



# Listatut yhdysvaltalaiset REIT- kiinteistösijoitusyhtiöt sijoituskohteena suomalaisen piensijoittajan näkökulmasta

Alexi Markkola

Laurea-ammattikorkeakoulu

**Listatut yhdysvaltalaiset REIT-kiinteistösihtusyhtiöt  
sijoituskohteena suomalaisen piensijoittajan näkökulmasta**

Aleksi Markkola  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Joulukuu 2022

Aleksi Markkola

**Listatut yhdysvaltalaiset REIT-kiinteistösijoitusyhtiöt sijoituskohteena suomalaisen piensijoittajan näkökulmasta**

Vuosi

2022

Sivumäärä

32

Opinnäytetyön tarkoituksena on tarjota suomalaiselle piensijoittajalle hyödyllistä ja helposti ymmärrettävää tietoa listatuista yhdysvaltalaisista REIT-yhtiöistä sijoituskohteena. Työssä tutustutaan markkina-arvoltaan viiteen suurimpaan yhdysvaltalaiseen listattuun REIT-yhtiöön, läpikäydään näihin yhtiöihin sijoittamista käytännössä, sekä verrataan näitä REIT-yhtiöitä sijoituskohteena S&P 500 -indeksiä jäljittävään ETF-rahastoon. Vertailu tehdään käyttämällä benchmarking-menetelmää, eli esikuva-arviointia, missä S&P 500 -indeksiä jäljittävä ETF-rahasto toimii vertailun kohteena, eli benchmarkkina. Vertailun kriteereinä käytetään sijoitukseen liittyviä kuluja, veroja ja tuottoja. Tällä tavoin pyritään tarjoamaan suomalaiselle piensijoittajalle sellaista tietoa REIT-teollisuudesta ja REIT-sijoittamisesta, jota hän voi käyttää hyödyksi tulevaisuudessa sijoituspäätöksiä tehdessään.

Teoreettisessa viitekehyksessä tehdään yleinen katsaus asuntosijoittamiseen ja käydään läpi yhdysvaltalaisen listattujen REIT-yhtiöiden historiaa sekä REIT-yhtiöiden liiketoimintamallia ja siihen liittyviä erikoisia verotuksellisia piirteitä. Lisäksi teoriaosuudessa tehdään läpileikkaus REIT-teollisuuteen tutustumalla alan eri kategorioihin ja sektoreihin.

Benchmarkingin ja vertailun perusteella tehtyjen johtopäätösten perusteella S&P 500 -indeksiä jäljittävä ETF-rahasto on parempi sijoituskohteeksi kuin valitut REIT-yhtiöiden osakkeet, kun mittareina käytetään sijoitusten kulurakennetta ja verotehokkuutta varsinkin tilanteissa, joissa sijoitettavat summat ovat pieniä. Vastaavasti viimeisen kahdeksan vuoden ajalta REIT-yhtiöiden osakkeet ovat tuottaneet paremmin kuin ETF-rahasto, mutta se ei kuitenkaan tarkoita, että tuotot olisivat myös tulevaisuudessa parempia. S&P 500 -indeksiä jäljittävä ETF-rahasto sopii sellaiselle piensijoittajalle, joka arvostaa kustannustehokkuutta ja vaivatonta sijoittamista. REIT-yhtiöihin sopii sellaiselle piensijoittajalle, joka tykkää osingoista, pyrkii päihittämään S&P 500 -indeksin tai pyrkii hajauttamaan sijoitussalkkuaan.

Aleksi Markkola

**Publicly traded U.S. REIT companies as an investment from the perspective of a Finnish retail investor**

Year 2022

Pages

32

---

The purpose of this thesis is to provide useful and practical information about publicly traded U.S. REIT companies as an investment for Finnish retail investors. This was done by benchmarking an ETF fund that tracks the performance of the S&P 500 index, looking at five of the largest US REITs by market capitalization and comparing these companies to an ETF fund that tracks the performance of the S&P 500 index. Investment costs, taxation and returns were used as the indicators of the comparison.

The theoretical framework covers topics such as general information about investing in real estate, general knowledge about REITs and history about the U.S. REIT industry. In addition there is also a brief review into the different categories and sectors related to the REIT industry.

Based on the conclusions drawn from benchmarking and comparison, an ETF fund that imitates the S&P 500 index is a better investment than the five biggest REIT companies, when cost structure and tax efficiency of the investments are used as indicators, especially in situations where the amounts to be invested are small. On the other hand, over the past eight years, the shares of REIT companies have performed better than the ETF fund, but that does not mean that the returns will be better in the future as well. In summary, an ETF fund that tracks the S&P 500 index is suitable for a retail investor who appreciates cost-effectiveness and effortless investing. REITs are suitable for a retail investor who likes dividends, tries to beat the S&P 500 index or wants to diversify his investment portfolio.

Keywords: real estate investing, reit, s&p 500

## Sisällys

1	Tietoperustaa REIT-teollisuudesta .....	8
1.1	REIT-yhtiöiden verokohtelu ja ehdot .....	9
1.2	REIT-kategoriat ja liiketoiminta .....	9
1.3	Sektorit .....	10
1.3.1	Toimisto.....	10
1.3.2	Teollisuus ja logistiikka.....	10
1.3.3	Vähittäiskauppa.....	10
1.3.4	Majoitus.....	10
1.3.5	Asunnot .....	11
1.3.6	Metsät .....	11
1.3.7	Terveydenhuolto.....	11
1.3.8	Varastotilat.....	11
1.3.9	Infrastruktuuri .....	11
1.3.10	Palvelinkeskukset.....	11
1.3.11	Monimuotoiset .....	11
1.3.12	Erikoistuneet .....	12
1.4	Tuotot.....	12
2	Historia .....	12
2.1	Massachusettsin rahasto.....	12
2.2	1960-luku ja ensimmäiset REIT-yhtiöt.....	13
2.3	1970-luku ja ensimmäiset lainoihin sijoittavat REIT-yhtiöt .....	14
3	Tutkimusmenetelmät .....	15
3.1	Tutkimus.....	16
3.2	Benchmarking.....	17
3.3	iShares Core S&P 500 UCITS ETF-rahasto .....	17
3.4	Prologis .....	18
3.5	American Tower .....	18
3.6	Crown Castle.....	19
3.7	Equinix.....	19
3.8	Public Storage .....	20
3.9	Kulurakenne.....	20
3.10	Verotus .....	22
3.11	Kokonaisvuosituotot .....	23
4	Johtopäätökset ja pohdinta.....	24
4.1	Luotettavuusarviointi.....	26
4.2	Oman oppimisen arviointi ja loppusanat.....	27

Taulukot .....	32
----------------	----

## Johdanto

Sijoittamisella tarkoitetaan pääomien sitomista valittuun sijoitusinstrumenttiin tulevaisuudessa odotettavia hyötyjä vastaan. Tällaisia sijoitusten tuottamia hyötyjä ovat esimerkiksi juokseva kassavirta, pääoman arvonnousu tai sijoituksen tuottama henkinen, ei mitattavissa oleva hyöty. Kiinteistöt ovat sijoitusmarkkinoilla yksi varallisuuslaji osake-, korko ja muiden sijoitusten rinnalla. (Kaleva, Oikarinen & Soutamo, 11.) Kiinteistösijoittamisella tarkoitetaan pääoman sitomista kiinteistöön tai sen osaan tulevaisuudessa olevan taloudellisen tai muun hyödyn saavuttamiseksi. Kiinteistöihin voidaan sijoittaa joko suoraan tai välillisesti esimerkiksi osakkeiden ja rahastojen kautta. Sijoittajan tavoittelema taloudellinen hyöty voi muodostua esimerkiksi sijoitusperiodin aikana tulevan kassavirran, osinkovirran tai sijoitusperiodin päättyessä saatavan loppuarvon muodossa. (Kiinteistötalouden ja kiinteistöjohtamisen keskeiset käsitteet, 12.)

Kiinteistösijoittaminen on hyvä tapa hajauttaa sijoitusomaisuuden riskiä. Kiinteistöt tuottavat tavallisesti vakaata kassavirtaa ja niiden riski-tuottosuhte on ollut historiallisesti hyvällä tasolla suhteessa osake- ja korkomarkkinaan. Yksittäiset sijoituskiinteistöt ovat yleensä suuria ja erittäin kalliita minkä takia niin sanottu suora kiinteistösijoittaminen on mahdollista pitkälti isoille instituutioille, kuten eläke-, ja vakuutusyhtiöille ja erilaisille säätiöille. Lisäksi suora kiinteistösijoittaminen ja kiinteistöjen hallinnointi vaatii paljon resursseja, esimerkiksi henkilökuntaa ja ulkoistettuja palveluja hoitamaan kiinteistöjen hallinnointia. Kiinteistöt ovat myös epälikvidi omaisuuslaji, joten sopeutuminen markkinatilanteen muuttumiseen voi olla hidasta sekä kallista. (Miksi sijoittaa kiinteistöihin? 2022.)

Epäsuoralla kiinteistösijoittamisella tarkoitetaan sijoittamista erilaisiin kiinteistösijoitusrahoitukseen ja kiinteistösijoitusyhtiöihin. Yhtiöt ja rahastot voivat olla julkisesti noteerattuja tai noteeraamattomia. (Kaleva, Oikarinen & Soutamo, 105.) Kiinteistösijoitusyhtiöt ovat osakeyhtiöitä, joiden päätoimialana on omistaa, hallinnoida ja kehittää kiinteistöjä tai kiinteistöyhtiöiden osakkeita ja käydä niillä kauppaa. Näiden osakeyhtiöiden hankkima rahoitus voi olla oman pääoman ehtoista, eli osakkeilla hankittua tai myös vieraan pääoman ehtoisilla instrumenteilla, esimerkiksi pankkilainoilla ja joukkovelkakirjalainoilla hankittua rahoitusta. Yksityishenkilön näkökulmasta järkevää voi olla sijoittaa listattuihin kiinteistösijoitusyhtiöihin, jolloin voi päästä käsiksi valmiiksi hajautettuun kiinteistösalkkuun pienelläkin summalla ja päästä hyödyntämään valitsemansa yhtiön osaamisesta omalla toimialallaan. Listatut kiinteistösijoitusyhtiöt ovat myös huomattavasti likvidimpi sijoituskohde suoraan kiinteistösijoittamiseen verrattuna, mutta vastaavasti niiden volatilitteetti on huomattavasti korkeampi. (Miksi sijoittaa kiinteistöihin? 2022.)

Kansainvälisesti kiinteistösijoitusyhtiöiden ja rahastojen esikuvana pidetään Yhdysvalloissa luotua verotehokasta Real Estate Investment Trust (REIT) -mallia. (Kaleva, Oikarinen &

Soutamo, 110-111.) REIT-rahastot ovat kiinteistöihin sijoittavia yhtiöitä tai rahastoja, jotka ovat tiettyjen sen toimintaan liittyvien ehtojen täyttyessä vapautettu yhteisöverosta. REIT-malli kehitettiin 1960-luvun alun Yhdysvalloista ja EPRAn (European Public Real Estate Association) mukaan REIT-malli oli käytössä 37 maassa maailmanlaajuisesti vuonna 2016. REIT-mallin mukaan toimivien kiinteistösijoitusyhtiöiden liiketoimintaan liittyvän sääntelyn yksityiskohdat voivat poiketa merkittävästi toisistaan eri maiden välillä, mutta kaikki yhdistää se, että ne ovat yhteisötasolla verovapaita. Verovapauden keskeisimpänä edellytyksenä on, että yhtiöt jakavat suurimman osan (yleensä 75-90 %) vuotuisesta tuloksestaan osinkoina sijoittajille, jotka sitten maksavat saamistaan osingoista veroa oman verostatuksensa mukaisesti. (Kaleva, Oikarinen & Soutamo, 117.)

Tässä opinnäytetyössä käsitellään REIT-kiinteistösijoitusyhtiöitä, (Real Estate Investment Trust) eli erityisen verokohtelun piirissä olevia kiinteistösijoitusyhtiöitä sekä niihin sijoittamista. Tarkemmin opinnäytetyössä perehdytään yhdysvaltalaisen pörssilistattujen REIT-yhtiöiden toimintaan ja käsitellään listattuihin REIT-yhtiöihin sijoittamista suomalaisen piensijoittajan näkökulmasta. Lopuksi opinnäytetyössä verrataan REIT-yhtiöihin sijoittamista ja S&P 500 -indeksiin sijoittamista keskenään. Opinnäytetyön tarkoituksena on tuottaa sijoittajalle hyödyllistä ja helposti ymmärrettävää tietoa listatuista yhdysvaltalaisista REIT-yhtiöistä sijoituskohteena, jota hän voi käyttää tulevaisuuden sijoituspäätöksiä tehdessään.

Selkeyden vuoksi tässä opinnäytetyössä käsitellään ainoastaan listattuja REIT-yhtiöitä, eikä perehdytä tarkemmin listaamattomiin ja yksityisiin REIT-yhtiöihin. Tämän lisäksi opinnäytetyössä käsitellään pääasiassa kiinteistöihin sijoittavia REIT-yhtiöitä, (Equity REIT) koska suurin osa pörssissä listatuista REIT-yhtiöistä kuuluu tähän kategoriaan ja niiden liiketoiminta on helpommin ymmärrettävissä. Myös kiinteistölainoihin ja luottoihin sijoittavien REIT-yhtiöiden (Mortgage REIT) toimintaa sivutaan lyhyesti. Opinnäytetyön aihe on maantieteellisesti rajattu käsittelemään yhdysvaltalaisia REIT-yhtiöitä sekä niihin sijoittamista, sillä REIT-konsepti on peräisin Yhdysvalloista ja Yhdysvaltain markkinoilla on tarjolla useita REIT-yhtiöitä.

## 1 Tietoperustaa REIT-teollisuudesta

REIT on lyhenne sanoista Real Estate Investment Trust. Vapaasti suomennettuna REIT tarkoittaa kiinteistösijoitusyhtiötä tai kiinteistösijoitusrahastoa. REIT-yhtiöt ovat erityisen verokohtelun piirissä olevia kiinteistösijoitusyhtiöitä, jotka omistavat, hallinnoivat ja rahoittavat erilaisia kiinteistöjä ja kiinteistöihin liittyvää omaisuutta lukuisilta eri sektoreilta, joita ovat esimerkiksi toimistotilat, asunnot, varastotilat, kauppakeskukset, sairaala-, ja hoivakiinteistöt, datakeskukset ja hotellit. REIT-yhtiöt jaetaan harjoittamansa liiketoiminnan perusteella kiinteistöihin sijoittaviin ja niitä hallinnoiviin yhtiöihin (Equity REIT) ja kiinteistöluottoihin ja lainoihin sijoittaviin yhtiöihin (Mortgage REIT). Listattujen REIT-yhtiöiden osakkeilla voi käydä



kauppaa pörssissä samalla tavalla kuin minkä tahansa muun listatun yhtiön osakkeilla. Yhdysvaltalaiset REIT-yhtiöt edustavat yli 500 000 kiinteistöä ympäri Yhdysvaltoja ja listattujen yhdysvaltalaisen REIT-yhtiöiden yhteenlaskettu markkina-arvo on noin 1300 miljardia dollaria. Arviolta noin 145 miljoonaa amerikkalaista omistaa REIT-yhtiöiden osakkeita eläkesäästöjen ja muiden sijoitusrahastojen kautta. REIT-yhtiöiden erikoisuus liittyy niiden verotukselliseen asemaan, sillä niiden ei tarvitse esimerkiksi maksaa veroa tekemästään tuloksesta. Ansaitakseen erityisen verokohtelun ja REIT-nimikkeen, yhtiön toiminnan täytyy kuitenkin täyttää tietty lakiin säädetty ehdot. (What's a REIT (Real Estate Investment Trust)? 2022.) Näitä ehtoja ja erityistä verokohtelua käsitellään tämän opinnäytetyön luvussa 1.1.

### 1.1 REIT-yhtiöiden verokohtelu ja ehdot

Ansaitakseen REIT-nimikkeen ja sitä myöden vapautuksen yhteisöverotuksesta, kiinteistösijoitusyhtiön toiminnan pitää täyttää tietyt laissa määritellyt ehdot. Nämä ehdot koskevat niin yhtiön organisaatiota, liiketoimintaa, varojen käyttöä ja voitonjakoa. Ensinnäkin REIT-yhtiön täytyy olla perustettu Yhdysvaltain osavaltiossa. Organisaatorakenteelta REIT-yhtiön tulee olla yritysmuotoinen verovelvollinen, jonka toimintaa johtaa hallitus tai valtuutetut henkilöt. REIT-yhtiön osakkeiden täytyy olla siirtokelpoisia ja vapaasti kaupattavissa. Yhtiöllä täytyy olla vähintään 100 eri osakkeenomistajaa. Tämän lisäksi enintään 50 % yhtiön osakkeista saa olla viiden henkilön tai sitä pienemmän lukumäärän omistuksessa. (How to Form a Real Estate Investment Trust (REIT) 2022.)

REIT-yhtiön varoista vähintään 75 % pitää olla investoituna kiinteistöihin liittyvään liiketoimintaan ja vähintään 95 % yhtiön vuotuisista bruttotuloista täytyy tulla kiinteistöihin liittyvästä liiketoiminnasta, kuten vuokrista, kiinteistöluottojen ja lainojen korkomaksuista, saaduista osingoista ja pankkitalletusten korkomaksuista. Viisi prosenttia yhtiön vuotuisista bruttotuloista saa koostua kiinteistösijoitusliiketoiminnan ulkopuolelta tulevista lähteistä. REIT-yhtiöiden täytyy maksaa tekemästään tuloksesta vähintään 90 % ulos osinkoina. Pidätetystä osasta maksetaan yritysvero. (How to Form a Real Estate Investment Trust (REIT) 2022.)

### 1.2 REIT-kategoriat ja liiketoiminta

Yleisin tapa jaotella REIT-yhtiötä on jakaa ne kahteen eri kategoriaan sijoituskohteiden ja tulon luonteen perusteella. Suurin osa REIT-yhtiöistä on suoraan kiinteistöihin sijoittavia yhtiöitä (Equity REIT). Kiinteistöihin sijoittavien REIT-yhtiöiden liiketoiminta perustuu siihen, että ne sijoittavat erilaisiin kiinteistöihin ja vuokraavat sitten omistamistaan kiinteistöistä tiloja vuokralaisille, jotka maksavat REIT-yhtiölle vuokraa tehtyjen sopimusten mukaisesti. Suurin osa kiinteistöihin sijoittavien REIT-yhtiöiden liikevaihdosta on siis vuokratuloa. Kiinteistöihin sijoittavat REIT-yhtiöt rahoittavat tietyn osan kiinteistösijoituksistaan lainarahalla. Toinen REIT-kategoria on kiinteistöluottoihin sijoittavat REIT-yhtiöt, (Mortgage REIT) jotka eivät sijoita suoraan kiinteistöihin, vaan ne lainaavat rahaa kiinteistönomistajille joko suoraan

laskemalla liikkeelle asuntolainoja tai sitten epäsuorasti hankkimalla jo olemassa olevia lainoja tai muita kiinnitysvakuudellisia arvopapereita. Näin ollen suurin osa kiinteistöluottoihin sijoittavien REIT-yhtiöiden liikevaihdosta muodostuu saaduista korkomaksuista. (Krewson-Kelly & Mueller, CATEGORIES OF REITS.)

### 1.3 Sektorit

Kuten aiemmin mainittu, niin REIT-yhtiöt sijoittavat lukuisiin, tyyliltään erilaisiin kiinteistöihin. Käytännössä kiinteistöihin sijoittavat REIT-yhtiöt voidaan jakaa kahteentoista eri sektoriin joita ovat toimistotilat, teollisuustilat, jälleenmyyntitilat, majoitustilat, asunnot, metsämaat, terveydenhuoltotilat, varastotilat, infrastruktuuri, datakeskukset, monipuoliset ja erikoistuneet (REIT Sectors 2022).

#### 1.3.1 Toimisto

Toimistotiloihin sijoittavat REIT-yhtiöt omistavat ja hallinnoivat toimistokiinteistöjä sekä vuokraavat niitä eteenpäin käyttäjilleen. Jotkut yhtiöt sijoittavat toimistotiloihin niiden sijainnin perustella. Tietty REIT-yhtiöt taas keskittyvät vuokralaisten statukseen toimistotilojen sijainnin sijaan. Esimerkiksi jotkut yhtiöt vuokraavat tilojaan vain tiettyjen alojen edustajille (REIT Sectors 2022).

#### 1.3.2 Teollisuus ja logistiikka

Teollisuustiloihin sijoittavat REIT-yhtiöt keskittyvät omistamaan, hallinnoimaan ja vuokraamaan erilaisia teollisuuden kiinteistöjä, kuten teollisuusvarastoja ja jakelukeskuksia. Teollisuusvarastot ja jakelukeskukset ovat viime vuosina näytelleet isoa roolia verkkokaupan suosion kasvamisen myötä ja niiden kautta on pystytty mahdollistamaan tuotteiden nopeat toimitukset (REIT Sectors 2022).

#### 1.3.3 Vähittäiskauppa

Vähittäiskaupan REIT-yhtiöt omistavat, hallinnoivat ja vuokraavat erilaisia vähittäiskauppaan liittyviä kiinteistöjä, kuten ostoskeskuksia, outlet-kyliä ja päivittäistavarakauppoja (REIT Sectors 2022).

#### 1.3.4 Majoitus

Majoitustiloihin keskittyvät REIT-yhtiöt omistavat, hallinnoivat ja vuokraavat erilaisia hotelleja, lomakohteita ja muita majoitusta tarjoavia kiinteistöjä. Tällaiset yhtiöt voivat keskittyä omistamaan tietyn tyyppisiä kiinteistöjä, esimerkiksi jotkut yhtiöt omistavat vain tietyn standardin omaavia hotelleja (REIT Sectors 2022).

### 1.3.5 Asunnot

Asuntoihin sijoittavat REIT-yhtiöt omistavat, hallinnoivat ja vuokraavat asuntoja tarjoavia kiinteistöjä. Tähän sektoriin kuuluvat esimerkiksi kerrostalot, opiskelija-asuntokiinteistöt ja omakotitalot (REIT Sectors 2022).

### 1.3.6 Metsät

Metsiin sijoittavat REIT-yhtiöt omistavat metsäalueita. Vuokraamisen sijaan metsäalueita omistavien yhtiöiden liiketoiminta perustuu puunkorjuuseen ja niiden myyntiin (REIT Sectors 2022).

### 1.3.7 Terveysthuolto

Terveysthuoltoon sijoittavat REIT-yhtiöt omistavat, hallinnoivat ja vuokraavat erilaisia terveydenhuollon kiinteistöjä, kuten sairaaloita, senioriasuntoja, hoitotyön tiloja ja lääketieteen toimistorakennuksia (REIT Sectors 2022).

### 1.3.8 Varastotilat

Varastotiloihin sijoittavat REIT-yhtiöt omistavat, hallinnoivat ja vuokraavat yksityishenkilöille ja yrityksille erilaisia varastointiin tarkoitettuja kiinteistöjä (REIT Sectors 2022).

### 1.3.9 Infrastrukturi

Infrastrukturiin sijoittavat REIT-yhtiöt omistavat, hallinnoivat ja vuokraavat erilaisia infrastruktuuriin liittyviä kiinteistöjä ja alueita, kuten tietoliikennetorneja (REIT Sectors 2022).

### 1.3.10 Palvelinkeskukset

Palvelinkeskuksiin sijoittavat REIT-yhtiöt omistavat, hallinnoivat ja vuokraavat erilaisia palvelinkeskuksia, joita käytetään datan turvalliseen säilömiseen. Palvelinkeskukset tarjoavat laajalti erilaisia tuotteita ja palveluita, joiden avulla voidaan varmistaa datan turvallinen säilyminen. Tällaisia tuotteita ja palveluita ovat esimerkiksi keskeytymättömät virtalähteet, tuuletin ja fyysisesti turvalliset säilytystilat (REIT Sectors 2022).

### 1.3.11 Monimuotoiset

Monimuotoiset REIT-yhtiöt omistavat, hallinnoivat ja vuokraavat kiinteistöjä useilta eri sektoreilta ja tarjoavat sijoittajille mahdollisuuden omistaa kerralla useita erilaisia kiinteistösektoreita (REIT Sectors 2022).

### 1.3.12 Erikoistuneet

Erikoistuneet REIT-yhtiöt sijoittavat sellaisiin kiinteistösektoreihin, joita ei luokitella mihinkään edellä mainituista sektoreista. Tällaisia kiinteistösektoreita ovat esimerkiksi elokuvateatterit, kasinot, viljelysmaat ja ulkomainospaikat (REIT Sectors 2022).

### 1.4 Tuotot

Listatut REIT-yhtiöt ovat ammattimaisesti johdettuja, julkisesti noteerattuja yhtiöitä ja yrityksiä, joiden liiketoiminnan tarkoitus on maksimoida osakkeenomistaja-arvo. Omaisuusluokana REIT:it ovat tarjonneet historiallisesti varsin kilpailukykyistä tuottoa, mikä on perustunut tasaiseen, korkeaan osinkotuottoon ja pitkäaikaiseen pääoman arvonnousuun. REIT:ien suhteellisen alhainen korrelaatio muiden omaisuusluokkien kanssa tekee REIT:eistä myös erinomaisen salkun hajauttajan. (Investing in REITs: Real Estate Investing 2022.) Vuonna 1972 perustettu, kaikkia yhdysvaltalaisia kiinteistöihin sijoittavia REIT-yhtiöitä seuraava FTSE NAREIT All Equity -indeksi on ollut perustamisvuodestaan vuoteen 2019 asti mitattuna kokonaistuotoltaan parempi kuin S&P 500 -indeksi. (The Motley Fool 2022.)

## 2 Historia

Tämän päivän REIT-yhtiöt ja koko REIT-malli on oikeastaan vanhan, 1900-luvun alkupuolella kehitetyn kiinteistörahaston uudelleentoteutus. REIT-teollisuus on elinkaarensa aikana kokenut paljon ylä- ja alamäkiä sekä erilaisia muutoksia, minkä seurauksena tämän päivän REIT:ien toimintaympäristö on hyvinkin erilainen mitä se oli ensimmäistä REIT-yhtiötä perustettaessa (Chan, Erickson & Wang 2003, 27).

### 2.1 Massachusettsin rahasto

Nykyajan REIT-konseptin voidaan nähdä jalostuneen Massachusettsin rahastosta, mikä perustettiin Yhdysvaltain Bostonissa 1900-luvun alkupuolella. Teollistumisen myötä yritysjohtajat olivat vaurastuneet siinä määrin, että kysyntä kiinteistöihin sijoittamiselle oli ruvennut kasvamaan. Sen aikaiset osavaltion lait kuitenkin estivät yrityksiä omistamasta sellaisia kiinteistöjä, joilla ei ollut merkittävää ja selkeää yhteyttä yrityksen harjoittamaan liiketoimintaan. Yritykset eivät voineet siis ostaa kiinteistöjä sijoitusmielessä. (Gordon 2008, 60-61.)

Tämän seurauksena joukko rikkaita yksityishenkilöitä päätti perustaa rahaston, jonka kautta yritykset pystyivät laillisesti sijoittamaan varojaan sellaisiin kiinteistöihin, joilla ei ollut suoraa yhteyttä yrityksen liiketoimintaan. Tätä perustettua rahastoa kutsuttiin nimellä Massachusettsin rahasto. Rahaston perustajajäsenet saivat neuvoteltua Yhdysvaltain liittovaltion hallituksen kanssa rahastolle erilaisia veroetuja, kuten vapautuksen liittovaltion verotuksesta,

jonka myötä rahaston omistajat pystyivät uudelleensijoittamaan rahaston toiminnan kautta tehdyt tulot uusiin kiinteistöihin verovapaasti. (Gordon 2008, 60-61.) Myös kaikki rahastoon sijoittaneet yksityishenkilöt nauttivat veroeduista, sillä rahaston tuottamia vuokratuloja jaettiin sijoittajille ilman, että rahastoon sijoittaneet joutuivat maksamaan saamastaan tuotosta veroa. Veroedut tekivät Massachusettsin rahastosta nopeasti suosituksen sijoituskohteen. Suosion myötä Massachusettsin rahaston mallia ruvettiin kopioimaan eri puolilla Yhdysvaltoja (Chan, Erickson & Wang 2003, 27.)

Tilanne kuitenkin muuttui vuonna 1935, kun Yhdysvaltain korkein oikeus määräsi, että rahastoja tulee kohdella verotuksellisesti samalla tavalla kuin yrityksiä, mikä tarkoitti sitä, että rahastot joutuivat maksamaan veroa tekemästään tuloksesta ja rahastoon sijoittaneet saamastaan tuotosta. Tämä johti nopeasti Massachusettsin rahaston suosion laskuun, ja lopulta useat kiinteistöihin sijoittaneet rahastot lopettivat toimintansa, ainoastaan muutamia rahastoja jäi jäljelle. (Chan, Erickson & Wang 2003, 27-28.)

## 2.2 1960-luku ja ensimmäiset REIT-yhtiöt

Vaikka Massachusettsin rahastomalli veroetuineen kuopattiin vuonna 1935 niin ajatus verotehokkaasta kiinteistörahastosta jäi silti elämään. Lopulta sitkeän lobbaamisen ja kasvaneen kysynnän seurauksena uusi lainsäädäntö uusine verosäännöksineen näki päivänvalon. (Chan, Erickson & Wang 2003, 28.) REIT-malli sai lopulta alkunsa Yhdysvalloissa vuonna 1960, kun Yhdysvaltain kongressi silloisen presidentti Dwight D. Eisenhowerin johdolla hyväksyi REIT-rahastojen ja yhtiöiden perustamista sekä toimintaa koskevan lainsäädännön, jonka myötä kiinteistösijoittaminen sai uuden lähestymistavan. Uuden lainsäädännön oli tarkoitus antaa jokaiselle yhdysvaltalaiselle mahdollisuuden sijoittaa suuriin kaupallisiin kiinteistöihin ja sitä kautta päästä hyötymään kiinteistösijoittamisen mahdollisista tuotoista ilman suurta alkupääomaa ja varallisuutta. (History of REITs & Real Estate Investing 2022.) Muutokset lainsäädännössä mahdollistivat ensimmäistä kertaa kiinteistösijoittamisen osakemarkkinoilla. Toisin sanoen ihmiset pystyivät sijoittamaan kiinteistöihin ostamalla pörssilistattujen REIT-yhtiöiden osakkeita, mikä oli erittäin kätevää erityisesti pienisijoittajien näkökulmasta. Tämän lisäksi Yhdysvaltain kongressi halusi tehdä uudesta REIT-mallista erityisen houkuttelevan sijoituskohteen, joten he poistivat REIT-yhtiöiltä yhtiötason verotuksen. (Chan, Erickson & Wang 2003, 28.)

Massachusettsin rahaston idea oli siis herätetty henkiin, mutta ei täysin identtisenä, sillä uudessa laissa säädettiin myös tietyt ehdot, jotka yhtiöiden tuli täyttää saadakseen nauttia veroeduista. (Chan, Erickson & Wang 2003, 16). REIT-status ja veroetujen saamiseksi yhtiöiden täytyi esimerkiksi jakaa 90 % tekemästään vuotuisesta tuloksesta osakkeenomistajille osinkojen muodossa ja vähintään 75 % yhtiön varoista täytyi olla sijoitettuna kiinteistöihin. (Chan, Erickson & Wang 2003, 29). Ensimmäinen REIT-yhtiö näki lopulta päivänvalonsa vuonna 1961, mikä toimi symbolina sille, että yhdysvaltalaiset pystyivät sijoittamaan kiinteistöihin

edullisemmin, vähäriskisemmin ja pienemmillä sijoitussummilla mitä koskaan aikaisemmin. (Chan, Erickson & Wang 2003, 28-29).

Uuden lainsäädännön seurauksena perustetut ensimmäiset REIT-yhtiöt sijoittivat kiinteistöihin ja tonttimaahan, ja niitä voidaan pitää verrannollisena nykyisiin osakepohjaisiin REIT-yhtiöihin, olkoonkin, että niiden liiketoiminta ei ollut täysin samanlaista mitä tänä päivänä. Siitäkin huolimatta, että REIT-yhtiöiden kaksi ensimmäistä vuotta vaikuttivat pirteiltä, niin kokonaisuudessaan 1960-luku oli yhtiöille vaikeata aikaa. Tämä johtui vuoden 1962 pörssiromahduksesta sekä siitä että sijoittajien tietoisuus ja ymmärrys uuden sijoitusvälineen tarjoamista hyödyistä oli vielä alhaista. (Gordon 2008, 62.) Tämän lisäksi REIT-yhtiöitä koskevat säännökset määräsivät, että REIT-yhtiöiden täytyi ulkoistaa kiinteistöjen omaisuudenhallintaan liittyviä olennaisia vastuita ulkopuolisille yrityksille. Useimmissa tapauksissa nämä yritykset eivät olleet itse sijoittaneet REIT-yhtiöihin, minkä lisäksi heille maksettiin pieni palkkio-osuus yhtiöiden varoista. Tämä ei herättänyt luottamusta sijoittajien keskuudessa. (Chan, Erickson & Wang 2003, 29.) Tilastojen mukaan vuoteen 1965 mennessä toiminnassa olevia REIT-yhtiöitä oli alle 65 kappaletta ja Wall Streetin sijoitusyhtiö Goldman Sachs'in julkaiseman raportin mukaan vain noin kymmenen näistä yhtiöistä oli kooltaan merkittäviä. (Gordon 2008, 62.)

### 2.3 1970-luku ja ensimmäiset lainoihin sijoittavat REIT-yhtiöt

1970-luku oli isossa kuvassa haasteellinen. Positiivista oli, että sijoittajien mielenkiinto REIT-yhtiöitä kohtaan oli kasvanut huomattavasti vuosikymmenen vaihteessa. Vuosien 1968-1970 aikana yhtiöiden yhteenlaskettu omaisuus nelinkertaistui ja yhtiöiden määrä kasvoi 161:een. Suosion nopea kasvu oli seurausta korkotason noususta ja luottoehtojen kiristymisestä, mikä loi rakennuslalle rahapulan. Tuohon aikaan pankit ja vakuutusyhtiöt eivät voineet toimia lainantantajina rakennuslalla toimiville yrityksille sen aikaisen regulaation takia. Vallitseva tilanne loi kannustimen pankeille perustaa sellaisia REIT-yhtiöitä, jotka sijoittivat pankkien tarjoamiin kiinteistöluottoihin (Mortgage REIT), joilla voitiin rahoittaa uusien kiinteistöjen rakentamista ja niihin liittyvää liiketoimintaa.

Kiinteistöluottoihin sijoittavat REIT-yhtiöt joutuivat kuitenkin nopeasti ongelmiin. Monen yhtiön johdolta ja myös pankkien lainanmyöntäjiltä puuttui käytännön ymmärrys sekä osaaminen rakennusalan toiminnasta. Osaamisen puute yhdistettynä nouseviin korkoihin, rakennuskustannuksiin ja rakennusmateriaalin puutteeseen, johti usein yhtiön liiketoiminnan kannalta heikkojen sijoituspäätösten tekemiseen, sillä yhtiöissä ei ymmärretty minkälaisiin lainoihin olisi hyvä sijoittaa missäkin tilanteessa. Lopputulemana REIT-yhtiöiden kokonaisvarallisuus oli pudonnut 40 % vuoden 1973 lopusta vuoden 1975 loppuun. Suuri varallisuuden pudotus aiheutui kuitenkin lähes pelkästään juuri kiinnelainoihin sijoittavista REIT-yhtiöistä eikä niinkään kiinteistöihin sijoittavista yhtiöistä, joiden toiminta rullasi tuohon aikaan kelvollisesti. Yhdysvaltain kongressi reagoi kiinteistöluottoihin sijoittaneiden REIT-yhtiöiden heikkoon

suorittamiseen tuomalla erinäisiä verohelpotuksia, mutta isossa kuvassa kiinteistöluottoihin sijoittaneiden REIT-yhtiöiden sekoilu ja surkea suorittaminen aiheutti valtavaa mainehaittaa koko REIT-teollisuudelle, minkä seurauksena REIT-yhtiöiden määrä ja yhteenlaskettu markkina-arvo olivat jälleen pudotuksessa. (Chan, Erickson & Wang 2003, 31-38).

### 3 Tutkimusmenetelmät

Tutkimusmenetelmät voidaan jakaa määrällisiin (kvantitatiivisiin) ja laadullisiin (kvalitatiivisiin) menetelmiin ja näiden tutkimusten luotettavuutta arvioidaan reliabiliteetin (mittauksen luotettavuuden) ja validiteetin (mittarin tarkkuuden) avulla. Tyypillisiä määrällisiä tutkimusmenetelmiä ovat esimerkiksi lomakekyselyt tai strukturoidut lomakehaastattelut. Ominaista määrällisille tutkimusmenetelmille on, että niissä kysytään samassa muodossa olevia samoja asioita isolta joukolta ihmisiä. Vastanneet muodostavat otoksen tietystä kohteena olevasta perusjoukosta. Määrällisiä tutkimusmenetelmiä käytetään usein tilanteissa, joissa halutaan selvittää, pitääkö jokin teoria paikkansa. Näistä teorioista tehdään hypoteeseja, eli väittämiä sekä oletuksia. Tehtyjen hypoteesien paikkansa pitävyyttä tarkastellaan laadituilla kyselyillä. Kyselyiden tulosten, pohjalta voidaan tarkastella, pitivätkö tehdyt hypoteesit paikkansa. Jos hypoteesit pitävät paikkansa, ne todetaan tosiksi, eli verifioidaan. Jos hypoteesit eivät pidä paikkaansa, ne todetaan epätosiksi, eli falsifioidaan. Määrällisissä tutkimusmenetelmissä kyselyiden kautta kerätty materiaali analysoidaan tilastollisin menetelmin ja nämä tiedot yleistetään koskemaan koko perusjoukkoa. Tämä tarkoittaa sitä, että tutkittavan aihepiirin teoria tulee osata niin hyvin, että sitä voidaan mitata kontrolloidusti. Kyselyiden kysymyksiä ei siis tule laatia omien mieltymysten mukaan, vaan niiden tulee mitata teorian paikkansa pitävyyttä. (Ojasalo, Moilanen & Ritalahti, 104-105.)

Tavallisia laadullisia tutkimusmenetelmiä ovat esimerkiksi teemahaastattelut ja avoimet haastattelut. Tieteellisessä tutkimuksessa laadullisia tutkimusmenetelmiä käytetään silloin, kun tutkittava aihe on sellainen, jota ei entuudestaan tunneta hyvin ja jota halutaan oppia ymmärtämään paremmin. Laadullisissa tutkimusmenetelmissä tutkittavien määrä on usein huomattavasti pienempi verrattuna määrällisiin tutkimusmenetelmiin, mutta vastapainoksi analysoitavaa aineistoa on taas enemmän. Tarkoitus on siis kerätä pienestä joukosta paljon tietoa ja analysoida saatu tieto, jotta tutkittavaa asiaa tai ilmiötä ymmärrettäisiin paremmin. Laadullisissa tutkimusmenetelmissä olemassa olevat teoriat eivät ohjaa läheskään yhtä paljoa tutkimuksen suunnittelua verrattuna määrällisiin tutkimusmenetelmiin, koska laadullisissa tutkimusmenetelmissä tarkoituksena on tuottaa uutta tietoa. Laadullisia tutkimusmenetelmiä käytettäessä on tyypillistä, että tutkija on todella lähellä tutkittavia ja saattaa jopa osallistua heidän toimintaansa. Laadullisissa tutkimusmenetelmissä puhutaan harkinnanvaraisesta näytteestä otoksen sijaan. (Ojasalo, Moilanen & Ritalahti 2014, 104-105.)

Tutkimusperustaisia kehittämistöitä ovat esimerkiksi toiminnallinen opinnäytetyö, design-tutkimus ja palvelumuotoilu. Tutkimusperusteiset kehittämistyöt eivät ole samalla tavalla selvärajaisia kuten tutkimustyyppiset opinnäytetyöt. Toiminnallisissa opinnäytetyöissä käytettyjen metodien vaihtelee ja niiden tarkoitus riippuu toiminnallisen opinnäytetyön tavoitteista. Toiminnallinen opinnäytetyö voi olla itsenäinen kokonaisuus joka vastaa ammatillisesta käytännöstä ilmenneeseen tunnistettuun tarpeeseen. Tämän tapainen kokonaisuus voi olla esimerkiksi ohje, opas tai esite. Olennaista on, että opinnäytetyöllä olisi käytännön merkitystä henkilöille, joita se koskee. Toiminnallisessa opinnäytetyössä esitetyt ratkaisut voidaan argumentoida esimerkiksi lähdeaineistolla, aikaisemmillä tutkimuksilla ja itse kootulla tutkimusaineistolla. Toiminnallinen opinnäytetyö on tutkimusperustaista kehittämistoimintaa, joka lähtee ammattikäytännöistä. (Vilka, 31-34)

### 3.1 Tutkimus

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tuottaa sijoittajalle hyödyllistä ja helposti ymmärrettävää informaatiota listatuista yhdysvaltalaisista REIT-yhtiöistä sijoituskohteena. Tämä opinnäytetyö ei ole niinkään selvärajainen tutkimustyyppinen opinnäytetyö vaan pikemminkin se muistuttaa enemmän toiminnallista opinnäytetyötä, koska siinä käsitellään sijoittamista käytännön esimerkein. Menetelmiksi valikoituivat benchmarking ja vertailu. Opinnäytetyössä tarkastellaan viittä, markkina-arvoltaan suurinta listattua yhdysvaltalaisista REIT-yhtiötä sijoituskohteena. Työ toteutetaan vertailemalla näihin yhtiöihin sijoittamista ja sijoittamiseen liittyviä kuluja, verotusta ja tuottoja S&P 500-indeksiä jäljittelevän ETF-rahaston kuluihin, verotukseen ja tuottoihin. S&P 500 -indeksiä jäljittelevä ETF-rahasto toimii siis benchmarkkina tässä opinnäytetyössä. Tällä tavoin pyritään tarjoamaan suomalaiselle piensijoittajalle selkeää informaatiota REIT-teollisuudesta ja REIT-sijoittamisesta, jota hän voi käyttää hyödyksi tulevaisuudessa sijoituspäätöksiä tehdessään.

Vertailussa käytetään Nordnetin kaupankäyntihinnastoa ja kuluja, sillä Nordnetillä on Suomessa yli 500 000 aktiivista asiakasta ja se on esimerkiksi Helsingin pörssin kauppamäärällä mitattuna yksityissijoittajien eniten käyttämä välittäjä (Tuppurainen 2022). Tämän lisäksi sijoitusten kuluja, verotusta ja tuottoja vertaillaan siitä näkökulmasta, että REIT-yhtiöiden osakkeet ja ETF-rahasto-osuudet on ostettu arvo-osuustilille. Rajaus johtuu siitä, että vertailu on selkeämpää, kun sijoitukset on tehty saman tyyppiselle tilille ja siitä, että rahasto-osuuksia ei pysty ostamaan osakesäästötilille.

Syyskuussa 2022 Yhdysvaltain viisi markkina-arvoltaan suurinta listattua REIT-yhtiötä oli Prologis, American Tower, Crown Castle, Equinix ja Public Storage. (Largest Real-Estate-Investment-Trusts by market cap 2022). Näiden yhtiöiden osakkeiden kuluja, tuottoja ja verotusta verrataan varainhoitoyhtiö Blackrockin tarjoamaan iShares Core S&P 500 UCITS ETF-



rahastoon, mikä pyrkii jäljittelemään S&P 500 -indeksiä (iShares Core S&P 500 UCITS ETF 2022). Kaikkia edellä mainittuja osakkeita ja rahasto-osuuksia pystyy ostamaan Nordnetissä.

### 3.2 Benchmarking

Benchmarkingin (esikuva-arvioinnin) tarkoituksena on toisilta oppiminen ja oman toiminnan kyseenalaistaminen, toisin sanoen tarkoituksena on selvittää omaan toimintaan liittyviä heikkouksia ja laatia kehittämisideoita ja tavoitteita näiden heikkouksien kehittämistä varten. Benchmarking on hyvä menetelmä esimerkiksi organisaatioiden erilaisten prosessien kehittämiseen. Käytännössä benchmarkingissa opitaan vertailemalla valittua kehittämisen kohdetta toiseen, usein miten parhaaseen mahdolliseen kohteeseen. Tämä kohde voi löytyä toisesta organisaatiosta tai mahdollisesti aivan toiselta alalta. Kun omat kehittämisen kohteet on löydetty ja benchmarking on suoritettu, voidaan parhaita löydettyjä käytänteitä soveltaa oman organisaation toimintaan luovasti, mikä tarkoittaa parhaimmassa tapauksessa uuden tuottamista. Benchmarkingia voi toteuttaa useilla eri tavoilla. Tietoa voi etsiä esimerkiksi internetistä, kirjoista, erilaisista artikkeleista. Myös erilaiset organisaatiovierailut ovat hyvä tapa verrata kahden eri organisaation toimintatapoja keskenään. (Ojasalo, Moilanen & Ritalahti 2014, 43-44.)

Tämän opinnäytetyön kontekstissa benchmarkkina, eli esikuvana toimii S&P 500 -indeksi ja tarkemmin sitä jäljittelevä iShares Core S&P 500 UCITS ETF-rahasto. Valittuja REIT-yhtiöitä verrataan tähän rahastoon. Syyskuussa 2022 Yhdysvaltain viisi markkina-arvoltaan suurina listattua REIT-yhtiötä oli Prologis, American Tower, Crown Castle, Equinix ja Public Storage. (Largest Real-Estate-Investment-Trusts by market cap 2022)

### 3.3 iShares Core S&P 500 UCITS ETF-rahasto

S&P 500 -indeksi on osakeindeksi, joka seuraa markkina-arvoltaan 500 suurimman pörssinotetun yhdysvaltalaisen yrityksen osakekursseja. Se on yksi suosituimmista osakeindekseistä, jolla seurataan Yhdysvaltain osakkeiden yleiskehitystä. S&P 500 -indeksi on markkina-arvo painotettu indeksi, eli indeksissä olevien osakkeiden painot määräytyvät niiden markkina-arvon mukaan. (Forbes 2022).

iShares Core S&P 500 UCITS ETF on ETF-rahasto jonka aikomuksena on jäljitellä S&P 500 -indeksiä pitämällä hallussaan indeksin muodostavia osakesidonnaisia arvopapereita samassa suhteessa kuin indeksi. Tämä ETF-rahasto valikoitui edustamaan vertailussa S&P 500 -indeksin matalien juoksevien (0,07 % vuodessa) kulujen ansiosta. (iShares Core S&P 500 UCITS ETF 2022.) Matalien juoksevien kulujen lisäksi kyseinen ETF-rahasto kuuluu Nordnetin tarjoaman kuukausisäästösopimuksen piiriin mikä tarkoittaa, että kyseisen ETF-rahaston osuuksia pystyy lunastamaan kerran kuukaudessa normaalia alhaisemmilla kaupankäyntipalkkiolla, mikäli

sijoittaja allekirjoittaa sopimuksen ja täten sitoutuu ostamaan rahasto-osuuksia kuukausittain. (Kuukausisäästä ETF:iin. 2022).

### 3.4 Prologis

Vuonna 1983 perustettu Prologis on maailman johtavia teollisuuden ja logistiikan kiinteistöihin sijoittavia yhtiöitä, joka keskittyy nopeasti kasvaviin markkinoihin. Vuoden 2022 syyskuun loppuun mennessä yhtiön yhteenlaskettujen omistusten ja sijoitusten pinta-ala oli arviolta yli 97 miljoonaa neliometriä 19 eri maassa ja neljässä eri maanosassa jotka ovat Pohjois-Amerikka, Etelä-Amerikka, Eurooppa ja Aasia. Yhtiö omistaa kaikkiaan yli logistiikan 4900 kiinteistöä, joita se vuokraa noin 5800 asiakkaalleen. Yhtiön tärkeimmät asiakasryhmät ovat b2b-asiakkaat, vähittäiskauppa ja verkkokauppa. Yhtiön hallinnoimien varojen kokonaismäärä oli vuoden 2022 marraskuussa 165 miljardia dollaria. Kaiken kaikkiaan Prologiksen kiinteistöissä työskentelee yli 850 000 tuhatta henkilöä ja Prologiksen hallinnoimien kiinteistöjen kautta kulkevien tavaroiden yhteenlaskettu arvo on yli 2,2 biljoonaa dollaria vuosittain. Prologiksen suurimmat asiakkaat ovat Amazon, FedEx, Geodis ja DHL. (Prologis 2022). Prologiksen liikevaihto vuonna 2021 oli noin 4,7 miljardia dollaria (vuonna 2020 liikevaihto oli 4,4 miljardia dollaria) ja yhtiön nettotulos oli noin 2,9 miljardia dollaria (vuonna 2020 nettotulos oli noin 1,4 miljardia dollaria.) Prologis maksaa osinkoa kvartaaleittain ja yhtiön maksama osinko on kasvanut tai pysynyt samana vuodesta 2009 alkaen. Vuonna 2021 Prologiksen maksama osinko oli yhteensä 2,52 dollaria (ANNUAL COMMON DIVIDEND HISTORY 2022). Prologiksen markkina-arvo vuoden 2022 marraskuussa oli noin 105 miljardia dollaria (Prologis, Inc. (PLD) 2022).

### 3.5 American Tower

Vuonna 1995 perustettu American Tower on maailman johtavia, langattomaan viestintään keskittyviä yhtiöitä. Yhtiö omistaa, hallinnoi ja kehittää langattomaan viestintään liittyvää infrastruktuuria ja kiinteistöjä, kuten erilaisia antennejä, torneja, tietoliikennemastoja ja kaapeleita joiden avulla langaton verkko toimii. Yhtiön päätoimiala on siis vuokrata yrityksille omistamia tiloja ja infrastruktuuria palveluntarjoajille, jotka sitä tarvitsevat. Tällaisia yrityksiä ovat esimerkiksi erilaiset radio- ja televisioyhtiöt, operaattorit ja muut tietoliikenneyhtiöt. American Towerin portfolioon sisältyy yli 220 000 vuokrattavaa infrastruktuurin osaa 25 eri valtiossa ja kuudessa eri maanosassa. American Towerilla työskentelee yli 6000 henkilöä ja yhtiön suurimmat asiakkaat ovat T-Mobile, AT&T ja Verizon Wireless. American Towerin liikevaihto vuonna 2021 oli noin 9,35 miljardia dollaria (vuonna 2020 liikevaihto oli noin 8,04 miljardia dollaria) ja yhtiön nettotulos vuonna 2021 oli 2,56 miljardia dollaria (vuonna 2020 nettotulos oli 1,69 miljardia dollaria. (2021 Annual Report 2022, 2-5, 91.) American Tower maksaa osinkoa kvartaaleittain ja osinko on noussut jokaisella kvartaalilla vuoden 2012 ensimmäisestä kvartaalista alkaen. Vuonna 2021 American Towerin maksama osinko oli yhteensä 5,21 dollaria (American Tower Dividends Per Share 2022).

### 3.6 Crown Castle

Vuonna 1994 perustettu Crown Castle on Yhdysvaltain suurimpia, langatonta tietoliikenneinfrastruktuuria tarjoava yhtiö (Investors 2022). Crown Castle ostaa, rakentaa, omistaa, hallinnoi ja vuokraa yrityksille langattomaan viestintään tarvittavaa infrastruktuuria, pääasiassa tietoliikennemastoja ja tiedonsiirtoon tarvittavaa kuitua ympäri Yhdysvaltoja. Vuoden 2021 loppuun mennessä yhtiön portfolioon kuului yli 40 000 tietoliikennemastoa ja yli 80 000 mailia kuitua. Yhtiön suurimpia asiakkaita ovat T-Mobile, AT&T ja Verizon Wireless. Vuoden 2022 tammikuussa yhtiössä työskenteli arviolta noin 5000 henkilöä. Yhtiön liikevaihto vuonna 2021 oli yli 6,4 miljardia dollaria (vuonna 2020 liikevaihto oli noin 5,8 miljardia dollaria) ja yhtiön nettotulos vuonna 2021 oli noin 1,09 miljardia dollaria (vuonna 2020 nettotulos oli yli 0,99 miljardia dollaria). (ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934 2022, 4-5, 52.) Vuonna 2017 Crown Castle ilmoitti tavoittelevansa vähintään 7-8 prosentin vuotuista kasvua jakamallaan kokonaisosingolle pitkällä aikavälillä ja yhtiö on onnistunut tavoitteessaan, sillä vuodesta 2017 vuoteen 2021 mitattuna yhtiön vuotuinen kokonaisosinko oli kasvanut 9 %. Crown Castle maksaa osingon kvartaaleittain. (Crown Castle Reports Third Quarter 2022 Results, Provides Outlook For Full Year 2023 and Announces 6.5% Increase to Common Stock Dividend.) Vuonna 2021 Crown Castlen maksama osinko oli yhteensä 5,46 dollaria (Common Stock Dividend History 2022). Crown Castlen markkina-arvo vuoden 2022 marraskuussa oli 58,8 miljardia dollaria (Crown Castle Inc. (CCI) 2022).

### 3.7 Equinix

Vuonna 1998 perustettu Equinix on digitaalisen infrastruktuurin alalla toimiva yhtiö. Equinix rakentaa, hallinnoi ja vuokraa datakeskuksia usean eri alan yrityksille. Equinixin asiakkaita ovat esimerkiksi Ford, Oracle, Google Cloud, Nestle ja Verizon. Käytännössä yhtiö vuokraa datakeskuksiaan yritysten käyttöön, jotta yritysten ei tarvitse itse rakentaa, ylläpitää ja huoltaa omaa datainfrastruktuuria, jota tarvitaan alati digitalisoituvassa maailmassa. Equinixilla on toimintaa kuudessa eri maanosassa ja 32:ssa eri maassa. Yhtiössä työskentelee reilut 10 000 henkilöä ja asiakkaita on myös reilut 10 000 kappaletta. Yhtiön omistaa noin 240 datakeskusta ympäri maailmaa. Equinixin liikevaihto vuonna 2021 oli noin 6,6 miljardia dollaria (Vuonna 2020 liikevaihto oli noin 5,9 miljardia dollaria). Yhtiön nettotulos vuonna 2021 oli noin 500 miljoonaa dollaria (vuonna 2020 nettotulos oli noin 370 miljoonaa dollaria). (Annual Report FY2021, 19-22, 25, 109-110.) Equinix maksaa osinkoa kvartaaleittain ja vuoden 2022 marraskuussa maksettu osinko oli 32. perättäinen kvartaali jolloin yhtiö maksoi osinkoja. Yhtiö on maksanut osinkoa kvartaaleittain vuodesta 2015 alkaen ja siitä lähtien osinko on joko noussut tai pysynyt samana. Vuonna 2021 Equinixin maksama osinko oli yhteensä 11,48 dollaria. (EQIX Dividend History 2022.) Equinixin markkina-arvo vuoden 2022 marraskuussa oli yli 59 miljardia dollaria (Equinix, Inc. (EQIX) 2022).

### 3.8 Public Storage

Vuonna 1972 perustettu Public Storage on maailman suurin varastotilojen parissa toimiva ja niitä hallinnoiva yhtiö. Yhtiön omistaa, hallinnoi, kehittää ja vuokraa varastotiloja sekä yksityishenkilöiden, että yritysten käyttöön ja suurin osa yhtiön liikevaihdosta muodostuu kuukausittain maksettavasta vuokratuotosta. Vuonna 2021 yhtiössä työskenteli arviolta noin 5800 työntekijää ja asiakkaita yhtiöllä oli arviolta 1,8 miljoonaa. Yhtiöllä on toimintaa 39:ssä Yhdysvaltain osavaltiossa sekä 7:ssä Euroopan maassa. Kaikkiaan yhtiö omistaa 2787 varastotilaa, joiden yhteenlaskettu pinta-ala on arviolta noin 198 miljoonaa neliömetriä. Vuonna 2021 yhtiön liikevaihto oli 3,4 miljardia dollaria (vuonna 2020 2,9 miljardia dollaria). Vuonna 2021 yhtiön nettotuotto oli 1,7 miljardia dollaria (vuonna 2020 1,09 miljardia dollaria). (Public Storage, 2, 3, 5, 20 24, 32, 41.) Public Storage maksaa osinkoa kvartaaleittain ja vuoden 2021 ensimmäisenä kvartaalina maksettu osinko oli yhtiön 160. peräkkäinen kvartaali jolloin yhtiö on maksanut osinkoa. Tämän lisäksi yhtiön maksama osinko on noussut tai pysynyt samana 124 peräkkäisenä kvartaalina. (Investor Day, 135.) Vuonna 2021 Public Storagen maksama osinko oli yhteensä 8 dollaria (Dividend History 2022). Public Storagen markkina-arvo vuoden 2022 marraskuussa oli yli 51 miljardia dollaria (Public Storage (PSA) 2022).

### 3.9 Kulurakenne

Kulut syövät sijoitusten tuottoa, joten erilaisten kulujen huomioiminen ja niiden vertailu on olennaista sijoituspäätöksiä tehdessä. Seuraavaksi tarkastellaan valittujen REIT-osakkeiden kulurakennetta ja verrataan niitä iShares Core S&P 500 UCITS ETF -rahaston kulurakenteeseen ilman Nordnetin tarjoamaa kuukausisäästösopimusta ja kuukausisäästösopimuksen kanssa. Kuten aikaisemmin mainittu, niin vertailussa käytetään Nordnetin kaupankäyntihinnastoa ja kuluja.

Vertailun osakkeet ovat siis Prologis (PLD), American Tower (AMT), Crown Castle (CCI), Equinix (EQIX) ja Public Storage (PSA), joilla voi käydä kauppaa Yhdysvaltain markkinoilla. Varainhoitoyhtiö BlackRockin tarjoamaa iShares Core S&P 500 UCITS ETF -rahaston (SXR8) rahasto-osuuksilla voidaan käydä kauppaa Saksan markkinoilla.

Vertaillaan siis edellä mainittuihin REIT-osakkeisiin ja valittuun ETF-rahastoon liittyviä kaupankäyntikuluja, muita kuluja Nordnetin hinnastoilla ja Nordnetin kautta sijoittaessa. Taulukosta 1 nähdään, että sekä valituilla REIT-osakkeilla että valitulla ETF-rahastolla on sama kaupankäyntipalkkio, eli aina kun ostetaan tai myydään kyseisiä osakkeita tai rahasto-osuuksia, niin toimeksiannosta täytyy maksaa minimissään 15 euron suuruinen kaupankäyntipalkkio. Poikkeustapauksena aikaisemmin mainittu kuukausisäästösopimus, jonka allekirjoittamalla valittuja ETF-rahasto-osuuksia pystyy lunastamaan kuukausittain maksettavalla, huomattavasti pienemmällä 2,5 euron suuruisella palvelumaksulla.

Tämän lisäksi taulukosta 1 voidaan nähdä, että REIT-osakkeiden säilytykseen ei liity muita juoksevia kuluja tai palkkioita, mutta ETF-rahasto-osuuksista maksetaan kerran vuodessa 0,07 % suuruinen hallinnointipalkkio.

Taulukosta 1 voidaan huomata myös se, että REIT-osakkeiden ostamiseen ja myymiseen liittyy valuutanvaihtokulu, sillä kyseiset osakkeet hankintaan dollareissa eikä euroissa, koska ne ostetaan Yhdysvaltain pörssistä. Tämä tarkoittaa sitä, että yhdysvaltalaisia osakkeita ostaessa eurot täytyy muuttaa dollareiksi ja myydessä dollareista euroiksi. Nordnetissä sijoittaja voi vaihtaa valuutan itse avaamalla ilmaisen dollarivaluuttatilin, jolloin eurojen vaihtamisesta dollareiksi maksetaan 0,075 % vaihdettavasta summasta. Mikäli Nordnet tekee valuutanvaihdon sijoittajan puolesta, veloitetaan valuutanvaihdosta 0,25 % vaihdettavasta summasta. (Valuutanvaihto 2022.) Valuutanvaihtokulut koskevat myös ulkomaisia osinkoja, eli valuutanvaihtokulu laskee myös saatavaa osinkotuottoa siinä vaiheessa, kun dollariosingot muutetaan euroiksi. (Miksi sijoittaa USA:n markkinoille Nordnetin kautta? 2022).

	Kaupankäyntipalkkio (€) / Palvelumaksu (€)	Hallinnointipalkkio (%)	Valuutanvaihtokulut (%)
<b>Prologis</b>  <b>American Tower</b>  <b>Crown Castle</b>  <b>Equinix</b>  <b>Public Storage</b>  <b>(Yhdysvallat)</b>	Kaupankäyntipalkkio minimissään 15 €	0,0 %	0,075 % tai 0,25 %
<b>iShares Core S&amp;P 500 UCITS ETF</b>  <b>ilman kuukausisäästö-</b> <b>sopimusta</b>  <b>(Saksa)</b>	Kaupankäyntipalkkio minimissään 15 €	0,07 % per vuosi	0,0 %

<b>iShares Core S&amp;P 500 UCITS ETF</b>  <b>kuukausisäästösopimuksella.</b>  <b>(Saksa)</b>	Palvelumaksu 2,5 € / kk	0,07 % per vuosi	0,0 %
---	----------------------------	------------------	-------

Taulukko 1: Kulurakenne REIT-osakkeet vs iShares Core S&P 500 UCITS ETF (tiedot: Hinnasto. 2022; Kuukausisäästä ETF:iin. 2022; ETF - pörssinoteeratut rahastot 2022; Valuutanvaihto 2022)

### 3.10 Verotus

Mitä verotukseen tulee niin taulukosta 2 nähdään, että REIT-osakkeiden ja ETF-rahasto-osuuk-sien myynneistä koituvia myyntivoittoja kohdellaan samalla tavalla tarkoittaen, että myynti-voitosta maksetaan 30 %:n pääomatulovero 30 000 euroon saakka ja 30 000 euron ylittävältä osalta peritään 34 %:n pääomatulovero.

Mitä osinkoihin ja niiden verotukseen tulee niin osingoista 85 % on verotettavaa pääomatuloa josta maksetaan 30 % tai 34 % veroa. Koska 15 % osingoista on verovapaata niin koko osingosta maksetaan täten veroa 25,5 % tai 28,9 % vero riippuen pääomatulojen veroprosentista, kuten taulukosta 2 voidaan nähdä. Yhdysvaltalaisen yhtiöiden osinkoihin liittyy kuitenkin pieni, si-joitajan kannalta lähinnä tekninen poikkeus, sillä Suomella on verosopimus Yhdysvaltojen kanssa tarkoittaen sitä, että yhdysvaltalaisen yhtiöiden osingoista jää 15 %:n suuruinen läh-devero kotimaahan eli Yhdysvaltoihin. Verosopimuksen myötä lähdevero kuitenkin hyvitetään automaattisesti Suomen verotuksessa, eli myös yhdysvaltalaisen yhtiöiden osinkoja verote-taan lopulta sama määrä, eli 25,5 % tai 28,9 %. Valuutanvaihtokuluja ei kuitenkaan hyvitetä verotuksessa. (Osakkeiden verotus. 2022.) Nordnetin kautta sijoittaessa osinkojen verotuk-sesta ei tarvitse huolehtia itse, vaan osingoista peritään ennakonpidätys automaattisesti ja Nordnet ilmoittaa verottajalle vuoden aikana maksetut osingot (Usein kysytyjä kysymyksiä osingoista 2022).

Taulukosta 2 voidaan nähdä, että ETF-rahasto ei maksa lainkaan osinkoja, vaan rahaston saa-mat osingot sijoitetaan automaattisesti rahastopääomaan ja veroseuraamus tulee vasta myy-dessä. REIT-yhtiöistä saadut osingot täytyy sijoittaa itse uudelleen ja saaduista osingoista on maksettu verot osingonmaksun yhteydessä.

	<b>Myyntivoiton verotus-%</b>	<b>Osinkotulojen verotus (%)</b>	<b>Osinkojen auto- maattinen uu- delleensijoitta- minen?</b>	<b>Osinkojen ve- roseuraamuk- sen ajankohta</b>
<b>Prologis</b>  <b>American Tower</b>  <b>Crown Castle</b>  <b>Equinix</b>  <b>Public Sto- rage</b>	30 % 30 000 eu- roon saakka ja 34 % ylittävästä osuudesta	Osingoista 15 % on verovapaata ja 85 % verotet- tavaa pääoma- tuloa  Osinkojen vero- prosentti on tä- ten 25,5 % tai 28,9 % riippuen pääomatulojen veroprosentista	Ei	Osingonmaksun yhteydessä
<b>iShares Core</b> <b>S&amp;P 500</b> <b>UCITS ETF</b>	30 % 30 000 eu- roon saakka ja 34 % ylittävästä osuudesta	Ei jaa osinkoa vaan uudelleen sijoittaa osin- got. Veropro- sentti joko 30 % tai 34 %	Kyllä	Ei jaa osinkoa vaan uudelleen sijoittaa. Vero- seuraamus vasta myydessä

Taulukko 2: Verotus REIT-yhtiöt vs iShares Core S&P 500 UCITS ETF (tiedot: Osakkeiden vero-  
tus. 2022; Usein kysyttyjä kysymyksiä osingoista 2022)

### 3.11 Kokonaisvuosituotot

Seuraavaksi tarkastellaan valittujen REIT-yhtiöiden osakkeiden kokonaisvuosituottoja vuosilta 2014-2021 ja verrataan niitä iShares Core S&P 500 UCITS ETF -rahaston kokonaisvuosituottoihin. Alla olevissa taulukoissa näytetyt luvut ovat kokonaistuottoja, eli niihin on laskettu sekä osakkeen arvonnousu että osingot. Taulukosta pystytään näkemään, että valittujen REIT-osakkeiden keskimääräinen vuosituotto on ollut parempaa kuin iShares Core S&P 500 UCITS ETF -rahaston keskimääräinen vuosituotto, kun mittausjaksona käytetään vuosia 2014-2021.

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Kes- kiarvo
Prolo- gis	72,3 %	14,6 %	55,9 %	-6,2 %	25,9 %	27,3 %	3,6 %	20,3 %	26,7 %
Ameri- can To- wer	32,9 %	0,5 %	47,9 %	13,3 %	37,7 %	11,2 %	0,0 %	25,8 %	21,2 %
Crown Castle	35,1 %	15,6 %	35,5 %	1,7 %	32,9 %	5,0 %	14,3 %	9,9 %	18,8 %
Equinix	20,3 %	24,2 %	68,9 %	-20,4 %	29,2 %	20,7 %	42,4 %	32,7 %	27,3 %
Public Sto- rage	66,6 %	12,6 %	9,0 %	0,6 %	-2,9 %	-7,0 %	38,3 %	26,8 %	18,0 %
iShare Core S&P 500 UCITS ETF	28,4 %	18,0 %	31,0 %	-4,7 %	21,4 %	11,5 %	1,0 %	13,2 %	15,0 %

Taulukko 3: Vuosituotto REIT-osakkeet vs S&P 500 -indeksi (tiedot: Prologis Inc (PLD) 2022; American Tower Corp (AMT) 2022; Crown Castle Inc (CCI) 2022; Equinix Inc (EQIX) 2022; Public Storage (PSA) 2022; iShares Core S&P 500 UCITS ETF 2022)

#### 4 Johtopäätökset ja pohdinta

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli tuottaa suomalaiselle piensijoittajalle hyödyllistä ja helposti ymmärrettävää tietoa listatuista yhdysvaltalaisista REIT-yhtiöistä sijoituskohteena. Työ toteutettiin käyttämällä benchmarking-menetelmää siten, että S&P 500 -indeksiä



jäljittelevä ETF-rahasto toimi benchmarkkina ja viittä markkina-arvoltaan suurinta listattua yhdysvaltalaisista REIT-yhtiötä vertailtiin tähän ETF-rahastoon. Vertailun kriteereinä käytettiin sijoitusten kuluja, verotusta ja tuottoja.

Mitä kaupankäyntikuluihin tulee, niin voidaan todeta, että pienillä summilla ei kannata lähteä sijoittamaan yhdysvaltalaisiin REIT-yhtiöihin tai Saksan markkinoiden ETF-rahastoihin, (mikäli niihin sijoitetaan ilman Nordnetin tarjoamaa, kuukausisäästösopimusta) sillä molemmissa tapauksissa pelkästään kaupankäyntikulut ovat minimissään 15 euroa. Jos ajatellaan, että sijoittajalla on 200 euroa sijoitettavaa rahaa niin jo pelkästään 15 euron kaupankäyntikulut syövät sijoitettavasta summasta merkittävän osan. Kaupankäyntikulujen lisäksi sijoitettavaa summaa syövät vielä valuutanvaihtokulut REIT-yhtiöiden kohdalla ja hallinnointipalkkiot ETF-rahaston kohdalla tarkoittaen, että kokonaisuudessaan kulut syövät prosentuaalisesti ison osan pienistä sijoitettavista pääomista. Sen sijaan, jos ajatellaan, että alkuperäinen sijoituspääoma onkin vaikka 2000 euroa niin 15 euron kaupankäyntikulut ja valuutanvaihtokulut sekä hallinnointipalkkio syövät prosentuaalisesti pienemmän osan sijoitettavasta pääomasta. Poikkeuksena tulee tilanne missä sijoittaja sijoittaa Nordnetin tarjoaman ETF-kuukausisäästösopimuksen kautta. Siinä tapauksessa 15 euron kaupankäyntikulu vaihtuu kuukausittaiseen 2,5 euron palvelumaksuun. Tällaisessa tilanteessa myös pienempien summien sijoittaminen on mahdollista ja järkevää sillä esimerkiksi 500 euron sijoituspääomasta 2,5 euron palkkio ei ole prosentuaalisesti paljoa. Kulujen minimoimisen näkökulmasta pienet summat on siis järkevämpää sijoittaa Nordnetin tarjoamalla kuukausisäästösopimuksella valittuun iSharesin Core S&P 500 UCITS ETF -rahastoon. Myös suurempia, yli tuhannen euron suuruisia summia sijoittaessa kuukausisäästösopimuksella säästäminen on kulujen minimoimisen näkökulmasta paras vaihtoehto, mutta tällöin myös REIT-osakkeet ovat järkevämpi valinta, koska kulut eivät enää syö prosentuaalisesti niin isoa osaa sijoitettavasta pääomasta.

Verotuksellisia asioita vertaillessa käy ilmi, että sekä REIT-osakkeita että S&P 500 indeksiä jäljittelevän ETF-rahaston osuuksia kohdellaan veroteknisesti melko samalla tavalla, eli myyntivoitoista maksetaan samalla periaatteella pääomaveroa. ETF-rahastoon sijoittaminen on kuitenkin veroteknisesti tehokkaampi vaihtoehto sen takia, että se uudelleen sijoittaa rahaston saamat osingot automaattisesti rahastopääomaan, kasvattaen sen arvoa. Sijoittajan näkökulmasta veroseuraamus tulee siis vasta kun rahasto-osuuksia myydään. Tällöin korkoa korolle - ilmiö pääsee toimimaan täysimääräisesti, toisin kuin REIT-yhtiöiden maksamien osinkojen yhteydessä, joista on maksettu verot silloin, kun ne maksetaan arvo-osuustilille. ETF-rahasto on myös vaivattomampi vaihtoehto osinkoja silmällä pitäen, koska saatuja osinkoja tarvitse uudelleen sijoittaa manuaalisesti, toisin kuin REIT-yhtiöiden osinkoja. Summiltaan pienien osinkojen manuaalinen uudelleen sijoittaminen on myös ongelmallista, koska niiden uudelleen sijoittamisesta täytyy maksaa erikseen ostotoimeksiannon mukaiset kaupankäyntikulut, joten pelkkien osinkojen uudelleen sijoittaminen ei ole välttämättä järkevää kulujen kannalta, ellei osingoista koostuva summa ole sellainen, että kaupankäyntikulut eivät syö niistä

prosentuaalisesti isoa osaa pois. Lisäksi REIT-yhtiöiltä saaduista osingoista veloitetaan valuutanvaihtokulujen mukainen osuus. Verotehokkuuden näkökulmasta katsottuna valittuun ETF-rahastoon sijoittaminen on siis parempi vaihtoehto, koska verot maksetaan ainoastaan rahasto-osuuksia myydessä. Eikä sijoittajan tarvitse vaivata päätään osinkojen uudelleen sijoittamisella ja osingonmaksuun liittyvillä veroilla ja valuutanvaihtokuluilla.

Mitä tuottoihin tulee, niin on selvää, että Yhdysvaltain viiden, markkina-arvoltaan suurimman REIT-yhtiöiden keskimääräinen kokonaisvuosituotto on ollut parempaa kuin S&P 500 -indeksiä jäljittävän iShares Core S&P 500 UCITS ETF -rahaston kokonaisvuosituotto, kun mittausjaksona käytetään vuosia 2014 - 2021. Tämä ei kuitenkaan ole tae siitä, että REIT-yhtiöiden keskimääräinen kokonaisvuosituotto olisi parempaa myös tulevaisuudessa, eikä viiden markkina-arvoltaan suurimman listatun REIT-yhtiön suoritusta voi yleistää pätemään kaikkiin muihin Yhdysvaltojen listattuihin REIT-yhtiöihin. Mutta kuten luvussa 1.4 kerrotaan, niin pitkällä, yli 40 vuoden aikavälillä mitattuna yhdysvaltalaisen kiinteistöihin sijoittavien REIT-yhtiöiden suoritusta seuraava FTSE NAREIT All Equity -indeksi on päihittänyt keskimääräiseltä kokonaisvuosituotoltaan S&P 500 -indeksin, kun mittausvälinä käytetään vuosia 1972 - 2019. Sijoituspäätöksiä tehdessä ei kuitenkaan kannata tuijottaa liikaa menneitä tuottoja tai ylipäätään keskittyä lyhyen aikavälin tapahtumiin.

Yhteenvetona tässä opinnäytetyössä tehdyn benchmarkingin ja vertailun perusteella voidaan todeta, että S&P 500 -indeksiä jäljittävät iSharesin Core S&P 500 UCITS ETF -rahasto on REIT-yhtiöitä järkevämpi sijoitus, silloin kun vertailun kriteereinä käytetään sijoittamiseen liittyvää kulurakennetta, verotusta. Vuosittaisten kokonaistuottojen näkökulmasta vertailun REIT-yhtiöt ovat tuottaneet keskimäärin paremmin viimeisen kahdeksan vuoden ajalta kuin vertailun ETF-rahasto. Tuottojen vertailussa ei ole kuitenkaan otettu huomioon sijoittamisesta koituvia kaupankäyntikuluja ja muita kuluja, joten asia ei välttämättä ole niin yksinkertainen.

Vertailun perusteella tehtyjen johtopäätösten isäksi voidaan todeta, että S&P 500 -indeksiä jäljittävä ETF-rahasto on parempi vaihtoehto myös sijoittamisen vaivattomuuden näkökulmasta, sillä sijoittajan ei tarvitse uudelleen sijoittaa osinkoja itse, tai huolehtia valuutanvaihdosta. ETF-rahastoa voi suositella sellaiselle suomalaiselle piensijoittajalle, joka arvostaa sijoittamisessa kustannustehokkuutta, verotehokkuutta ja vaivattomuutta. REIT-yhtiöihin sijoittaminen voi sopia sellaiselle sijoittajalle, joka tykkää osingoista, pyrkii päihittämään S&P 500 -indeksin tuoton ja haluaa hajauttaa sijoitussalkkuaan. Loppujen lopuksi täytyy kuitenkin myös muistaa, että yleisesti ottaen sijoituspäätöksiin vaikuttavat monet asiat, kuten sijoittajan riskinotto-kyky, sijoitusstrategia, sijoitushorisontti, sijoitusprofiili ja monet muut tekijät.

#### 4.1 Luotettavuusarviointi

Luotettavuudella tarkoitetaan hieman eri asioita eri opinnäytetyötyypeissä, mutta kaikilla on myös yhteisiä piirteitä. Opinnäytetyöprosessin ei tulisi antaa sattumanvaraisia tuloksia eikä

siinä tulisi olla sisäisiä ristiriitoja. Luotettavuuden arvioinnissa korostuu järjestelmällinen ja johdonmukainen työskentely. Tulosten pitäisi olla tarkkoja ja mahdollisia ja niiden tulisi nousta toteutuneesta opinnäytetyöprosessista. Luotettavuutta arvioidessa täytyy pystyä myös erottamaan kootun aineiston luotettavuus ja siitä tehtyjen johtopäätösten luotettavuus. Tämä tarkoittaa sitä, että opinnäytetyön prosessin osat voi olla hyvinkin johdonmukaisia ja täsmällisiä, mutta johtopäätökset ja kokonaisuus voivat olla puutteellisia. Omat taidot vaikuttavat siihen, kuinka miten tunnistaa kootun aineiston eri osia joista johtopäätökset tehdään. (Vilkkä, 185-186.)

Opinnäytetyössä tuotiin selkeästi esille sen tavoite ja ne tavat, kuinka tavoite pyritään saavuttamaan. Työ etenee johdonmukaisesti kiinteistösijoittamisen teoriasta REIT-teollisuuden esittelyyn ja sen historian läpikäyntiin. Työssä esitellään selkeästi vertailussa käytettävät näkökulmat ja vertailu läpi viedään järjestyksessä näkökulma kerrallaan. Johtopäätökset tehtiin selkeästi vertailusta saatujen tulosten perusteella. Vertailun toteutustapa voidaan kuitenkin kyseenalaistaa, koska vertailun varsinainen toteutus jäi lopulta melko suppeaksi ja pinnalliseksi, minkä takia siitä vedetyt johtopäätökset ovat tulkinnanvaraisia. Vertailun toteutustapa olisi voinut olla täsmällisempää ja se olisi voinut esimerkiksi sisältää konkreettiset esimerkkilaskelmat, joissa lasketaan tarkasti valittujen sijoituskohteiden kulujen ja verojen vaikutukset tuottoihin ja sijoitettavaan summaan, jotta näiden vaikutus olisi saatu täsmällisemmin esille. Tämän lisäksi vuosittaisia tuottoja vertaillessa olisi voitu käyttää pidempää aikaväliä. Lisäksi teoriaosuudessa REIT-yhtiöiden harjoittamaa liiketoimintaa olisi voitu avata tarkemmin erilaisten tunnuslukujen kautta, jotta lukijalle ymmärtäisi paremmin, mitkä ovat olennaisia tunnuslukuja, kun halutaan tutkia REIT-yhtiöiden liiketoimintaa.

Voidaan siis todeta, että tämän opinnäytetyön tavoitteet ja keinot tavoitteen saavuttamiseksi olivat selvillä ja tuotu selkeästi esille ja opinnäytetyö rakenne oli johdonmukainen. Ennen kaikkea vertailun toteutus jäi kuitenkin pintapuoliseksi, minkä seurauksena johtopäätökset ovat tulkinnanvaraisia minkä seurauksena opinnäytetyön tavoitteen toteutumista ja luotettavuutta voidaan perustellusti kyseenalaistaa.

#### 4.2 Oman oppimisen arviointi ja loppusanat

Tämän opinnäytetyön tekemiseen liittyvä prosessi opettavainen. Aiheen valinta oli haastavaa, koska allekirjoittaneella ei ollut selkeää näkemystä siitä, mistä aiheesta opinnäytetyön voisi kirjoittaa. Lopulta aihe valikoitui omasta mielenkiinnosta REIT-teollisuutta kohtaan. Aiheesta ei ole kovin paljoa suomenkielistä kirjallisuutta, ainakaan samassa mittakaavassa kuin esimerkiksi ETF-rahastoihin sijoittamisesta. Tämä oli lopulta ehkä se suurin motivaatiotekijä tämän opinnäytetyön taustalla, eli tuoda lisää suomenkielistä helposti ymmärrettävää tietoa REIT-teollisuudesta suomalaisille piensijoittajille. Koska aiheesta ei ole kovin paljoa suomenkielistä

kirjallisuutta, niin lähteinä toimii pitkälti englanninkielinen kirjallisuus. Kääntämiseen liittyvä työ oli yllättävän haasteellista ja aikaa vievää, koska asiakokonaisuudet täytyi pystyä kääntämään sellaisiksi, että ne ovat loogisia ja järkevän kuuloisia myös suomeksi. Kokonaisuudessaan työ jäi pintapuoliseksi, mutta antaa lukijalle varmasti peruskuvan REIT-teollisuudesta ja REIT-yhtiöihin sijoittamisesta käytännön näkökulmasta.

## Lähteet

### Painetut

Kaleva, H., Oikarinen, E. & Soutamo, M. 2017. Kiinteistösijoittaminen. Helsinki: KTI Kiinteistötieto.

Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2014. Kehittämistyön menetelmät. 3. painos. Helsinki: Sanoma Pro.

Vilkkä, H. 2021. Näin onnistut opinnäytetyössä. Jyväskylä: PS-kustannus.

### Sähköiset

2021 Annual Report 2022. American Tower. Viitattu 13.11.2022. <https://americantower.gcs-web.com/static-files/6c45b8c2-caa2-451e-8353-c8f3a26a2601>

2021 Annual Report 2022. Public Storage. Viitattu 13.11.2022. [https://s1.q4cdn.com/588671402/files/doc\\_financials/2021/ar/Public-Storage-Annual-Report-2021-vF.pdf](https://s1.q4cdn.com/588671402/files/doc_financials/2021/ar/Public-Storage-Annual-Report-2021-vF.pdf)

American Tower Dividends Per Share 2022. American Tower. Viitattu 13.11.2022. <https://www.americantower.com/investor-relations/stock-information/dividend-history/>

American Tower Corp (AMT) 2022. Ycharts. Viitattu 21.11.2022. <https://ycharts.com/companies/AMT/performance/price>

ANNUAL COMMON DIVIDEND HISTORY 2022. Prologis. Viitattu 13.11.2022. <https://ir.prologis.com/stock/dividend-history/default.aspx>

ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934 2022. Crown Castle. Viitattu 13.11.2022. <https://investor.crowncastle.com/static-files/3a8b4c0a-9d98-4135-8fb1-a522524fe849>

Chan, S., Erickson, J. & Wang, K. 2003. Real Estate Investment Trusts: Structure, Performance, and Investment Opportunities. E-kirja. New York: Oxford University Press

Common Stock Dividend History 2022. Crown Castle. Viitattu 21.11.2022. <https://investor.crowncastle.com/stock-information/dividend-history>

Crown Castle Inc. (CCI) 2022. Yahoo! Finance. Viitattu 13.11.2022 <https://finance.yahoo.com/quote/CCI/>

Crown Castle Inc (CCI) 2022. Ycharts. Viitattu 21.11.2022. <https://ycharts.com/companies/CCI/performance/price>

Crown Castle Reports Third Quarter 2022 Results, Provides Outlook For Full Year 2023 and Announces 6.5% Increase to Common Stock Dividend 2022. Crown Castle. Viitattu 13.11.2022. <https://investor.crowncastle.com/news-releases/news-release-details/crown-castle-reports-third-quarter-2022-results-provides-outlook>

DiLallo, M. 2022. REITs vs. Stocks: What Does the Data Say? The Motley Fool. Viitattu 2.11.2022. <https://www.fool.com/research/reits-vs-stocks/>

Dividend History 2022. Public Storage. Viitattu 21.11.2022. <https://investors.publicstorage.com/stock-info/dividend-history/default.aspx>

EQIX Dividend History 2022. Nasdaq. Viitattu 13.11.2022. <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/eqix/dividend-history>

Equinix, Inc. (EQIX) 2022. Yahoo! Finance. Viitattu 13.11.2022. <https://finance.yahoo.com/quote/EQIX/>

Equinix Inc (EQIX) 2022. Ycharts. Viitattu 21.11.2022. <https://ycharts.com/companies/EQIX/performance/price>

ETF - pörssinoteeratut rahastot 2022. Nordnet. Viitattu 21.11.2022. [https://www.nordnet.fi/markkinakatsaus/etf-listat?sortField=yield\\_1y&sortOrder=descending&isMonthlySave=true](https://www.nordnet.fi/markkinakatsaus/etf-listat?sortField=yield_1y&sortOrder=descending&isMonthlySave=true)

Fact Sheet 2022. Prologis. Viitattu 2.11.2022. [https://s22.q4cdn.com/908661330/files/doc\\_financials/2022/q3/PLD-Q322-Factsheet.pdf](https://s22.q4cdn.com/908661330/files/doc_financials/2022/q3/PLD-Q322-Factsheet.pdf)

Gordon, M. 2008. The Complete Guide to Investing in REITs - Real Estate Investment Trusts: How to Earn High Rates of Return Safely. E-kirja. Florida: Atlantic Publishing Group

Hinnasto. 2022. Nordnet. Viitattu 21.11.2022. <https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/hinnasto>

History of REITs & Real Estate Investing. 2022. Nareit. Viitattu 3.3.2022. <https://www.reit.com/what-reit/history-reits>

How to Form a Real Estate Investment Trust (REIT) 2022. Nareit. Viitattu 14.3.2022. <https://www.reit.com/what-reit/how-form-reit>

Investing in REITs: Real Estate Investing 2022. Viitattu 2.11.2022. <https://www.reit.com/investing>

Investor Day 2021. Public Storage. Viitattu 13.11.2022. [https://s1.q4cdn.com/588671402/files/doc\\_downloads/2021/05/PSA-Investor-Day-Presentation-2021-vF-Website.pdf](https://s1.q4cdn.com/588671402/files/doc_downloads/2021/05/PSA-Investor-Day-Presentation-2021-vF-Website.pdf)

Investors 2022. Crown Castle. Viitattu 13.11.2022. <https://investor.crowncastle.com/>

iShares Core S&P 500 UCITS ETF 2022. BlackRock. Viitattu 21.11.2022. <https://doc.morningstar.com/document/499e6557ae2c1925972561212f8bedc8.msdoc/?clientid=nordnet&key=b3a3825282b90bac>

iShares Core S&P 500 UCITS ETF 2022. BlackRock. Viitattu 21.11.2022. <https://www.blackrock.com/fi/yksityinen-sijoittaja/tuotteet/253743/>

Kiinteistötalouden ja kiinteistöjohtamisen keskeiset käsitteet. 2022. KTI. Viitattu 3.3.2022. <https://kti.fi/wp-content/uploads/Kiinteist%C3%B6talouden-ja-kiinteist%C3%B6johtamisen-keskeiset-k%C3%A4sitteet.pdf>

Krewson-Kelly, S. & Mueller, G. 2020. Educated REIT Investing. E-kirja. New Jersey: John Wiley & Sons Inc.

Kuukausisäästä ETF:iin. 2022. Nordnet. Viitattu 21.11.2022. <https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/kuukausisaastaminen/kuukausisaasta-etfiin>

Largest Real-Estate-Investment-Trusts by market cap 2022. CompaniesMarketCap. Viitattu 2.11.2022 <https://companiesmarketcap.com/reit/largest-reits-by-market-cap/>

Miksi sijoittaa kiinteistöihin? 2022. RAKLI. Viitattu 14.3.2022. <https://www.rakli.fi/kiinteisto-sijoittaminen/miksi-sijoittaa-kiinteistoihin/>

Miksi sijoittaa USA:n markkinoille Nordnetin kautta? 2022. Nordnet. Viitattu 21.11.2022. <https://www.nordnet.fi/faq/4010-miksi-sijoittaa-usa-n-markkinoille-nordnetin-kautta>

Osakkeiden verotus. 2022. Nordnet. Viitattu 21.11.2022. [https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/verotus-ja-raportit#miten-ulkomaisia-osinkoja-verotetaan\\_37EXvTTQWEGE6sHCiEzyKk](https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/verotus-ja-raportit#miten-ulkomaisia-osinkoja-verotetaan_37EXvTTQWEGE6sHCiEzyKk)

Prologis, Inc. (PLD) 2022. Yahoo! Finance. Viitattu 13.11.2022. <https://finance.yahoo.com/quote/PLD/>

Prologis Inc (PLD) 2022. Ycharts. Viitattu 21.11.2022. <https://ycharts.com/companies/PLD/performance/price>

Public Storage (PSA) 2022. Yahoo! Finance. Viitattu 13.11.2022. <https://finance.yahoo.com/quote/PSA/>

Public Storage (PSA) 2022. Ycharts. Viitattu 21.11.2022. <https://ycharts.com/companies/PSA/performance/price>

REIT Sectors 2022. Nareit. Viitattu 2.11.2022. <https://www.reit.com/what-reit/reit-sectors>

Tretina, K. & Curry, B. 2021. What Is The S&P 500? How Does It Work? Forbes. Viitattu 2.11.2022. <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-sp-500/>

Tuppurainen, S. 2022. 500 000 asiakkaan raja ylittyi Nordnet Suomessa. Nordnet. Viitattu 21.11.2022. <https://www.nordnet.fi/blogi/500-000-asiakkaan-raja-ylittyi-nordnet-suomessa/>

Usein kysyttyjä kysymyksiä osingoista 2022. Nordnet. Viitattu 13.11.2022. <https://www.nordnet.fi/blogi/koulu/osakkeet/osinkosijoittaminen/usein-kysyttyja-kysymyksia-osingoista/>

Valuutanvaihto 2022. Nordnet. Viitattu 21.11.2022. <https://www.nordnet.fi/faq/685-valuutanvaihto>

What's a REIT (Real Estate Investment Trust)? 2022. Nareit. Viitattu 3.3.2022. <https://www.reit.com/what-reit>

## Taulukot

Taulukko 1: Kulurakenne REIT-osakkeet vs iShares Core S&P 500 UCITS ETF (tiedot: Hinnasto. 2022; Kuukausisäästä ETF:iin. 2022; ETF - pörssinoteeratut rahastot 2022; Valuutanvaihto 2022) .....	22
Taulukko 2: Verotus REIT-yhtiöt vs iShares Core S&P 500 UCITS ETF (tiedot: Osakkeiden verotus. 2022; Usein kysyttyjä kysymyksiä osingoista 2022) .....	23
Taulukko 3: Vuosituotto REIT-osakkeet vs S&P 500 -indeksi (tiedot: Prologis Inc (PLD) 2022; American Tower Corp (AMT) 2022; Crown Castle Inc (CCI) 2022; Equinix Inc (EQIX) 2022; Public Storage (PSA) 2022; iShares Core S&P 500 UCITS ETF 2022).....	24