin sijoittajalla on vaikutusmahdollisuus mahdollisiin remontteihin ja kunnostustöihin, jotka nostavat asunnon arvoa ja tekevät kohteesta houkuttelevamman vuokralaiselle. Ennen kaikkea sijoittaja pystyy vaikuttamaan vuokralaiseensa ja täten takaamaan säännöllisen tulon sijoitukselleen. (Orava & Turunen 2013, 39).

Esimerkiksi rahastosijoittamiseen nähden, jossa salkunhoitaja tekee työn sijoittajan puolesta, yksityinen asuntosijoittaminen on sijoittajalle paljon aikaa ja vaivaa vievä sijoitustapa. Tuotteliaan asuntosijoittajan tulee käyttää aikaa kohteiden analysointiin ja ylläpitoon. Tämän lisäksi asuntokaupat vaativat tiettyä osaamista ja tietoutta kaupantekoprosessiin liittyvissä asioissa. Taloudellisesti asuntosijoittaminen vaatii paljon pääomaa. (Orava & Turunen 2013, 40).

Historiallisesti asuntosijoittaminen seuraa vakaata hintakehitystä ja tuo hyviä tuottoja muihin sijoitusmuotoihin nähden. Asuntojen hintojen vaihtelu on maltillisempaa kuin osakkeiden. Asuntojen hinnat ovatkin olleet nousussa viimeisten vuosikymmenien aikana. Useimmissa koh-teissa sijoittajasta riippuen vuokratuotot ovat keskimäärin 5 - 6 %:n tasoa. Ero on merkittävä verrattaessa pankkitilisijoituksiin, joissa korkotaso vaihtelee 0 - 5 %:n välillä. Kohteesta riip-puen osakkeiden ja rahastojen tuotot vaihtelevat suuresti, mutta niin vaihtelevat sijoitusten riskitkin. Velkavipua hyödyntämällä asuntosijoittamisessa oman pääoman tuoton voi saada vieläkin korkeammaksi. (Orava & Turunen 2013, 17 - 18.) Sijoittaja pystyy hyödyntämään vel-kavipua, mikäli oman pääoman tuotto prosentti on korkeampi kuin vieraan pääoman korko.

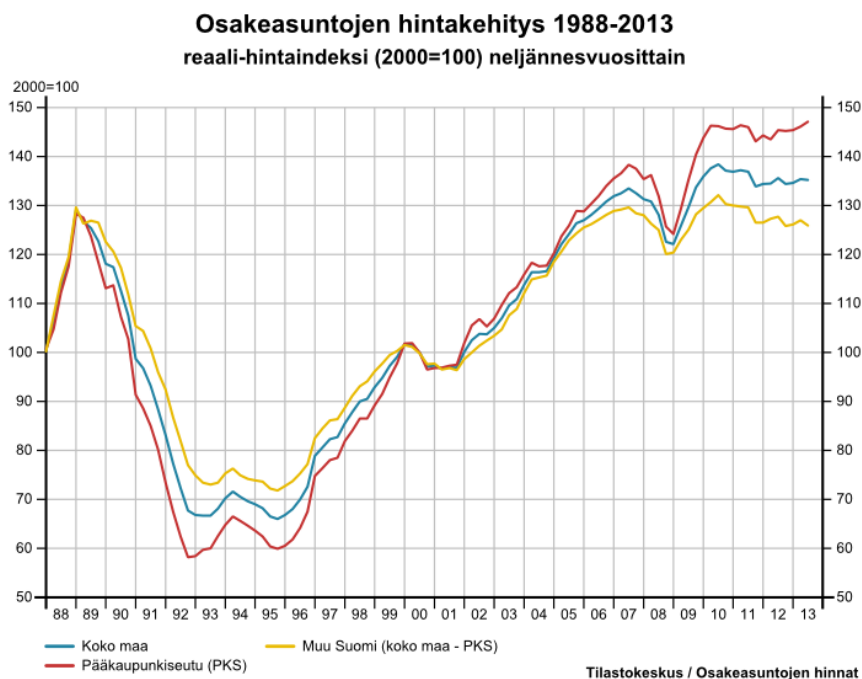
2.1 Asuinrakentaminen Suomessa

Tilastokeskuksen mukaan asuinrakentaminen on ollut laskussa parin viime vuoden aikana. Ti-lastokeskuksen asuinrakentamistilastot on rajattu erillisiin pientaloihin, rivi- ja ketjutaloihin, asuinkerrostaloihin ja vapaa-ajan asuinrakennuksiin. Rakennuslupien määrä kasvoi vuoden 2009 jälkeen huomattavasti, mutta kahden viime vuoden aikana asuntojen rakennusluvat ovat olleet laskussa. (Rakennuslupien kuutiomäärä väheni elokuussa yli 20 prosenttia vuoden takai-sesta 2013.) Koko maassa vuoden 2013 asuntojen arvioitujen myönnettyjen rakennuslukujen kappalemäärät laskivat vuoteen 2012 nähden 21 %, pääkaupunkiseudulla kyseinen lasku oli 18,8 % ja muualla Uudellamaalla 19,1 %. (Myönnetty rakennusluvat maakunnittain 2013.)

Tulevaisuudessa Suomessa on huomattava tarve asuinrakentamiselle. VTT:n mukaan pitkällä aikavälillä Suomessa on tarvetta rakentaa 25 000 - 30 000 asuntoa vuosittain. (Vainio, Belloni & Jaakkonen 2012.) Rakennusteollisuuden julkaisemassa "Rakennusalan suhdannenäkymät"-julkaisussa on listattu asuinrakentamisen kannalta mahdollisuuksia ja epävarmuustekijöitä. Mahdollisuuksina rakentamisen kiihdyttämiseksi ovat mm. väestön kasvu, maahanmuuton li-sääntyminen ja alhaiset korkomarginaalit. Rakentamista hidastavia tekijöitä ovat korkotason nousu, kuluttajien heikko luottamus talouteen ja vanhojen asuntojen hinnan lasku. (Salmen 2013.) Valtionvarainministeriön talouskatsaus ennustaa rakentamisen kasvavan lähitulevaisuu-nessa tasaisesti. (Taloudellinen katsaus syksy 2013.)

2.2 Asuntojen ja vuokrien hintojen kehitys Suomessa

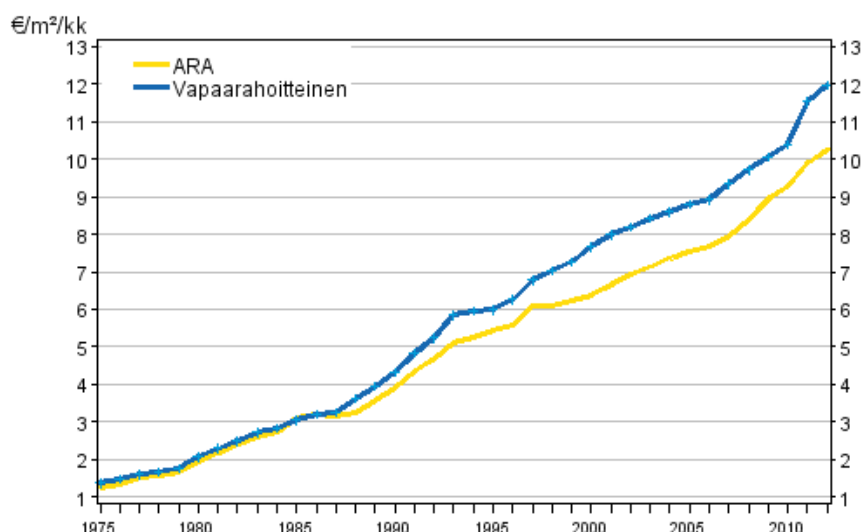
Kirjassaan Ostaa, vuokraa, vaurastu Orava ja Turunen ovat analysoineet asuntojenhintojen kehitystä. Suomessa asuntojen hinnat ovat olleet kasvussa viimeisten vuosikymmenin aikana, kuten kuvio 1 osoittaa. Vuoden 1992 lopusta asuntojen hinnat ovat kasvaneet pääkaupunki-seudulla 166 % ja muualla Suomessa 72 %. (Orava & Turunen 2013, 25).



Kuvio 1 Asuntojen hintojen kehitys v.1988 - 2013 Suomessa (Findikaattori 2014)

Asuntojen hintojen nousun taustalla on ollut matala korkotaso. Asuntolainan hankinta on ollut halpaa ja edullista. Suomessa yleisin lainojen viitekorro 12kk:n Euribor on ollut todella matalalla historiaan nähden, 1990-luvulta alkaen korko on ollut keskimäärin 4,8 % ja 1999-luvulta alkaen keskimäärin 2,9 %. Asuntojen hintojen vaihteluun vaikuttaa yleisen taloustilanteen lisäksi myös kaupungistuminen, väestön kasvu ja tulotason kasvu. (Orava & Turunen 2013, 29 - 30).

Hintojen nousutapahtuma on tapahtunut myös asuntojen vuokrien hintakehityksessä, kuten kuvio 2 osoittaa. Asuntojen vuokrahinnat ovat nousseet vuosi toisensa jälkeen. Pääkaupunkiseudulla vuokrien hinnat ovat olleet selkeästi suuremmat kuin muualla maassa. Suomen Pankin Euro & Talous 3/2013- julkaisussa käy ilmi viime vuosien asuntojen vuokrien nousun taustalla olevan asuntojen hintojen nousu, vuokra-asuntojen kysynnän kasvu ja kiinteistöjen hoitokulujen kasvu. (Hasko ym. 2013).



Kuvio 2 Vuokra-asuntojen hintakehitys Suomessa v.1975 - 2012 (Tilastokeskus 2013)

3 Rahastotyypit yleisesti

Orava on asuinkiinteistörahasto. Rahastotyyppiä on erilaisia, mutta niiden toiminta ja periaatteet ovat samankaltaisia. Opinnäytetyössä asuinkiinteistörahastolla ja asuntorahastolla tarkoitetaan samaa asiaa.

Rahastossa rahastoyhtiö kerää sijoittajilta varoja, jotka se sijoittaa rahaston sijoitusperiaatteen mukaan. Rahastoyhtiö hoitaa rahaston sijoitustoimintaa ja vastaa hallinnointikuluista. Rahastoon sijoittaneet tahot omistavat rahastosta sen osuuden, jonka ovat rahastoon suhteessa sijoittaneet. Rahaston koko riippuu rahastoon sijoitetusta pääomasta ja rahastosta lunastetusta pääomasta. Rahaston kokoon vaikuttaa myös sijoitusten arvovaihtelu. Rahaston varat omistavat aina rahastoon sijoittavat, ei rahastoyhtiö. Ensimmäiset rahastot aloittivat toimintansa Suomessa vuonna 1987 sijoitusrahastolain syntyessä. (Pesonen 2011, 113).

Sijoittajan näkökulmasta rahastoissa on paljon hyviä ominaisuuksia. Rahastossa on useita sijoituskohteita, täten sijoittaminen tapahtuu useassa kohteessa ja tämä vähentää liikkeellelaskijanriskiä tai yritysriskiä. (Pesonen 2011, 116 - 118.) ”Liikkeenlaskijanriski, luottoriski, joka liittyy liikkellelaskettuun arvopaperiin. Riski realisoituu, jos esimerkiksi indeksilainan liikkeellelaskija ei pysty eräpäivänä maksamaan lainan pääomaa takaisin”. (Pesonen 2011, 189.) ”Yritysriski, yhtiön taloudellisen menestyksen vaikutus osakkeen arvoon” (Pesonen 2011, 202.)

Rahastosijoittamisessa sijoittajan oma toiminta on vähäisempää ja helpompaa kuin suorassa sijoittamisessa. Rahasto hoitaa sijoitustoiminnan ja hallinnointikustannuksien järjestelyn sijoittajan puolesta nopeasti. Markkinoiden seuraaminen ei ole rahastoihin sijoittajalle yhtä välttämätöntä kuin suoralle sijoittajalle, toimintaa hoitaa alan asiantuntijat ja valvoo viranomaiset. Rahastosijoittamisen helpputta puoltaa myös rahastojen verrtailumahdollisuus. Rahastoista saa paljon tietoa ja vertailu rahastojen tuotto- ja riskiluvuilla on nopeaa. (Pesonen 2011, 116 - 118).

Lisäksi rahastosijoittaminen voi tapahtua pienillä varoilla verrattuna suoraan sijoittamiseen nähden. Sijoitusten hajauttaminen onnistuu edullisemmin rahaston kautta kuin suoralla sijoittamisella. Tämän lisäksi rahastojen kautta sijoittajat voivat sijoittaa kohteisiin, joihin suora sijoittaja ei välttämättä pysty, tai kohteisiin, jotka ovat muuten vieä vieraita. (Pesonen 2011, 116 - 118).

Kustannuksilta suurin ero rahastosijoittamisella ja suoralla sijoittamisella on rahastojen perimät palkkiot. Rahastot perivät mm. merkintäpalkkion, lunastuspalkkion, säilytyspalkkion ja hallinnointipalkkion. Kyseiset kulut menevät sijoittajan tuotoista rahastoyhtiölle, jonka toiminta perustuu näihin tuloihin.

3.1 Osake-, korko- ja yhdistelmärahastot

3.1.1 Korkorahastot

Korkorahastojen yleisin jaotteluperiaate on sijoituskohteiden juoksuajan mukaan lyhyen koron, keskipitkän koron ja pitkän koron rahastoihin. Muita luokitteluperusteita ovat jako valtiolainoihin, yritysriskiä ottaviin rahastoihin ja sijoituskohteiden alueellinen jako. Korkorahastot hajauttavat sijoituksiaan eri liikkeellelaskijoiden lainoihin ja maantieteellisesti. Hajauttamista tapahtuu myös ajallisesti, eli ostetaan eripituisia joukkolainoja ja eri aikoina. Korkorahastoissa voi pitää rahojaan niin kauan kuin haluaa, joten lainapapereiden erääntymisestä ei tarvitse huolehtia. Korkorahastojen rahasto-osuuksia voi lunastaa ja merkitä jatkuvasti. Tämän myötä korkorahastoihin sijoittaminen on hyvin joustavaa. Tuotot perustuvat rahaston tekemien sijoitusten tuottoihin (korot) sekä sijoituskohteiden arvonnousuihin ja tietysti myös laskuihin. (Pesonen 2011, 127 - 129).

Lyhyen koron rahastoja kutsutaan myös rahamarkkinarahastoiksi, ja ne sijoittavat nimensä mukaisesti lyhyen koron sijoituksiin. Tällaisia ovat mm. valtion, kuntien, pankkien ja yritysten korkopaperit, joissa jäljellä oleva laina-aika on enintään yksi vuosi. Pitkällä aikavälillä lyhyen koron rahastojen tavoitteena on 3 kuukauden Euribor- koron ylittäminen. Rahastoilla on hyvin harvoin tappiollisia kuukausia, vaikka ne saattavat kokea tappiollisia päiviä tai kokonaisia viikkoja. Vuonna 2011 lyhyen koron rahastojen sääntöjä ja luokitteluja muutettiin finanssikriisistä johtuneiden vaikeuksien vuoksi. Uusien säädösten tarkoituksena on varmistaa sijoitusten korkealaatuisuus ja pienentää sijoitusten sallittua korkoriskiä sekä jäljellä olevaa juoksuaikaa. (Pesonen 2011, 127 - 129).

Keskipitkän koron rahasto on ns. lyhyen ja pitkän koron sijoituksia tekevä yhdistelmäkoron rahasto. Tällainen rahasto sijoittaa sekä lyhyt- että pitkäaikaisiin korkoinstrumentteihin korkomarkkinoiden tuotto-odotuksista riippuen. (Pesonen 2011, 127 - 129).

Pitkän koron rahastoja kutsutaan myös joukkolainarahastoiksi. Tällaiset rahastot sijoittavat pääosin varansa esim. pitkäaikaisiin valtion tai yritysten liikkeellelaskemiin joukkolainoihin, joiden jäljellä oleva juoksuaika on yli vuosi. Rahastot tekevät sijoituksia sekä koti- että ulkomaisiin sijoituskohteisiin omien periaatteidensa mukaan. Maantieteellinen jako on yleinen tapa luokitella pitkän koron rahastoja, samoin se, sijoittaako rahasto yrityslainoihin vai valtiolainoihin. Yrityslainoihin sijoittavat rahastot voidaan jakaa kahteen ryhmään: luokiteltu yritysrisi ja korkeariskiset yrityslainat. (Pesonen 2011, 127 - 129).

3.1.2 Osakerahastot

Osakerahastot sijoittavat nimensä mukaisesti varansa pääosin osakkeisiin. Osakerahastoja voidaan jaotella monella eri tavalla. Eri jaottelutapoja ovat esim. sijoituskohteiden maantieteellinen sijainti, yhtiöiden toimiala tai yhtiöiden koko. Esimerkkeinä sijoitusalueesta ovat mm. Suomi, Venäjä, Latinalainen Amerikka ja euroalue. Vuonna 2010 kansainvälisten osakesijoittajien suosiossa olivat erityisesti kehittyvät maat, kuten Venäjä. Vuoden 2011 alussa osakekurssit laskivat, koska sijoittajien kärsivällisyys horjui arabimaiden levottomuuksien seurauksena. Vaikka jossain maassa olisi vahva talouskasvu, ei se tarkoita sitä että kyseisen maan pörssiosakkeisiin kannattaisi sijoittaa varojaan. Pörssiyritysten johtoporras ei välttämättä aina toimi niin, että ne ajattelisivat sijoittajien etua. (Pesonen 2011, 134 - 135).

3.1.3 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä osakkeisiin että korkoa tuottaviin kohteisiin. Sijoitusten painopistettä voidaan muunnella markkinatilanteen mukana. Rahaston säännöt määrittelevät korko- ja osakesijoitusten väliset painoarvot, esim. prosentuaalisesti niin että osakkeiden painoarvo rahastossa on enintään 70 %. On myös mahdollista, että painoarvoja ei määritellä lainkaan etukäteen, vaan salkunhoitajalla on vapaat kädet rahaston sijoitusten suhteen. Näin ollen rahasto voi myös sijoittaa kaikki rahansa osakkeisiin tai korkoihin ja olla silti yhdistelmärahasto. Yhdistelmärahaston tuottotavoite määritellään usein rahaston korko- ja osakepainoarvojen mukaisesti. (Pesonen 2011, 135 - 136).

3.2 Asuntorahastot

Asuntosijoittamiseen kiinnostuneille on olemassa suoran asuntosijoittamisen lisäksi myös asuntorahastoja. Työssämme tutkimme Orava asuntokiinteistörahastoa, joka on ensimmäinen REIT- rahasto tyyppinen asuntorahasto, joten tutustumme REIT- rahastoon tarkemmin seuraavassa osiossa.

Toiminnassaan asuntorahastot ostavat kokonaisia asuinrakennuksia, ostamalla useita kohteita kerralla rahastot saavat tukkualennusta asuntojen hinnoista. Rahastojen tuotot periytyvät vuokratuotoista ja asunnon arvonnoususta. Rahasto sijoittaja joutuu maksamaan rahastolle rahaston hoitopalkkioita kuten muissakin rahastotyypeissä. Muita kuluja ovat rahastosta riippuen merkintäpalkkiot, lunastuskulut ja tuottosidonnainen palkkio. Kyseisten palkkioiden ja kulujen määrä riippuu rahastosta. Sijoituksen tuotot ovat pääomatuloa, täten verotettavaa tuloa. (Asuntorahastot vaihtoehtona suoralle asuntosijoitukselle 2013).

3.3 REIT- kiinteistörahastot

REIT- yhtiön pääliiketoimintana on kiinteistöjen omistaminen ja niiden vuokrausliiketoiminta. Rahasto ei maksa tuotosta veroa, vaan tuotto jaetaan sijoittajille. REIT- yhtiön liiketoiminta on verovapaata, kunhan tietyt ehdot täyttyvät. Yhtiön on jaettava omistajilleen osinkona vähintään 90 % verovapaan liiketoimintansa tuotosta. Yksittäinen osakkeenomistaja ei saa saada yli 10 prosenttia osingoista. Näin ollen yrityksellä on oltava useita osakkeenomistajia. Lisäksi vähintään 80 % tuotosta on saatava yhtiön omistamien asuntojen vuokrista. Yhtiön on omistettava vähintään kolme kiinteistöä, eikä yhden yksittäisen kohteen markkina-arvo saa ylittää 40 % kaikkien niiden kiinteistöjen markkina-arvosta, jotka ovat mukana vuokrausliiketoiminnassa. Nämä ehdot käyvät ilmi Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliiton eli RAKLI ry:n sivuilta. (Tietoa REIT tyyppisestä kiinteistörahastosta).

3.3.1 REIT kansainvälisesti

REIT on Suomessa vielä suhteellisen uusi asia, mutta maailmanlaajuisesti REIT - malli on tunnettu jo vuosikymmenten ajan. Mallien perustana ovat vain kerran verotettavat osakeyhtiömuotoiset pörssinoteeratut kiinteistörahastot. Rahastoja valvotaan julkisesti ja niiden verotetaan kohdemaan oman lainsäädännön mukaan. (Tietoa REIT tyyppisestä kiinteistörahastosta).

Ensimmäiset REIT - rakenteet kehitettiin USA:ssa vuonna 1960. Yhdysvalloissa haluttiin, että kiinteistöihin sijoittaminen listatun instrumentin kautta olisi yhtälailla mahdollista kuin muillekin teollisuuden aloille sijoittaminen. Vakaata tuottoa tuottaviin kiinteistöihin sijoittamisessa nähtiin paljon mahdollisuuksia ennen kaikkea sijoittajien saaman hajautushyödyn vuoksi. (Tietoa REIT tyyppisestä kiinteistörahastosta).

Euroopassa REIT - markkinoita on viime vuosina kehitetty kovaa vauhtia. Tällä hetkellä REIT - markkinat ovat käytössä tai kehitteillä esim. Isossa-Britanniassa, Saksassa, Hollannissa, Ranskassa, Belgiassa, Luxemburgissa, Italiassa ja Oravan myötä myös Suomessa. (Tietoa REIT tyyppisestä kiinteistörahastosta).

Aasiassa voimassa olevat REIT - lainsäädännöt seuraavat Yhdysvaltojen mallia. Esimerkkinä toimii Singapore, jossa rahastot voivat omistaa kokonaisia asuinalueita. REIT - malli on käytössä myös Japanissa, Hong Kongissa ja Etelä-Koreassa. (Tietoa REIT tyyppisestä kiinteistörahastosta).

Australiassa malli on ollut voimassa yli 30 vuotta. Listatun sektorin osuus kaupallisista kiinteistömarkkinoista on Australiassa yli 30 prosenttia. Yhdysvaltojen vastaava luku on 7,18 prosenttia, kun Suomessa se on vain 1,6 prosenttia. Monissa kehittyneissä maissa kiinteistömarkkinoista on listattu enemmän kuin Suomessa. Esimerkkeinä mainittakoon Iso-Britannia, Ranska, Hollanti ja Japani. (Tietoa REIT tyyppisestä kiinteistörahastosta).

3.3.2 Kokemuksia REIT - rahastoista Iso-Britanniassa

Iso-Britannian REIT - lainsäädäntö vaati lähes 30 vuoden työn. 1980- ja 1990 - luvuilla maassa esitettiin monia ehdotuksia verotuksellisesti erilaisen kiinteistösijoituskohteen luomiseksi, mutta turhaan. 2000 - luvulla vuokra-asuntopulasta johtuen REIT - malli alkoi saada myös poliittista kannatusta. REIT - lainsäädäntö astui voimaan 1.1.2007, mutta tarkoituksena oli vuokra-asuntopulan ratkaisemisen lisäksi myös uuden kiinteistösijoitusinstrumentin luominen. Kahden seuraavan vuoden aikana REIT - rahastoja perustettiin 20 kappaletta, mutta yksikään näistä ei ollut erikoistunut asuntosijoittamiseen vaan kaikki toimitilasijoittamiseen. (Kaleva, Louekoski & Paatela 2009).

REIT - rahastojen tarkoitus oli edistää rakentamisen määrää ja laatua kiinteistömarkkinoiden vakauttamiseksi ja kehittämiseksi. Kiinteistömarkkinoiden arveltiin kehittyvän, jos luotaisiin uusi kiinteistösijoituskohte myös yksityiseen säästämiseen. Uutta lakia tarvittiin, koska Ranskassa vuonna 2003 voimaan tullut REIT - lainsäädäntö oli heikentänyt kiinteistösektorin kilpailutilannetta. REIT - säädökset ovat Iso-Britanniassa hyvin samankaltaiset kuin Suomessa, ainoastaan joidenkin prosenttien välistä heilahtelua on havaittavissa. Suurin poikkeus on Britanniassa käytössä oleva entry- maksu, jonka maksamalla olemassa oleva yhtiö voi muuttua REIT:iksi. (Kaleva ym. 2009).

REIT - lainsäädännössä on sekä positiivisia että negatiivisia puolia. Vaikka pääosin lainsäädäntö onkin onnistunut hyvin, se suosii jo olemassa olevia yhtiöitä. Valmis kiinteistösijoitusyhtiö voi muuttua REIT:iksi maksamalla entry- maksun, ja säästyy näin ollen kohteidensa kirjanpitoarvon ja käyvän arvon väliseltä luovutusvoittoverolta. Uudelle yhtiölle maksu on puolestaan lisäkustannus, koska sen omistamat kohteet eivät ole ehtineet tuottaa arvonnousua. Tämä on syynä myös asunto - REIT:ien puuttumiseen. Lainsäädännön puutteena nähdään myös se, että yrityksen mieliessä REIT:iksi, sen on listauduttava. Järjestelmälliset sijoittajat kaipaavat listautumatonta REIT - rahastoa sen vähäisemmän hintavolatiliteetin vuoksi. Listaamattomien rahastojen uskottaisiin myös tuovan ulkomaille rahojaan sijoittavia kiinteistörahastoja tuomaan varansa takaisin Britanniaan. (Kaleva ym. 2009).

Positiivisena asiana REIT - lainsäädännössä Britanniassa nähdään entry- maksun mataluus. Näin ollen yrityksille ei muodostu kynnystä muuttua REIT - mallisiksi. Myöhemmin Entry- maksusta luovuttiin kokonaan, jotta REIT:ksi muuttuminen olisi entistäkin houkuttelevampaa. Yritysten luotonottoa on alettu rajoittaa kassavirran kautta aikaisemman gearingin, eli nettovelkaantumisasteen sijasta. Näin ollen rahastosta riippumattomat kiinteistöjen arvovaihtelut eivät vaikuta suoraan velkoihin tai mahdollisiin rangaistuksiin mikäli velanottorajat ylittyvät. REIT - rahastot ovat kasvattaneet suosiotaan Britanniassa, mistä kertoo se että lähes kaikki listautuneet kiinteistösijoitusyritykset ovat muuttuneet REIT:ksi. Listautuneille kiinteistömarkkinoille on virrannut paljon rahaa myös ulkomailta, etenkin Euroopan ulkopuolelta, joten kaiken kaikkiaan Britannian REIT - markkinoita voidaan pitää onnistuneena. (Kaleva ym. 2009).

4 Orava asuntokiinteistörahasto Oyj

Orava Asuntokiinteistörahasto Oyj on suomalainen julkinen osakeyhtiö. Yhtiö on perustettu kiinteistörahastoksi 30.12.2010 Helsingissä. Kyseinen rahastotyyppi tunnetaan kansainvälisesti REIT (Real Estate Investment Trust) rahastona. Tiivistettynä REIT- rahastoja ovat rahastot, jotka ovat osakeyhtiömuotoisia ja sijoittavat kiinteistöihin. REIT- rahastojen toimintaa on huojennettu verovapauksilla. (Orava asuntorahasto 2013.) REIT- rahastojen toimintaperiaatteet käydään läpi opinnäytetyön muissa osioissa.

Orava Asuntokiinteistörahaston ollessa osakeyhtiö, yhtiön tavoitteena on tuottaa hyvää osinkoa ja arvonnousua osakkeenomistajille. Yhtiön toimintaan kuuluu asuntojen ja kiinteistöjen vuokraaminen, rakennuttaminen, myyminen, fyysinen huolto ja ylläpito sekä näihin toimintoihin kuuluva taloudellinen toiminta. Asuntokiinteistörahaston toiminta tapahtuu Suomessa. Yhtiön tulos perustuu kiinteistöjen vuokratuottoihin ja asuntojen myyntivoittoihin. (Orava asuntorahasto 2013).

4.1 Yhtiön historia

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on perustettu 30.12.2010. Hieman yli kuukausi ennen perustamista oli tullut voimaan uusi verohuojennuslaki, joka mahdollisti osakeyhtiömuotoiset asuntorahastot. Omaa pääomaa Oravalla oli perustettaessa noin 5 miljoonaa euroa. Tämä koostui kahden Lahdessa sijaitsevan asunto-osakeyhtiön osakekannoista. Hallinnointiyhtiönä on perustamisesta lähtien toiminut Orava Rahastot Oyj. Aluksi teknisestä ja hallinnollisesta isännöinnistä sekä vuokrauksesta vastaa Newsec Asset Management Oy. Osaomisteisten kohteiden tekninen ja hallinnollinen isännöinti siirrettiin Realia- isännöitsijätoimistoille vuoden 2013 alkupuolella. Vuoden 2011 lopussa yhtiö omisti yhteensä 5 kiinteistöä Hämeenlinnassa, Haminassa, Torniossa, Sipoossa ja Nurmijärvellä. Ensimmäisenä kalenterivuonna yhtiö myi kaikkiaan 7 huoneistoa. (Orava asuntorahasto 2013).

Vuonna 2012 hankittiin kolme sijoituskohdetta lisää, kaksi Vantaalta ja yksi Kotkasta. Samana vuonna hankittiin myös neljä toimistohuoneistoa Jyväskylästä ja 19 huoneistoa Torniossa. Vuoden 2012 aikana Orava myi jo huomattavasti enemmän huoneistoja, 25 kappaletta. Vuonna 2013 yhtiö on hankkinut kohteita Lahdesta, Lohjalta, Salosta ja Keravalta. (Orava asuntorahasto 2013).

4.2 Missio, visio, strategia ja arvot

Orava Asuntorahaston missiona on lisätä vuokra-asuntojen määrää kanavoimalla pääomaa asuntoinvestointeihin. Tarkoituksena on hankkia Suomen asuntomarkkinoille kansainvälistä pääomaa ja tarjota suomalaisille yksityissijoittajille helpompi tapa sijoittaa asuntoihin. Yhtiön visiona on olla vuonna 2020 Suomen johtava asuntorahasto. Vision toteutumista arvioidaan erityisesti osakkeen kokonaistuoton, asukastytytyvyyden ja asuntorahaston koon kasvun näkökulmista. (Orava asuntorahasto 2013).

Orava Asuntorahaston kotisivuilta ilmenee, että yrityksen sijoitusstrategiaan kuuluu kolme osa-aluetta. Nämä ovat sijoituskohteiden hankinta ja myynti, kohdestrategia ja rahoitusstrategia. Sijoituskohteiden hankinnassa Orava pyrkii hankkimaan tai rakennuttamaan kokonaisia kohteita tukkualennuksen saamiseksi. Vastaavalla tavalla ei toimita kohteita myytäessä, vaan asunnot myydään yksitellen. (Orava asuntorahasto 2013).

Kohdestrategiassa huomioidaan kohteiden sijainnin lisäksi kohteiden ominaisuudet, väestön määrä ja väestönkasvu. Oravan asuntosalkku jaetaan kolmeen osaan: Helsingin seutu, suuret kaupungit ja muu Suomi. Helsingin seudun ja suurten kaupunkien salkut tavoittelevat hyvää vuokratuottoa ja arvonnousua. Suurilla kaupungeilla tarkoitetaan Tamperetta, Turkuja, Oulua, Jyväskylää ja Lahtea. Muun Suomen salkku koostuu kaupungeista, jotka ovat suuria tai keskisuuria mutta edellä mainittujen kaupunkien ulkopuolella olevia vähintään 20000 asukkaan kaupunkeja. Muun Suomen salkku tavoittelee mahdollisimman hyvää vuokratuottoa, eikä niinkään arvonnousua. Oravan tavoittelemat maantieteelliset hajautuspainot salkussa ovat seuraavat: Helsingin seutu 52 %, suuret kaupungit 23 % ja muu Suomi 25 %. Yhtiö pyrkii maantieteellisen sijainnin lisäksi hajauttamaan kohteitaan niiden iän perusteella. 1990- ja 2000-luvuilla valmistuneiden kohteiden tavoitepaino salkussa on 42 %. (Orava asuntorahasto 2013).

Rahoitusstrategialla säädellään yhtiön velan määrää yleisestä korkotasosta ja markkinatilanteesta riippuen. Kun korot nousevat ja markkinatilanne heikkenee, vieraan pääoman määrää vähennetään. Vastaavasti vieraan pääoman määrää pyritään lisäämään korkojen laskiessa ja markkinoiden vahvistuessa. Vieraan pääoman määrä pyritään pitämään 30-60 % välillä. (Orava asuntorahasto 2013).

Orava Asuntorahastolla on kolme perusarvoa: luotettavuus, osaaminen ja arvostus. Yhtiö pitää lupauksensa sekä noudattaa tekemisissään lakia ja hyviä tapoja. Periaatteena on, että oppimiseen panostetaan, jotta haasteet olisivat ratkaistavissa ja yhtiö olisi alansa osaavin toimija. Oikeudenmukainen ja tasavertainen toiminta sekä kanssaihminen kunnioitus kuuluu myös yhtiön toimintaperiaatteisiin. (Orava asuntorahasto 2013).

4.3 Rahaston hallinnointikulut

Orava asuntorahasto maksaa Orava Rahastot Oyj:lle hallinnointipalkkion, joka on 0,6 % rahaston arvosta. Hallinnointipalkkio maksetaan neljä kertaa vuodessa. Tämän lisäksi asuntorahasto maksaa Orava Rahastot Oyj:lle tulossidonnaisen hallinnointipalkkion. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio on 20 % kiinteistörahaston vuotuisesta 6 % aitakoron ylittävästä voitosta. Kyseinen hallinnointipalkkio maksetaan tilikauden ensimmäisenä kuukautena. (Kiinteistösijoitus-toiminnan säännöt, 2013).

4.4 Orava asuntokiinteistörahaston verotus ja osakeyhtiöiden verotus Suomessa

Orava asuntokiinteistörahaston ollessa REIT- rahasto, sen verotus eroaa tavalliseen osakeyhtiöön nähden. Suomessa osakeyhtiöt ovat aikaisemmin maksaneet 24,5 % tuloveroa tuloksestaan. Osakeyhtiöiden maksama tulovero tulee olemaan 20 % vuodesta 2014 alkaen. (Tuloverotus - osakeyhtiö ja osuuskunta 2013).

Julkisessa osakeyhtiössä osakkeen omistajat ovat saaneet verovapaana tulona 30 % osingoista. Loput 70 % osingoista on verotettu 30 % verokannalla pääomatulona 50 000 euroon saakka, ylimenevä osuus on verotettu 32 % verokannalla. (Osinkotulojen verotus 2013).

Vuodesta 2014 alkaen verotuksen tuloarajaa alennetaan 40 000 euroon eli pääomatulojen verotus tapahtuu 30 % verokannalla 40 000 euroon saakka ja ylimenevä osuus 32 % kannalla. Maksettavasta osingosta 85 % tulee olemaan veronalaista tuloa aikaisempaan 70 % nähden. (Osinkojen verotus 2013).

4.5 Verohuojennuslaki

Orava on ensimmäinen suomalainen osakeyhtiömuotoinen asuntosijoitusrahasto (REIT), joka on listautunut pörssiin. Vuonna 2010 voimaan tulleen verohuojennuslain mukaan rahasto ei maksa tuotoista veroja, vaan sijoittajat maksavat veroa saamistaan osingoista. Saadut osingot ovat pääomatuloverotuksen alaista tuloa. (Pörssiin ensimmäinen asuntosijoitusrahasto 2013) Verohuojennuslaki on kannustanut yhtiön perustamiseen ja myöhemmin myös listautumiseen. (Peiponen 2013).

Verohuojennuslaki tuli voimaan 5.11.2010. Orava asuinkiinteistörahasto perustettiin vielä saman vuoden puolella. Verovapauden saavuttamiseksi yhtiön on täytettävä tiettyjä edellytyksiä. Yhtiö ei saa harjoittaa muuta kuin omistamiensa tilojen vuokraus-, isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa. Yhtiö saa myös harjoittaa rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näihin toimintoihin liittyvää varainhallintaa. Yhtiön varoista vähintään 80 % muodostuu vuokraustoiminnasta saaduista tuotoista. ”Yhtiö ei omista 1 kohdassa tarkoitetun toimintansa edellyttämien varojen sekä kiinteistörahastolain (1173/1997) 15 §:n 2 momentin 3-6 kohdassa tarkoitettujen sijoitusvarojen lisäksi muita varoja.” Vieraan pääoman määrä ei saa ylittää 80 % taseen loppusummasta. Verovapauden edellytyksenä on myös se, että yksittäinen osakkeenomistaja ei saa omistaa yli 10 % osakkeista. Yhtiöön sovelletaan kiinteistörahastolakia. (Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta 2013).

5 Esimerkkejä muista markkinoilla olevista asuntorahastoista

Opinnäytetyön varsinaisen tutkimusosion lisäksi vertailemme Orava asuinrahastoa kahteen muuhun jo markkinoilla olevaan asuntorahastoon. Vertailtavat asuntorahastot ovat Ålandsbankenin asuntorahasto ja Taaleritehtaan asuntorahasto. Vertailussa vertailemme asuntorahastoja sijoittajan näkökulmasta. Kiinnitämme huomiota mm. sijoituskustannuksiin, tuottotavoitteisiin ja sijoitusaikaan.

5.1 Ålandsbanken Asuntorahasto

Ålandsbanken asuntorahaston ansaintalogiikka perustuu vuokratuloihin ja mahdolliseen kiinteistön arvonnousuun. Rahaston sijoituskohteet ovat pääasiassa yksiöitä ja kaksioita pääkaupunkiseudulla. Sijoitusaika kohteilla on korkeintaan kymmenen vuotta. Asuntorahastolle tyypillisenä, Ålandsbankenin asuntorahasto ostaa monta sijoituskohdetta kerralla samasta kiinteistöstä ja täten hyötyy tukkualennuksesta. Asuntokannan ollessa laaja, asuntokohtainen riski on huomattavasti pienempi kuin yhden tai muutaman sijoituskohteen omistaminen. Rahasto pystyy ottamaan lainaa maksimissaan puolet rahaston arvosta, vieraalla pääomalla pyritään mahdollistamaan mahdollisimman tuottoisa sijoitustoiminta. (Ålandsbanken Asuntorahasto -erikoissijoitusrahasto, 2013).

Sijoittaja pystyy lunastamaan ja merkitsemään uusia sijoituksia kvartaaleittain Ålandsbankenin konttorissa. Rahaston minimisijoitus on 500 €. Vuosittain sijoittaja maksaa rahastolle kiinteän hallinnointipalkkion 2,25 % ja arvioidut muuttuvat kustannukset 0,6 % rahaston substanssiarvosta. Substanssiarvo tarkoittaa jäljelle jäänyttä varallisuutta velkavähennyksien jälkeen. (Tuokko Tilintarkastus Oy) Sijoittajalle uusien sijoitusten merkitseminen kustantaa 2 % sijoituksen arvosta. Merkitsemispalkkion lisäksi sijoittaja maksaa rahastolle kaupankäyntipalkkion, mikä kattaa lunastuksesta aiheutuvat kulut. Kaupankäyntipalkkiot ovat 4 % alle vuoden kestoisesta sijoituksesta, 3 % sijoitusaika 1 - 3 vuotta, 2 % sijoitusaika 3 - 5 vuotta ja 1 % yli viisi vuotta kestäneestä sijoituksesta. Mikäli sijoitus on tuottanut yli 5 % vuotuisesta tuotosta, maksaa sijoittaja ylimenevästä osuudesta 20 % tuottosidonnaista palkkiota rahastolle. (Ålandsbanken Asuntorahasto - erikoissijoitusrahasto, 2013) Rahastosijoituksen keston tavoitteena on vähintään viisi vuotta. (Ålandsbanken Asuntorahasto - erikoissijoitusrahasto, 2013).

Ålandsbankenin ja Oravan asuntorahastot toimivat periaatteiltaan samalla tavalla. Selkeänä erona on rahastojen eroavaisuus yhtiömuodoltaan. Orava asuntorahastoon sijoittaja ostaa osakkeita rahaston ollessa osakeyhtiö. Ålandsbankenin asuntorahasto on tavallinen rahasto, johon sijoittaja merkitsee ja lunastaa osuuksia. Sijoittajalle kaupankäynti- ja hallinnointikulut ovat suuremmat Ålandsbankenin rahastossa. Kulujen lisäksi sijoittaja pystyy käymään kauppaa Ålandsbankenin rahasto-osuuksilla neljännesvuosittain, Oravan osakkeilla kaupankäynti onnisuu vuoden ympäri. Tällä hetkellä vähimmäissijoitus Ålandsbankenin asuntorahastoon on 500 €, Oravaan reilu 10 €. Tuottotavoitteeltaan Ålandsbankenin vuotuinen tuottotavoite on 4 - 6 % ja Oravan 7 - 10 %.

5.2 Taaleritehdas

Taaleritehdas on suomalainen sijoitusyhtiö, joka etsii sijoitusmahdollisuuksia pääomamarkkinoilta. Yhtiön tavoitteena on kasvattaa suomalaista omistusta pääomamarkkinoilla, jotta markkinat toimisivat ja jatkaisivat kehittymistään. Taaleritehtaan asuntorahastoihin kuuluu kuusi eri vaihtoehtoa, jotka sisältävät kohteita pääkaupunkiseudulta, Porista ja Raumalta. Rahasto eroaa Oravasta keskeisellä tavalla; se on kommandiittiyhtiömuotoinen asuntorahasto. Se on siis pörssin ulkopuolinen rahasto. Kommandiittiyhtiömuotoiset rahastot ovat usein kiinteäpääomaisia rahastoja, mikä tarkoittaa sitä, että niiden toiminta-aika ja sijoittajien määrä on ennalta määrätty. Tällaisia rahastot ovat usein varakkaiden sijoittajien kohteita, koska niihin mukaan pääseminen vaatii runsaasti pääomaa. (Taaleritehdas, 2013).

Taaleritehtaan asuntorahastoista ja Orava Asuinkiinteistörahastosta löytyy sekä yhtäläisyyksiä että eroavaisuuksia. Rahastojen yhteisenä etuna on kokonaisten kiinteistöjen hankinta, jolloin ostaminen on halvempaa. Taaleritehdas tosin rakennuttaa vain uusia kohteita, joten alennus kohdistuu rakennuskustannuksiin. Orava jakaa sijoittajilleen osinkoja vuosineljänneksen välein, Taaleritehdas vuosittain. Yksityiseen asuntosijoittamiseen nähden Taaleritehtaan rahastot tarjoavat samoja etuja, kuin Oravakin. Näitä etuja ovat mm. automaattinen hajautushyöty, vuokralaishankinta ja rakennuskustannusten alennukset. (Taaleritehdas, 2013).

6 Tutkimusosio

Opinnäytetyön tutkimusosiossa haastattemme asuntosijoittamiseen perehtyneitä rahoitusalan asiantuntijoita. Tutkimuksen tavoitteena on saada lisätietoja REIT-rahastojen toiminnasta Suomessa. REIT-rahaston toiminnan lisäksi tutkimusosiossa selvitetään suoran asuntosijoittamisen ja REIT-rahastosijoittamisen eroja.

Haastateltavat työskentelevät rahoituselämällä tai ovat koulutuksessaan perehtyneet sijoittamiseen. Teemahaastattelu on tapahtunut sähköpostitse kaikkien muiden paitsi Orava kiinteistörahaston edustajan osalta, kyseinen haastattelu tapahtui kasvotusten Helsingissä 26.11.2013. Tutkimusmenetelmäksi valikoitui haastattelu, koska kyseinen lähestymistapa on yksinkertainen ja nopea. Tämä oli myös kohderyhmän haluama lähestymistapa. Kohderyhmä on rajattu toimihenkilöihin, jotka ovat työssään päivittäin tekemisissä sijoittamisen kanssa. Haastateluun vastanneet ovat ammanteiltaan mm. sijoitusneuvoja, sijoituskolumnisteja ja salkunhoitajia. Ainoastaan Orava asuntorahaston edustajan Pekka Peiposen olemme nimenneet työssä. Muut vastanneet ovat halunneet pysyä nimettöminä. Tutkimuksessa tavoiteltiin noin kymmenen vastaajan otantaa. Mielestämme kymmenen hengen otanta on riittävä, koska kohderyhmä sisältää eri ammattiryhmiä ja täten eri näkökulmia aiheesta.

6.1 Kvalitatiivinen tutkimus

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa kohdejoukko valitaan tarkoituksenmukaisesti sattumanvaraisen kohdejoukon sijaan. Tietoa hankitaan kokonaisvaltaisesti ja todellisissa tilanteissa. Tiedonkerääminen perustuu keskusteluun tutkittavien kanssa ja haastattelijan omiin havaintoihin. Tarkoituksena on tuoda esille tutkittavien omia näkökulmia esimerkiksi teema- tai ryhmähaastattelua käyttäen. Täten pystytään paljastamaan odottamattomia tutkimustuloksia. Aineistoa tarkastellaan laajasti sekä yksityiskohtaisesti. Tutkimus on joustava, joten olosuhteet muokkaavat tutkimussuunnitelmaa tutkimuksen edetessä. Tutkimuksen kutakin tapausta käsitellään yksittäisenä ja tämä näkyy aineiston tulkinnessa, vastaukset eivät ole yhteydessä toisiinsa. (Hirsjärvi, Remes, Sajavaara 2009, 164).

6.1.1 Teemahaastattelu

Eräs kvalitatiivisen tutkimuksen tiedonkeruumenetelmä on teemahaastattelu. Tässä opinnäytetyössä käytämme kyseistä menetelmää. Teemahaastattelu on puolistrukturoitu haastattelumenetelmä, kyseisessä menetelmässä haastattelu ja keskustelu suunnataan tiettyihin teemoihin. (Hirsjärvi, Hurme 2010, 47 - 48.) Tässä tutkimuksessa haastattelu järjestetään joko kasvotusten, puhelimitse tai sähköpostinvälityksellä rajatulle kohderyhmälle.

Haastattelusta saatavat vastaukset eivät ole sidoksissa tiettyihin vastausvaihtoehtoihin vaan kysymykset ovat avoimia. Haastattelussa korostuvat vastaajien omat kokemukset, uskomukset ja eleet. Vuorovaikutuksella on tärkeä rooli teemahaastattelussa sillä keskeisiä ovat ihmisten omat tulkinnat ja merkitykset. Haastattelun teema-alueet ovat kaikille vastaajille samat, mutta kysymykset eivät ole välttämättä aina samassa muodossa ja järjestyksessä. (Hirsjärvi, Hurme 2010, 47 - 48).

6.1.2 Sisällönanalyysi

Tutkimuksen aineiston analysointivaiheessa käytämme sisällönanalyysiä. Sisällönanalyysissä tutkimuksen aineistoa pyritään kuvaamaan sanallisesti, tarkoituksena on luoda sanallinen ja selkeä kuvaus tutkittavasta ilmiöstä. Tutkimuksen aineisto pyritään esittämään tiiviisti ja selkeästi, eli tarkoituksena on lisätä aineiston informaatioarvoa. Aineisto voi olla sekä kirjallista että suullista materiaalia, mikä on dokumentoitu. Analyysimenetelmän avulla aineisto saadaan kerättyä ja järjestettyä lopullisia johtopäätöksiä varten. (Tuomi, Sarajärvi 2009, 105 - 107).

Aineiston analysointivaiheessa vertailemme kohderyhmän vastauksia eli haemme yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia vastauksista. Tämän lisäksi vertaamme kohderyhmän vastauksia muuhun kirjalliseen materiaaliin ja analysoimme tukevatko vastaukset muuta materiaalia vai eivät.

6.1.3 Kvantifiointi

Sisällönanalyysi vaiheen jälkeen vastaukset vielä kvantifioidaan. Kvantifioinnissa tulokset käydään niin sanotusti läpi eli vastauksista laaditaan yhteenveto, miten vastanneet ovat kuhunkin kysymykseen vastanneet. Kvantifioinnissa siis lasketaan samojen asioiden esiintyvyyttä ja lasketaan myös vastauksien määrät. Menetelmän tarkoituksena on saada eri näkökulma aineiston tulkintaan, mutta kuitenkin usein otannan koosta johtuen on vaikea luoda erilaista näkökulmaa tutkimustuloksiin. (Tuomi, Sarajärvi 2009, 120 - 122).

6.2 Haastattelukysymykset

Kvalitatiivisen tutkimuksen teemahaastattelussa hankimme kohderyhmältä lisätietoja REIT-rahastoista verraten muihin rahastotyyppisiin nähden ja hankimme lisätietoja Orava asuinkiinteistörahaston sekä suoran asuntosijoittamisen eroista. REIT-rahastoa koskevat kysymykset koskevat tulevaisuuden näkymiä, vuoden 2010 verohuojennuslakia sekä REIT-rahastojen eroavaisuuksia muihin rahastotyyppisiin nähden. Kyseinen haastattelulomake on lähetetty sähköpostitse kaikille muille vastaajille paitsi Orava asuinkiinteistörahaston edustajalle, jota haastattelimme 26.11.2013 Helsingissä. Orava haastattelussa selvitimme myös Oravan omaa asuntokantaa ja kiinteistökeskittymiä. Haastattelulomake liitteenä.

6.3 Haastattelulomakkeen vastaukset

Tulosten analysoinnissa käymme haastattelulomakkeen kysymykset yksi kerrallaan läpi tiivistäen vastaajien vastaukset. Suurimmassa osassa kysymyksissä vastaukset ovat yhtäläisiä. Kiinnitimme myös huomiota Orava asuntorahaston edustajan kanssa käytyyn haastatteluun ja vertaamme hänen vastauksia muun kohderyhmän vastauksien kanssa.

6.3.1 Keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asuntosijoittamisen välillä

Kohderyhmän vastaukset tähän kysymykseen ovat varsin yhteneviä. Vastauksista ilmenee selkeitä pääpiirteitä sijoitusmuotojen välillä. Vastausten perusteella asuntorahastosijoittamisen tuoma hajautushyöty nousi yhdeksi keskeiseksi eduksi verrattuna yksityiseen asuntosijoittamiseen. Sijoittamalla Orava asuinkiinteistörahastoon sijoittaja saa yhdellä sijoituksella valmiiksi hajautetun salkun, joka sisältää kaikki Oravan sijoituskohteet. Hajauttaminen pienentää sijoituksen volatiliteettia eli riskiä. Vastaavan saavuttamiseksi yksityisen asuntosijoittajan on hankittava monta sijoituskohdetta. Tähän liittyen sijoitusmuotojen oman pääoman koko eroaa huomattavasti. Rahastosijoittaminen voi tapahtua osakkeen hinnalla, joka on ollut noin 11 €. Tämä eroaa merkittävästi yksityisen asuntosijoittamisen vaatimasta alkupääomasta, joka vaatii suurta pääomaa, josta useimmissa tapauksissa osa on vierasta pääomaa. (Haastattelut 2013).

Keskeisenä yhteneväisyytenä vastauksissa ilmeni asuntorahastosijoittamisen helppous yksityiseen asuntosijoittamiseen nähden. Rahaston kautta sijoittamisessa välttyy monilta yksityiseen asuntosijoittamiseen liittyviltä riskeiltä. Tällaisia riskejä ovat mm. asunnon kunnossapito, vuokralaisen valinta, pääomariski ja vuokratuotto. Yksityisessä asuntosijoittamisessa sijoittaja joutuu käyttämään paljon aikaa ja resursseja hyvän vuokralaisen löytämiseksi sekä oikean kohteen valitsemiseksi. Rahastosta sijoittaja saa tasaista vuokratuottoa ilman riskiä siitä että

vuokralainen jättäisi vuokrat maksamatta. Rahastossa on kuitenkin salkunhoitaja, joka vastaa sijoitusten tekemisestä ja kohteiden valvomisesta yms. Tämä tuo sijoittajalle maksettavaksi rahastonhoitopalkkioita. (Haastattelut 2013).

Orava asuntorahaston edustajan Pekka Peiposen kanssa käydyssä haastattelussa 26.11.2013 kävi ilmi vielä muutama eroavaisuus. Sijoitusmuotojen sijoitusaika saattaa erota sijoittajien välillä. Sijoitusasunnon ostaminen, ylläpito ja myynti ovat useimmiten vuosia kestävä prosessi, kun taas rahastosijoittaja pystyy helposti kasvattamaan osuuttaan ostamalla lisää osakkeita tai irtaantumaan sijoituksestaan myymällä osakkeitaan. Osakekauppa on luonnollisesti huomattavasti nopeampaa ja vaivattomampaa kuin sijoitusasunnon. Toinen haastattelussa ilmennyt eroavaisuus koski rahaston maksamia osinkoja. Orava maksaa sijoittajille osinkoa neljä kertaa vuodessa, mikä eroaa tavallisesta rahastosijoituksesta. Näin Orava pyrkii lisäämään tuottoon vuokramaista tunnetta. Tämän lisäksi Orava maksaa sijoittajilleen mahdollisen osakkeen arvonnousun ja osuuden kohteiden mahdollisesta myyntivoitosta. (Peiponen 2013).

6.3.2 Vuoden 2010 verohuojennuslain vaikutus toimintaan

Vastaajista vain yksi ei ottanut kantaa kyseiseen kysymykseen, sillä hänelle lakimuutos ei ollut entuudestaan tuttu. Orava asuntorahaston edustaja kuvaa verohuojennusta oleellisena tekijänä yhtiön listautumisessa, lakimuutos on yksi syistä yhtiön perustamiseen. Muut vastaajat näkevät myös lakiuudistuksen vaikuttaneen oleellisesti yhtiön toimintaan, mutta eivät katso yhtiön listautuneen pelkästään lakipykälän takia. Kohderyhmän mielestä syitä listautumiseen ovat yhtiön taloudellinen kasvaminen ja toiminnallinen hyöty lakiuudistuksesta. (Haastattelut 2013).

6.3.3 REIT- rahaston erot muihin rahastotyyppihin nähden

Yleisimmin esille tullut eroavaisuus Orava Asuinkiinteistörahaston ja muiden rahastotyyppien välillä oli alkupääoman tarve. REIT - rahastoon pääsee mukaan paljon pienemmällä summalla kuin muihin rahastoihin. Useissa asuntorahastoissa on niin korkeat sisäänpääsymaksut, ettei ”tavallisella” sijoittajalla ole mahdollisuuksia sijoittaa niihin. (Haastattelut 2013).

Myös verotus ja tuotonjako rahastojen välillä eroavat huomattavasti. REIT - rahasto ei maksa tuloveroa lainkaan, kun taas esim. kiinteistösihtausyhtiö maksaa sijoitustoiminnastaan yhtiöveron. Orava jakaa lähes kaiken tuoton omistajille, ja osinkoja maksetaan 4 kertaa vuodessa. (Haastattelut 2013).

REIT - rahastoon sijoitettaessa sijoitusaikaa ei ole ennalta määrätty, ja osakkeita voi vapaasti myydä tai ostaa oman mielensä mukaan. Joissakin rahastoissa on määrätty sanktiomaksuja, mikäli osuuksista luovutaan liian nopeasti. (Haastattelut 2013).

REIT - rahaston on listauduttava pörssiin, mikä tekee siitä erilaisen muihin rahastoihin nähden. Listautuneena yhtiönä sillä on myös tiedonantovelvollisuus, jota muilla rahastoilla ei ole. ODIN Kiinteistörahasto puolestaan sijoittaa pörssinoteerattuihin kiinteistöyhtiöihin. Tästä johtuen sen menestyminen seuraa enemmän osakemarkkinoiden kehitystä, toisin kuin Oravalla joka sijoittaa suoraan kiinteistöihin. Näin ollen ODIN Kiinteistörahaston volatilitteetti on korkeampi. (Haastattelut 2013).

6.3.4 REIT- rahastojen riskit, kulu- ja tuottorakenne muihin rahastoihin ja suoraan asuntosijoittamiseen nähden

Verrattuna muihin rahastotyyppeihin, REIT- rahastojen riskejä tarkasteltaessa kohderyhmä kiinnittää huomiota sijoitusmuotojen kohteiden erilaisuuteen. REIT- rahastoissa sijoitetaan kiinteistöihin ja asuntoihin, kun taas korko-, osake- ja yhdistelmärahastot sijoittavat eri sijoitusmuotoihin. Sijoitusmuodot tuovat erilaisia riskejä. Pörssisijoituksena, kohderyhmä näkee tuoton vaihtelun riskinä. Yksi vastaajista toteaa REIT- rahaston liiallisen velkavivun olevan myös oleellinen riskitekijä. (Haastattelut 2013).

REIT- rahastojen ja suoran asuntosijoittamisen eroavia riskejä ovat rahaston sijoituskohteet, tuoton vaikutusmahdollisuudet ja sijoitussalkun hallinnointi. Suorassa asuntosijoittamisessa sijoittaja itse päättää sijoituskohteensa ja hoitaa sijoituksen vaatimat ylläpitotehtävät, rahastosijoittajalla ei itsellä ole päätäntävaltaa rahaston sijoituskohteisiin ja hänen täytyy luottaa rahastonhoitajien päätöksiin. Sijoittajille huono rahaston johto voi johtaa suuriin kustannuksiin. Rahastossa sijoituskohteena ovat useat asunnot, mikä pienentää sijoituksen riskiä, mutta kohteet voivat olla sijainniltaan ja kunnoltaan erilaisia kuin yksityisen sijoittajan valitsemat kohteet. Tämä voi pienentää sijoituksen tuottomahdollisuuksia. Yksityinen sijoittaja päättää itse sijoituskohteensa vuokran, joten mahdollisuus reagoida asuntomarkkinoiden hintamuutoksiin ja vuokratasojen muutoksiin on parempi yksityisellä sijoittajalla. (Haastattelut 2013).

Kohderyhmän mielestä REIT- rahaston kulu- ja tuottorakenne eroaa muihin rahastotyyppeihin nähden tuloverotuksessa, hallinnointikuluissa, voitonjaossa, ja osakkeiden omistuksessa. REIT- rahastot eivät maksa tuloveroa. Hallinnointikulut ovat minimaaliset eikä Oravan edustajan mukaan ylimääräisiä hallinnointikuluja ole. Eräs vastaajista näkee REIT- rahastojen kulurakenteen olevan selkeämpi kuin muiden rahastotyyppien. REIT- rahastot jakavat tuloksestaan vähintään 90 % osakkeiden omistajilleen, voittovaroja ei jää rahastoon talteen. REIT- rahasto ei itse omista osakkeitaan verrattuna esim. osakeyhtiöön. (Haastattelut 2013).

Haastateltavien mielestä erot kulu- ja tuottorakenteessa asuntosijoittamiseen nähden ovat oman pääoman osuudessa, hallinnointipalkkioissa ja muissa kuluissa. Rahastosijoittaminen onnistuu huomattavasti pienemmällä pääomalla kuin yksityinen asuntosijoittaminen. Hallinnointipalkkioita ei yksityisessä asuntosijoittamisessa ole, mutta muita kuluja kyllä. Yksityiseen asuntosijoittamiseen liittyviä kuluja vastaajat ovat nimenneet mm. varainsiirtoveron ja mahdolliset kiinteistövälittäjän palkkiot. (Haastattelut 2013).

6.3.5 REIT- rahastojen tulevaisuuden näkymät

Haastatelluista hieman alle puolet ei usko REIT - rahastojen lisääntyvän merkittävästi Suomessa. Tätä he perustelivat sillä, että REIT - rahastoja koskeva lainsäädäntö on melko tiukka. Listautumispakko, omistuksen rajausta ja osinkopolitiikka ovat sellaisia tekijöitä, joiden uskotaan rajoittavan uusien samanlaisten rahastojen syntyä. Oravan ollessa tällä hetkellä ainoa suomalainen REIT - rahasto, suunta on toki vain ylöspäin mutta määrän uskotaan jäävän vähäiseksi. (Haastattelut 2013).

Toinen osa vastaajista, eli hieman reilu puolet taas uskoo REIT - rahastojen määrän lisääntyvän. Merkittävänä syynä rahastojen lisääntymiselle uskotaan olevan niiden tarjoama hajautushyöty. REIT - rahastosta saa yhdellä maksulla valmiiksi hajautetun salkun, eikä sijoituskohteita tarvitse etsiä itse. Toki yhtiöiden on oltava tarpeeksi suuria, jotta ne pystyvät hankkimaan kokonaisia, hyväkuntoisia kiinteistöjä ja näin ollen saamaan tukkualennuksia. Myös vuokra-asuntojen ja senioriväestön palveluasuntojen kasvava kysyntä puoltaa tällaisten rahastojen yleistymistä. Vuokratuottojen on oltava riittävän suuria, jotta rahasto kestäisi myyntivoittojen mahdollisesti voimakkaan vaihtelun vuositason tasolla. (Haastattelut 2013).

6.3.6 REIT- rahastojen mahdollisuudet ja uhkatekijät tulevaisuudessa

Kohderyhmä näkee REIT- rahastojen mahdollisuuksiin vaikuttavina tekijöinä ensimmäisten REIT- rahastojen onnistumisen, mahdolliset lakimuutokset ja asuntomarkkinoiden kehityksen. Mikäli ensimmäiset REIT- rahastot ovat taloudellisesti menestyneitä ja suosittuja sijoittajien keskuudessa, REIT- rahastojen voi olettaa lisääntyvän. REIT- rahastojen yleistyessä on hyvin todennäköistä, että niitä koskeva lainsäädäntö muuttuu. Tämä voi rajoittaa rahastojen lisääntymistä ja taloudellista menestystä. (Haastattelut 2013).

Tämän lisäksi yleinen asuntomarkkinatilanne vaikuttaa rahaston osakkeen kehittymiseen. Oleellisia ovat etenkin mahdolliset muutokset asumiseen liittyvissä vuokra- ja omistusasuntosuhteissa. (Haastattelut 2013).

REIT- rahaston menestymisen kannalta oleellisia tekijöitä ovat sijoituskohteiden laatu, likviditeetti, osingonmaksukyky, riittävä vuokratuottojen saanti, velkaantumisaste ja osakkeiden markkina-arvo. (Haastattelut 2013).

6.3.7 Oravan osake- ja tuottokehitys tällä hetkellä

Vastaajista noin puolet otti kantaa kysymykseen ja näki kehityksen vakaana. Osakkeen arvon ei odoteta liiemmin nousevan tai laskevan. Osake- ja tuottokehitykseen muutoksia voi tuoda uudet sijoituskohteet, vanhojen kohteiden kunnostaminen ja sijoituskohteiden arvonnousut tai -laskut. Loput vastaajista eivät ottaneet kantaa kysymykseen. (Haastattelut 2013).

6.3.8 Listautuneiden asuntojen osuus Oravan kannassa

Kyseinen haastattelun kysymys esitettiin vain Orava Asuntorahaston edustajalle 26.11.2013 Helsingissä. Haastateltava näkee osakeannin tuoneen yhtiölle mahdollisuuden lisäkohteiden hankintaan osakepääoman kasvettua kaksienkertaiseksi. Yhtiön tavoitteena on kasvattaa pääkaupunkiseudun osuutta salkussaan. Tällä hetkellä pk- seudun osuus on alipainossa yhtiön sijoitusstrategiassa määritellyn arvoon nähden. (Peiponen 2013).

6.4 Vastausten analysointi

Vastausten analysoinnissa kiinnitimme erityisesti huomiota tutkimuslomakkeen ensimmäiseen ja kolmanteen kysymykseen, jotka käsittelevät REIT- rahaston eroavaisuuksia sekä yksityiseen että muihin rahastotyyppeihin nähden. Nämä kysymykset ovat tutkimusongelman selvittämiseksi mielestämme tärkeimmät. Näihin kysymyksiin saamissamme vastauksissa ilmeni myös selvästi eniten yhtäläisyyksiä.

Vastausten perusteella Orava asuinkiinteistörahasto on huomattavasti vaivattomampi ja edullisempi tapa sijoittaa asuntomarkkinoihin verrattuna suoraan asuntosijoittamiseen. Muihin rahastotyyppisiin nähden Oravan osingonmaksupolitiikka koettiin positiivisena seikkana. Useimmissa rahastoissa osingot maksetaan kerran tai kaksi kertaa vuodessa.

Yksityiseen asuntosijoittamisen ja asuntorahastosijoittamisen yksi selkeimmistä eroista vastaajien mielestä oli sijoitusten hajautus. Rahastosijoittaminen tuo yhdellä sijoituksella monta sijoituskohdetta, kun taas yksityinen asuntosijoittaja joutuu käyttämään satojatuhansia euroja sijoitusten hajauttamiseen. Rahastosijoittamisen ja suoran asuntosijoittamisen sijoitusajat eroavat. Sijoitusasunnot ovat lähes poikkeuksetta pitkäaikaisia sijoituskohteita, rahastosijoituksen ei tarvitse olla. Vastaajat huomioivat vastauksissaan REIT- rahastoa koskevan lainsäädännön, joka erottaa rahaston muista rahastotyypeistä. REIT- rahasto ei maksa tuloveroa lainkaan, mutta sen on jaettava vähintään 90 % voitoistaan omistajille.

Haastattelulomakkeen viidennessä kysymyksessä ilmeni eroavia mielipiteitä. Noin puolet vastaajista suhtautui kriittisesti REIT- rahastojen lisääntymiseen Suomessa. Mikäli rahastojen määrä kasvaa, muuttuu lainsäädäntö todennäköisesti vieläkin tiukemmaksi. Vastaavasti hieman yli puolet kohderyhmästä uskoo rahastojen lisääntyvän. REIT- rahaston sijoitusten hajautus ja kokemukset ulkomailta puoltavat tätä näkökantaa. Muilta osin rahastojen yleistyminen perustuu vastaajien omiin uskomuksiin ja mielipiteisiin.

6.5 Tutkimuksen luotettavuus

Arvioimme tutkimuksen luotettavuutta validiteetin ja reliabiliteetin avulla. Validiteetti mittaa tutkimuksen oikeellisuutta eli sitä, onko tutkittu sitä mitä alun perin on tarkoitettu. Samalla validiteetti mittaa tutkimuksen uskottavuutta ja vakuuttavuutta. Reliabiliteetti puolestaan mittaa tutkimuksen toistettavuutta ja johdonmukaisuutta.

Ennen tutkimuksen tekemistä teimme kartoituksen (Liite 8) todennäköisistä vastauksista tutkimusongelmaan. Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää asuntorahastosijoittamisen ja yksityisen asuntosijoittamisen välisiä eroja sekä REIT- rahastojen ja muiden rahastotyyppien välisiä eroja. Mielestämme tutkimuslomakkeen kysymykset selvittävät johdonmukaisesti tutkimusongelmaa.

Saamamme vastaukset olivat hyvin samanlaisia, kuin omat näkemyksemme yllämainitussa koosteessa. Kohderyhmän vastauksien yhtäläisyys omiin ennakonäkemyksiimme tukee tutkimukset validiutta. Toisaalta tutkimuksen validiutta heikentää se, että kohderyhmästä ei löydy ainuttakaan yksityistä asuntosijoittajaa. Vastauksien validiutta arvioidessa on otettava myös huomioon vastaajan asema ja hänen edustamansa taho. Oravan asuntorahaston edustajan vastauksista ei ilmennyt lainkaan negatiivisia seikkoja REIT- rahastoihin liittyen. Tämän lisäksi myös kohderyhmän pieni koko heikentää tutkimuksen uskottavuutta. Oletuksemme mukaan vastaukset eivät kuitenkaan eroaisi aikaisemmista lukumäärän lisääntyessä, sillä vastaukset tutkimuksen kohderyhmän kesken ovat todella samankaltaisia.

Laadullisen tutkimuksen reliabiliteetin arviointi on usein hankalaa, koska useimmiten ollaan tekemisissä muuttuvien tekijöiden kanssa. Tässä tutkimuksessa muuttuvien tekijöiden rooli on suuri. Orava asuinkiinteistörahaston ollessa ensimmäinen suomalainen REIT- rahasto sen kehitys muokkaa yleisiä mielipiteitä REIT- rahastoista tulevaisuudessa. Jos tutkimus toistettaisiin samojen henkilöiden keskuudessa esimerkiksi kahden vuoden kuluttua, vastaukset voisivat olla suurilta osin erilaisia. Muuttuvia tekijöitä ovat mm. lainsäädäntö, yleinen asuntomarkkinatilanne ja REIT- rahastojen lukumäärä. Toisaalta tutkimuksen ydinkysymyksen (yksityinen asuntosijoittaminen vs. asuntorahastosijoittaminen) vastaukset tuskin muuttuvat, mutta vastaajien yleinen mielipide REIT- rahastoista voi muuttua merkittävästi ajan kuluessa.

7 Orava asuntorahaston seuranta

7.1 Listautuminen

Rahasto järjesti osakeannin 24.9.2013 - 4.10.2013. Osakeannin tavoitteena oli myydä 2 miljoonaa uutta osaketta. Osakeanti ylitti rahaston odotukset, sillä merkintöjä tapahtui yhteensä reilut 3,1 miljoonaa. Orava vastasi kysyntään kasvattamalla osakeantia miljoonalla lisäosakkeella ennalta määritellyjä ehtoja noudattaen. Osakkeiden merkintähinta oli 10,30 €. Osakeannilla rahasto kasvatti pääomaansa 30,9 miljoonalla eurolla ennen osakeannista johtuvia kuluja ja palkkioita. Uusia osakkeenomistajia tuli yli 1500 ja osakkeiden kokonaismäärä kasvoi hieman yli 4,7 miljoonaan osakkeeseen. Kaupankäynti rahaston osakkeilla alkoi odotetusti 14.10.2013 Helsingin pörssissä. (Salmenkylä 2013).

7.2 Osakkeen kehitys

Orava asuntorahasto listautui Helsingin pörssiin 14.10.2013. Listautumispäivänä osakkeen hinta oli 10,30 €. Mielenkiinto Orava asuntorahastoa kohtaan näkyi ensimmäisen listautumisviikon aikana, osakkeen arvo 21.10.2013 10,39€. Tämän jälkeen hinta kuitenkin vakiintui takaisin listautumisarvoonsa. Joulukuussa 2013 rahasto laajensi sijoituskantaansa uusilla kohteilla, joiden hankinta-arvo oli yhteensä noin 28 miljoonaa euroa. (Kauppalehti 2014.) Ensimmäinen kauppa sisälsi kaksi uutta asuinkokonaisuutta. Toinen kohteista sijaitsee Porvoossa ja toinen Oulussa, ja niiden velaton kauppahinta oli yhteensä 7,8 miljoonaa euroa. (Broström 2013.) Jälkimmäinen kauppa oli arvoltaan noin 20 miljoonaa euroa. Kaupan kohteet rahasto osti YIT:ltä pääkaupunkiseudulta ja kasvukeskuksista ympäri Suomea. (Pöysti 2013.) Laajentumisen jälkeen rahaston osakkeen hinta 10,24 eurosta 10,45 euroon. Hinta näyttää vakiintuneen 10,40 euron paremmalle puolelle.

Tällä hetkellä 04.03.2014 osakkeen arvo on 11,47€. Helmikuun 2014 alussa Oravan osakkeen arvo nousi huomattavasti lyhyessä ajassa, kun kasvua tuli yli 1 € 10,28 eurosta 11,32 euroon. Syynä osakkeen hinnan nousuun oli Oravan listaamatta jääneiden osakkeiden noteerauksen alku. Nämä osakkeet jätettiin hyväksyttäväksi myöhemmin kuin aiemmin kaupankäynnin kohteena olleet osakkeet. Sijoittajien kiinnostus rahastoa kohtaan näkyy osakkeiden välittömänä arvonnousuna.

7.3 Osingonjako

Asuntorahasto maksoi listautumattomien osakkeiden omistajille 336 631,28 euroa osinkoja 27.12.2013. Kyseinen osinko oli vuoden 2012 tuloksen viimeinen osinkoerä. Vuoden 2012 voitto oli jaettu neljään yhtä suureen osinkoerään. Osakeannissa merkityt osakkeet ovat osinkokelpoisia vuodelle 2014. (Salmenkylä 2013.) Orava asuntorahasto jakaa seuraavan kerran osinkoa 9.5.2014. (Orava asuinkiinteistörahasto 2014.)

8 Sijoittajan näkökulma- REIT- rahastot yksityiseen asuntosijoittamiseen nähden

Tässä kappaleessa ilmaisemme mielipiteemme sijoitusmuotojen hyvistä ja huonoista puolista ja mikä meidän mielestämme olisi paras tapa sijoittaa asuntomarkkinoihin. Perustamme näkemyksemme omiin perustietoihimme, laaditun tutkimuksen tuloksiin ja muuhun tässä työssä käytettyyn kirjalliseen materiaaliin. Kuviossa 3. kiinteistösijoitus- ja rahoitusinstrumenttien nelikenttä ilmenee eri kiinteistösijoitus- ja rahoitusmuotoja. Kuvassa on eroteltu muodot pääoman ja listautumismuodon mukaan. Kuva osoittaa REIT rahastojen olevan ainoa mahdollisuus sijoittaa listattuihin asuntomarkkinoihin pelkästään omalla pääomalla.



Kuvio 3. Kiinteistösijoitus- ja rahoitusinstrumenttien nelikenttä (Kiinteistösijoitus- ja rahoitusmuodot, 2014)

8.1 Oman pääoman määrä ja tuottolaskelmat

Mielestämme olennaisin kriteeri sijoitusmuodon valitsemisessa on oman pääoman määrä. Mikäli sijoittajalla on varaa sijoittaa vähintään 40 % sijoitusasunnon kokonaisarvosta, mielestämme sijoitusasunnon suora osto on parempi sijoitusvaihtoehto kuin asuntorahastosijoittaminen. Kyseinen prosenttiosuus on arviomme mukaan ainakin jollakin asteella verrattavissa yrityksen omavaraisuusasteen ohjearvoon. Ohjeen mukaan yli 40 % omavaraisuusaste on erittäin hyvällä tasolla. Omavaraisuuden ollessa hyvällä tasolla sijoituksen oman pääoman riski ei ole niin suuri. Tämän lisäksi käytettävissä olevan oman pääoman ollessa suurempi sijoitusasunnon koko voi olla suurempi ja täten myös vuokratulojen määrä on suurempi. Laskelmiemme mukaan vuokratulot ovat todennäköisesti suuremmat kuin Orava rahastosta saatavat osinkotulot.

Alla olemme laskeneet kuukausittaisen vuokratulon asuntosijoituskohteesta, minkä ostohinta on 55 000 €, sijoitusta varten omaa pääomaa on 20 000 € ja vierasta pääomaa 35 000 €. Kohteen vuokra on 600 € ja yhtiövastike 180 €. Kohteen hinnan ja vuokran määrän olemme arvioineet yleiseltä markkinatasolta Jyväskylän seudulta. Sijoituksen laina-aika on 25 vuotta ja lainan vuosikorko 3 %. Lainan maksutapana on annuiteettilyhennys, joka on aiemmin mainituilla ehdoilla 171,19 € kuukaudessa.

Sijoituskohteen kuukausittainen tulo ennen korko- ja verokuluja lasketaan seuraavasti: vuokra - vastike eli $600 \text{ €} - 180,76 \text{ €} = 419,24 \text{ €}$. Sijoittajalle jää joka kuukausi $248,05 \text{ €}$ ($419,24 \text{ €} - 171,19 \text{ €}$) ennen veroja. Jäljelle jääneestä summasta vähennetään vielä pääomavero, joka on $125,77 \text{ €}$ ($419,24 \text{ €} * 30 \%$). Sijoittajalle jää siis kuukausittain talteen $122,28 \text{ €}$ ($248,05 \text{ €} - 125,77 \text{ €}$) ja vuodessa $1467,36 \text{ €}$ ($12 * 122,28 \text{ €}$). Pääomavero on laskettu ns. maksimiarvolla eli lainan korkokuluja ei ole vähennetty vuokratuotosta ennen pääomaveron laskemista. Yllä olevien arvojen pysyessä samana pääomavero on enintään $125,77 \text{ €}$ kuukaudessa.

Seuraavassa olemme laskeneet Orava asuinkiinteistörahaston vuoden 2013 osinkotulojen perusteella vastaavat tuottolaskelmat samalla oman pääoman määrällä. Osakkeen nykyarvon ($10,32 \text{ €}$) mukaan $20\,000$ eurolla omistaisi 1938 osaketta. Rahasto maksoi $1\,469\,244$ listautumattomalle osakkeelle osinkoa yhteensä $1\,346\,525,12 \text{ €}$ vuodelta 2013. Osinko per osake on $0,92 \text{ €}$. Eli näillä tiedoilla sijoittaja olisi saanut $1782,95 \text{ €}$ osinkotuloja viime vuodelta. Osinkotuloista vähennetään pääomavero eli $534,88 \text{ €}$ ($1782,95 \text{ €} * 30 \%$). Osinkotuloista käteen jäävä osuus on $1248,07 \text{ €}$ ($1782,95 \text{ €} - 534,88 \text{ €}$). Laskelmassa ei ole otettu huomioon rahaston hallinnointipalkkioita.

Olemme verranneet sijoitusmuotojen tuottoa oman pääoman tuotto tunnusluvun avulla. Tunnusluku lasketaan suorassa asuntosijoittamisessa $12 * (\text{vuokra} - \text{hoitovastike} - 1. \text{ kuukausierän korko}) / \text{omarahoitussuus} * 100$. Rahastosijoituksen oman pääoman tuottokaava on Oman pääoman tuotto- $\% = 100 * \text{nettotulos (12 kk)} / \text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin (Asuntosijoitusopas 2013)}$. Tunnuslukua arvioidessa erinomainen tuotto on yli 20% , hyvä $15 - 20 \%$ ja tyydyttävä $10 - 15 \%$. (Balance Consulting 2013) Suorassa asuntosijoittamisessa oman pääoman tuotto alussa on 19.74% ja Orava rahaston kautta tuotto on 8.92% . Tämän perusteella suora asuntosijoittaminen tarjoaa yli kaksinkertaista tuottoa omalle pääomalle kuin asuntorahastosijoittaminen.

8.2 Sijoitusaika

Toinen tärkeä tekijä sijoitusvaihtoehtoja vertaillen on sijoittajan haluama sijoitusaika. Suorat asuntosijoitukset ovat vuosia kestäviä sijoituskohteita, kun taas asuntorahastosijoittamisen ei tarvitse olla. Halutessaan sijoittaja voi helposti ja nopeasti myydä Oravan osakkeita ja irtaantua sijoituksestaan. Suoran asuntosijoituskohteen myyminen ja voiton kasvattaminen lyhyessä ajassa on hankalampaa. Sijoitusaikaa tutkiessa vaihtoehdon valinta riippuu sijoittajan määrittelystä sijoitusajasta. Mielestämme rahastosijoittaminen sopii muutaman vuoden mittaisiin sijoituksiin, tätä pidempää sijoitusaikaa harkitsevan sijoittajan tulisi kääntää katseensa ennemmin sijoitusasuntoa kohti.

8.3 Oma mielenkiinto sijoituksen hoitoon

Valintaa tehdessä sijoittajan täytyy myös tunnistaa halukkuutensa vaikuttaa sijoitukseensa. REIT- rahasto sijoittaminen sopii hyvin sijoittajalle kuka ei halua jatkuvasti olla kiinni sijoituksessaan. Rahastossa sijoittaja ostaa vain haluamansa määrän osakkeita ja aikanaan mikäli haluaa, myy osakkeensa. Rahaston edustajat tekevät sijoituspäätökset, ei sijoittaja itse. Ylipäättänsäkin tämä on yksi rahastojen menestystekijöistä muihin sijoitusvaihtoehtoihin verratessa, vaivattomuus. Sen sijaan mikäli sijoittaja haluaa päätösvaltaa sijoituksestaan ja hän tuntee olevansa kiinnostunut ja valmis käyttämään aikaa ja vaivaa sijoituksensa eteen suora-asuntosijoittaminen tarjoaa nämä ominaisuudet. Kuten aikaisemmin työssä on mainittu, asuntosijoittaminen vaatii osaamista ja aikaa monelta seikalta. Asuntosijoittajan tulee ottaa huomioon sijoitusta tehdessä mm. sijoituskohteen kunnon ja sijainnin, vuokralaisvalinnan ja sijoitussuunnitelman oman pääoman rahoituksen sijoituskohdetta varten. Kohteen ylläpidossa on monia ylläpidettäviä tehtäviä kuten esim. vastikkeen maksaminen, vuokranmaksun valvonta ja kohteen fyysinen ylläpito.

Lähteet

Kirjalliset lähteet

Anderson, N. (toim.) 2001. Sijoittamisen käsikirja. Helsinki: Edita.

Orava, J. & Turunen, O. (toim.) 2013. Osta, vuokraa, vaurastu. Liettua: Talentum Media.

Pesonen, M. 2011. Säästäjästä sijoittajaksi. Jokamiehen sijoitusopas. Porvoo: WSOY.

Sähköiset lähteet

Asuntosijoitusopas 2013. Tuotto- ja rahoituslaskuri. Viitattu 5.2.2014.

<http://www.asuntosijoitusopas.fi/laskuri.html>

Balance Consulting 2013. Oman pääoman tuotto- % (ROE). Viitattu 5.2.2014.

http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/oman_paaoman_tuotto

Belloni, K., Jaakkonen, L. & Vainio, T. 2012. Asuntotuotanto 2030. Viitattu 24.10.2013.

<http://www.vtt.fi/inf/pdf/technology/2012/T2.pdf>

Broström 2013. Orava Asuntorahasto hankki kaksi asuntokohdetta - nosti tulosarviota. Viitattu 16.1.2014 .

http://www.kauppalehti.fi/5/i/talous/uutiset/pika/uutinen.jsp?selected=uuti_kaikki&direct=true&oid=20131201/13869494036690

Finlex 2010. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta. Viitattu 4.11.2013.

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2009/20090299#P8>

Hasko, H., Hukkinen, J., Kinnunen, H., Kivistö, J., Mäki-Fränti, P., Newby, E., Orjasniemi, S., Railavuo, J. & Viertola, H. 2013. Talouden näkymät. Viitattu 7.10.2013.

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/talouden_nakymat/Documents/ET3_13.pdf

Investopedia 2013. Real Estate Investment. Viitattu 3.12.2013.

<http://www.investopedia.com/terms/i/investmentrealestate.asp>

Kajaoja, L., Kinnunen, H., Kurri, S., Mäki-Fränti, P., Newby, E., Orjasniemi, S., Putkuri, H., Railavo, E., Savolainen, J. & Viertola, H. 2013. Suomen talouden tilannekuva elokuussa 2013. Viitattu 7.11.2013.

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/bof_online/Documents/BoF_Online_08_2013.pdf

Kaleva, H., Louekoski, P., Paatela, K. 2009. Toimiva kiinteistörahastolainsäädäntö: ominaisuudet, hyödyt, vaikutukset. Viitattu 24.10.2013 ja 12.11.2013.

http://www.kti.fi/kti/doc/uutiset/Toimiva_kiinteistorahastolainsaadanto.pdf

Kauppalehti 2013. Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj (OREIT). Viitattu 16.1.2014.

<http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/index.jsp?klid=2016>

Orava asuntorahastot. 2013. Viitattu 1.11.2013, 5.11.2013, 13.1.2014, 20.1.2014 ja 20.2.2014.

<http://www.oravaasuntorahasto.fi/>

Orava asuntorahastot. 2013. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt. Viitattu 22.1.2014.

http://www.oravaasuntorahasto.fi/Kiinteistosijoitustoiminnan_saannot_20110817.pdf

Pöysti 2013. Orava osti YIT:ltä asuntoja 20 milj. eurolla. Viitattu 16.1.2014.

http://www.kauppalehti.fi/5/i/talous/uutiset/pika/uutinen.jsp?selected=uuti_kaikki&direct=true&oid=20131201/13878044654190

RAKLI ry. Tietoa REIT (Real Estate Investment Trust) tyyppisestä kiinteistörahosta. Viitattu 20.11.2013.

http://www.rakli.fi/toimikunnat/kiinteistosijoittaminen/reit_kiinteistorahasto/tietoareittyyppisestarahastosta/default.aspx

Salkun rakentaja 2013. Pörssiin ensimmäinen asuntosijoitusrahasto. Viitattu 24.10.2013.

<http://www.salkunrakentaja.com/2013/09/porssiin-ensimmainen-asuntosijoitusrahasto/>

Salmén 2013. Rakennusalan suhdannenäkymät. Viitattu 22.10.2013.

<https://www.rakennustieto.fi/material/attachments/5oJ5FjlgF/6GSJysGt1/Salmen.pdf>

Salmenkylä 2013. Orava Asuinkiinteistörahosto Oyj:n osakeanti ylimerkittiin. Viitattu 16.1.2014.

http://www.oravaasuntorahasto.fi/OravaPorssitiedote_20131007_1010.pdf

Salmenkylä 2013. Neljännän vuosineljänneksen osinko listaamattomille osakkeille. Viitattu 16.1.2014.

http://www.oravaasuntorahasto.fi/OravaPorssitiedote_20131212_1700.pdf

Taaleritehdas 2012. Asuntosijoittaminen taaleritehtaalla. Viitattu 18.12.2013.

<http://www.taaleritehdas.fi/fi/campaign/asuntosijoittaminen-taaleritehtaalla.html>

Talousapu 2013. Tuloslaskelman, taseen ja kassavirran välinen yhteys. Viitattu 18.12.2013.

<http://www.talousapu.fi/tuloslaskelman-taseen-kassavirran-yhteys>

Tilastokeskus 2013. Myönnetty rakennusluvat maakunnittain. Viitattu 29.10.2013.

http://www.tilastokeskus.fi/til/ras/2013/08/ras_2013_08_2013-10-22_tau_004_fi.html

Tilastokeskus 2013. Rakennuslupien kuutiomäärä väheni elokuussa yli 20 prosenttia vuoden takai-sesta. Viitattu 29.10.2013.

http://www.tilastokeskus.fi/til/ras/2013/08/ras_2013_08_2013-10-22_tie_001_fi.html

Valkama, A. & Wiklund, S. 2013. Ålandsbanken Asuntorahasto - erikoissijoitusrahasto. Viitattu 18.12.2013.

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

Valtiovarainministeriö 2013. Taloudellinen katsaus. Viitattu 10.12.2013.

http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/02_taloudelliset_katsaukset/20130916Taloud/TKsyys2013_suomi_NETTI.pdf

Vero 2013. Tulosverotus - osakeyhtiö ja osuuskunta. Viitattu 21.10.2013.

http://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Tuloverotus

Vero 2013. Vuokratulot. Viitattu 21.10.2013.

<http://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Vuokratulot>

Vero 2013. Osinkotulojen verotus. Viitattu 21.10.2013.

[http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Verohallinnon_ohjeet/2013/Osinkotulojen_verotus\(27842\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Verohallinnon_ohjeet/2013/Osinkotulojen_verotus(27842))

Veronmaksajat 2013. Osinkojen verotus. Viitattu 20.10.2013.

<http://www.veronmaksajat.fi/fi-FI/omatveroasiat/osinkotulojenverotus/>

Vuori 2013. Asuntorahastot vaihtoehtona suoralle asuntosijoitukselle. Viitattu 2.12.2013.

<http://www.sijoitus.org/asuntorahastot.php>

Ålandsbanken 2013. Sijoitusrahastojen hinnasto. Viitattu 18.12.2013.

http://www.alandsbanken.fi/info/opencms/pdf/common/price_list/alandsbakenin_sijoitusrahastot_hinnasto.pdf

Kuviot

Kuvio 1. Findikaattori 2014. Asuntojen hintojen kehitys v.1988 - 2013 Suomessa. Viitattu 30.10.2013.

<http://www.findikaattori.fi/fi/92>

Kuvio 2. Tilastokeskus 2013. Vuokra-asuntojen hintakehitys Suomessa v.1975 - 2012. Viitattu 30.10.2013.

http://tilastokeskus.fi/til/asvu/2012/asvu_2012_2013-03-08_tie_001_fi.html

Kuvio 3. Kiinteistösijoitus- ja rahoitusinstrumenttien nelikenttä
RAKLI ry 2014. Kiinteistösijoitus- ja rahoitusmuodot- Viitattu 21.1.2014.

<http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/sijoitus-ja-rahoitusmuodot.html>

Liitteet

Liite 1 Haastattelulomake

1. Mitkä ovat keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asuntosijoittamisen välillä?
2. Miten vuoden 2010 verohuojennuslaki on vaikuttanut toimintaan? Olisiko yhtiö ikinä listautunut ilman uudistusta?
3. Miten REIT- rahasto eroaa muihin rahastotyyppeihin nähden? (Eli yleisesti sijoitusrahastoihin, toiseksi kiinteistösijoitusyhtiöihin, kolmanneksi kiinteistörahastoihin, joita on markkinoilla esim. ODIN)
4. Mitä riskejä REIT- rahastossa on suhteessa em. rahastoihin ja suoriin sijoituksiin? Miten kulu/tuottorakenne eroaa em. ja ennen kaikkea suoriin sijoituksiin?
5. Mikä on näkemyksenne REIT- rahastojen tulevaisuudesta? (Mahdollinen yleistyminen ja kilpailu Suomessa)
6. Mitkä seikat/riskit vaikuttavat REIT rahastojen mahdollisuuksiin tulevaisuudessa?
7. Miltä Oravan tuotto/osakkeen kehitys näyttää tällä hetkellä tavoitteeseen nähden?
8. Listautuneiden asuntojen osuus Oravan kannassa? (Määrä nyt, alueellinen jakauma, kasvunäkymät, pääomien kerääminen Oravalle ja tätä kautta uusien vuokrarakennuskohteiden aloittaminen yhteistyössä kaavoittajan tai rakennuttajien kanssa?) (Vain Orava asuntorahaston edustajalle)

Liite 2 Haastattelu 1 12.11.2013

1. Mitkä ovat mielestänne keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asun-
tosijoittamisen välillä?

- + kerralla saa hajautetun kiinteistösalkun
- + mahdollista sijoittaa pienemmällä omalla pääomalla - riski hajauttaen
- + vaivattomuus
- + pakko maksaa kovaa osinkoa
- ei voi itse vaikuttaa ostettaviin kohteisiin
- Ylimääräiset kulut saa kaupan päälle (palkat, toimiston vuokrat yms), joka heikentää tuot-
toa
- henk koht osinkoverotuksen trendi kiristynvä. Järkevämpää veivata oman Oy:n kautta vero-
tuksellisesti.

2. Miten vuoden 2010 verohuojennuslaki on vaikuttanut toimintaan? Olisiko yhtiö ikinä listau-
tunut ilman uudistusta?

- Riippuu omistajan tavoitteista. Luultavasti kyllä, jos haluavat kasvaa nopeasti.

3. Miten REIT- rahasto eroaa muihin rahastotyyppeihin nähden? (Eli yleisesti sijoitusrahastoi-
hin, toiseksi kiinteistösijoitusyhtiöihin, kolmanneksi kiinteistörahastoihin, joita on markkinoil-
la esim. ODIN)

Rajaan vastauksen vain myynnilliseen näkökulmaan, jos se oli tämän kysymyksen tarkoitus.
Osakeyhtiön ja rahaston juridista asemaa ei ole varmaankaan tarkoitus käsitellä tässä haas-
tattelussa.

Merkittävin puute Oravalla esim. pankkien yms tarjoamiin asunto- ja kiinteistörahastoihin on
kk-säästämisen puute. Kk- säästämisellä tulee kuitenkin pitkäjänteistä rahaa sisään pienissä
puroissa paljon. Jotkut asuntorahastot ovat laittaneet sisääntulon korkeaksi kertosijoituksille,
mutta historia opettaa, että nämä raja-aidat otetaan pois jossain vaiheessa.

4. Mitä riskejä REIT- rahastossa on suhteessa em. rahastoihin ja suoriin sijoituksiin? Miten ku-
lu/tuottorakenne eroaa em. ja ennen kaikkea suoriin sijoituksiin?

Huono johto vaikea vaihtaa Oravassa, jos ovat merkittäviä omistajia - pankkien ja muiden
rahastojen palkolliset helpohko vaihtaa tarvittaessa riippumatta johdon osuuksien omistuksen
määrästä.

Apporttiveivauksesta Oravassa en osaa sanoa vielä mitään, mutta herättää enemmän epäluuloa kuin vastauksia.

Asuntorahastojen asunto- ja kiinteistöjen ostot ns. lähipiiristä kuten eläkekassoilta jne ei herätä luottamusta oikeasta hinnanasetannasta. Oravalla vähemmän vastaavia mahdollisuuksia, koska ostaa tästä eteenpäin suoraan markkinoilta (poislukien apporttiveivaus).

REIT:n kulurakenne kuitenkin läpinäkyvämpi kuin rahastojen, joiden palkkiorakenne (hallinnointipalkkio, merkintä- ja myynti) on se tapa, jolla tuotto rahastoyhtiölle tehdään. Oravassa tarvittavat kulut (esim. palkat) maksetaan, mutta voi jäädä pienemmäksi kuin pankkien rahastoissa.

5. Mikä on näkemyksenne REIT- rahastojen tulevaisuudesta? (Mahdollinen yleistyminen ja kilpailu Suomessa)

Kovin kilpailu tullaan käymään ja jo käydään pankkien ja muiden finanssilaitosten asunto- ja kiinteistörahastojen kesken. REIT:n määrän uskon pysyvät pienehkönä johtuen tiukahkosta lainsäädännöstä (pörssilistautuminen, omistuksen rajausta, osinkopolitiikka jne)

6. Mitkä seikat/riskit vaikuttavat REIT rahastojen mahdollisuuksiin tulevaisuudessa?

Suurin riski valtion lainmuutokset, jotka harvoin toimivat sijoittajan eduksi. Jos REIT:t yleistyisivät liikaa (jos tuottavat hyvin tulevaisuudessa), niin kyllä lainsäädännöllä saadaan liian hyvin tuottavat kohteet takaisin ruotuun.

7. Miltä Oravan tuotto/osakkeen kehitys näyttää tällä hetkellä?

- En ostaisi.

Liite 3 Haastattelu 2 5.11.2013 sähköposti

1. Mitkä ovat mielestänne keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asuntosijoittamisen välillä?

Sijoitussumma: Oravaan pääsee reilulla kympillä.

Hajautus

Helppous (ei suoran asuntosijoituksen aiheuttamaa vaivaa)

Sijoitustuottojen keskiarvoistuminen

2. Miten vuoden 2010 verohuojennuslaki on vaikuttanut toimintaan? Olisiko yhtiö ikinä listautunut ilman uudistusta?

Nykyisellä asuntokannalla yhtiö olisi hyvinkin halunnut laajentaa omistuspohjaansa, mutta pörssilistautuminen ei olisi ollut itsestään selvä. Nythän se tuli lainsäädöstä "pakotettuna".

3. Miten REIT- rahasto eroaa muihin rahastotyyppeihin nähden? (Eli yleisesti sijoitusrahastoihin, toiseksi kiinteistösijoitusyhtiöihin, kolmanneksi kiinteistörahastoihin, joita on markkinoilla esim. ODIN)

Suhteessa kiinteistörahastoihin: kaupankäyntipaikka, aukioloajat ja tietysti rahan liikkuminen yhtiöön / toisille sijoittajille

Suhteessa kiinteistösijoitusyhtiöihin: verotus, tuotonjako

Suhteessa rahastoihin yleisesti: sijoitusuniversumi, muutoin ks. suhteessa kiinteistörahastoihin

4. Mitä riskejä REIT- rahastossa on suhteessa em. rahastoihin ja suoriin sijoituksiin? Miten kulu/tuottorakenne eroaa em. ja ennen kaikkea suoriin sijoituksiin?

Suhteessa suoriin kiinteistösijoituksiin: huono managerointi, korkeammat kustannukset

Suhteessa rahastoihin yleisesti: kiinteistöt omaisuusluokkana riskiprofiililtaan toisenlaisia kuin esimerkiksi korkosijoitukset tai osakkeet

5. Mikä on näkemyksenne REIT- rahastojen tulevaisuudesta? (Mahdollinen yleistyminen ja kilpailu Suomessa)

Suunta tyhjästä lienee ylöspäin, mutta mihinkään dramaattiseen lisääntymiseen en usko.

6. Mitkä seikat/riskit vaikuttavat REIT rahastojen mahdollisuuksiin tulevaisuudessa?

Oravan menestys on merkittävä signaali.

7. Miltä Oravan tuotto/osakkeen kehitys näyttää tällä hetkellä?

Tasaiseltahan se näyttää. Odottelen, että pian kuullaan uusista hankinnoista. Jännityksellä seuraan, mitä kuuluu 1970-luvun talojen remonttikehitykselle.

Liite 4 Haastattelu 3 26.11.2013 Orava asuinkiinteistörahasto Pekka Peiponen

1. Mitkä ovat mielestänne keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asuntosijoittamisen välillä?

Hajautus, omapääoma, likviditeetti, kohteiden valinta, sijoitusaika, tulot, kulut, riski.

Suorassa asuntosijoittamisessa sijoittajalla on yksi tai muutama iso sijoituskohde, rahastosijoittajalla osakkeenomistajana sijoitus on valmiiksi hajautettu. Pääoman koko on merkittävästi suurempi suoralla asuntosijoittajalla. Oman sijoitusasunnon hallinnointi, myynti ja osto ovat hitaampaa ja vaivalloisempaa kuin osakkeiden kaupankäynti ja hallinnointi. Rahastonhoitaja etsii sijoituskohteet. Sijoituskohteena yksityinen asunto on melko varmasti pitkäaikainen, rahastosijoituksen ei tarvitse olla. Rahastosijoittaja maksaa rahastonhoitokuluja, vastaavasti riski on pienempi asuntosijoittajaan nähden esim. huono vuokralainen tai remontit. Rahastosta maksetaan osinkoja neljä kertaa vuodessa ja mahdollinen osakkeen arvonnousu, asunnon omistaja saa vuokratuloja kerran kuussa ja mahdollinen asunnon arvonnousu.

2. Miten vuoden 2010 verohuojennuslaki on vaikuttanut toimintaan? Olisiko yhtiö ikinä listautunut ilman uudistusta?

Verohuojennuslailla merkittävä rooli yhtiön toiminnan taustalla. Mahdollistanut ja käynnistänyt yhtiön perustamisen.

3. Miten REIT- rahasto eroaa muihin rahastotyyppeihin nähden? (Eli yleisesti sijoitusrahastoihin, toiseksi kiinteistösijoitusyhtiöihin, kolmanneksi kiinteistörahastoihin, joita on markkinoilla esim. ODIN)

REIT- rahastoon sijoittaja pääsee pienellä pääomalla. REIT- rahasto jakaa omistajilleen vähintään 90 % liiketoimintansa tuotoista, rahastoon ei jää voittovaroja talteen vaan kaikki mahdollinen maksetaan omistajille. Rahasto ei maksa tuloveroa. Sijoitusaikaa ei ole rajattu, myyminen ja ostaminen vapaata. Oravalla tiedonantovelvollisuus julkisena yhtiönä.

4. Mitä riskejä REIT- rahastossa on suhteessa em. rahastoihin ja suoriin sijoituksiin? Miten kulu/tuottorakenne eroaa em. ja ennen kaikkea suoriin sijoituksiin?

REIT- rahastoon sijoittaja pääsee pienellä pääomalla. REIT- rahasto jakaa omistajilleen vähintään 90 % liiketoimintansa tuotoista, rahastoon ei jää voittovaroja talteen vaan kaikki mahdollinen maksetaan omistajille. Rahasto ei maksa tuloveroa. Oravalla ei ole ylimääräisiä hallinnointikuluja. REIT- rahasto ei omista omia osakkeitaan, kuten esim. osakeyhtiö.

5. Mikä on näkemyksenne REIT- rahastojen tulevaisuudesta? (Mahdollinen yleistyminen ja kilpailu Suomessa)

Ei näe syytä miksi vastaavia rahastoja ei perustettaisi tulevaisuudessa. Uskoo kilpailun lisääntyvän Suomessa.

6. Mitkä seikat/riskit vaikuttavat REIT rahastojen mahdollisuuksiin tulevaisuudessa?

Osakkeen kurssi seuraa asuntomarkkinoita.

7. Miltä Oravan tuotto/osakkeen kehitys näyttää tällä hetkellä?

Liian aikaista analysoida tarkemmin, listautumisesta vähän aikaa. Haastatteluhetkellä osakkeen arvo sama kuin listautumishetkenä. Kehitys on matkalla tavoitteeseen nähden osakeannin takia.

8. Listautuneiden asuntojen osuus Oravan kannassa? (Määrä nyt, alueellinen jakauma, kasvunäkymät, pääomien kerääminen Oravalle ja tätä kautta uusien vuokrarakennuskohteiden aloittaminen yhteistyössä kaavoittajan tai rakennuttajien kanssa?

Osakeannin ansiosta odotettavissa uusia sijoituskohteita. Osakeanti tuplasi yhtiön osake pääoman. Tulevaisuudessa tavoitteena tasapainottaa salkkua, tällä hetkellä pk- seutu alipainossa.

Liite 5 Haastattelu 4 30.11.2013 sähköposti

1. Mitkä ovat mielestänne keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asuntosiirtämisen välillä?

* Rahaston kautta henkilö voi käytännössä ulkoistaa kaiken vaivan, joka liittyy asuntosiirtämiseen. Markkinatutkimus, ostaminen, vuokraus, hallinnointi ovat esimerkiksi sellaisia seikkoja, joista rahastosiirtäjän ei tarvitse murehtia.

2. Miten vuoden 2010 verohuojennuslaki on vaikuttanut toimintaan? Olisiko yhtiö ikinä listautunut ilman uudistusta?

* Verohuojennus on mielestämme oleellinen, mutta ei ainut ratkaiseva seikka listautumisessa.

3. Miten REIT- rahasto eroaa muihin rahastotyyppeihin nähden? (Eli yleisesti sijoitusrahastoihin, toiseksi kiinteistösiirtäyhtiöihin, kolmanneksi kiinteistörahastoihin, joita on markkinoilla esim. ODIN)

* Tämä vaatisi pidemmän selvityksen, mutta lyhyesti sanottuna osakeyhtiömuotoisen REIT:n on listauduttava pörssiin, joka tekee siitä oleellisesti erilaisen kuin muista rahastoista. REIT-järjestelmiäkin on erilaisia eri maissa. Täältä aiheesta lisää:

<http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2008/20080177>

4. Mitä riskejä REIT- rahastossa on suhteessa em. rahastoihin ja suoriin sijoituksiin? Miten kulu/tuottorakenne eroaa em. ja ennen kaikkea suoriin sijoituksiin?

* Listautuminen tuo sijoitukseen pörssille tyypillistä volatilitteettia, jolla ei välttämättä ole suoraan tekemistä yhtiön taloudellisen menestyksen kanssa. Pörssissä psykologialla on iso vaikutus osakekursseihin, joten tuoton vaihtelu on yksi konkreettinen riski.

5. Mikä on näkemyksenne REIT- rahastojen tulevaisuudesta? (Mahdollinen yleistyminen ja kilpailu Suomessa)

6. Mitkä seikat/riskit vaikuttavat REIT rahastojen mahdollisuuksiin tulevaisuudessa?

7. Miltä Oravan tuotto/osakkeen kehitys näyttää tällä hetkellä?

* Emme lähde spekuloidaan osakkeiden arvonkehityksellä (vrt 4. kysymyksen vastaus).

Liite 6 Haastattelu 5 13.12.2013 sähköposti

1. Mitkä ovat mielestänne keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asutossijoittamisen välillä?

-Orava kiinteistörahaston edut:

- hyvä, päivittäinen likviditeetti
- mahdollisuus sijoittaa hyvin hajautettuun portfolioon
- helppohoitoinen
- rahasto on tukkuostaja, joka mahdollistaa halvemmat hinnat ostettaessa esim. kokonaisia taloja kerralla
- rahasto-osakkeen kaupankäyntikulut vähäiset, sijoittaja välttyy esim. varainsiirtoverolta

2. Miten vuoden 2010 verohuojennuslaki on vaikuttanut toimintaan? Olisiko yhtiö ikinä listautunut ilman uudistusta?

-en valitettavasti tunne ko. lakia riittävästi

3. Miten REIT- rahasto eroaa muihin rahastotyyppeihin nähden? (Eli yleisesti sijoitusrahastoihin, toiseksi kiinteistösijoitusyhtiöihin, kolmanneksi kiinteistörahastoihin, joita on markkinoilla esim. ODIN)

-kiinteistösijoitusyhtiön osakkeet ovat epälikvidejä verrattuna pörssilistattuun REIT-rahastoon

-kiinteistösijoitusyhtiö maksaa sijoitustoiminnastaan yhtiöveron vs. REIT

-ODIN Kiinteistörahasto sijoittaa pörssinoteerattuihin kiinteistöyhtiöihin, joka johtaa mm. siihen, että ko. rahaston korrelaatio osakemarkkinoiden kanssa nousee korkeammaksi kuin REIT-rahaston, joka sijoittaa suoraan kiinteistöihin. Samoin ODIN Kiinteistörahaston volatilitteetti nousee korkeammaksi.

-tavallinen sijoitusrahasto on vaihtuvapääomainen, joka voi muodostua ongelmaksi tilanteessa, jossa suuri määrä osuuden lunastusvaatimuksia tulee samalla kertaa. Rahasto voi joutua myymään omaisuutta nopeasti huonolla hinnalla

-Markkinoilla on nyt myös erikoissijoitusrahastoja (esim. Ålandsbanken asuntorahasto), jotka sijoittavat suoraan kiinteistöihin. Näiden likviditeetti on kuitenkin heikompi (yleensä kvartaali tai puolivuositteiset merkinnät/lunastukset), kuin Oravan. Samoin ko. rahastoissa on yleensä sanktioita, jos osuudet lunastetaan pois liian nopeasti.

4. Mitä riskejä REIT- rahastossa on suhteessa em. rahastoihin ja suoriin sijoituksiin? Miten ku-
lu/tuottorakenne eroaa em. ja ennen kaikkea suoriin sijoituksiin?

- REIT-rahastossa sijoittajan tulee uskoa yhtiön johdon kykyyn hoitaa kiinteistöportfoliota, suorissa kiinteistösijoituksissa sijoittaja rakentaa salkun itse
- REIT-rahastossa riski voi muodostua suureksi esim. liiallisen velkavivun käytön vuoksi
- REIT-rahasto on kustannustehokas sijoittajalle suoriin sijoituksiin nähden, koska varainsiirto-vero jää pois, samoin kiinteistövälittäjän palkkiot, jotka ovat yleisesti paljon korkeammat, kuin osakekaupan transaktiovero

5. Mikä on näkemyksenne REIT- rahastojen tulevaisuudesta? (Mahdollinen yleistyminen ja kil-
pailu Suomessa)

-REIT-rahastojen tulevaisuus riippuu ennen kaikkea seuraavista tekijöistä:

- yhtiön tulee olla riittävän suuria, jotta saadaan hyvä hajautus ja mm. tukkuostajan edut
- kiinteistökannan tulee olla riittävän laadukas
- kilpailukykyinen osingonmaksukyky
- vuokratuottojen osuuden tulee olla riittävä vs. yhtiön mahdolliset kiinteistökannan myynti-
voitot (myyntivoittojen osuus voi heilahdella vuosittain voimakkaasti)
- velkavivun tulee olla kohtuullinen ja korkoriskin hallinta onnistunutta
- osakkeiden likviditeetin tulee olla riittävä (riittävän suuri markkina-arvo)

6. Mitkä seikat/riskit vaikuttavat REIT rahastojen mahdollisuuksiin tulevaisuudessa?

-kts. edellinen vastaus

7. Miltä Oravan tuotto/osakkeen kehitys näyttää tällä hetkellä?

- Orava osakkeen kehitys tulee olemaan suhteellisen vakaata ja heilahtelu huomattavasti osa-
kemarkkinoiden keskimääräistä volatilitteettia alhaisempaa
- Yhtiön haasteet liittyvät jatkossa mm. suhteellisen vanhaan kiinteistökantaan ja siihen liitty-
viin, tuleviin korjauskustannuksiin
- Kiinteistökannan arvon kehitys tulee myös ohjaamaan osakekurssin kehittymistä

Liite 7 Haastattelu 6 13.12.2013 sähköposti

1. Mitkä ovat mielestänne keskeisimmät erot Orava asuinkiinteistörahaston ja yksityisen asuntosijoittamisen välillä?

Asuinkiinteistörahastosijoittaminen on myös yksityistä asuntosijoittamista, koska sijoittajissa on paljon yksityissijoittajia.

Keskeisiä eroja suoriin asuntosijoituksiin verrattuna ovat:

- mahdollistaa piensijoittajille sijoittamisen asuntomarkkinoille
- mahdollistaa asuntosijoitusten hajauttamisen pienilläkin pääomilla
- on likvidi sijoitusmuoto
- ei edellytä asuntomarkkinoiden osaamista
- ei edellytä osaamista sijoitusasuntojen ostamisessa, myymisessä, korjauksissa, hallinnassa, - asunto-osakeyhtiöiden toiminnassa jne.
- ei edellytä vuokra-asuntojen vuokralaisiin liittyviä sopimus-, hallinta-, vuokrien laskutus- yms. asioita

2. Miten vuoden 2010 verohuojennuslaki on vaikuttanut toimintaan? Olisiko yhtiö ikinä listautunut ilman uudistusta?

- ”Ikinään” on vaikea ottaa kantaa, koska siihen vaikuttaa niin moni asia, joka voi tulevaisuudessa muuttua liittyen mm. asunto-/kiinteistösijoitusten verotukseen.
- verohuojennuslaki kannustaa juuri listautumiseen tuoden veroneutraliteetin suoriin asuntosijoituksiin nähden. Nähdäkseni nykytilanteessa verohuojennuslaki johti listautumiseen.

3. Miten REIT- rahasto eroaa muihin rahastotyyppeihin nähden? (Eli yleisesti sijoitusrahastoihin, toiseksi kiinteistösijoitusyhtiöihin, kolmanneksi kiinteistörahastoihin, joita on markkinoilla esim. ODIN)

- keskeinen ero on tietysti, että rahasto sijoittaa asuntomarkkinoille, ja mahdollistaa verohuojennuslainsäädännön hyödyntämisen.
- verohuojennuslainsäädäntö edellyttää myös lain mukaista tuoton tulouttamista.

4. Mitä riskejä REIT- rahastossa on suhteessa em. rahastoihin ja suoriin sijoituksiin? Miten kulu/tuottorakenne eroaa em. ja ennen kaikkea suoriin sijoituksiin?

- rahaston hallintopalkkioita ei ole suorissa asuntosijoituksissa.

- rahaston omistamien asuntojen sijaintiin / kokoon / kuntoon jne. liittyen voi olla eroja verrattuna suoriin sijoituksiin. Eli hajautus voi toisaalta alentaa riskiä mutta samalla myös alentaa tuottoa.

- suorissa asuntosijoituksissa voi olla mahdollista reagoida nopeammin asuntomarkkinoiden hintamuutoksiin ja vuokratasojen muutoksiin, kuin rahastossa.

5. Mikä on näkemyksenne REIT- rahastojen tulevaisuudesta? (Mahdollinen yleistyminen ja kilpailu Suomessa)

- listatut REIT-rahastot tulevat lisääntymään Suomessa, koska ne tarjoavat mahdollisuuden hajauttaa sijoituksia perinteisten vaihtoehtojen (osakkeet / korot) lisäksi; syntyy kolmas asset-luokka.

- REIT -markkinoiden syntyminen oli hyvässä vauhdissa useissa Euroopan maissa ennen finanssikriisiä 2008. Uskon kehityksen vauhdittuvan uudelleen.

- asuntomarkkinoilla on kasvava kysyntä vuokra-asunnoista ja senioriväestön palveluasunnoista. esim. USAssa REIT-sijoittajilla on tärkeä asema senioriväestön palveluasuntojen omistamisessa.

6. Mitkä seikat/riskit vaikuttavat REIT rahastojen mahdollisuuksiin tulevaisuudessa?

- verotuksen neutraliteetti suhteessa suoriin sijoituksiin on tärkeä. Kokemukset ensimmäisten listattujen asunto-REITien toimivuudesta ja tuotoista sijoittajille luovat perustan toiminnan laajentumiselle.

- ihmisten asumiseen liittyvien preferaatioiden muutokset:vuokra- /omistusasumisen suhde.

- valtion tukipolitiikka ns. sosiaaliseen asuntotuotantoon voi heikentää vapaarahoitteisen vuokra-asuntomarkkinan kysyntää, koska ns. yleishyödylliset toimijat kilpailevat tosiasiasa samoista vuokralaisista valtion tuella.

- periaatteessa REIT-asuntorahasto voisi omistaa myös ns. ARA-vuokra-asuntokantaa, eli olla uusi toimija sosiaalisessa vuokra-asunto-omistamisessa.

7. Miltä Oravan tuotto/osakkeen kehitys näyttää tällä hetkellä?

<http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/index.jsp?klid=2016&graafi=true>

Liite 8 Omat ennakonäkemykset REIT- rahastojen ja yksityisen asuntosijoittamisen välisistä eroista

- Yksityinen asuntosijoittaminen vaatii paljon omaa pääomaa.
- Yksityinen asuntosijoittaminen sisältää monia riskejä, joiden ehkäisemiseksi on käytettävä paljon aikaa ja vaivaa (vuokralaisriskit, remontit, vakuutukset ja vieras pääoma)
- Rahastosijoittamisen vaivattomuus hoitomaksuja vastaan
- Tuoton eroavaisuus (vuokrat verrattuna osinkotuloihin ja arvonnousuun)
- Rahastosijoittaminen valmiiksi hajautettua