



Vaasan yliopisto  
UNIVERSITY OF VAASA

Joshua Kossila

## **Asuntosijoittamisen eri muodot**

Vertailussa asuntorahastot, suora sijoittaminen ja yhtiön kautta sijoittaminen

Laskentatoimen ja rahoituksen  
pro gradu -tutkielma

Laskentatoimen ja tilintarkas-  
tuksen maisteriohjelma

Vaasa 2021

---

**VAASAN YLIOPISTO****Laskentatoimen ja rahoituksen pro gradu -tutkielma**

<b>Tekijä:</b>	Joshua Kossila		
<b>Tutkielman nimi:</b>	Asuntosijoittamisen eri muodot : Vertailussa asuntorahastot, suora sijoittaminen ja yhtiön kautta sijoittaminen		
<b>Tutkinto:</b>	Kauppätieteiden maisteri		
<b>Oppiaine:</b>	Laskentatoimi ja rahoitus		
<b>Työn ohjaaja:</b>	Mikko Ranta		
<b>Valmistumisvuosi:</b>	2021	<b>Sivumäärä:</b>	92

---

**TIIVISTELMÄ**

Asuntosijoittaminen nähdään perinteisesti toiminnaksi, jolloin asuntosijoittaja ostaa asunnon, laittaa sen vuokralle ja täten kasvattaa omaisuuttaan vuokratuotoilla ja asunnon arvonnousulla. Toisaalta asuntosijoittamista voidaan harjoittaa myös ostamalla rahastoja, jotka ostavat asuntoja ja vuokraavat niitä sijoittajan puolesta. Asuntojen ostamista varten on myös mahdollista perustaa yritys, jonka kautta voi sijoittaa asuntoihin.

Tässä tutkielmassa vertaillaan näitä kolmea eri tapaa sijoittaa asuntoihin. Tutkimuksen tavoitteena on tutkia asuntosijoittamista yleisesti ja pohtia onko se kannattavaa. Tutkielmaa varten on tehty 25 kysymyksen kyselytutkimus, johon on vastannut 126 asuntosijoittajaa.

Tutkielman teoreettisessa viitekehyksessä, luvuissa 2–6, käsitellään yleisesti aikaisemman kirjallisuuden myötä asuntorahastot, suora asuntosijoittaminen ja asuntosijoittaminen yrityksen kautta. Tutkielman teoreettisessa osassa käsitellään myös asuntosijoittamisen kannattavuutta ja asuntosijoittamisen eri strategioita.

Tutkielman empiirisessä osuudessa, luvuissa 7 ja 8, käsitellään tutkielmaa varten tehty kyselytutkimus ja siitä saadut tulokset. Keskeisin havainto tutkimuksessa oli se, että asuntosijoittamisessa suurin vaikuttava tekijä on asuntosijoittajan omat tavoitteet sijoittamisen suhteen. Tavoitteet määrittelevät pitkälti millä tavalla sijoittamista ja asuntosijoittamista on kannattavaa harjoittaa. Viimeisessä luvussa vedetään tulokset yhteen riskiintaulukoinnin avulla ja käydään läpi johtopäätökset kyselytutkimuksesta.

---

**AVAINSANAT:** Asuntosijoittaminen, sijoittaminen, sijoitusasunto, asuntorahasto, vuokratuotto, arvonnousu, velkavipu

## Sisälllys

1	Johdanto	6
1.1	Tutkimuksen tavoite	7
1.2	Tutkimuksen rakenne	7
2	Sijoittaminen asuntoihin	9
2.1	Asunto hyödykkeenä	9
2.2	Yleistä asuntosijoittamisesta	11
2.3	Asuntomarkkinoiden kehitys Suomessa	15
3	Asuntorahastot	18
3.1	Yleistä (vaihda otsikko)	18
3.2	Tuotot ja kulut	21
3.3	Verotus	23
3.4	Riskit	24
3.5	Hyödyt/Edut	25
4	Suora asuntosijoittaminen	27
4.1	Sijoitusasunnon hankinta	27
4.2	Vuokralaisen hankinta	28
4.3	Strategiat	29
4.4	Tuotot ja kulut	32
4.5	Riskit	34
5	Asuntosijoittaminen yhtiön kautta	39
5.1	Yhtiön perustaminen	39
5.2	Yleistä	40
5.3	Verotus	41
5.4	Yhtiön kautta vs. yksityisenä sijoittajana	42
6	Asuntosijoittamisen kannattavuus	44
6.1	Tuoton muodostuminen	44

6.2	Vuokratuotto	45
6.3	Kassavirtalaskelma	46
6.4	Korkotason ja verotuksen vaikutus	47
6.5	Velkavipu	49
7	Aineisto ja tutkimusmenetelmät	53
7.1	Tutkimusmenetelmä	53
7.2	Kyselylomake	54
7.3	Tutkimusaineisto	55
7.4	Kyselyn taustakysymykset	56
8	Kyselyn tulokset	59
8.1	Asuntorahastot	59
8.2	Suora asuntosijoittaminen	62
8.3	Asuntosijoittamisen tuottavuus	68
9	Yhteenveto ja johtopäätökset	70
9.1	Tulosten pohdinta	70
	Lähteet	78
	Liitteet	85
	Liite 1. Tutkimuksen kyselylomake	85

## KUVIOLUETTELO

KUVIO 1. VANHOJEN OSAKEASUNTOJEN NELIÖHINNAT VUOSINA 2006–2019 (TILASTOKESKUS, 2020).	13
KUVIO 2. VANHOJEN KERROSTALOASUNTOJEN REAALIHINTAINDEKSI, INDEKSI 1970=100 (TILASTOKESKUS, 2020).	16
KUVIO 3. ESIMERKKI 1. OSAKEYHTIÖN KAUTTA SIIJOITTAMINEN. (ORAVA & TURUNEN, 2016)	41
KUVIO 4. ESIMERKKI 2. OSAKEYHTIÖN KAUTTA SIIJOITTAMINEN. (ORAVA & TURUNEN, 2016)	42
KUVIO 5. KYSYMYKSEN 12 PROSENTUAALISET VASTAUSMÄÄRÄT.	60
KUVIO 6. KYSYMYKSEN 13 PROSENTUAALISET VASTAUSMÄÄRÄT.	61
KUVIO 7. KYSYMYKSEN 15 PROSENTUAALISET VASTAUSMÄÄRÄT.	63
KUVIO 8. KYSYMYKSEN 18 PROSENTUAALISET VASTAUSMÄÄRÄT.	65
KUVIO 9. KYSYMYKSEN 19 PROSENTUAALISET VASTAUSMÄÄRÄT.	66

## TAULUKKOLUETTELO

TAULUKKO 1. ESIMERKKI VIERAAN PÄÄOMAN KÄYTÖSTÄ.	51
TAULUKKO 2. ESIMERKKI VIERAAN PÄÄOMAN VAIKUTUKSESTA KASSAVIRTAAN.	51
TAULUKKO 3. VASTAUSTEN VERTAILUA. RYHMÄT JAETTU SIIJOITUSASUNTOJEN MÄÄRÄN PERUSTEELLA.	72

## KAAVALUETTELO

KAAVA 1. VUOKRATUOTON LASKEMINEN	45
KAAVA 2. VUOKRATUOTON LASKEMINEN (2)	45
KAAVA 3. VUOKRATUOTON LASKEMINEN (3)	46
KAAVA 4. KASSAVIRTALASKELMA	47
KAAVA 5. KORKOTASON KRIITTINEN PISTE	48
KAAVA 6. KORKOTASON KRIITTINEN PISTE (2)	48
KAAVA 7. OMAN PÄÄOMAN TUOTTO	50

## 1 Johdanto

Sijoittamisen tavoitteena on kasvattaa omaa varallisuuttaan tulevaisuutta varten. Yksi tapa vaurastua on sijoittaa asuntoihin. Asuntosijoittaminen on suhteellisen turvallinen ja tehokas tapa kasvattaa varallisuutta. Käytännössä asuntosijoittamista voi harjoittaa kolmella eri tavalla – asuntorahastot, perinteiset itse ostettavat asuntosijoitukset tai yrityksen kautta ostettavat asuntosijoitukset.

Asuntorahastojen hyvänä puolena on niiden helppous ja likvidisyys verrattuna perinteiseen asuntosijoittamiseen. Asuntorahastojen ostamiseen tarvittava alkupääoma on huomattavasti pienempi ja tarvittaessa omat rahasto-osuudet voi realisoida hyvinkin nopeasti. Asuntorahastojen etuna voidaan pitää myös sitä, että ne hyödyntävät skaalaetuja asuntoja ostettaessa. Toisaalta asuntorahastojen omistaja joutuu maksamaan rahaston ylläpitäjille hallinnointikulua ikään kuin palkkana asuntojen ostosta, vuokraamisesta ja ylläpidosta.

Toinen tapa sijoittaa asuntoihin on ostaa itse asunto ja laittaa se vuokralle. Asunnosta saatavien vuokratuottojen lisäksi sijoittaja voi hyötyä asunnon arvonnoususta. Perinteinen asuntosijoittaminen vaatii sijoittajalta enemmän aikaa ja vaivaa sekä alkupääomaa. Toisaalta asuntojen vakuusarvot ovat tällä hetkellä korkeita, jonka vuoksi sijoitusasunnon ostoon ei tarvita niin paljoa rahaa kuin yleisesti luullaan. Asuntosijoittamisen yhtenä etuna voidaan pitää velkavivun käyttöä. Toisin kuin muissa sijoituslajeissa, asuntosijoittamisessa pystytään hyödyntämään suurtakin velkavivua. Velkavivun myötä asuntosijoittamisesta voidaan saada suuriakin tuottoja. Asuntosijoittamista voidaan harjoittaa myös ostamalla asuntoja yrityksen kautta. Yrityksen kautta sijoittamisessa korostuu erityisesti verotukselliset hyödyt.

Asuntosijoittamiseen liittyy omanlaisensa riskit, jotka eroavat monien muiden sijoituslajien riskeistä. Asuntosijoittamisen riskeinä voidaan pitää asuntojen yleisen hintatason laskua, lainan korkojen nousua, ja tyhjiä vuokrakuukausia, kun vuokralaista ei löydy sijoitusasuntoon sekä lisäksi lukuisia muita riskejä. Tämän vuoksi asuntosijoittaminen vaatii omanlaista erityisosaamista.

### **1.1 Tutkielman tavoite**

Tämän tutkielman tavoitteena on vertailla kolmea eri asuntosijoittamisen muotoa keskenään ja selvittää, onko asuntosijoittaminen kannattavaa. Tutkielman tavoitteen saavuttamiseksi on tehty kyselytutkimus.

Tutkimustavoitteeseen pyritään vastaamaan seuraavien tutkimuskysymyksiä avulla:

1. Onko asuntosijoittaminen kannattavampaa kuin asuntorahastoihin sijoittaminen?
2. Minkä vuoksi asuntosijoittamista varten perustetaan yritys?
3. Kuinka asuntosijoittajat eroavat toisistaan sijoitusasuntojen määrän, sijoittajan iän ja sijoittajan sukupuolen mukaan?
4. Kuinka paljon tuottoa asuntosijoittajat saavat asuntosijoituksistaan?

### **1.2 Tutkielman rakenne**

Tutkielman rakenne on pyritty pitämään selkeänä ja johdonmukaisena. Tutkielma aloitetaan käymällä läpi yleisesti asioita sijoittamisesta ja siitä, minkälainen hyödyke asunto on. Tämän jälkeen käydään läpi kerrallaan asuntorahastot, suora asuntosijoittaminen ja asuntosijoittaminen yrityksen kautta. Luvussa 6 selvitetään asuntosijoittamisen kannattavuutta, sijoitusstrategioita ja velkavivun käyttöä. Luvussa 7 esitellään tämän

tutkielman tutkimusmenetelmä ja kyselytutkimuksen taustakysymykset. Luvussa 8 käydään läpi kyselytutkimuksen tulokset. Viimeisessä luvussa tehdään kyselytutkimuksesta yhteenveto ja käydään läpi johtopäätökset.



## 2 Sijoittaminen asuntoihin

Tässä luvussa käsitellään sijoittamista pintapuolisesti, koska tutkielmassa keskitytään tutkimaan asunto-osakesijoittamista. Kappaleessa selvitetään myös minkälainen hyödyke asunto on. Tämän lisäksi tässä kappaleessa pohditaan lyhyesti, mitkä ovat asunto-osakesijoittamisen hyödyt verrattuna perinteiseen osakesijoittamiseen.

### 2.1 Asunto hyödykkeenä

Asunto on tärkeä ja välttämätön hyödyke meille kaikille, koska kaikkien täytyy asua jossain. Asuminen on kallista, sillä jopa yli neljännes suomalaisen keskivertokotitalouden menoista menee asumiseen. Hyödykkeenä asunnot ovat ominaisuuksiltaan erilaisia. Ne eroavat kooltaan, tyypiltään, iältään, rakenteeltaan ja sijainniltaan. Erityisesti asunnon sijainnilla on merkittävä vaikutus asunnon kysyntään ja sitä kautta sen arvoon. Eri paikkakunnalla vastaavanlainen asunto voi erota hinnaltaan huomattavasti samanlaisesta asunnosta toisella paikkakunnalla. Asunnon ominaisuuksien ja sijainnin lisäksi asuntojen haluttavuuteen eli kysyntään vaikuttavat ihmisten omat mieltymykset, vaatimukset ja tulot. Lopuksi kuitenkin kotitaloudet itse päättävät paljonko ovat valmiita kuluttamaan resurssejaan asumiseen. (Laakso & Loikkanen, 2001)

Asuntomarkkinat on paikka, jossa myyjät ja ostajat käyvät kauppaa asunnoista. Myyjät haluavat luonnollisesti myydä asuntonsa mahdollisimman hyvään hintaan. Ostajien väliset intressit voivat kuitenkin erota suuresti toisistaan. Osa ostajista ostaa asuntoja sijoitusmielessä, jolloin ostajan intresseissä on mahdolliset asunnosta saatavat tuotot. Omaan käyttöön asuntoa ostettaessa ei yleensä ajatella ostoa sijoitusmielessä. Tällöin asunnon ostossa nousee esille usein ostajan omat asuntoon liittyvät mieltymykset ja elämän tilanteeseen liittyvät tarpeet. Asunnon ostoon ja myyntiin liittyvä päätöksentekoprosessi on yleensä monivaiheinen. Laakso ja Loikkanen (2004) ovat luonnehtineet

asunnon olevan moniulotteinen yhdistelmähyödyke, joka koostuu rakenteellisista, laadullisista ja määrällisistä ominaisuuksista, kuten asunnon ikä, sijainti ja ympäristö.

Sijoitushyödykkeenä asunnot ovat pitkäkestoisia. Harvan sijoitushyödykkeen elinikä on yhtä pitkä kuin asunnoilla. Hyvin ja säännöllisesti hoidettujen asuntojen elinikä voi olla satoja vuosia. Kaikki asunnot ovat erilaisia ja niiden tarjonta on rajallista. Vaikka asunnot olisivat samanlaisia niin täysin samanlaisia asuntoja on mahdotonta löytää sillä vähintään asuntojen sijainnit eroavat toisistaan. Asuntojen tarjonnan rajallisuus puolestaan perustuu siihen, ettei yhdelle tontille voi rakentaa kuin ainoastaan rajallinen määrä asuntoja. (Miles, 1994)

Asuntojen hinnat määräytyvät asuntomarkkinoilla kysynnän ja tarjonnan mukaan. Lyhyellä aikavälillä kysynnän muutoksilla voi olla suurikin vaikutus asuntojen hintoihin koska tarjonta voi olla hyvinkin jäykkää. Mitä jäykempää asuntojen tarjonta on, sitä voimakkaammin kysynnän muutokset vaikuttavat asuntojen hintoihin. Vuokrien kehitys on taas enemmän lineaarista sillä suhdanteet eivät ole vaikuttaneet vuokrien tasoon niin merkittävästi kuin asuntojen hintoihin. (Alho, ym., 2018)

Asuntojen kysyntään vaikuttaa useat asiat, kuten uusien asuntolainojen määrät, asuntojen kauppamäärät, niiden myyntiajat ja kuluttajien luottamus asuntomarkkinoihin ja talouteen. Kuluttajien luottamus koostuu neljästä eri osa-alueesta: Suomen talouden tilanteesta, työttömyyden tasosta, inflaation tasosta ja kuluttajien omasta luottamuksesta. Kun kuluttajien luottamus on korkealla, asuntoja ostetaan ja vaihdetaan pienemmällä kynnyksellä. (Kaarto, 2015)

Asuntomarkkinoilla asuntojen kysyntä voi vaihdella huomattavasti. Asuntojen tarjonnan muutokset puolestaan ovat hitaita ja jäykkiä sillä niiden tarjonta määräytyy suoraan asuntojen määrällä. Ja siihen voidaan vaikuttaa vain rakentamalla lisää asuntoja.

Asuntojen rakentamisella pyritään vastaamaan asuntokysyntään ja asuntojen hintojen kasvuun. Asuntojen tarjonta on kuitenkin hidasta koska asuntojen rakentaminen on pitkä prosessi aina rakentamisluvan myöntämisestä asuntojen valmistumiseen. Tästä syystä asuntojen tarjonta reagoi hitaasti kysynnän muuttuviin tarpeisiin. (Laakso & Loikkanen, 2001)

Asuntomarkkinoilla on merkittävä vaikutus kansalliseen talouteen ja makrotalouteen koska asunnot muodostavat huomattavan osan kotitalouksien varallisuudesta. Asuntomarkkinat vaikuttavat kansallisesti talouden eri osa-alueisiin ja samalla asuntomarkkinat on riippuvaisia talouden kehityksestä. Asuntomarkkinoihin vaikuttaa useat eri tekijät, kuten verotus, työllisyys, demografia, sääntely ja rahataloudelliset tekijät. Toisaalta myös asuntomarkkinoilla on vastaavanlainen vaikutus muuhun talouteen. (Schauman, 2012)

## **2.2 Yleistä asuntosijoittamisesta**

Asuntosijoittaminen nähdään perinteisesti toiminnaksi, jolloin asuntosijoittaja ostaa asunnon, laittaa sen vuokralle ja täten kasvattaa omaisuuttaan vuokratuotoilla ja asunnon arvonnousulla. Toisaalta asuntosijoittamista voidaan harjoittaa myös ostamalla rahastoja, jotka ostavat asuntoja ja vuokraavat niitä sijoittajan puolesta. Asuntojen ostamista varten on myös mahdollista perustaa yritys, jonka kautta voi sijoittaa asuntoihin. Näitä kolmea eri tapaa sijoittaa asuntoihin vertaillaan myöhemmin tässä tutkielmassa.

Asuntosijoittaminen eroaa huomattavasti perinteisestä osakesijoittamisesta. Niin kuin sijoittaminen ylipäättänsä on pitkäjänteistä toimintaa, niin sitä on erityisesti asuntosijoittamisessa. Vaikka asuntosijoittaminen vaatii malttia ja pitkäjänteisyyttä, se tuo sijoittajalle säännöllisiä kassavirtoja, omaisuuden arvonnousua, mahdollisuutta hyödyntää velan vipuvaikutusta, suojautumista inflaatiota vastaan ja pääoma-aseman parantumista. Asuntoihin sijoittamalla voidaan saada sijoittajalle hajautushyötyä ja pienennetään kokonaisriskiä portfoliossa koska asuntojen ja muiden sijoitusmuotojen välinen korrelaatio

on ollut tavanomaisesti alhainen. Tämän lisäksi asunnoissa on ollut tuoton ja riskin välinen suhde parempi kuin osakkeissa ja joukkovelkakirjoissa yleisesti. (Sirmans & Jaffe, 1988)

Eri sijoitusmuodoilla on huomattavia eroja niiden likviditeetissä. Pörssissä noteeratut osakkeet ja rahastot on helppo muuttaa rahaksi. Asuntojen likviditeetti sen sijaan on useampia muita sijoitusmuotoja heikompi. Asunnot ovat epälikvidi omaisuuserä koska niiden muuttaminen rahaksi on hidasta. Asuntojen myynnissä voi kulua pitkäkin aika. (Olkkonen, Kaleva & Land, 1997)

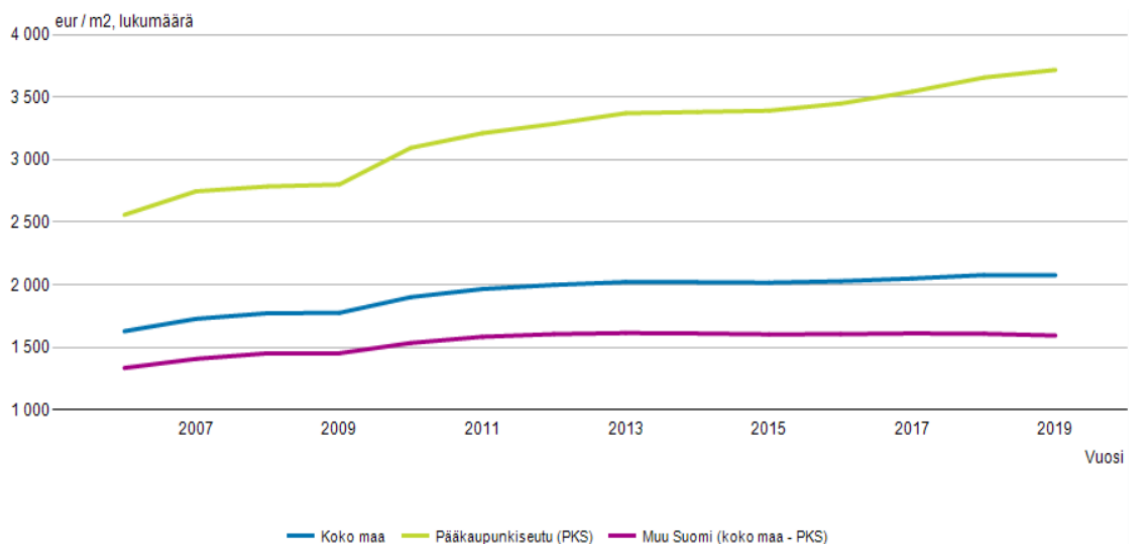
Asuntosijoituksilla voidaan tuoda vakautta sijoitussalkkuun, sillä asuntojen arvon heilahdelliset markkinatilanteet mukaan on yleensä hyvin maltillista. Asuntosijoituksia pidetään vähäriskisinä ja varmaa tuottoa tuottavana sijoitusmuotona muiden sijoitusmuotojen joukossa (Kare, 2004). Yksi asuntosijoittamisen hyvistä puolista on se, että kiinteistöillä, ja siten asunnoilla, on suhteellisen korkea vakuusarvo. Tämä mahdollistaa suurenkin velkavivun käytön, joka puolestaan mahdollistaa huomattavasti suuremmat voitot. (Hjorth, 2011)

Asuntosijoittajat voidaan jakaa karkeasti kahteen eri ryhmään: asuntojen arvonnousua hakeviin sijoittajiin sekä tulorahoitusta ja kassavirtaa hakeviin sijoittajiin. Ensimmäiseksi mainitut sijoittajat pyrkivät saamaan tuottoja erityisesti asuntojen arvonnousun ja myyntivoiton kautta. Sijoittajat pyrkivät ostamaan asunnot markkinoilta mahdollisimman halvalla esimerkiksi ostamalla tukkuhintaan usean asunnon kerralla. Tulorahoitusta ja kassavirtaa hakevat sijoittajat puolestaan keskittyvät tasaiseen jatkuvaan kassavirtaan. (Sirmans & Jaffe, 1988)

Asuntosijoittajat voidaan jakaa kahteen ryhmään myös aktiivisuuden perusteella. Tällöin sijoittaja on strategiansa perusteella joko aktiivinen tai passiivinen sijoittaja. Aktiivinen

sijoittaja pyrkii saavuttamaan markkinoiden keskiarvoa parempia tuloksia aktiivisella toiminnalla. Aktiivinen sijoittaja pyrkii löytämään markkinoilta alihintaisia kohteita oman kokemuksen ja informaation avulla. Passiivinen sijoittaja puolestaan ei usko omalla aktiivisella toiminnalla saavuttavansa erityistä lisähyötyä. Passiivinen sijoittaja ei lähde muuttamaan sijoitussalkkuaan herkästi vaan tuottohakuisuus perustuu enemmän pitkäjänteisyyteen. (Olkkonen, Kaleva & Land, 1997)

Asuntosijoittaminen on nähty turvallisena sijoituskohteena asuntojen vähäisen hintojen vaihteluiden vuoksi. Suomessa asuntojen keskimääräinen neliöhinta on noussut 27,5 % vuoden 2006 ja vuoden 2019 välisenä aikana. Vastaavalla ajalla pääkaupunkiseudun keskimääräinen neliöhinta on noussut 45,3 % ja muun suomen 19,5 %.



Kuvio 1. Vanhojen osakeasuntojen neliöhinnat vuosina 2006–2019 (Tilastokeskus, 2020).

Asuntojen hintojen ja vuokrien tasot vaihtelevat paljon alueittain. Niin kuin kuviosta 1 nähdään, pääkaupunkiseudulla neliöhinnat ovat huomattavasti korkeammalla kuin muualla Suomessa keskimäärin. Toisaalta muualla Suomessa vuokrataso ei kuitenkaan ole vastaavassa suhteessa pienempi, joten tämän vuoksi vuokratuotto voi olla parempi

muualla Suomessa kuin pääkaupunkiseudulla. Toisaalta, niin kuin kuviosta 1 voidaan todeta, arvonnousu pääkaupunkiseudulla on ollut huomattavasti korkeampi kuin muualla Suomessa. Asuntosijoittajilla voikin olla hyvin erilaisia sijoittamisstrategioita koska asuntosijoittamisessa tuotot syntyvät vuokratuloista ja asunnon arvonnoususta.

Asunnot sijoituskohteena tuottavat tyypillisesti säännöllistä kassavirtaa vuokratulojen muodossa. Harvasta muusta sijoitusmuodosta on mahdollista saada vastaavanlaista tulovirtaa sijoittajalle. Esimerkiksi osakkeista saatavat osinkotulot tuloutuvat kassavirtana sijoittajalle perinteisesti vain kerran vuodessa. Viime vuosina vuokrien taso ja asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin kuin kotitalouksien tulot. Viime vuosien vuokrien nopea kasvu selittyy talouden hitaalla kehityksellä ja epävarmuuden kasvulla, ja nämä tekijät kasvattavat kysyntää vuokramarkkinoilla. (Alho, ym., 2018)

Sijoittaja voi tasapainottaa sijoitussalkkuaan sijoittamalla osakkeiden lisäksi myös kiinteistöihin, sillä osakkeiden ja kiinteistöjen tuottojen välillä ei ole voimakasta korrelaatiota. Kiinteistöillä ei ole yhtä voimakas volatilitteetti verrattuna muihin omaisuusluokkiin sillä kiinteistöt reagoivat talouden muutoksiin hitaammin kuin useimmat muut sijoitusinstrumentit. (Hoesli & Lenkander, 2008)

Paikkakuntaisesti asuntojen hintoihin vaikuttaa paikkakunnan nettomuutto eli tulomuuton ja lähtömuuton erotus. Muuttovoitollisella paikkakunnalla nettomuutto on positiivinen. Nettomuuton ollessa negatiivinen, paikkakunta on muuttotappiollinen. Muuttovoittoisilla paikkakunnilla asuntojen kysyntä kasvaa ja siten vuokrat nousevat, ja tämä on omiaan nostamaan asuntojen hintoja kasvaneiden vuokratuottojen vuoksi.

(Kral-Leszczynska & Kytö, 2013)

Asuntosijoittamiseen, kuten muihinkin sijoitusmuotoihin, liittyy riskinsä. Riskiä ei voida kokonaan poistaa, mutta sen määrään voidaan vaikuttaa. Kaikilla asuntosijoittajilla ei ole

samoja riskejä, vaan ne riippuvat useista tekijöistä, kuten sijoittajan kokemuksesta ja osaamisesta, asuntojen sijainnista, koosta ja kunnosta sekä vieraan pääoman määrästä. Riskien tiedostaminen ja niihin oikealla tavalla suhtautuminen ovatkin asuntosijoittajalle oleellinen osa menestyksestä asuntosijoittamista. (Orava & Turunen, 2016) Asuntosijoittamiseen liittyviä riskejä käsitellään kappaleessa 4.5. Asuntorahastosijoittamisen riskeihin puolestaan perehdytään kappaleessa 3.5.

Vuonna 2015 Suomessa oli 903 000 vuokra-asuntoa (SVT, 2016). Näistä ARA-vuokra-asuntoja<sup>1</sup> oli 374 000 (ARA, 2016). Vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista kaksi kolmasosaa oli yksityisten henkilöiden omistuksessa ja loppuosa asuntosijoitusyhtiöiden, rahoituslaitoksien ja rahastojen omistuksessa (Suomen Vuokranantajat ry, 2017). Yksityishenkilöt muodostavat siis merkittävän osan vuokranantajien kokonaisryhmästä.

Perinteinen asuntosijoittaminen eli sijoitusasunnon hankinta, vuokraaminen ja myyminen vaatii asuntosijoittajalta aikaa ja vaivaa. Vaivattomampi tapa sijoittaa asuntoihin on sijoittaminen asuntorahastoihin. Asuntorahastojen kautta onkin monesta kotitaloudesta tullut asuntosijoittajia suorien vuokra-asuntosijoitusten lisäksi. 2010-luvulla avoimien asuntoihin sijoittavien rahastojen määrä on kasvanut huomattavasti. Niihin sijoittaminen mahdollistaa kuukausittaisen säästämisen suhteellisen alhaisella minimisijoitusmäärällä. (Alho, ym., 2018) Asuntorahastoihin perehdytään kappaleessa 3.

### **2.3 Asuntomarkkinoiden kehitys Suomessa**

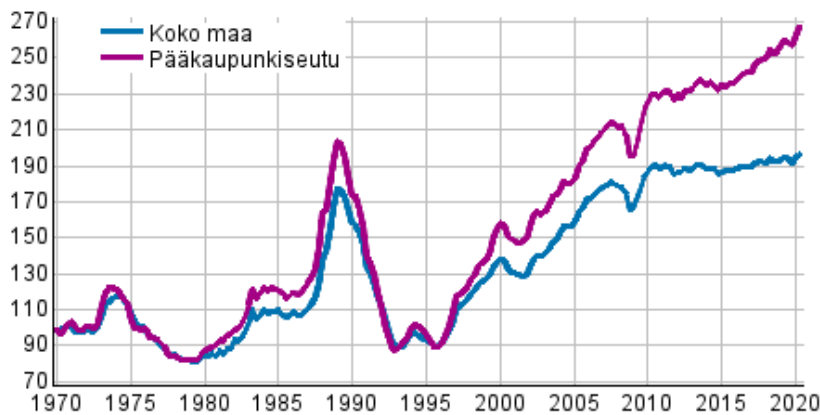
Kun tarkastellaan Suomen asuntomarkkinoiden kehitystä viimeisen kolmenkymmenen vuoden ajalta, ei voida olla kiinnittämättä huomiota vuosiin 1987–1989. Kyseiset vuodet

---

<sup>1</sup> Valtion tuella rakennettuja vuokra-asuntoja. ARA-vuokra-asuntoja omistavat kunnat, muut julkisyhteisöt sekä yleishyödylliset yhteisöt.

erottuvat sen aikaisen asuntokuplan vuoksi. Tuona aikana reaaliset hinnat nousivat jopa yli 60 prosenttia. Asuntokuplan puhkeamisen seurauksena aiheutui erittäin jyrkkä hintojen lasku, ja asuntojen hinnat pysyivät alhaisella tasolla lähes neljä vuotta. Rahoitusmarkkinoiden vapautumisen aiheuttama rakenteellinen muutos asuntojen kysyntään arvelaan olevan syy asuntokuplan syntyyn. (Kivistö, 2012)

Asuntomarkkinoiden sääntely on ollut tiukempaa ennen 1980-luvun alkua, kunnes vuonna 1986 sääntelyä kevennettiin ja osa lainaehdoista poistettiin. Tästä syystä kotitaloudet saavat aiempaa helpommin lainaa. Sääntelyn purkamisen seurauksena asuntojen hinnat lähtivät nopeaan kasvuun, ja se oli omiaan synnyttämään asuntokuplan. (Oikarinen, 2009) Asuntosijoittajan näkökulmasta poliittisiin asioihin vaikuttaminen on lähes mahdotonta, mutta politiikkaa seuraamalla on mahdollista ennakoita tulevia muutoksia.



\*Vuoden 2020 tiedot ovat ennakkollisia

Kuvio 2. Vanhojen kerrostaloasuntojen reaalihintaindeksi, indeksi 1970=100 (Tilastokeskus, 2020).

Talouden epävakaiden aikojen jälkeen, 1990-puolesta välistä lähtien, asuntojen hinnat ovat kehittyneet Suomessa suhteellisen tasaisesti. Asuntojen reaaliset hinnat ovat kasvaneet keskimäärin 63 prosenttia vuosien 1997 ja 2007 välisenä aikana. Useissa muissa maissa kehitys on ollut huomattavasti maltillisempaa (Kananoja, 2012). Kuten kuviosta 2



nähdään, asuntojen reaaliset hinnat ovat jatkaneet tasaista kasvua aina 2019 vuoteen asti. Toisaalta kuviosta nähdään selkeä ero pääkaupunkiseudun ja muun maan asuntojen reaalihintojen välillä. Pääkaupunkiseudun asuntojen hinnat kasvavat nopeammin verrattuna muuhun Suomeen. Tätä voidaan selittää kaupungistumisella.

Syksyllä 2008 alkanut maailmanlaajuinen finanssikriisi sai alkunsa Yhdysvaltain subprime-asuntoluotoista. Lainoja myönnettiin lähes olemattomilla kriteereillä kaikille, myös riskiasiakkaille. Perusteena käytettiin asuntojen oletettua hintojen nousua, jota pystyisi käyttämään lainan vakuutena. Yhdysvaltain pankkisektorin kautta kriisi levisi ympäri maailman. Tämä vaikutti myös Suomen talouteen ja asuntokauppa pysähtyi. Asuntomarkkinat alkoivat elpymään kesällä 2009, ensiasunnon ostajien tultua taas markkinoille. (Lehtinen, 2013)

Vuosien 2020-21 koronakriisin vaikutuksia ei pystytä tarkkaan arvioimaan koska kaikki riippuu epidemian kestosta, kansalaisten kulutuskäyttäytymisestä ja kansainvälisen kaupan elpymisestä. Asuntomarkkinoiden näkökulmasta koronakriisi vaikuttaa samanlaiselta kuin finanssikriisi. Useiden arviona ja myös toiveena on, että asuntomarkkinoiden kriisistä tulisi V-mallinen eli nopeaa asuntokaupan määrän laskua seuraisi nopeahko nousu. (Lehtinen, Tilastokeskus, 2020) Lehtinen arvioi, että kauppamäärät laskevat vuoden 2020 aikana 14 prosenttia, kasvavat parilla prosentilla vuonna 2021 ja sitä seuraavana vuonna päästäisiin taas vuoden 2019 vuoden kauppamääriin.

### 3 Asuntorahastot

Tässä kappaleessa selvitetään mitä tarkoittaa asuntorahastot, minkälaisia asuntorahastoja on markkinoilla ja kuinka asuntorahastomarkkinat yleisesti toimivat. Asuntorahastoja on useita erilaisia ja siksi niihin ei erikseen syvennyt vaan pyritään selvittämään olennainen, jotta myöhemmin tässä tutkielmassa pystytään vertamaan sitä suoraan asuntosijoittamiseen yksityisenä ostajana ja yhtiön kautta.

#### 3.1 Yleistä (vaihda otsikko)

Asuntosijoittamisesta kiinnostuneelle asuntorahastoihin sijoittaminen on hyvä vaihtoehto asunnon ostamisen sijaan. Asunnon osto, vuokraaminen ja myyminen vaatii paljon aikaa ja rahaa. Asuntorahasto tekee kaiken tämän sijoittajan puolesta ja rahaston omistajaksi pääsee huomattavasti pienemmällä summalla kuin ostamalla kokonaan oma asunto. Asuntorahastosijoittaminen on vielä suhteellisen uusi sijoitustapa Suomen markkinoilla. Esimerkiksi S-pankin S-Asuntotuottorahasto on toiminut vuodesta 2014 lähtien ja Osuuspankin OP-Vuokratuotto vuodesta 2013 (FIM Varainhoito, 2020) (OP Rahastoyhtiö Oy, 2020).

Asuntosijoittamista voi harjoittaa epäsuorina kiinteistösijoituksina listaamattomaan tai listattuun sijoitusinstrumenttiin. Asuntorahasto on listaamaton sijoitusinstrumentti. Rahaston voi perustaa kiinteäpääomaisena eli suljettuna tai vaihtuvapääomaisena eli avoimena rahastona. Niiden välimuotona voidaan pitää niin sanottua puoliavointa rahastoa. Pääasiassa melkein kaikki asuntorahastot ovat kiinteäpääomaisia kommandiittiyhtiömuotoisia yhteissijoitusinstrumentteja. (Kuusenaho, 2014) Asuntorahastojen avulla sijoittaja pystyy vähentämään sijoituksiinsa liittyvää riskiä sillä asuntorahastot koostuvat useista eri sijoituksista. Samalla sijoittaja hyötyy sijoitusten hajautuksesta. Asuntorahastot antavat pienemmällekin sijoittajalle mahdollisuuden päästä nauttimaan hyödyistä,

joista yleensä vain suuremmat institutionaaliset sijoittajat hyötyvät. (Hoesli & Lenkander, 2008)

Kiinteäpääomaisessa rahastossa pääoman määrä on nimensä mukaisesti kiinteä. Sen tarkoituksena on, heti perustamisen jälkeen, kerätä tietty määrä pääomaa, jonka jälkeen rahastoon ei oteta enää uusia sijoittajia. Kiinteäpääomaisella eli suljetulla rahastolla on tietty elinkaari, jonka jälkeen kaikki kiinteistöomaisuus myydään ja pääomat palautetaan siihen sijoittaneille. (Kuusenaho, 2014) Suljetun rahaston toimikausi on yleensä määriteltä tietyn pituiseksi. Normaalisti suljettu rahasto ei ole likvidi sillä sijoitetut pääomat pysyvät rahastossa koko sen elinkaaren ajan. Suljettujen rahastojen strategia on usein selkeästi määriteltä koko sen elinkaaren ajalle. (Skinner & Bradford, 2005)

Avoimien rahastojen ominaisuuksiin puolestaan kuuluu se, että rahaston toimikausi on jatkuva eikä sen päättymisajankohtaa ole määriteltä. Avoimien rahastojen strategia yleensä kehittyy toiminnan aikana ja rahaston on suhteellisen likvidi sillä osuuksia voi lunastaa säännöllisesti. (Skinner & Bradford, 2005)

Puoliavoimessa rahastossa sijoittajat voivat lunastaa omia osuuksiaan tietyn määräajan jälkeen. Kiinteäpääomaiseen rahastoon sijoittanut saa rahaston elinkaaren ajalta vuokratuloja asunnoista ja liiketiloista, ja elinkaaren lopussa sijoittaja saa pääomien palautukset, kun asunnot ja liiketilat myydään pois. (Kuusenaho, 2014)

Asuntorahastojen tyylinen asuntoihin ja kiinteistöihin sijoittava yritys REIT (Real Estate Investment Trust) eli kiinteistösisjoitustrusti on myös yksi vaihtoehto asuntosijoituksista kiinnostuneelle. Asuntorahastojen tapaan, REIT-rahastot sijoittavat kiinteistöihin tuottaakseen voittoa vuokratuloilla ja kiinteistökaupoilla. REIT-rahastot eroavat muista rahastoista lainsäädännön puolesta. Suomessa REIT -rahastojen tulee maksaa vähintään 90 prosenttia verotettavista tuloista osinkoina suoraan osakkeenomistajille ja 80 prosenttia

REIT-rahastojen omaisuudesta pitää olla asuinkiinteistöissä. (Väänänen, 2015) Tässä tutkielmassa ei keskitytä tutkimaan REIT-rahastoja koska Suomessa on käytännössä tällä hetkellä vain yksi toimiva REIT-rahasto, Orava Asuntorahasto Oyj.

Velkavivun käyttö on asutosijoittamisessa olennainen tapa saavuttaa korkeampaa oman pääoman tuottoa. Kaikki Suomen asuntomarkkinoilla sijoittavat asuntorahastot aikovat hyödyntää sijoituksissaan velkavivua. Asuntorahastojen keskimääräinen velkaantumisaste on 50 prosentin tasolla ja suurin tiedossa oleva velkaantumisaste on 75 prosenttia. (Kuusenaho, 2014)

Asuntorahastoilla on skaalaetu puolellaan, jos sitä verrataan suoraan asutosijoittamiseen. Asuntorahastolla on mahdollisuus rakennuttaa kokonainen kerrostalo, joka voi olla noin 10–15 prosenttia edullisempaa kuin yksittäisen asunnon osto. Asuntorahastoon sijoittanut hyötyy myös siitä, että asuntojen vuokraaminen hoidetaan ammattimaisesti ja vuokria korotetaan ja peritään säännöllisesti. Asuntorahastojen asuntojen käyttöasteet ovat myös perinteisesti pysyneet korkeina koska asuntojen vuokraaminen on täysipäiväisten työntekijöiden hoidossa. (Orava & Turunen, 2016)

Toisaalta asuntorahastossa kulut voivat olla korkeat perinteiseen asutosijoittamiseen verrattuna. Asuntorahaston salkunhoito ei ole ilmaista. Merkintäpalkkiot voivat olla vaihtuvapääomaisella rahastolla 2,5 prosentin tuntumassa ja lunastuspalkkiot voivat olla 1–4 prosentin luokkaa, riippuen lunastusajankohdasta. Suurille sijoittajille suunnattujen rahastojen merkintäpalkkiot ovat kuitenkin näitä alhaisemmat. Taalerin rahastoissa merkintäpalkkio on ollut 0,5–1,0 prosentin luokkaa ja hallinnointipalkkio 0,8–1,0 prosenttia. Tällaisissa rahastoissa yhtiöllä voi olla oikeus lunastaa 25 prosentin tuottosidonnainen palkkio tietyn tuotto-odotuksen ylittyessä, esimerkiksi 5,5 prosentin ylittävältä osuudelta. (Orava & Turunen, 2016)

Kuten aikaisemmin on todettu, on asuntorahastoihin sijoittaminen vaivaton tapa sijoittaa asuntoihin. Asuntorahasto hoitaa asuntojen ostamisen, vuokraamisen ja myymisen. Asuntorahastojen kautta asuntosijoittamiseen voi päästä myös pienellä summalla mukaan eikä suuria säästöjä tarvitse olla ennen asuntosijoittamiseen ryhtymistä. Käytännössä asuntosijoittamiseen voi päästä mukaan parilla sadalla eurolla kuussa. Asuntorahaston muita etuja suoraan asuntosijoittamiseen verrattuna on automaattinen hajautus eri asuntoihin ja skaalaedut useiden asunto-ostojen yhteydessä. (Sjögren, 2020).

Asuntorahastoissa on kuitenkin omat miinuspuolensa suoraan asuntosijoittamiseen nähden. Asuntorahastoissa kulut ovat usein suuret, koska käytännön asiat hoitaa joku muu kuin sijoittaja itse. Myös hallinnointiin ja markkinointiin liittyviä kuluja tulee sijoittajalle, niin kuin aikaisemmin todettiin. Velkavipu on yksi olennainen osa varallisuuden kasvattamisessa asuntosijoittamisessa. Asuntorahastoja ostettaessa ei velkavipua voi vastaavalla tavalla käyttää. Hyvissä rahastoissa sijoituksen aloitussumma voi olla liian suuri usealle sijoittajalle, ja joihinkin rahastoihin pääsee mukaan vain tietty sijoittajajoukko. (Sjögren, 2020)

Rahastoilla on useita erilaisia ominaisuuksia ja asuntorahastosijoittaminen voi olla oiva vaihtoehto asuntosijoittamisesta kiinnostuneelle. Asuntorahastoihin sijoittamalla, sijoittaja välttää asuntosijoittamiseen liittyvät vaivat, ja pääsee nauttimaan asuntojen vuokratuotosta ja arvonnoususta. (Orava & Turunen, 2016)

### **3.2 Tuotot ja kulut**

Perinteisesti asuntorahastoihin sijoittaminen on nähty turvalliseksi sijoituskohteeksi. Asuntorahastojen tuotot ja kulut eroavat toisistaan kuitenkin merkittävästi. Asuntorahastojen määrä on kasvanut viimeisen kymmenen vuoden aikana huomattavasti ja osa niistä on tarkoitettu vain institutionaalisille sijoittajille. Tässä tutkielmassa kuitenkin keskitytään vain niihin asuntorahastoihin, jotka on tarkoitettu yksityisille sijoittajille.

Viime vuosina asuntorahastojen tuotot ovat olleet suhteellisen hyvällä tasolla. S-Pankin tarjoama S-Asuntorahasto on tuottanut viimeisen 12 kuukauden aikana 6,25 prosenttia. Rahasto on toiminut noin 6,5 vuotta ja sen aikana se on tuottanut vuotuisesti 7,04 prosenttia. Rahasto ottaa sijoitustoimintaansa varten luottoa enintään 50 prosenttia rahaston kokonaisarvosta. S-asuntorahasto sijoittajaksi pääsee 200 euron minimisijoituksella. Merkintä- ja lunastuspäivät ovat viisi kertaa vuodessa (S-Pankki, 2020) (FIM Varainhoito, 2020).

Osuuspankki, OP puolestaan tarjoaa asuntorahastosijoittamisesta kiinnostuneille OP-Vuokratuottoa. Viimeisen vuoden aikana rahasto on tuottanut maltilliset 2,19 prosenttia. Rahasto on tuottanut viimeisen viiden vuoden aikana vuotuisesti 4,14 prosenttia. Rahasto ottaa luottoa sijoitustoimintaansa enintään 50 prosenttia rahaston kokonaisvaroista ja tietyistä erityisistä syistä sen lisäksi myös lisäluottoa enintään kolmasosan rahaston kokonaisvaroista. OP-Vuokratuotto-rahaston sijoittajaksi ei vaadita minimisijoitussummaa. Merkintä ja lunastuspäivät ovat neljä kertaa vuodessa. (OP Rahastoyhtiö Oy, 2020)

Suljetut asuntorahastot on suunnattu pääasiassa institutionaalisille sijoittajille (Kuusenaho, 2014). Esimerkiksi Premicon Asuntorahasto II KY:n sijoittajia ovat muun muassa ammattiliitot, yliopistosäätiöt sekä yksityiset säätiöt. Rahaston tavoitteena on rakennuttaa noin 1 700 uutta kohtuuhintaista vuokra-asuntoa vuosien 2020-2023 välisenä aikana. (Premico, 2020).

Suljettujen rahastojen tuottojen ja kulujen tiedot kuuluvat vain niihin sijoittaneille. Muutama Premicon asuntorahasto on kuitenkin julkaisut jo päättyneen asuntorahaston tuottotavoitteen ja toteutuneen tuoton. Taaleritehtaan Asuntorahasto I KY:n tuottotavoite vuodessa oli 11 prosenttia ja toteuma 13 prosenttia. Taaleritehtaan Asuntorahasto III

KY:n tuottotavoite vuosittain oli puolestaan 9 prosenttia ja toteuma 11 prosenttia. Ja Taaleritehtaan Asuntorahasto V KY:n tuottotavoite vuosittain oli 11 prosenttia ja toteuma huikeat 28 prosenttia. (Premico, 2020) Suljettujen rahastojen tuotot eivät kuitenkaan ole verrattavissa muihin rahastoihin tai asuntosijoittamiseen koska perinteiset kuluttajat eivät pääse näihin rahastoihin osallisiksi eikä rahastojen kulurakenne ja sijoitusaika ole tiedossa.

Rahastoihin liittyy muutamia erilaisia kuluja, jotka perinteisesti pienentävät sijoitukseen kohdistuvaa tuottoa. Avoimissa asuntorahastoissa näitä kuluja ovat merkintäpalkkio, lunastuspalkkio, erilaiset juoksevat kulut kuten hallinnointipalkkiot ja tuottosidonnainen palkkio. Palkkiot eivät eroa suuresti avoimien rahastojen osalta. S-Asuntotuottorahaston ja OP-Vuokratuoton merkintäpalkkiot ovat 2 prosenttia. Lunastuspalkkio puolestaan perustuu sijoitusajan pituuteen. Molemmissa edellä mainituissa lunastuspalkkio on 1 prosentti kun sijoitusaika ylittää viisi vuotta. Edellä mainittujen juoksevat kulut kuten hallinnointikulut eivät eroa toisistaan merkittävästi. S-Asuntotuottorahaston juoksevat kulut olivat viimeisen vuoden aikana 2,46 prosenttia ja OP-Vuokratuoton vastaavasti 2,23 prosenttia.

### **3.3 Verotus**

Tuloverolain mukaisesti rahastot ovat verovapaita yhteisöjä. Ne eivät siis maksa veroa korkotuloistaan tai luovutusvoitoistaan eivätkä siten kaksinkertaista veroa osinkotuloistaan. Rahasto-osuuksien lunastuksen yhteydessä luovutusvoitot ja sijoitusrahastojen tuotto-osuudet ovat sijoittajalle pääomatuloja, joista luonnolliset henkilöt maksavat veroa 30 prosenttia. Mikäli pääomatulot ylittävät 30 000 euron rajan, verokanta on ylittävältä osalta 34 prosenttia. Sijoittajalle syntyy rahastosta luovutusvoittoa rahaston arvonnoususta. Rahaston todellinen luovutusvoitto lasketaan vähentämällä luovutusvoitosta rahasto-osuuksien hankintaan liittyvät kulut. Sijoittaja voi kuitenkin vaihtoehtoisesti käyttää niin sanottua hankintameno-olettamaa. Tällöin rahasto-osuudenomistaja saa

vähentää yli 10 vuotta omistamistaan rahasto-osuuksista 40 prosenttia lunastushinnasta hankintamenona. Puolestaan alle 10 vuotta omistamistaan osuuksista sijoittaja saa vähentää 20 prosenttia lunastushinnasta hankintamenona. (Ålandsbanken, 2020)

### 3.4 Riskit

Asuntorahastoihin sijoittaminen on tyypillisesti turvallinen sijoituskohteeksi yksittäiseen asunnon ostoon verrattuna. Asuntorahastot yleisesti sijoittavat varansa useaan asuntoon, jonka vuoksi riski on huomattavasti hajautetumpi. Asuntorahastosijoittamisellakin on omat riskinsä. S-asuntotuottorahasto on luokitellut oman riskiluokkansa matalaksi (FIM Varainhoito, 2020). Toisaalta OP-Vuokratuotto-rahasto on arvioinut oman riskiluokkansa keskitasoisiksi (OP Rahastoyhtiö Oy, 2020)

Kenties asuntorahastojen olennaisin riski liittyy sijoittajan oman päätöksentekomahdollisuuden rajoittumiseen. Sijoittaessaan asuntorahastoon, sijoittaja antaa kohteiden hallinnon sekä osto- ja myyntipäätösten teon hallinnointiyhtiön käsiin. Tähän liittyy läheisesti henkilöriski eli rahastoa hoitava henkilöstö on vastuussa sijoitusten onnistumisen ja tuottavuuden kannalta. (Kare, 2004)

Kiinteistöpääomarahastojen hallinnointiriskit voidaan jakaa taloudellisiin, poliittisiin ja hallinnollisiin sekä rahastorakenteeseen ja operatiiviseen toimintaan liittyviin riskeihin. Kiinteistöpääomarahaston riskienhallinnassa tulee ottaa huomioon asianmukainen palkkijärjestelmä, rahaston lupaukset täyttävä toiminta, selkeä dokumentaatio sekä talouden ja strategian ymmärtäminen ja ajoitus. (Rouhento, 2007) Toisaalta hallinnon ulkoistaminen on yksi asuntorahastojen eduista, mutta sijoittajan on ymmärrettävä siihen liittyvät riskit (Kuusenaho, 2014).

Finanssivalvonnan vuoden 2019 arvion mukaan kiinteistöihin sijoittavilla rahastoilla on ollut ongelmia arvonmäärityksien prosesseissa. Usean rahaston kohdalla ei voida varmistua siitä, että arvonmääritysmenetelmiä sovelletaan johdonmukaisesti ja salkunhoitajan



riippumattomuus säilyy täysin arvonmäärityksen yhteydessä. Vain muutamalla kiinteistöihin sijoittavalla rahastolla on dokumentointi sääntelyn vaatimalla tasolla. Kaikki rahastot eivät ole myöskään tehneet sääntelyn edellyttämiä stressitestejä. (Finanssivalvonta, 2019)

### **3.5 Hyödyt/Edut**

Asuntorahastoihin sijoittamisella on omat hyötynsä suoraan asuntosijoittamiseen verrattuna. Yksi tällainen hyöty on skaalaetu. Asuntoverstaan Janne Vaulan mukaan kokonaisen kerrostalon rakennuttaminen on arviolta noin 10–15 prosenttia halvempaa kuin yksittäisen asunnon ostaminen. (Orava & Turunen, 2016) Asuntorahastot saavatkin hankkimistaan kohteista niin sanottua tukkualennusta. Tuomas Rämön (2015) mukaan tukkualennuksen määrä vaihtelee 5 ja 20 prosentin välissä. Tämä alennettu hinta perustuu siihen oletukseen, että urakoitsijan riski pienenee, kun se saa myytyä koko kohteen yhdellä kaupalla. Asuntorahastolle on myös tyypillistä, että se hankkii asunnot jo rakennusaikaisesta kohteesta. Tällöin urakoitsijalla sitoutuu vähemmän pääomaa kohteen rakentamiseen. (Rämö, 2016)

Asuntorahastoja hallinnoidaan huolellisesti. Asunnot vuokrataan ammattitaitoisesti ja vuokrien korotuksista huolehditaan systemaattisesti siten ettei niiden taso jää markkinatasosta. Tästä kaikesta sijoittaja hyötyy. Asuntojen käyttöasteet ovat pysyneet suhteellisen korkeina, kun asuntojen hallinnoinnista vastaavat täysipäiväiset ammattilaiset. Perinteisesti asuntosijoittaja hakee asuntosijoituksillaan vuokratuoton ja arvonnousun kautta itselleen varallisuuden kasvua. Rahastoihin sijoittamalla sijoittaja pystyy ulkoistamaan asuntosijoituksiin liittyvät vaivannäöt kokonaan ammattilaisten käsiin. (Orava & Turunen, 2016)

Asuntorahastot pyrkivät hyödyntämään suhteellisen suurta velkavipua, varsinkin alhaisella korkotasolla. Tyypillisesti rahastot käyttävät vierasta pääomaa 40–60 prosenttia

asuntovarallisuuden markkina-arvosta. (Rämö, 2016) Velkavivun ansiosta rahastoilla on suurempi varallisuus sijoittaa asuntoihin. Suuremmilla rahastoilla on myös mahdollisuus saada rahoitusta halvemmalla (Cotter & Roll, 2015).

Asuntosijoitukset ovat perinteisesti todella epälikvidejä sijoituksia. Avoimet asuntorahastot puolestaan ovat suhteellisen likvidejä sijoituskohteita eli sijoittaja voi realisoida osuutensa suhteellisen nopeasti. Toisaalta eri asuntorahastoihin liittyy tiettyjä ehtoja lunastuspalkkion suhteen. S-Asuntotuottorahastossa lunastuspalkkion suuruus on 4 prosenttia jos sijoitusaika on alle vuoden. Jos sijoitusaika on yli 4 vuotta, lunastuspalkkion suuruus on 1 prosentti. (FIM Varainhoito, 2020)

## 4 Suora asuntosijoittaminen

### 4.1 Sijoitusasunnon hankinta

Asuntosijoittamisen yksittäisistä päätöksistä tärkeimpänä päätöksenä voidaan pitää asunnon ostopäätöstä. Asuntoa ostettaessa tulee ottaa huomioon asuntoon liittyvä sijainti, hinta, huoneisto ja taloyhtiö. Asunnon sijainti määrittelee paljon, minkälaista vuokratuottoa ja vuokrattavuutta asunnolta voidaan odottaa. Pienemmällä paikkakunnalla vuokratuotto voi olla parempi mutta vuokralaisen löytäminen ja asunnon myyminen voi olla vaikeampaa. Asunnon hinnalla on merkittävä osuus vuokratuottojen laskeamisessa. Liian korkea asunnon hinta suhteessa paikalliseen vuokratasoon laskee vuokratuottoa olennaisesti. Mikäli asunto ostetaan yli markkinahinnan, myyntivoittojen saaminen asunnosta on vaikeaa, ellei asuntojen arvot nouse huomattavasti. Huoneiston koko voi olla myös yksi määrittävä tekijä asunnon vuokrattavuuden suhteen. Noin 60 prosenttia vuokralla asuvista on yhden hengen talouksia, joten yksiöiden vuokrattavuus voi olla parempi kuin kaksioiden tai kolmioiden. Ostaessa asuntoa asuntosijoittajan tulee ottaa huomioon, minkälaisesta taloyhtiöstä aikoo ostaa asunnon. Hyvin hoidetussa taloyhtiössä kiinteistöstä pidetään huolta pitkällä aikajänteellä kulutehokkaasti. (Orava & Turunen, 2016)

Ennen kuin asuntosijoittaja tekee ostopäätöksen, kannattaa hänen luoda asuntosijoittamista varten strategia. Kiinteistösijoittamisessa sijoittajan tulee tunnistaa omat kilpailunsa ja parhaat toimintatavat. Sijoittajan tulee asettaa sijoittamisilleen tavoitteita ja toimintatapoja, joilla tavoitteisiin päästään. Tällä tavalla sijoittaja varmistaa suunniteltujen toimintatapojen tehokkaan toimeenpanon. Sijoittaja pystyy myös tunnistamaan tuottoihin ja riskeihin liittyviä tekijöitä strategiansa pohjalta. (Olkkonen ym., 1997)

Asuntosijoittaminen vaatii kokemusta. Asunnon hankintaan liittyy useita huomionarvoisia asioita, joita ostajan täytyy arvioida ennen kuin ostaa asunnon. Sijoitusasunnon

mahdollisen vuokratuoton laskeminen ennen ostopäätöstä on yksi huomionarvoinen asia. Sijoittajan tulee ottaa huomioon asunnon hinta, mahdolliset remontit ja vuokra, hoitovastike ja mahdolliset tyhjät kuukaudet. (Orava & Turunen, 2016) Vuokratuoton laskemista tarkemmin kappaleessa 6.3.

Ennen kuin asuntosijoittaja tekee ostopäätöksensä ostettavasta kohteesta, sijoittajan tulee tutustua huolellisesti ostettavaan asuntoon sekä asunto-osakeyhtiöön ja sen tietoihin. Myyjällä on velvollisuus antaa ostajalle sellaisia tietoja asunnosta ja asunto-osakeyhtiöstä, joilla voi olla vaikutusta ostopäätökseen. Välittäjää koskee samanlainen velvollisuus kuin myyjää, mikäli kaupanteossa käytetään välittäjää. (Kasso, 2014)

Kuten eri markkinoilla, niin asuntomarkkinoillakin esiintyy hinnoitteluvirheitä. Tämän vuoksi sijoittajalla on mahdollisuus ostaa sijoitusasunto markkinahintoja alemmalla hinnalla. Asuntomarkkinoilla suurin osa asunnon ostajista hankkii asunnon kodikseen eikä sijoituskohteeksi. Tästä syystä tällä kyseisellä ostajajoukolla on erilaiset intressit asuntoon liittyen kuin sijoittajilla. Oman kodin ostajilla on yleensä huomattavasti tarkempia vaatimuksia asunnosta kuin esimerkiksi vuokralaisilla. Osaava asuntosijoittaja voikin remontoida kuluneesta asunnosta pienillä remonttikustannuksilla vuokralaisen mieltymykset täyttävän vuokrakohteen. (Orava & Turunen, 2016)

## **4.2 Vuokralaisen hankinta**

Hyvän vuokralaisen hankinta sijoitusasuntoon on tärkeä osa asuntosijoittamista. Asuntosijoittajalla on periaatteessa kaksi eri keinoa saada asuntonsa vuokratuksi. Sijoittaja voi itse vuokrata asuntonsa hyödyntäen vuokraussivustoja tai antaa vuokralaisen hankinnasta toimeksianto kiinteistövälitystoimistolle.

Vuokralaisen hankinnassa erityisen tärkeää on tunnistaa potentiaalisen vuokralaisen taustat. Esimerkiksi opiskelija on lähtökohtaisesti varma valinta, koska luottotiedot ovat

yleensä kunnossa ja valtio on opintotuen myötä epäsuorasti vuokranmaksaja. Sen sijaan luottotietonsa menettäneiden kanssa pitää olla tarkkana. Luottotietojen tarkistaminen on suhteellisen halpaa ja säästää vuokranantajaa monelta harmilta. Vuonna 2015 maksuhäiriömerkintä oli jopa 372 000 suomalaisella. (Orava & Turunen, 2016)

Vuokralaiselta on hyvä periä vuokravakuus vuokrasuhteen alussa. Vuokravakuus on vuokranantajan pyytämä rahallinen vakuus, jonka vuokralainen maksaa ennen asunnon vastaanottamista. Vuokravakuuden tarkoituksena on turvata asunnon omistajalle hänelle kuuluva korvaus, mikäli asuntoon kohdistuu vuokralaisen aiheuttamia vahinkoja, tai jos vuokralainen jättää vuokran maksamatta. Vuokravakuuden suuruutta ei ole laissa erikseen määritelty, mutta yleensä vuokravakuuden suuruus on 1–3 kuukauden vuokra. Vuokravakuus palautetaan vuokralaiselle vuokrasuhteen päättyttyä, mikäli vuokralainen on pitänyt asunnon moitteettomassa kunnossa. (Vuokravakuus, 2020)

Määräaikaisella vuokrasopimuksella voidaan pienentää vuokralaisen vaihtuvuuden riskiä. Määräaikainen vuokrasopimus on nimensä mukaan voimassa ennalta sovitun määräajan. Useimmiten määräaikainen vuokrasopimus tehdään kerrallaan vuodeksi. Määräaikaisen vuokrasopimuksen purkamiseen tarvitaan molemminpuolinen suostumus tai tuomioistuimen päätös. Määräaikainen sopimus on aina uusittava ennen määräajan päättymistä, mikäli vuokralainen haluaa jatkaa asunnossa asumista. (Orava & Turunen, 2016)

### **4.3 Strategiat**

Asuntosijoittaminen perustuu asuntojen arvonnousuun ja asunnoista saataviin vuokratuloihin. Asuntosijoittajalla on täten kaksi eri tapaa tehdä tuottoa asuntosijoittamisella. Arvonnousuun keskittyvä sijoittaja pyrkii ostamaan asunnon alle markkinahinnan ja myymään sen voitolla. Vuokratuottoihin keskittyvä sijoittaja puolestaan pyrkii tekemään tuottoa pitkällä tähtäimellä. Vuokratuottoihin keskittyvän asuntosijoittajan peruskaava

asuntosijoittamisessa: osta oikea asunto, käytä paljon velkavipua, inflaation mukainen vuokratason nosto, anna mahdollisuus asunnon arvonnousulle sekä myy kyseinen asunto ja aloita prosessi alusta. Arvonnousuun keskittyvän asuntosijoittajan pitää puolestaan löytää alle markkinahintaan ostettavia asuntoja, joita hän voi löytää esimerkiksi kiinteistöjenhuutokaupoista tai hankkimalla huonokuntoisia asuntoja ja nostaa niiden arvoa remontoimalla ne. (Haight & Singer, 2005)

Asuntosijoittajat voidaan jakaa kahteen ryhmään sen mukaan, kuinka he tavoittelevat tuottoa asuntosijoituksistaan. Ensimmäinen ryhmä koostuu asuntosijoittajista, jotka tavoittelevat asuntosijoituksillaan varallisuuden kasvua. Arvonnousua havittelevat sijoittajat odottavat tuottojensa muodostuvan asuntojensa arvonnousun sekä asunnosta saatavan myyntivoiton kautta. Toinen ryhmä puolestaan koostuu sijoittajista, jotka havittelevat asunnoistaan tulorahoitusta ja kassavirtaa. Asuntosijoitusten tulorahoitukseen ja kassavirtaan panostavat sijoittavat keskittyvät asuntojen vuokratuloista saataviin tasaisiin ja jatkuviin kassavirtoihin. (Sirmans & Jaffe, 1988)

Arvonnousua havitteleva sijoittaja pyrkii siihen, että asunnon myyntihinta on korkeampi kuin sen hankintahinta. Asunnon arvonnousu voi periaatteessa tapahtua kolmella tavalla. Asunnon arvo nousee, mikäli alueen asuntojen markkinahinnat nousevat. Toisaalta jos asuntoa ostettaessa voidaan tehdä voittoa. Jos asunnon saa ostettua alle markkinahinnan niin käytännössä voittoa tehdään markkinahinnan ja hankintahinnan välisen erotuksen verran. Kolmas tapa hankkia asunnolle arvonnousua on remontoida se järkevin kustannuksin ja sitten myydä se kalliimmalla kuin mitä hankintaan ja remontointiin on mennyt kuluja. Tätä kolmatta tapaa kutsutaan myös flippaamiseksi. (Kaarto, 2015)

Velkavipu mahdollistaa hyvän kassavirran tavoittelun koska velkarahan avulla sijoittaja voi ostaa useamman asunnon kuin pelkästään omilla rahoilla. Vahvaan kassavirtaan panostavan sijoittajan keskeinen päämäärä on laskea, kuinka paljon velkarahaa hän voi

ottaa, jotta kaikkien asuntojen kaikki kulut tulevat hoidettua. Kassavirtaan panostavan sijoittajan tärkein tavoite on vahva kassavirta, mielellään positiivinen. Positiivinen kassavirta tarkoittaa sitä, että asunnosta saatavat vuokratulot ylittävät sekä asunnon vastikekulut, pankkiin maksettavat korot, lyhennykset ja verot. Mikäli vuokratulot eivät riitä kattamaan edellä mainittuja kuluja, kassavirta on luonnollisesti negatiivinen. Kassavirtaan panostava asuntosijoittaja pyrkii haalimaan mahdollisimman monta positiivisen kassavirran omaavaa asuntoa. (Kaarto, 2015)

Velkavivun tehokas hyödyntäminen on merkittävä etu asuntosijoittamisessa. Tämän lisäksi asuntosijoittamisen etuna voidaan pitää säännöllisiä kassavirtoja. Sijoitusasunto tuottaa asuntosijoittajalleen tasaista kuukausittaista kassavirtaa. Kassavirran määrä muodostuu sijoitusasunnosta saatavien vuokratulojen ja asunnon kulujen välisestä erotuksesta. Asuntosijoittamisen kassavirtojen säännöllisyys ja ennustettavuus on poikkeuksellista muihin sijoitusmuotoihin verrattuna. (Galaty, Wellington & Robert, 1994)

Asuntosijoittamisella voidaan tienata sekä arvonnousun ja kassavirtojen avulla. Ennalta päätetty sijoitusstrategia kuitenkin määrittelee, kummalla tavalla tuloja pyritään hakemaan. Pääsääntönä näiden strategioiden välillä on se, että arvonnousulla tehdään rahaa ja kassavirtoja keräämällä omaisuutta. Arvonnousustrategia voi perustua lyhyisiin asunnon omistuksiin, kun taas kassavirtastrategia perustuu pitkän aikavälin asuntosijoittamiseen. (Kaarto, 2015)

Asuntosijoittamisen strategia voidaan jaotella myös tuotto- ja riskiominaisuuksien mukaan kolmeen eri luokkaan: core, opportunistic ja value added. Core-sijoittaja hakee pääsääntöisesti turvallista tuottoa. Core-strategia perustuu matalaan riskiin ja tuottoon. Strategian toteutus edellyttää usein suurta volyymiä ja kärsivällisyyttä. Yksityishenkilön osalta haasteena on matala tuottotaso, jonka vuoksi kassavirta voi jäädä negatiiviseksi. Core-strategiaa voidaan harjoittaa suurella omalla pääomalla, jolloin lainanhoitokulut

eivät ole suuret. Tämä strategia sopii yleisesti instituutioille, jotka arvostavat turvallista tuottoa. (Roininen, 2018)

Opportunistic-strategia perustuu puolestaan korkeaan riskiin ja tuottoon. Riskinotto voi tapahtua itse rakennuttamalla asuntoja, sijoittamalla riskisimmille paikkakunnille tai esimerkiksi hankkimalla pienellä pääomalla vanhoja asuntoja muuttotappiollisilta paikkakunnilta. Strategiassa on tärkeää, että sijoittajalla on mielellään useampi toteutuskelpoinen exit-suunnitelma. Opportunistic-strategia edellyttää sijoittajalta kokemusta ja osaamista. (Roininen, 2018)

Kolmas strategia on value added-strategia. Tässä strategiassa on tarkoitus tasapainoilla kahden edellä mainitun strategian välissä. Value added -strategiassa pyritään core-strategiaa korkeampiin tuottoihin ja samalla välttämään opportunistic-strategian korkeat riskit. Strategian haasteena on löytää tuoton ja riskin välinen tasapaino. Ilman riskinottoa strategia muuttuu, core-tyyliseksi, jolloin tuottotaso jää odotettua matalammaksi. (Roininen, 2018)

#### **4.4 Tuotot ja kulut**

Asuntosijoittamisen tulot voidaan jakaa neljään luokkaan: kassavirta, arvonnousu, velkavivun tuoma lisätuotto ja verohyödyt (Allen, 1989). Kuten aikaisemmin käytiin läpi, kassavirta perustuu asunnosta saatavien tuottojen ja kulujen erotukseen. Sijoittajan pyrkimys on luonnollisesti positiivinen kassavirta.

Arvonnousu puolestaan perustuu asunnon myyntihinnan ja hankintahinnan erotukseen. Mikäli myyntihinta on korkeampi kuin hankintahinta, asunnon arvo on noussut ja sijoittaja tekee myyntivoittoa. Useimmat sijoittajat pitävät arvonnousua kassavirtoja suurempana tulonlähteenä. Vuokratulojen tuoma kassavirta on kuitenkin varmempi ja tehokkaampi tapa kerätä tuottoa. (Orava & Turunen, 2016) Toisin kuin monessa muussa



sijoituslajissa, sijoittaja voi aktiivisella toiminnallaan parantaa sijoitusasuntonsa arvonnousua. Tämän voi toteuttaa esimerkiksi ostamalla hyvältä alueelta huonokuntoinen asunto. Huonokuntoisen asunnon voi remontoida siten, että remonttikulut ovat pienemmät kuin asunnon arvonnousu. Asuntosijoittajan ei tarvitse kuitenkaan myydä asuntoaan nauttiakseen arvonnoususta. Mikäli asuntosijoittajan asuntosalkussa asuntojen arvot nousevat, vakuuksien arvot nousevat ja sijoittaja saa lisää lainaa uusia asuntoja varten. (Kaarto, 2015)

Toisin kuin monessa muussa sijoituslajissa, asuntosijoittamisessa suurenkin velkarahan käyttö on mahdollista ja kannattavaa alhaisen korkotason vallitessa. Sijoittaja hyötyy aina velan vipuvaikutuksesta, kun velkarahoitukseen liittyvät kulut ovat sijoituksesta saatavien tuottoja pienemmät. (Sirmans & Jaffe, 1988) Luonnollisesti sijoituksiin liittyvät riskit kasvavat mitä enemmän velkarahoitusta käytetään. Toisaalta vieraan pääoman avulla odotettu oman pääoman tuotto voi kasvaa merkittävästi. (McDonald, 2007) Velkavivun mahdollisuuksia ja käyttöä käsitellään tarkemmin kappaleessa 6.6.

Osaava asuntosijoittaja pystyy hyödyntämään useita erilaisia verovähennyksiä asuntosijoituksissaan. Lähtökohtaisesti kaikki kulut, jotka liittyvät sijoitusasuntoihin tai sijoitus-toimintaan, ovat vähennyskelpoisia. Näitä kuluja on mm. uudet kodinkoneet, remontointi, asunnon hoitoon liittyvät matkakulut ja asuntosijoittamiseen liittyvä koulutus. Lainan lyhennykset ja korot voidaan puolestaan vähentää suoraan vuokratuloista. (Orava & Turunen, 2016)

Asuntosijoittamiseen liittyy useita kuluja, jotka sijoittajan täytyy ottaa huomioon jo asuntoa ostaessa. Asuntosijoittaminen on tulonhankkimistoimintaa, jota tuetaan verovähennyksin, joten periaatteessa kaikki asuntosijoitustoimintaan liittyvät kulut voidaan vähentää verotuksessa. Verovähennettäviä kuluja ovat ainakin: vesimaksut, hoitovastike, pääomavastike, remonttikulut, irtaimen omaisuuden hankinta, kalustetun asunnon

vuokraus, vuokraustoiminnan tappio sekä lainan korot ja järjestelykulut. Kyseiset kulut täytyy vähentää samana vuonna, jolloin ne on maksettu. Myös asunnon hankintaan, myyntiin ja vuokraustoimintaan liittyvät välityspalkkiot on vähennettävissä. (Verohallinto, 2020)

Vähennettäviin kuluihin kuuluu myös tietynlaisia rajoituksia. Alihintaan vuokratusta asunnosta ei saa vähentää kaikkia kuluja, korkeintaan vuokratulojen verran. Remontointiin liittyen vähennyksiin vaikuttaa minkälainen remontti on kyseessä, perusparannus vai vuosikorjaus. Vuosikorjauksessa huoneisto saatetaan alkuperäistä vastaavaan kuntoon eli esimerkiksi seinien maalaus, ovien uusiminen tai kodinkoneiden uusiminen ovat vuosikorjauksen piiriin liitettäviä remontteja. Perusparannusremontti eroaa vuosikorjauksesta siten, että sen tarkoituksena on parantaa huoneiston tasoa tai laatua. Näitä ovat esimerkiksi parvekelasien asennus sekä rakennelmien ja järjestelmien parannukset. Vuosikorjauskulut voidaan vähentää vuokratulosta sinä vuonna, jolloin kulut on maksettu. Perusparannusmenot puolestaan vähennetään vähitellen vuosittaisina poistoina tai asunnon myynnin yhteydessä. (Verohallinto, 2020)

Asuntosijoittajan tulee maksaa asunnon ostosta aina varainsiirtovero valtiolle. Vuonna 2020 varainsiirtovero on 2 prosenttia asunto-osakkeista. Sijoittajan tulee maksaa varainsiirtovero kuuden kuukauden kuluessa asunnon ostosta. Ensiasunnon ostajana verohyötyä sijoittaja ei pääse nauttimaan, ellei sijoittaja osta asuntoa ensin omaksi vakituiseksi asunnoksi. Sijoittaja myös menettää ensiasunnon ostajan varainsiirtoverohyödyn, mikäli hän ostaa ensimmäiseksi asunnoksi sijoitusasunnon. (Verohallinto, 2020)

#### **4.5 Riskit**

Asuntosijoittamiseen liittyy lukuisia riskejä, jotka asuntosijoittajan on syytä tiedostaa. Asuntosijoittamisen riskienhallinta lähtee liikkeelle jo vuokralaisen valinnasta (Alho, ym., 2018). Asuntosijoittamisessa hintariskillä tarkoitetaan sitä, että asuntojen hinnat

laskevat runsaasti lyhyessä ajassa eikä sijoittaja ole osannut varautua tähän. Mikäli asuntoja käytetään lainojen vakuutena, sijoittaja voi joutua pakkorealisoimaan asuntoja, mikäli hän ei pysty neuvottelemaan pankin kanssa lainaehtoja uusiksi. Hintariski on kuitenkin erilainen eri asuntosijoitusstrategioille. Erityisesti sijoittajien, joiden tuotot perustuvat asuntojen arvonnousuun, täytyy ottaa tämä riski huomioon. Sen sijaan sellaisen sijoittajan, jonka sijoitusstrategia perustuu asunnoista saataviin kassavirtoihin, talouteen asuntojen hintojen lasku ei vaikuta oleellisesti, sillä vuokratuloja ovat jatkuvia, olipa asunnon hinta mikä tahansa. Hintariskiltä voidaankin suojautua sijoittamalla asuntoihin niiden kassavirtojen, eikä arvonnousun vuoksi. Toinen tapa suojautua hintariskiltä, on vähentää vieraan pääoman määrää. (Orava & Turunen, 2016)

Asuntosijoittaminen on sijoitusmuoto, jossa on mahdollista hyödyntää suhteellisen paljon velkavipua. Suuri velkavipu on kuitenkin omiaan kasvattamaan korkoriskiä. Korkoriskillä tarkoitetaan korkojen nopeakin kasvua, jonka vuoksi sijoituksesta voi tulla kannattamaton. Korkoriski on hyvä tiedostaa, mikäli vierasta pääomaa on yli 50 %. Korkoriskiltä voi suojautua sopimalla pankin kanssa lainoihin kiinteää korkoa, korkokattoa ja käyttämällä maltillisesti velkarahaa asuntosijoittamisessa. Korkoriski kasvaa sen mukaan, kuinka paljon sijoittaja käyttää vierasta pääomaa, joten pienemmällä vieraan pääoman määrällä korkoriski minimoituu. (Galaty ym. 1994, Orava & Turunen, 2016) Korkoriski on hyvä tiedostaa sillä velkavivun hyöty pienenee ja riski kasvaa kun korkotaso nousee (Alho, ym., 2018).

Jokaisella asuntosijoittajalla realisoituu jossain vaiheessa tyhjiä kuukausien riski. Tällä riskillä tarkoitetaan sitä, että sijoittaja ei saa vuokratuloja asunnosta koska asunto on tyhjiään. Tällöin asuntosijoittajan on itse maksettava asuntoon kohdistuvat lainakulut. (Alho, ym., 2018) Tyhjiä kuukausien riski lasketaan yleensä mukaan jo vuokratuotto ja kassavirtalaskelmiin tuottoja alentavana tekijänä. Tyhjiä kuukausia voidaan minimoida hankkimalla asuntoja, jotka sopivat suurimmalle osalle vuokralaisista. Tyhjiä

kuukausien riski on pienempi muun muassa muuttovoittoisilla paikkakunnilla ja kaupunkien keskusta-asunnoissa. Riskiä voidaan pienentää myös asettamalla vuokra markkinahintaiseksi tai sen alle. Asunnon sijainnin lisäksi asunnon kunnolla ja varustelulla on väliä vuokralaiselle. (Orava & Turunen, 2016)

Asuntoihin liittyy likviditeettiriski eli riski, että asuntoa ei saada myytyä niin nopeasti kuin asunnon omistaja haluaisi. Likviditeettiriski kuvastaa siis sitä, kuinka helposti ja nopeasti asuntomarkkinoilla on mahdollista tehdä kauppaa. Muihin sijoitusmuotoihin verrattuna asunnot eivät ole likvidejä eikä sijoitusta pysty välttämättä nopeasti myymään. Likviditeettiriski on huomattavan suuri kiinteistömarkkinoilla verrattuna muihin sijoitusmuotoihin. (Galaty ym, 1994)

Asuntosijoittaja voi vuokranantajana vaikuttaa asuntonsa tuottoon huomattavasti. Yksi vaikuttava tekijä on vuokralaisen valinta. Valtaosa Suomessa asuvista vuokralaisista huolehtii vuokranmaksustaan sääntillisesti. Asuntosijoittajan täytyy silti ottaa huomioon vuokralaisriski, joka tarkoittaa sitä, että sijoittaja vuokraa asuntonsa huonolle vuokralaiselle, jonka vuoksi sijoitus ei ole kannattava. Huonolla vuokralaisella tarkoitetaan sitä, että tämä voi jättää vuokria maksamatta tai pahimmassa tapauksessa tuhota asunnon. Tätä riskiä voidaan pienentää tarkistamalla luottotiedot, tapaamalla potentiaaliset vuokralaiset ennen vuokrausta ja asettamalla vuokravakuus. (Orava & Turunen, 2016)

Vuokratasoriskillä tarkoitetaan liian korkeaksi asetettua vuokrapyyntiä, jonka seurauksena tyhjen kuukausien riski toteutuu. Tällöin asunnon kulut juoksevat eikä asunnosta saada tuloja. Sijoittaja voi minimoida vuokratasoriskiä perehtymällä kohdealueen vuokratason tai käyttämällä vuokravälittäjää. Liian alhaisen vuokran pyytämistä ei voida pitää riskinä vaan merkinä sijoittajan tietämättömyydestä. (Orava & Turunen, 2016)

Taloyhtiöt keräävät tuloja asunto-osakkeiden omistajilta yhtiövastikkeena, joka koostuu hoito- ja rahoitusvastikkeesta. Hoitovastikkeella katetaan taloyhtiön vuotuiset juoksevat kulut ja rahoitusvastikkeella on tarkoitus kattaa suuremmat remontit. Hoitovastiketta maksetaan joka kuukausi, joten sillä on olennainen osa sijoituksesta saatavaan tuottoon. Vastikeriskillä tarkoitetaan hoitovastikkeen merkittävää nousua. Vastikeriskiltä välttyäkseen sijoittajan kannattaa ottaa huomioon taloyhtiöt, jotka omistavat asuin- ja liikehuoneistoja. Hoitovastike todennäköisesti nousee, mikäli taloyhtiö ei saa vuokrattua kyseisiä huoneistoja. Taloyhtiöissä lämmityskulut ovat suurin yksittäinen juokseva kulu, joten sijoittamalla energiatehokkaaseen taloyhtiöön voidaan mahdollistaa alhaisempi hoitovastike. Riskiä voidaan myös pienentää sijoittamalla suureen taloyhtiöön sillä suuremmat taloyhtiöt ovat suhteellisesti edullisempia. (Orava & Turunen, 2016)

Asuntosijoittamisessa on hyvä ottaa huomioon myös remonttiriski. Kaikissa asunnoissa ja taloyhtiöissä tulee jossain vaiheessa niiden elinkaaren aikana esiin suuria remonttitarpeita. Suuri remontti ja tyhjät kuukaudet voivat tulla kalliiksi sijoittajalle, varsinkin jos niihin ei ole varauduttu. (Orava & Turunen, 2016) Asuntosijoittaja voi minimoida tulevia remonttikustannuksia hankkimalla uusia asuntoja (Alho, ym., 2018).

Asuntosijoittamisessa on läsnä myös riskejä, joihin asuntosijoittaja ei voi vaikuttaa. Näitä riskejä ovat poliittinen riski ja luonnonilmiöriski. Poliittisia riskejä on muun muassa verojen korottaminen, korkojen verovähennysoikeuden pienentyminen ja opintotukijärjestelmän heikentyminen. Näitä riskejä on lähes mahdoton välttää ja ennakoita. Suomessa luonnonilmiöriskit liittyvät lähinnä myrskyihin ja tulviin. Tämä riski realisoituu harvoin kerrostaloasuntoihin sijoittavalle. Näihin riskeihin, ja yllättäviin menoihin voidaan varautua keräämällä ja pitämällä riittävä määrä varoja likvideissä sijoituskohteissa. (Orava & Turunen, 2016, Geurts & Jaffe, 1996)

Asuntosijoittamisen riskejä varten voidaan tehdä riskianalysointia. Riskianalysointi voidaan jakaa kolmeen ryhmään, jotka ovat riskien välttäminen ja eliminointi, riskien siirtäminen ja muuttaminen sekä riskien vähentäminen. Yksi tapa välttää riskejä on ennakoimalla suhdannevaiheluita. Toisaalta kiinteistölle ja asunnolle voidaan asettaa etukäteen tiettyjä vaatimuksia ja mikäli kohde ei niitä täytä niin kiinteistön ostoa jätetään tekemättä. Vakuuttamisella puolestaan pystytään muuttamaan riskiä, jolloin riski jakautuu. Riskien vähentämiseksi asuntosijoittaja voi pyrkiä ostamaan asuntoja pelkästään hyviltä sijainneilta sekä hankkimalla riittävästi informaatiota ostettavasta kohteesta. (Montgomery, 1976)

## 5 Asuntosijoittaminen yhtiön kautta

Asuntosijoittamista varten yksityishenkilö voi yksin perustaa osakeyhtiön, jonka tarkoituksena on sijoittaa yksityishenkilön varoja asuntomarkkinoille. Asuntosijoittaja voi hyötyä osakeyhtiön kautta verotuksellisesti, mikäli osakeyhtiön nettovarallisuus on huomattava. Miksi yksityisen sijoittajan kannattaisi perustaa osakeyhtiö ja sijoittaa asuntoihin yhtiön kautta? Vastaus ei ole yksinkertainen koska siihen vaikuttaa muun muassa sijoittajan henkilökohtainen ja yhtiön taloudellinen tilanne, rahoituksen saatavuus sekä ostettavat asuntokohteet. Tässä kappaleessa perehdytään ensisijaisesti osakeyhtiön kautta sijoittamisen hyötyihin.

### 5.1 Yhtiön perustaminen

Osakeyhtiön voi perustaa yksi tai useampi luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö<sup>2</sup>. Kuitenkin vähintään yhdellä perustajista täytyy olla kotipaikka Euroopan talousalueella. Osakeyhtiön perustaja ei saa myöskään olla konkurssissa tai vajaavaltainen<sup>3</sup>. Heinäkuusta 2019 lähtien osakeyhtiön perustamisen yhteydessä ei ole vaadittu osakepääoman vähimmäismäärää, joka on ollut ennen muutosta 2 500 euroa. Osakeyhtiön perustaminen maksaa täten perustamisilmoituksen verran, eli se on 380 euroa tai 275 euroa, riippuen tekeekö perustaja perustamisilmoituksen verkossa vai paperilla. (Patentti- ja rekisterihallitus, 2020)

Osakeyhtiössä yhtiökokous valitsee hallituksen, ellei valinta ole määrätty hallintoneuvostolle. Hallitus koostuu pääsääntöisesti yhdestä viiteen jäsenestä. Mikäli hallitukseen kuuluu vähemmän kuin kolme jäsentä, on valittava myös hallituksen varajäsen. Jos hallitukseen kuuluu enemmän kuin yksi jäsen, tulee hallituksen valita joukostaan puheenjohtaja.

---

<sup>2</sup> Oikeushenkilöitä voivat olla esimerkiksi valtio, kunnat, yhdistykset ja osakeyhtiöt.

<sup>3</sup> Vajaavaltaisia ovat alle 18-vuotiaat ja sellaiset 18 vuotta täyttäneet, jotka on julistettu vajaavaltaisiksi tuomioistuimen toimesta.

Yhtiökokous voi myös nimetä puheenjohtajan hallituksen valinnan yhteydessä. Hallituksen keskeisenä tehtävänä on huolehtia yhtiön toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallituksella on yhtiön yleistoimivalta, joka tarkoittaa sitä, että hallitukselle kuuluvat kaikki sellaiset asiat, joita ei ole laissa tai yhtiöjärjestyksessä määrätty muille toimielimille. (Hannula, Kari & Mäki, 2014)

## 5.2 Yleistä

Velkavipu on olennainen osa asuntosijoittamista. Vierasta pääomaa saadakseen sijoittajan täytyy hankkia lainaa, yleensä pankilta. Pankit rahoittavat niin yksityisiä asuntosijoittajia kuin myös yhtiöitä, jotka sijoittavat asuntoihin. Useimmiten pankki pyytää suurempaa marginaalia lainalle, joka on myönnetty osakeyhtiölle kuin yksityiselle sijoittajalle. Laina-aika voi olla myös huomattavasti lyhyempi osakeyhtiölle ja lainan saanti voi olla haastavaa uuden yhtiön ensimmäisinä vuosina. (Kaarto, 2015)

Asuntojen omistaminen osakeyhtiön kautta voi kuitenkin olla joissakin tilanteissa järkevämpää kuin asuntojen omistaminen henkilökohtaisessa omistuksessa. Mikäli asuntosijoittajalla on asuntojen vuokraamisen ohella muutakin liiketoimintaa, ja sen vuoksi yhtiö on jo olemassa, asuntosijoittamiseen liittyvien kulujen verovähennys on helpompaa yrityksen kautta. Tietokone, nettiyhteys ja ammattilehtien ja -kirjallisuuden tilaukset ja muut vastaavat asiat on helpommin perusteltavissa vähennyskelpoiseksi yritystoiminnan välttämättöminä kuluina kuin sijoittajan omassa henkilökohtaisessa verotuksessa. Jos osakeyhtiö on jo valmiiksi varakas, asuntojen vuokraaminen on useimmiten taloudellisesti järkevämpää. Mikäli yhtiö on uusi, sijoittajan on tehtävä tarkat laskelmat kannattaako sijoittaminen yhtiön kautta vai yksityissijoittajana. (Orava & Turunen, 2016)

Kirjanpitolain mukaan kaikki yritykset ovat kirjanpitovelvollisia. Osakeyhtiön kirjanpito täytyy tehdä kirjanpitolakia noudattaen. Osakeyhtiöltä vaaditaan kaksinkertainen



kirjanpito, tilinpäätös sekä usein myös tilintarkastus. (Finlex, 2020) Asuntosijoittaminen yhtiön kautta vaatii siis sijoittajalta aikaa ja mahdollisesti rahaa.

### 5.3 Verotus

Mikäli asuntosijoittaja on päättänyt perustaa osakeyhtiön asuntosijoittamista varten, sijoittajan tulee ottaa huomioon osakeyhtiötä koskeva verotus. Osakeyhtiön tulee maksaa tuloksestaan 20 prosenttia yhteisöveroa. Palkan sijasta, sijoittajan kannattaa nostaa rahaa yhtiöstä osinkoina. Yhteisöveron jälkeen verojen määrään vaikuttaa yhtiön nettovarallisuus ja ansiotuloveroprosentti. Yhtiöstä voidaan jakaa osinkoa siten että 25 prosenttia on veronalaista pääomatuloa 150 000 euroon asti mikäli osingon määrä alittaa kahdeksan prosentin määrän yhtiön nettovarallisuudesta. Mikäli osinkojen määrä ylittää kahdeksan prosenttia, ylimenevästä määrästä 75 prosenttia on veronalaista ansiotuloa ja 25 prosenttia on verotonta tuloa. (Orava & Turunen, 2016) Nettovarallisuuden määrällä on siis merkittävä vaikutus, kuinka paljon varallisuutta voidaan osinkoina jakaa pienemmällä verotuksella. Seuraavaksi käydään läpi esimerkein missä tilanteessa osakeyhtiön kautta sijoittamisesta on hyötyä.

<b>Veikko Velkasijoittaja Oy</b>		<b>Veikko Velkasijoittaja Oy jakaa osinkoja</b>
Asuntojen markkinahinta	300 000 €	$8\% * 90\,000\text{ €} = 7\,200\text{ €}$
Velka	- 210 000 €	
<b>Nettovarallisuus</b>	<b>90 000 €</b>	
(=osakkeiden matemaattinen arvo)		Koko nettotulos 11 040 € maksetaan osinkoina
		Huom! Osinkojen määrä ylittää 8% nettovarallisuudesta
Vuokratuotot	18 000 €	Tällöin ylimenevästä osuudesta 75% on ansiotuloa
Korkokulut (2%)	- 4 200 €	
Muut kulut	- €	
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>13 800 €</b>	Vero 1) = $25\% * 30\%$ (pääomatulovero) $* 7\,200\text{ €} = 540\text{ €}$
		Vero 2) ylimenevä osuus $3\,840\text{ €} * 35\%$ (ansiotulovero%) = $1\,344\text{ €}$
Yhteisövero (20%)	- 2 760 €	<b>Netto Veikolle 11 040 € - 540 € - 1 344 € = 9 156 €</b>
<b>Nettotulos</b>	<b>11 040 €</b>	Henkilöomistuksessa vero olisi ollut $13\,800\text{ €} * 30\% = 4\,140\text{ €}$
		<b>Tulos 13 800 € - 4 140 € = 9 660 €</b>
		-> Oyn kautta omistamisessa ei taloudellista hyötyä

Kuvio 3. Esimerkki 1. Osakeyhtiön kautta sijoittaminen. (Orava & Turunen, 2016)

<b>Helkk Hulpussijoittaja Oy</b>		<b>Helkk Hulpussijoittaja Oy jakaa osinkoja</b>	
Asuntojen markkinahinta	3 000 000 €	8% * 200 000 € = 160 000 €	
Velka	- 1 000 000 €		
<b>Nettovarallisuus</b>	<b>2 000 000 €</b>		
(=osakkeiden matemaattinen arvo)			
Vuokratuotot	180 000 €	Koko nettotulos 112 000 € maksetaan osinkoina	
Korkokulut (2%)	- 20 000 €	Vero = 25% * 30% (pääomatulovero) * 112 000 € = 8 400 €	
Muut kulut	- 20 000 €	<b>Netto Heikille 112 000 € - 8 400 € = 103 600€</b>	
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>140 000 €</b>	Henkilöomistuksessa vero olisi ollut	
Yhteisövero (20%)	- 28 000 €	30 000 € asti: 30 000€ * 30% = 9 000 €	
<b>Nettotulos</b>	<b>112 000 €</b>	Ylimenevältä osuudelta 34%: 110 000 * 34% = 37 400 €	
		<b>Tulos 140 000 € - 9 000 € - 37 400 € = 93 600 €</b>	
		-> Oyn kautta omistamisessa 10 000€ taloudellinen hyöty	

Kuvio 4. Esimerkki 2. Osakeyhtiön kautta sijoittaminen. (Orava & Turunen, 2016)

Kuten kuvioista 3 ja 4 voidaan nähdä, että nettovarallisuudella on huomattava merkitys, kun asuntosijoittaja haluaa rahojaan ulos yrityksestä. Osakeyhtiöllä onkin oltava miljoonien suuruinen nettovarallisuus, jotta osakeyhtiömuotoisesta omistuksesta on merkittävästi etua, kun rahat halutaan nostaa osinkoina sijoittajille. Mikäli sijoittaja tai sijoittajaryhmä haluaa kasvattaa asunto-osakekantaa, yhtiömuotoinen omistus voi olla taloudellisesti järkevämpi vaihtoehto yhteisöveron alhaisemmalla verotuksella. (Kaarto, 2015)

#### 5.4 Yhtiön kautta vs. yksityisenä sijoittajana

Pääsääntöisesti sijoitusasuntoja omistetaan henkilökohtaisesti. Yksityissijoittajana omistaminen onkin yksinkertaisempaa ja yleensä järkevämpää kuin perustaa osakeyhtiö, jonka kautta asuntosijoittamista tehdään. Kun asuntosijoittaja omistaa asuntosijoituksensa henkilökohtaisesti, hänelle ei tule kirjanpitokuluja. Osakeyhtiön on laadittava tilinpäätös, josta ei aiheudu kuluja, jos sijoittaja osaa tehdä sen itse. Se kuitenkin vaatii vaivannäköä. Yksityishenkilön verotus on yksinkertaisempaa. Vuokratuloista korkojen, vastikkeiden ja muiden asuntosijoituksiin liittyvien kulujen jälkeen verotetaan 30 prosenttia. Veroprosentti nousee 34 prosenttiin yli 30 000 euron ylittävältä osalta. Niin kuin

kappaleessa 5.3 kävimme läpi, osakeyhtiön kannalta asia on monimutkaisempi.(Orava & Turunen, 2016)

Yksityishenkilönä lainan saaminen on yleensä helpompaa kuin osakeyhtiön kautta. Pankissa tarkistetaan aina yksityishenkilön tulot ja menot sekä varat ja velat. Osakeyhtiöltä pyydetään luonnollisesti samat asiat, mutta jos yhtiö on uusi, henkilötakaus on usein välttämätön ja lainaa on vaikeampi saada samassa pääomasuhteessa kuin yksityishenkilön. Eli yleensä osakeyhtiöltä vaaditaan enemmän omaa pääomaa. Yksityishenkilön lainan korko on yleensä alhaisempi kuin osakeyhtiön. Riskin määrä määrittelee koron suuruuden. Pankit arvioivat osakeyhtiöt riskisemmiksi, jonka vuoksi osakeyhtiöiden lainoilla on yleensä korkeampi korko. (Orava & Turunen, 2016)

## 6 Asuntosijoittamisen kannattavuus

Kappaleessa käydään läpi, mistä asuntosijoittamisen tuotto muodostuu ja kuinka asuntosijoittaja voi laskea asuntosijoituksensa vuokratuoton ja kassavirtalaskelman sekä otetaan huomioon myös asuntosijoittajalle tärkeä elementti, velkavipu, joka on omiaan nostamaan sijoitetun pääoman tuottoa.

### 6.1 Tuoton muodostuminen

Kuten tässä tutkielmassa on aikaisemminkin tullut esille, asuntosijoittamisen tuotot koostuvat asuntojen arvonnousuista ja kuukausittaisista vuokratuotoista. Arvonnousua havittelevalla sijoittajalla on hyvä olla tietämystä markkinoilta, koska asunnon ostoajan kohdalla ja asunnon koolla sekä sijainnilla on suuri merkitys. Asunnon arvonnousua voidaan myös pakottaa flippaamalla. Flippaaminen vaatii kuitenkin kokemusta ja osaamista. Sen ideana on ostaa huonokuntoinen asunto mahdollisimman edullisesti, mahdollisesti teettää yleisilmeen nostava remontti ja myydä asunto nopeasti eteenpäin ostohintaa ja kuluja korkeammalla hinnalla (Kaarto, 2015).

Useimmat ihmiset uskovat, että asuntosijoittamisessa asuntojen arvonnousu on todennäköisempi tie vaurastumiseen kuin vuokratulojen kautta saatava varallisuus. Vuokratuoton kautta vaurastuminen on kuitenkin usein tehokkaampi tapa. (Orava & Turunen, 2016) Vuokratuottoihin ja kassavirtoihin panostaminen vaatii pitkäjänteistä asuntosijoittamista. Vuokratuotoilla voidaan lyhentää asuntoon kohdistuvaa lainaa, jonka jälkeen voidaan hankkia uusi asunto velkarahalla, käyttämällä aikaisempaa asuntoa vakuutena. Vuokratuloihin perustava asuntosijoittaminen toimii kuten korkoa korolle -periaate.

Mikäli sijoittaja ei ole perehtynyt asuntosijoittamiseen, aika ei riitä siihen tai sijoittaja haluaa vain hajauttaa sijoituksiaan asuntosijoittamiseen ilman vaivannäköä, ovat asuntorahastot oiva tapa sijoittaa. Kuten aikaisemmin kävimme läpi, asuntorahastoja on

monia erilaisia. Suljettujen rahastojen tuotot voivat olla todella korkealla tasolla ja avoimiin asuntorahastoihin pääsee helposti mukaan. Suljettujen rahastojen ongelmana on kuitenkin se, että silloin on niin sanotusti luotettava sokeasti asuntorahastoja ylläpitäviin henkilöihin eikä rahoja saa realisoitua kuin tietyn määräajan jälkeen. Avoimien asuntorahastojen tuotot puolestaan voivat jäädä haluttua tasoa alhaisemmaksi.

## 6.2 Vuokratuotto

Asuntosijoittajalle, yksi olennaisimmista laskentakaavoista, on vuokratuoton laskentakaava. Vuokratuottoprosentti kertoo, kuinka paljon asunto tuottaa sijoitetulle pääomalle. Yleisesti käytetty vuokratuoton laskentakaava:

1)

$$\frac{(\text{vuokra} - \text{hoitovastike}) \times 12}{\text{asunnon velaton hinta}} \times 100\% = \text{vuokratuotto\%}$$

Edellä mainittu laskentakaava antaa kuitenkin liian optimistisen kuvan vuokratuotoista koska se ei ota huomioon kaikkia kuluja. Oravan ja Turusen (2016) mukaan vuokratuotolaskelmiin on hyvä ottaa huomioon myös varainsiirtovero ja remonttikulut. Remonttikulujen pois jättäminen laskelmista voi kostautua sijoittajalle. Oravan ja Turusen (2016) mukaan vuokratuotto tulisi laskea seuraavalla tavalla:

2)

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

Sijoittajan täytyy siis ottaa huomioon remonttikulut jo asuntoa ostaessa. Kaarto (2015) menee kulujen huomioimisessa vielä hieman pidemmälle. Hänen mukaansa vuokratuotolaskelmiin on hyvä ottaa huomioon myös muut kulut:

3)

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

Laskelmassa muut kulut ovat vuoden aikana kertyneitä kuluja. Kuluihin mukaan lasketaan asunnon uudelleen vuokrauskulut, asunnon vuosittainen kunnossapitoraha ja asunnon vajaakäyttö eli tyhjät vuokrakuukaudet. Vuokratuoton laskemisessa on siis tärkeää ottaa huomioon kaikki siihen liittyvät kulut. Kuten aikaisemmin tässä tutkielmassa käytiin läpi, kuluja voidaan vähentää verotuksessa. Vuokratuotonlaskelmakaava ei ota kuitenkaan huomioon kaikkia näkökulmia asuntosijoittamisesta. Tätä varten asuntosijoittajan olisi syytä ottaa huomioon kassavirtalaskelma ja hyödyntää sitä asuntosijoituspäätöksiä tehdessä.

### 6.3 Kassavirtalaskelma

Vuokratuoton laskentakaavassa remonttikulut ovat kustannuksia. Vuokratuottokaava ei siis ota huomioon sitä, että remontilla asunnon arvo voi nousta. Parhaimmillaan asunnon arvo voi kasvaa enemmän kuin mitä remonttikustannuksiin on mennyt kuluja. Vuokratuoton laskentakaava ei myöskään huomioi millään tavalla velkavivun käyttöä. Näistä syistä asuntosijoittajan olisi hyvä tehdä asunnolle kassavirtalaskelmia. (Huru, 2020)

Kassavirtalaskelma kertoo, kuinka paljon rahaa sijoittajan täytyy laittaa lisää asuntosijoitukseen kuukausitasolla, asunnon hankinnan jälkeen. Mikäli asunnon kassavirta on negatiivinen, sijoittajan tulee laittaa omaa rahaa vähintään kassavirran miinus merkkisen tuloksen verran. Mikäli kassavirta on positiivinen, asuntosijoitus tuottaa joka kuukausi kassavirtaa sijoittajalle eikä sijoittajan tarvitse sijoittaa lisää rahaa asuntoon alkuinvestoinnin jälkeen, ellei korot nouse. (Kaarto, 2015)

Esimerkki kassavirtalaskelmasta:

4)

$$\begin{aligned} & \text{Vuokra} - \text{hoitovastike} - \text{muut kulut} - \text{korko} - \text{vero} - \text{pääoman lyhennys} \\ & = \text{kuukausittainen kassavirta} \end{aligned}$$

Kassavirran vahvuus riippuu paljon siitä, kuinka hyvä vuokratuotto asunnossa on ja kuinka paljon velkavipua hyödynnetään sijoituksessa. Mitä enemmän velkarahaa käytetään, sitä suurempia miinusmerkkisiä kuluja tulee kassavirtalaskelmaan. Esimerkiksi, jos sijoittaja käyttää omaa rahaa 80 000 euroa ja velkarahaa 20 000 euroa, on lainan hoitaminen helpompaa ja kassavirtalaskelman tulos on vahvempi kuin jos sijoittaja käyttää asunnon ostossa esimerkiksi 80 000 euroa velkarahaa. (Kaarto, 2015) Toisaalta oman pääoman tuotto jää pienemmäksi, jos sijoittaja ei käytä velkavipua. Velkavivun käytöstä lisää kappaleessa 6.6.

Vahvan kassavirran rakentaminen on asuntosijoittajalle tärkeä tavoite. Mikäli asuntosijoituksen kuukausittainen kassavirta on negatiivinen, sijoittajalla on sitä suurempi ongelma, mitä enemmän hän omistaa negatiivisen kassavirran omaavia asuntosijoituksia. Sijoittajan tuleekin miettiä, kuinka monta tällaista asuntoa hänellä on varaa omistaa. Mikäli asuntosijoituksen kassavirta on positiivinen, asuntosijoittaja saa kuukausittaista kassavirtaa, jota hän voi käyttää puskurin rakentamiseen tai uusiin sijoituksiin. (Kaarto, 2015)

#### **6.4 Korkotason ja verotuksen vaikutus**

Asuntosijoittajan kannattaa käyttää velkarahaa asuntosijoituksissaan oman pääoman tuoton parantamiseksi. Yleensä tästä syystä asuntosijoittajat rahoittavat asuntosijoituksiaan velkarahalla. Koron suuruudella on tällöin vaikutus sijoituksen kannattavuuteen ja kuukausittaiseen kassavirtaan. Kriittinen piste on tunnusluku, joka kertoo sen korkotason,

jolla vuokratuotto kattaa korkokulut. Mikäli korkotaso ylittää kriittisen pisteen, sijoittajan kassavirta muuttuu negatiiviseksi. (Asuntosijoitusopas, 2014) Korkotason kriittisen pisteen voi laskea seuraavalla tavalla:

5)

$$\frac{(\text{vuokra} - \text{hoitovastike}) \times 12}{\text{jäljellä oleva lainamäärä}} \times 100\% = \text{kriittinen piste}$$

Mitä suurempi nimittäjä laskukaavassa on, sitä suuremman arvon kriittinen piste saa. Kriittiseen pisteen tasoon vaikuttaa kuitenkin vielä enemmän sijoittajan ottama lainan määrä. Mitä enemmän lainaa sijoittajalla on, sitä pienempi kriittinen piste on, eli sitä pienempi korkoprosentti lainalla saa olla, jotta sijoittajan kassavirta pysyy positiivisena. Oletetaan, että sijoittaja saa vuokraa 500 euroa kuukaudessa ja hoitovastike on 160 euroa. Sijoittajalla on lainaa 100 000 euroa. Tällöin kriittinen piste on:

6)

$$\frac{(500 - 160) \times 12}{100\,000} \times 100\% = 4,08\%$$

Tämän mukaan korkotaso saisi nousta 4,08 prosenttiin ennen kuin sijoittajan kassavirta muuttuisi negatiiviseksi. Viime vuosien, alhaisten korkomarkkinoiden aikana, kokonaiskorot ovat pyörineet 1–2 prosentin maastossa (Orava & Turunen, 2016). Korkojen määrään vaikuttaa merkittävästi lainamäärä. Mikäli sijoittaja haluaa vähentää asuntoihin liittyvää riskiä, hän lyhentää lainojaan. Toisaalta oman pääoman tuotto prosentti heikkenee, mikäli vierasta pääomaa on vähemmän. Asuntosijoittajan täytyy tasapainoilla millä riskisuhteella hän aikoo asuntomarkkinoilla toimia.

Kuten kappaleessa 4.4 käytiin läpi, sijoittajalla on useita asuntosijoituksiin kohdistuvia verovähennettäviä kuluja. Sijoitustoiminnassa verotettava tulo lasketaan



verovähennettävien kulujen jälkeen. Oletetaan, että sijoittaja saa vuokraa 500 euroa kuukaudessa ja hoitovastike on 160 euroa. Lainan toimitusmaksu on 500 euroa ja lainan korot 1 200 euroa. Oletetaan, myös että sijoittaja käyttää vuokranvälitystä asunnon vuokraukseen koska sijoittajalla ei ole aikaa tai osaamista hoitaa sitä itse. Vuokranvälitysyrittäjä veloittaa sijoittajalta vuokranvälityspalkkiona 1 kuukauden vuokran arvonlisäveroineen. Esimerkkilaskelmassa, näiden edellä mainittujen tietojen mukaan, sijoittajalta verotetaan vuodessa:

Vuokratulot	+ 6 000 euroa
Hoitovastike	- 1 920 euroa
Lainan toimitusmaksu	- 500 euroa
Lainan korkokulut	- 1 200 euroa
Vuokravälityspalkkio	- 620 euroa
<b>Verotettava pääomatulo</b>	<b>1 760 euroa</b>
Veroprosentti	30 prosenttia
<b>Maksettava vero</b>	<b>528 euroa</b>

Tämän esimerkkilaskelman mukaan sijoittaja maksaa noin 11,4 prosenttia veroa suhteessa vuokratuloihin. Asuntosijoittajan täytyykin tietää mitä kaikkia kuluja hänen on mahdollista vähentää.

## 6.5 Velkavipu

Toisin kuin monissa muissa sijoituslajeissa, asuntosijoittamisessa voidaan hyödyntää suhteellisen korkeaa velkavipua. Velkavivun avulla voidaan kasvattaa oman pääoman tuottoa paremmaksi. Oman pääoman tuotto tarkoittaa sitä, kuinka paljon sijoittajan oma pääoma kerryttää lisävarallisuutta sijoituksesta. Lainarahoituksen avulla voidaan

kasvattaa oman pääoman tuottoa merkittävästi (Kaarto, 2015). Vieraan pääoman käyttö kuitenkin lisää sijoituksen riskillisyyttä.

Oman pääoman tuotto vuodessa voidaan laskea seuraavalla kaavalla:

7)

$$\frac{(\text{vuokra} - \text{hoitovastike} - \text{muut kulut} - \text{kk korko}) \times 12}{\text{omarahoitusosuus}} \times 100\% \\ = \text{Oman pääoman tuotto}\%$$

Oletetaan, että asunnon hinta on 100 000 euroa, vuokraa siitä saadaan 500 euroa ja hoitovastiketta täytyy maksaa 160 euroa, muut kulut ovat kuukaudessa 20 euroa ja lainan korko on 2 prosenttia. Mikäli sijoittaja rahoittaa asunnon oston omalla rahallaan, sijoittajan oman pääoman tuotto on yhtä suuri kuin vuokratuotto. Tässä tapauksessa se olisi 3,84 prosenttia. Harvoin kuitenkaan sijoittajalla on omaa rahaa ostaakseen koko asuntoa, eikä se ole välttämättä järkevintäkään.

Mikäli sijoittaja päättäisi ostaa saman asunnon, mutta käyttäen vierasta pääomaa 50 prosenttia asunnon hinnasta, oman pääoman tuotto kasvaa vuokratuottoa korkeammaksi. Vuokratuotto pysyy luonnollisesti samalla tasolla. Oman pääoman tuotto on puolestaan tässä tapauksessa noussut 5,68 prosenttiin verrattuna aikaisempaan laskelmaan. Mikäli sijoittaja käyttäisi vierasta pääomaa 75 prosenttia, oman pääoman tuotto olisi 9,36 prosenttia.

Taulukko 1. Esimerkki vieraan pääoman käytöstä.

	1	2	3	4
Hinta	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €
OPO	100 000 €	50 000 €	25 000 €	0 €
VPO	0 €	50 000 €	75 000 €	100 000 €
Velkavipu%	0 %	50 %	75 %	100 %
Korko%	0 %	2 %	2 %	2 %
Korkokulut / kk	0 €	83,33 €	125 €	166,66 €
Tyhjä / kk	-160 €	-243,33 €	-285 €	-326,66 €
Vuokratuotto%	3,84 %	3,84 %	3,84 %	3,84 %
OPO -tuotto %	3,84 %	5,68 %	9,36 %	N/A

Näissä laskelmissa ei ole otettu huomioon, että vuokra-asunto olisi tyhjillään. Kuten taulukosta 1 nähdään, mitä suurempaa velkarahaa sijoittaja käyttää, sitä enemmän tyhjä kuukausi maksaisi sijoittajalle. Vieraan pääoman käytön määrä riippuukin sijoittajan risinsietokyvystä sekä siitä, paljonko pankki on valmis rahoittamaan asuntosijoitusta.

Vieraan pääoman määrällä on myös suuri vaikutus sijoittajan kassavirtaan. Seuraavassa taulukossa esitetään kassavirtalaskelmia aikaisemman esimerkin mukaisella vieraan pääoman käytöllä:

Taulukko 2. Esimerkki vieraan pääoman vaikutuksesta kassavirtaan.

	1	2	3	4
Vuokra	500,00	500,00	500,00	500,00
Hoitovastike	160,00	160,00	160,00	160,00
Muut kulut	20,00	20,00	20,00	20,00
Korko	0,00	83,33	125,00	166,66
Tulo	320,00	236,67	195,00	153,34
Vero (30%)	96,00	71,00	58,50	46,00
Lyhennys	0,00	166,67	250,00	333,33
Kassavirta	224,00	70,00	-113,50	-226,00

Kuten taulukosta 2 nähdään, vieraan pääoman määrällä on merkittävä vaikutus kassavirtaan. Kuten kappaleessa 6.4 todettiin, sijoittajan täytyy laittaa lisää omaa rahaa kassavirtanegatiivisiin asuntoihin joka kuukausi. Näiden asuntojen suhteen, sijoittajan tuleekin harkita, montako tällaista asuntoa on varaa tai järkevää omistaa (Kaarto, 2015).

## 7 Aineisto ja tutkimusmenetelmät

Tässä kappaleessa perehdytään tarkemmin tutkimuksessa käytettyyn tutkimusmenetelmään sekä käydään läpi, mistä tutkimusaineisto koostuu ja mistä se on kerätty. Kappaleessa myös kuvataan tulosten analysoimiseen käytettyjä menetelmiä. Lisäksi kappaleessa selvitetään kuinka kyselytutkimus on käytännössä toteutettu. Kappaleen viimeisessä osiossa käsitellään kyselytutkimuksen ensimmäinen osio, jossa on selvitetty kyselyyn vastanneiden taustatietoja.

### 7.1 Tutkimusmenetelmä

Tässä tutkielmassa toteutettiin empiirinen tutkimus, jonka avulla pyrittiin selvittämään asuntorahastojen ja asuntosijoittamisen kannattavuutta asuntosijoittajien näkökulmasta. Tutkimuksessa käytettiin kvantitatiivista eli määrällistä tutkimusmenetelmää tuloksien saamiseksi. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa on olennaista selvittää aikaisempien tutkimuksien teorioita, tuloksia sekä käsitteitä (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara, 2006). Kvantitatiivisessa tutkimuksessa on tarkoituksena käsitellä tutkimuskohteita numeerisesti ja saatujen aineistojen pohjalta numeeriset tulokset muutetaan sanalliseen muotoon (Vilkkä, 2007). Kyselytutkimuksella pyritään saamaan vastauksia tutkimusongelmien pohjalta luotoihin kysymyksiin (Heikkilä, 2014).

Tutkielman tutkimusongelmiin vastaaminen edellytti määrällistä tutkimusta. Koko perusjoukon luonteen kuvaamiseksi vaaditaan dataa suurelta joukolta vastaajia. Tällöin on järkevämpää käyttää kvantitatiivista eli määrällistä tutkimusmenetelmää. Tässä tutkielmassa määrällinen tutkimus suoritettiin kyselytutkimuksena. Kyselytutkimus on aineistonkeruumenetelmä, jossa kaikki kysymykset ovat vakioituneita eli kaikki kyselyn vastaajat vastaavat samoihin kysymyksiin. Kyselylomaketta käytetään yleensä tutkimuskeinona silloin, kun pyritään selvittämään tietyn henkilöryhmän ominaisuuksia,

asenteita ja mielipiteitä. Kyselytutkimus on hyvä aineistokeruumenetelmä erityisesti silloin kun tutkittavia on määrällisesti paljon. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara, 2006)

## 7.2 Kyselylomake

Tämä tutkimus toteutettiin yhdessä Suomen Vuokrantajat Oy:n kanssa. Kyselylomaa luotiin tutkimusongelmien ja aikaisemman aiheeseen liittyvän kirjallisuuden pohjalta. Kyselytutkimuksen tavoitteena on saada vastauksia kysymyksiin, joita ei ole aikaisemmin kysytty asunosijoittajilta eikä tietoa löydy aikaisemmasta kirjallisuudesta. Sitä edustaa esimerkiksi asunosijoittajan käyttämä aika vuokraustoimintaan. Kyselytutkimuksen kysymykset on luotu yhdessä muutaman asunosijoittajan kanssa. Kyselylomakkeen luomisen haasteena oli tehdä lomakkeesta mahdollisimman kattava ja samaan aikaan pitää kyselylomake sopivan pituisena, jotta vastausmäärät eivät jäisi pieneksi liian pitkän kyselylomakkeen vuoksi. Vastausmäärien kasvattamiseksi, kyselylomakkeen luoja lupasi vastaajille tarkemman analyysin vastaajien sähköpostiin. Kyselylomake löytyy liitteistä (liite 1).

Kyselylomake on jaettu neljään osioon. Kyselylomake koostuu 25 eri kysymyksestä ja valtaosa kysymyksistä on monivalintakysymyksiä. Ensimmäisessä osiossa vastaajat vastasivat yhdeksään taustatietokysymykseen. Taustatietokysymysten tehtävänä oli selvittää, minkälaisia vastaajia kyselytutkimukseen on osallistunut. Taustatietokysymykset koostuivat kysymyksistä, jotka selvittivät muun muassa vastaajien ikää, sukupuolta, tulotaso, sijoitusasuntojen määrää, sijoitusasuntojen arvoa sekä sitä kuinka kauan sijoittaja on toiminut vuokranantajana ja onko sijoittaja kokoaikainen asunosijoittaja. Toisessa osiossa vastaajat vastasivat neljään asuntorahastoihin liittyvään kysymykseen. Kysymykset selvittivät, onko asunosijoittajilla sijoituksia avoimissa ja suljetuissa rahastoissa sekä mitä mieltä he ovat asuntorahastoista ylipäätään. Kyselylomakkeen kolmas osio oli rakennettu selvittämään asunosijoittamisen kannattavuutta ja asunosijoittajien käyttämää aikaa

asuntosijoittamiseen. Kolmannessa osiossa selvitettiin myös sitä ovatko asuntosijoittajat harkinneet oman yhtiön perustamista asuntosijoittamista varten ja miksi. Kyselytutkimuksen neljännessä osiossa selvitettiin asuntosijoittajien asuntosijoitusten tuotto prosentteja. Kyselylomakkeen viimeisen kysymyksen tehtävänä oli selvittää kumpi sijoitusmuoto, suora asuntosijoittaminen vai asuntorahastoihin sijoittaminen, on kannattavampaa ja miksi. Kysymys oli samalla ainoa kysymys, joka ei ollut monivalintakysymys. Kyselylomakkeen kiitos -sivulla oli linkki uuteen kyselyyn, johon vastaaja pystyi jättämään sähköpostiosoitteensa kyselyn analyysiä varten. Kyselyn analyysi lähetetään kaikille sähköpostiosoitteensa jättäneille. Tällä tavalla säilytettiin kyselyn anonymiteetti ja samalla saatiin kyselyn vastaajille analyysi vastauksista.

### **7.3 Tutkimusaineisto**

Tämän tutkimuksen tutkimusaineisto koostui kyselylomakkeen avulla kerätystä aineistosta. Kyselylomakkeen linkki lähetettiin Suomen Vuokranantajat Oy:n yhteyshenkilölle, joka lähetti kyselylomakkeen linkin sähköpostitse noin 2000 asiakkaalleen. Suomen Vuokranantajat Oy:n asiakkaat koostuvat henkilöistä, jotka omistavat sijoitusasuntoja ja siten myös toimivat vuokranantajina.

Kyselyyn vastaaminen aloitettiin 145 kertaa, joista 126 vastaajaa vastasi lähes kaikkiin kysymyksiin, kyselylomakkeen ollessa auki yksitoista päivää. Täten kyselylomakkeen vastausprosentiksi jäi 6,3 prosenttia. Osaan kyselylomakkeen kysymyksistä on vastattu vähemmän kuin 126 kertaa. Tuloksien analyysi esitellään kappaleessa 8.

Online-tutkimuksen kyselylomake luotiin Vaasan yliopiston tarjoamalla Webropol kysely- ja raportointisovelluksella. Lisäksi Webropolin analyttisten työkalujen avulla kyselyn luoja pystyy analysoimaan kyselyyn vastanneiden vastauksia. Tämä Webropolilla luotu kyselytutkimus on luotu siten, että vastaukset ovat anonymoituja eikä vastauksien avulla voida selvittää kuka on vastannut kysymyksiin.

## 7.4 Kyselyn taustakysymykset

Kyselyn ensimmäinen osio koostui yhdeksästä vastaajien taustoja selvittävästä kysymyksestä. Osion tehtävänä oli selvittää asuntosijoittajien taustoja nopeasti vastattavilla kysymyksillä, jotta vastaajan mielekkyys kyselyä kohtaan säilyisi. Taustakysymykset on laadittu sen vuoksi, että tiedetään, minkälaisesta joukosta vastaajajoukko koostuu. Ensimmäisessä kysymyksessä selvitettiin vastaajien ikää. Vastaajaryhmä koostui 125 henkilöstä, joista nuorin oli 27 vuotta ja vanhin 85 vuotta, mediaanin ollessa 53 vuotta. Toisessa kysymyksessä kysyttiin vastaajien sukupuolta. Kyselyyn vastanneista 77,6 % oli miehiä, 20,8 % naisia ja 1,6 % ei halunnut ilmoittaa sukupuoltaan.

Kyselylomakkeen kolmannen ja neljännen kysymyksen tehtävänä oli selvittää, kuinka paljon vastaajien ansio- ja pääomatulot ovat vuodessa ennen veroja. Näihin kysymyksiin vastasi 123 henkilöä. Vastaajien ansiotulot vaihtelivat 0 euron ja 250 000 euron välillä, keskiarvon ollessa 61 000 euroa ja mediaanin ollessa 51 500 euroa. Vastaajien pääomatulot puolestaan vaihtelivat 1 400 euron ja 1 200 000 euron välillä. Vastaajien pääomatulojen keskiarvo oli 43 400 euroa ja mediaani 20 000 eli muutaman suurituloisen vuoksi vastaajajoukon keskiarvo tuplaantui mediaanin verrattuna.

Vastaajien ansiotulot eivät korreloi millään tavalla vastaajien pääomatulojen kanssa, Pearsonin korrelaatiokertoimen ollessa 0,06. Pearsonin korrelaatiokerroin kuvastaa kahden muuttujan välistä korrelaatioita. Pearsonin korrelaatiokerroin vaihtelee -1 ja 1 välillä. -1 kuvastaa täysin negatiivista lineaarista riippuvuutta ja 1 puolestaan kuvastaa täydellistä positiivista lineaarista riippuvuutta. Pearsonin korrelaatiokertoimen ollessa 0, kahden muuttujan välillä ei ole minkäänlaista riippuvuutta. Täten voidaan todeta, että vastaajien ansiotulojen ja pääomatulojen välillä ei ole juuri lainkaan riippuvuutta eli suuret ansiotulot eivät tarkoita sitä, että vastaajalla olisi myös suuret pääomatulot.



Kyselyn viidennessä kysymyksessä selvitettiin, kuinka monta sijoitusasuntoa vastaaja, eli asuntosijoittaja, omistaa. Kysymykseen vastasi 125 henkilöä, jotka omistavat keskimäärin 6,85 asuntoa. Vastaajien omistamien sijoitusasuntojen mediaani oli 3 asuntoa. Vastauksien minimiarvo oli 1 asunto ja maksimiarvo 100 asuntoa. Vastaajista 14,4 % omistaa yhden sijoitusasunnon ja 50,4 % omistaa kolme sijoitusasuntoa tai vähemmän. Vastanneista asuntosijoittajista 38,4 % omistaa 4–10 sijoitusasuntoa. Loput 11,2 % omistaa enemmän kuin 10 asuntoa. Voidaan siis todeta, että suurin osa vastaajista omistaa yhden tai muutaman sijoitusasunnon.

Kyselyn kuudennessa kysymyksessä kysyttiin kuinka kauan vastaaja on toiminut vuokrantajana. Vastaukset vaihtelivat yhden vuoden ja 62 vuoden välillä. Vastaajien keskimääräinen asuntosijoittamisen kesto on noin 13 vuotta. Vastaajajoukon sijoitusaika on hyvin jakautunut usealle eri vuodelle, joten voidaan todeta vastaajajoukon olevan otollinen otanta asuntosijoittajista tämän kysymyksen perusteella.

Seitsemännessä kysymyksessä vastaajan tuli arvioida sijoitusasuntojensa käypää arvoa. Tässä kysymyksessä, käyvällä arvolla tarkoitettiin asuntojen mahdollista markkina-arvoa. Käypä arvo oli selitettynä kysymyksen alapuolella. Kysymys on suuntaa antava ja spekulatiivinen. Kysymykseen vastasi 123 henkilöä. Vastaajien mukaan sijoitusasuntojen käyvät arvot vaihtelivat 70 tuhannen euron ja 8,5 miljoonan euron välillä, keskiarvon ollessa noin 780 000 euroa ja mediaanin ollessa 430 000 euroa. Viidennen ja seitsemännen kysymyksen vastauksien perusteella, vastaajien keskimääräisen sijoitusasunnon käyväksi arvoksi muodostui noin 114 000 euroa.

Kahdeksannessa kysymyksessä pyrittiin selvittämään vastaajien, eli asuntosijoittajien, sijoitusasuntojen bruttovuokratuottoja vuodessa. Kysymyksen alle oli täsmennetty, että bruttovuokratuotot ovat sijoitusasuntojen vuokratuottoja ennen vastikkeita. Kahdeksannen kysymyksen vastausten perusteella asuntosijoittajan bruttovuokratuotot ovat

keskimääräin noin 45 700 euroa. Vastausten mediaani oli puolestaan 25 000 euroa. Viidennen ja kahdeksannen kysymyksen vastausten perusteella, yhden sijoitusasunnon keskimääräiseksi bruttovuokratuotoksi muodostui noin 6 770 euroa vuodessa.

Taustakysymysosion viimeisessä kysymyksessä selvitettiin onko asuntosijoittaja kokoaikainen asuntosijoittaja. Kysymystä varten oli laadittu kolme vastaus vaihtoehtoa: Olen, en ole ja olen osa-aikainen / teen lyhennettyä työviikkoa. Vastaajista 89 % ei ole kokoaikaisia asuntosijoittajia ja 3,2 % on osa-aikaisena tai tekee lyhennettyä työviikkoa. Näin ollen 7,9 % vastaajista on kokoaikaisia asuntosijoittajia.

Taustakysymyksiä tehtävänä on selvittää minkälaisia vastaajia kyselylomakkeeseen on vastannut. Taustakysymyksiä vastauksien pohjalta voidaan todeta vastaajajoukon olevan oletetun moninainen. Vastaajajoukkoon kuuluu useita muutaman sijoitusasunnon omistajaa, mutta myös henkilöitä, jotka omistavat useita kymmeniä asuntoja. Kyselyyn vastanneista neljä viidestä on miehiä.

Vastaajien kesken ansiotulojen ja pääomatulojen määrät eroavat toisistaan huomattavasti. Taustakysymyksiä perusteella asuntosijoittajien tulot ovat, muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta, huomattavasti korkeammat kuin keskivertosuomalaisen. Vastaajien ansiotulojen ja pääomatulojen summa ennen veroja on keskimäärin noin 104 000 euroa vuodessa. Seuraavassa kappaleessa keskitymme kyselylomakkeen muiden kysymyksiä tuloksiin ja vertaillaan eri kysymyksiä vastauksia keskenään.

## 8 Kyselyn tulokset

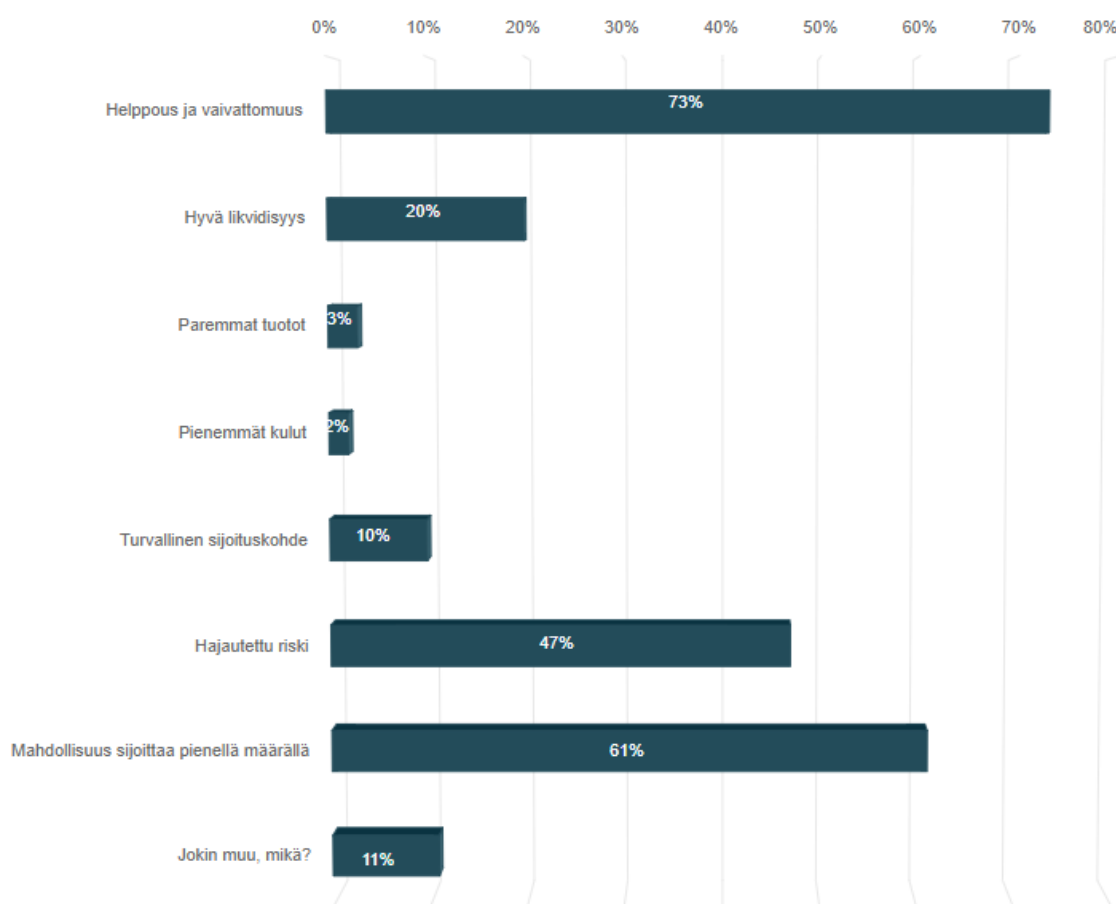
Tässä luvussa käsitellään kyselytutkimuksen tuloksia. Kyselytutkimus koostui neljästä osasta. Ensimmäinen osa koostui taustatietokysymyksistä. Kyseinen osa käsiteltiin edellisessä kappaleessa. Kyselylomakkeen toinen osio pyrkii selvittämään mitä mieltä asuntosijoittajat ovat asuntorahastoista. Kolmannessa osiossa pyritään selvittämään asuntosijoittajan ajankäyttöä ja asuntosijoittamisen kulupuolta. Osiossa kysytään myös sitä, onko asuntosijoittaja harkinnut oman yhtiön perustamista asuntosijoittamista varten. Neljännessä osiossa kyselyyn vastaajat pyrkivät arvioimaan asuntosijoittamisen tuottavuutta ja tuoton rakennetta.

### 8.1 Asuntorahastot

Tässä kappaleessa käydään läpi kyselytutkimuksen toisen osan tuloksia. Tämä osa pitää sisällään neljän kysymyksen tuloksia ja samalla kysymyksiin liittyviä vastauksia vertaillaan taustakysymyksiä vastauksiin. Toisen osan neljän kysymyksen avulla pyritään selvittämään, omistavatko asuntosijoittajat avoimia ja suljettuja asuntorahastoja ja mitä mieltä he ovat niistä. Osioon ei ole liitetty asuntorahastoihin liittyviä tuottavuuskysymyksiä koska asuntorahastojen tuotot selviävät pitkälti asuntorahastojen avaintietoesitteistä.

Kyselytutkimuksen 10 ja 11 kysymyksessä selvitettiin onko asuntosijoittajilla sijoituksia avoimissa ja suljetuissa asuntorahastoissa. Vastaajista 11 %:lla on sijoituksia avoimissa asuntorahastoissa ja siten 89 %:lla ei ole sijoituksia kyseisessä sijoitusluokassa. Suljettuja asuntorahastoja omisti vielä harvempi asuntosijoittaja, vain 2 % omisti suljettuja asuntorahastoja. Suljetut asuntorahastot ovatkin pääasiassa tarkoitettu institutionaalisille sijoittajille, joten tämä tulos on oletettu. Vastaajista yksikään asuntosijoittaja ei omista sekä avoimia että suljettuja asuntorahastoja.

Kysymyksessä 12 pyrittiin selvittämään, mitkä ovat asuntosijoittajien mielestä asuntorahastojen edut verrattuna perinteiseen asuntosijoittamiseen. Vastausta helpottavaksi tekijäksi, kysymykseen oli laadittu kahdeksan vastausvaihtoehtoa. Jokainen vastaaja sai valita yhden tai useamman vaihtoehdon. Kysymyksen vastausvaihdot olivat: helpous ja vaivattomuus, hyvä likvidisyys, paremmat tuotot, pienemmät kulut, turvallinen sijoituskohte, hajautettu riski, mahdollisuus sijoittaa pienellä määrällä ja jokin muu. Viimeiseen vaihtoehtoon vastaaja sai itse keksiä asuntorahastoihin liittyvän edun. Kuviossa 5 on esitetty kysymyksen 12 prosentuaaliset vastausmäärät.

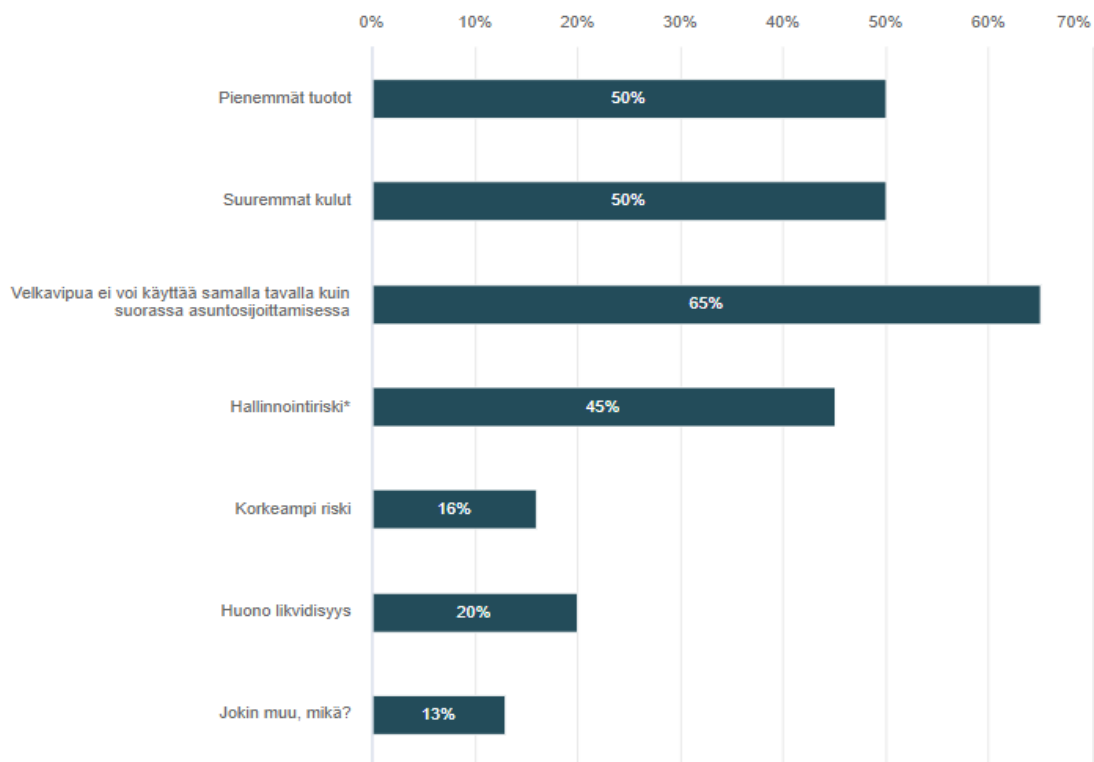


Kuvio 5. Kysymyksen 12 prosentuaaliset vastausmäärät.

Luonnollisesti asuntosijoittajat, joilla oli kysymyksen 10 perusteella avoimia asuntorahastoja, löysivät enemmän asuntorahastojen etuja kuin henkilöt, jotka eivät omista

asuntorahastoja. Kysymyksen 12 vastaukset ovat oletetun kaltaisia. Yllättävää kuitenkin on se, että vain 10 % vastaajista pitää asuntorahastoja turvallisena sijoituskohteena asuntosijoittamiseen verrattuna. 11 % prosenttia valitsi viimeisen vaihtoehdon, johon sai itse kirjoittaa asuntorahaston edun. Suurin osa vastaajista ei vastannut tähän kysymyseen, joka viittaa siihen, että usealle henkilölle asuntorahastot ovat tuntematon sijoituskohte. Huomioitavaa vastauksissa on se, että harva pitää asuntorahaston etuna sitä, että sillä olisi korkeammat tuotot kuin perinteisessä asuntosijoittamisessa.

Kysymyksessä 13 pyrittiin selvittämään mitkä on asuntosijoittajien mielestä asuntorahastojen huonot puolet verrattuna perinteiseen asuntosijoittamiseen. Kysymyksellä tavoiteltiin vastakkainasettelua aikaisemman kysymyksen kanssa. Kuviossa 6 on esitetty kysymyksen 13 prosentuaaliset vastausmäärät.



Kuvio 6. Kysymyksen 13 prosentuaaliset vastausmäärät.

Perinteisessä asuntosijoittamisessa, velkavivun käyttö on olennainen osa oman pääoman tuoton kasvattamisessa. Vastaajista 65 % piti asuntorahastoihin sijoittamisen huonona puolena sitä, että kyseisessä sijoitusmuodossa ei voi hyödyntää samalla tavalla velkavivua kuin perinteisessä asuntosijoittamisessa. Puolet vastaajista mieltää myös, että asuntorahastoista saatavat tuotot ovat pienempiä ja asuntorahastoihin liittyvät kulut ovat suurempia kuin perinteisessä asuntosijoittamisessa. Harva mieltää, että asuntorahastoihin kuitenkin kohdistuisi korkeampaa riskiä kuin asuntosijoittamiseen. Avoimeen tekstikenttään annetuista vastauksista osa vastasi asuntorahastojen olevan mielenkiinnoton sijoituskohte, osa puolestaan mielsi asuntorahastojen huonona puolena sen, ettei itse pysty vaikuttamaan sijoituksen tuottoon tai omistus ei tunnu konkreettiselta.

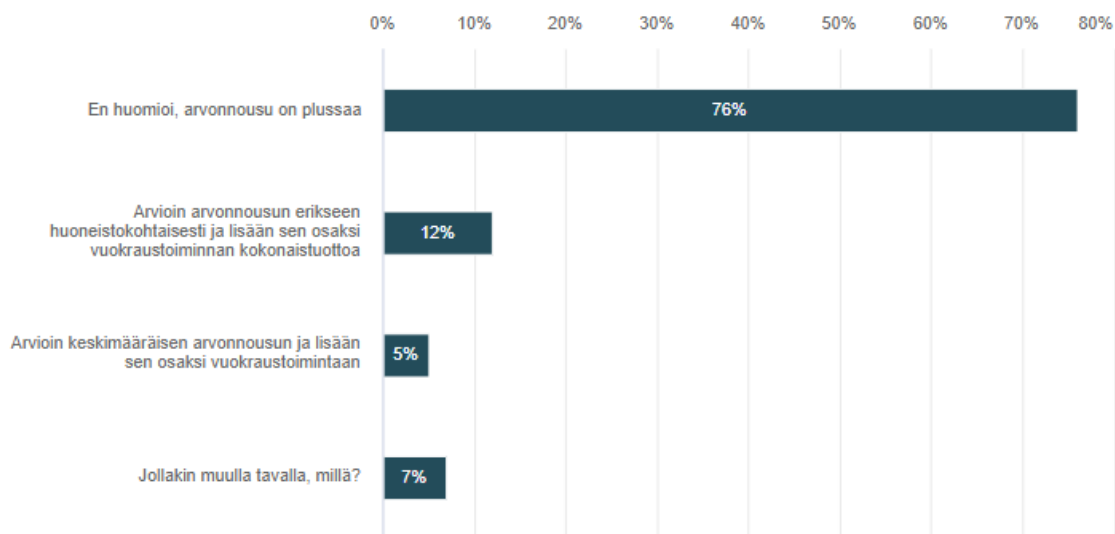
## **8.2 Suora asuntosijoittaminen**

Tässä kappaleessa käydään läpi kyselytutkimuksen kolmannen osan tuloksia. Tämä osa pitää sisällään kahdeksan kysymyksen tuloksia. Kysymyksiin liittyviä vastauksia verrataan samalla myös taustakysymyksiin vastauksiin. Kolmannen osan kahdeksan kysymyksen avulla on pyritty selvittämään, minkälaista tuottoa asuntosijoittajat hakevat asuntosijoituksillaan, kuinka he huomioivat arvonnousun, paljonko heillä on vuokraustoimintaan liittyviä kuluja, paljonko he käyttävät aikaa asuntosijoittamiseen ja mikä on heidän kantansa oman yhtiön perustamiseen asuntosijoittamista varten.

Kyselylomakkeen 14 kysymyksessä selvitettiin, tavoittelevatko asuntosijoittajat asuntosijoittamisessaan ensisijaisesti vuokratuottoa vai arvonnousua. Vastaajista, suurin osa, 86 % vastasi tavoittelevansa ensisijaisesti vuokratuottoa ja vastaavasti 14 % vastaajista tavoittelee ensisijaisesti arvonnousua. Kuten aikaisemmin olemme tässä tutkimuksessa todenneet, arvonnousua tavoittelevan asuntosijoittajan päämäärä on, että asunnon arvo nousee hankintahintaa korkeammalle. Mikäli vuokratuottoihin ensisijaisesti tähtäävä asuntosijoittaja aikoo vaurastua asuntosijoittamisella, hän pyrkii haalimaan mahdollisimman monta positiivisen kassavirran omaavaa asuntoa. Arvonnousustrategia voi perustua

lyhyisiin asunnon omistuksiin, kun kassavirtastrategia perustuu pitkän aikavälin asuntosijoittamiseen. (Kaarto, 2015)

Kysymyksessä 15 kysyttiin, kuinka asuntosijoittaja ottaa huomioon arvonnousun vuokraustoiminnan kannattavuuden seurannassa. Kysymystä varten vastaajille annettiin kolme valmista vaihtoehtoa ja neljanteen vaihtoehtoon vastaaja pystyi itse vastaamaan avoimeen tekstikenttään. Kuvio 7 on nähtävissä kysymyksen 15 vastausvaihtoehdot ja vastausten prosentuaalinen jakauma.



Kuvio 7. Kysymyksen 15 prosentuaaliset vastausmäärät.

Kuten kuvio 7 voidaan todeta, suurin osa asuntosijoittajista ei huomioi asuntojen arvonnousua vuokraustoiminnan kannattavuuden seurannassa vaan arvonnousu on heille plussaa vuokrien lisäksi. 12 % vastaajista arvioi arvonnousun huoneistokohtaisesti ja lisää sen osaksi vuokraustoiminnan kokonaistuottoa ja 5 % arvioi asuntosijoituksilleen keskimääräisen arvonnousun.

Tässä huomionarvoista on se, että suurin osa heistä, jotka ottavat huomioon arvonnousun, on yhden tai kahden sijoitusasunnon omistajia. Muuten sijoitusasuntojen määrällä ei ole vaikutusta, ottaako asuntosijoittaja huomioon arvonnousun kannattavuuden seurannassa. Osa asuntosijoittajista ottaa sen huomioon ja suurin osa ei. Avoimeen tekstikenttään annetuista vastauksista osa mainitsee sijoittavansa alueille, jossa arvon odotetaan ainakin säilyvän. Muutama asuntosijoittaja pyrkii pakottamaan asuntosijoituksiensa arvonnousua. Tilanne ei välttämättä ole yksinkertainen, mikäli asuntosijoittajalla on useita asuntoja. Asuntojen arvonnousu voi olla osa sijoittajan strategiaa ja tilanne eri huoneistojen välillä voi erota.

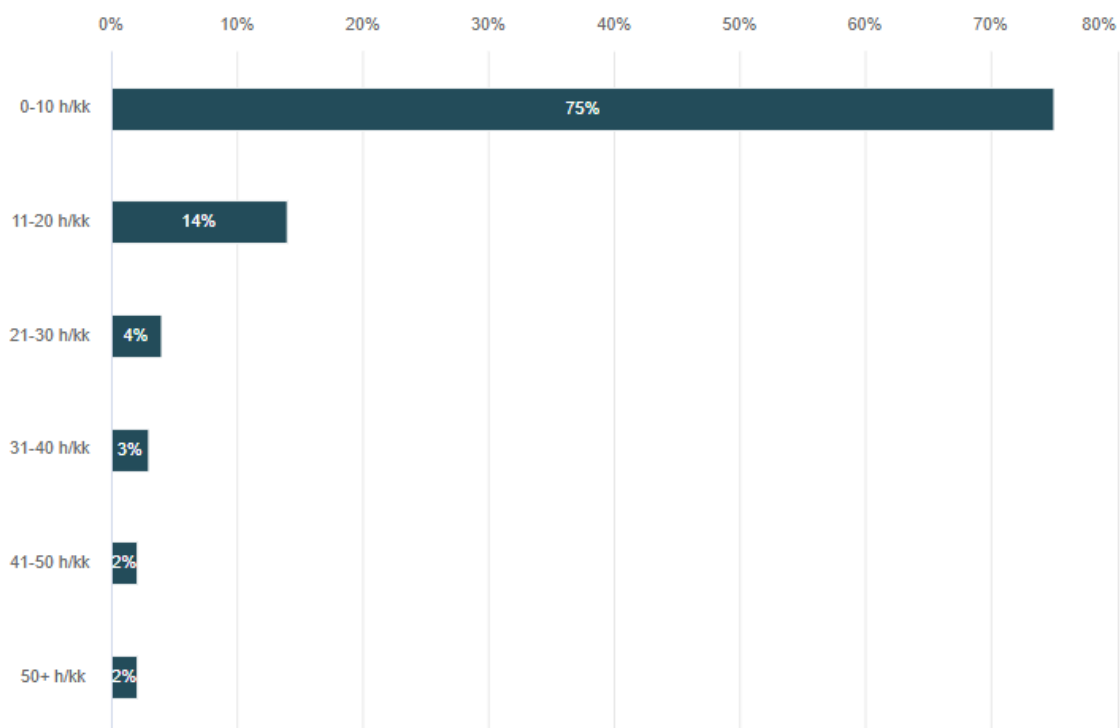
Kysymyksen 16 avulla pyrittiin selvittämään, kuinka moni käyttää vuokranvälitysyriystä vuokraustoiminnassaan. Vastajista 17 % käyttää vuokranvälitysyriystä, 24 % käyttää sitä osittain ja 59 % ei käytä lainkaan vuokranvälitysyriystä. Huomioitavaa tässä on se, että asuntosijoittajat, jotka omistavat vähintään 12 asuntoa, eivät juuri lainkaan hyödynnä vuokranvälitysyriystä. Toisaalta yhden ja kahden sijoitusasunnon omistajista yli puolet hyödyntää vähintään osittain vuokranvälitysyriystä.

Kysymyksessä 17, asuntosijoittajat pääsivät arvioimaan vuokraustoimintansa kuluja vuodessa. Kysymyksen alle oli selvennetty, että kysymyksessä selvitetään vuokraustoiminnan hallinnointiin liittyviä kuluja. Vastauksien mukaan kulujen määrä vaihtelee asuntosijoittajasta riippuen 0 euron ja 30 000 euron välillä per vuosi. Vastaukset ovat subjektiivisia. Vastaukset riippuvat paljon siitä, kuinka asuntosijoittaja laskee kulunsa ja kuinka paljon hän itse hoitaa vuokraustoimintansa hallinnoinnin. Tämän tutkimuksen vastaajajoukon mukaan vuokraustoiminnan kulut asuntokohtaisesti ovat noin 230 euroa per vuosi.

Yksi asuntosijoittamisen kannalta olennainen asia on aika. Asuntosijoittaminen voi olla aikaa vievää sijoitusmuoto. Kysymyksen 18 tehtävänä oli selvittää, paljonko asuntosijoittajat käyttävät omaa aikaansa sijoitusasuntojensa hoitoon ja vuokraustoimintaan



kuukaudessa. Vastausvaihtoehdot oli annettu 10 tunnin tarkkuudella. Kuviosta 8 selviää vastaajien prosentuaaliset vastaukset.

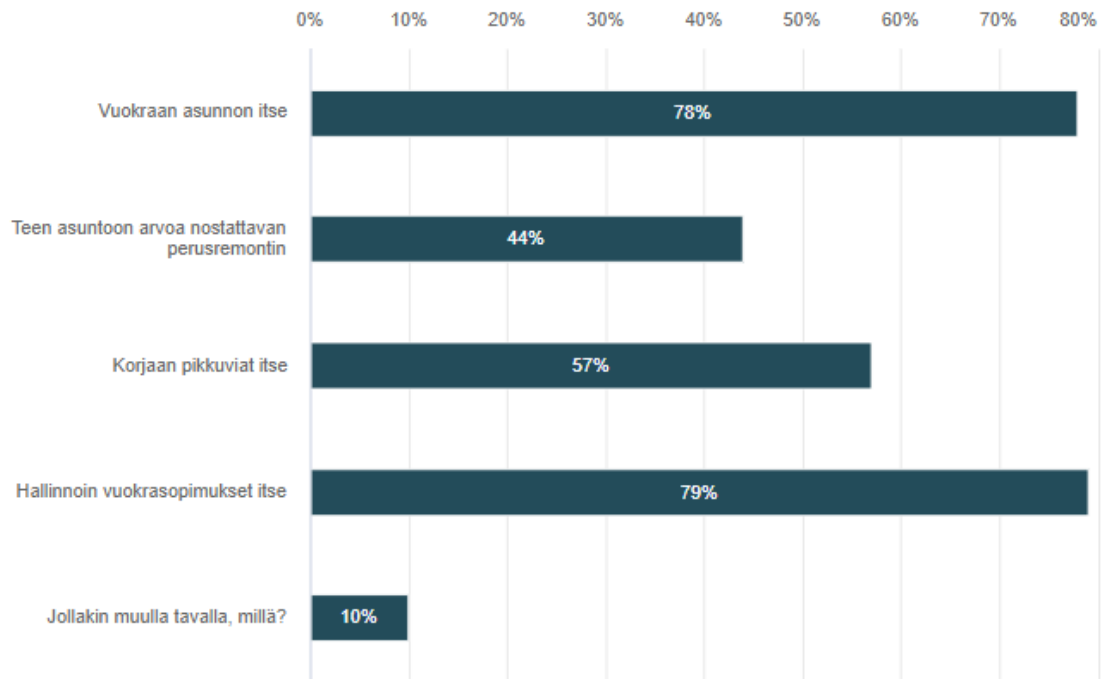


Kuvio 8. Kysymyksen 18 prosentuaaliset vastausmäärät.

Kuten kuviosta 8 voidaan todeta, kolme neljästä asuntosijoittajasta käyttää kuukaudessa alle 10 tuntia sijoitusasuntojensa hoitoon ja vuokraustoimintaan. Toki merkittävä vaikutus on sillä, kuinka monta sijoitusasuntoa asuntosijoittaja omistaa. Yli puolet asuntosijoittajista, jotka omistavat vähintään 10 asuntoa, käyttävät sijoitusasuntojen hoitoon ja vuokraustoimintaan enemmän kuin 10 tuntia kuukaudessa. Asuntosijoittajista 7 % käyttää aikaansa yli 30 tuntia kuukaudessa.

Kysymyksessä 19 pyrittiin selvittämään, kuinka asuntosijoittaja pyrkii parantamaan vuokraustoimintansa kannattavuutta. Vastausta varten asuntosijoittajille annettiin neljä valmiista vaihtoehdosta ja viidenteen vaihtoehtoon vastaaja pystyi itse vastaamaan avoimeen

tekstikenttään. Vastaaja pystyi vastaamaan useampaan vaihtoehtoon samanaikaisesti. Kuviossa 9 esitetty vastaajien prosentuaaliset vastausmäärät.



Kuvio 9. Kysymyksen 19 prosentuaaliset vastausmäärät.

Kuten kuviosta 9 nähdään, asuntosijoittajat pyrkivät parantamaan vuokraustoimintansa kannattavuutta usealla tavalla. Erityisesti asunnon vuokraaminen ja vuokrasopimusten hallinnointi pyritään hoitamaan itse ja täten vältetään vuokranvälitysyriityksen kuluista. Vastaajista 44 % tekee asuntoon arvoa nostattavan perusremontin ja 57 % korjaa asuntoon kohdistuvat pikkuviat. Toisaalta jos asuntosijoittaja ostaa vain uusia asuntoja portfolioonsa, näitä perusparannuksia ei tarvitse tehdä.

Avoimeen tekstikenttään annetuista vastauksista osa vastaajista mainitsee tekevänsä ostopäätöksen tarkkaan ja pyrkivänsä ostamaan asunnon alle markkinahinnan. Muutama asuntosijoittaja pyrkii puolestaan vaikuttamaan taloyhtiöön isännöimällä sitä tai

osallistumalla yhtiökokouksiin. Ja muutama asuntosijoittaja mainitsee äärimmäisen huolellisen vuokralaisvalinnan, jotta ei tulisi tyhjiä kuukausia ja asunnon kunto pysyisi hyvänä.

Kysymyksessä 20 pyrittiin selvittämään, onko asuntosijoittaja harkinnut oman yhtiön perustamista asuntosijoittamista varten. Vastaajista 60 % ei ole harkinnut oman yhtiön perustamista, 26 % on harkinnut sen perustamista ja 14 % on jo perustanut yhtiön. Kysymyksessä 21 selvitettiin tärkeimpiä syitä, miksi asuntosijoittaja harkitsee tai perustaa yrityksen asuntosijoittamista varten. Kysymys 21 oli tarkoitettu niille, jotka olivat harkinneet yhtiön perustamista tai olivat jo perustaneet yhtiön asuntosijoittamista varten. Kysymyksessä vastattiin avoimeen tekstikenttään. Kysymykseen vastasi 50 henkilöä.

Avoimeen tekstikenttään vastanneista, yli puolet viittasi kevyempään verotukseen. Kuten kävimme läpi kappaleessa 5.5, jotta yhtiön perustaminen olisi järkevää verotuksellisesti, yhtiöllä tulee olla suuri nettovarallisuus. Osa vastaajista mainitsee, että perustaisi yrityksen, mikäli tavoitteena olisi kasvattaa sijoitusasuntojen määrää. Tällöin yhtiömuotoinen omistus voikin olla taloudellisesti järkevämpi vaihtoehto yhteisöveron alhaisemalla verotuksella. Osa puolestaan on harkinnut yhtiön perustamista, jotta perinnönjako ja -suunnittelu olisi halvempaa ja helpompaa. Muutamat vastaajista mainitsevat harkitsevansa yrityksen perustamista Suomen hallituksen julkaiseman ehdotuksen takia, jonka mukaan yksityishenkilön maksimivelkasuhde saisi olla 4,5-kertainen suhteessa henkilön vuosittaisiin bruttoansiotuloihin. Tämän vuoksi yrityksen kautta asuntosijoittamisessa voitaisiin hyötyä huomattavasti enemmän velkavivusta. Muutamat vastaajista ovat harkinneet yrityksen perustamista, mutta ovat todenneet sen olevan joko liian vaikeaa tai byrokraattista.

Osakeyhtiöllä onkin oltava miljoonien suuruinen nettovarallisuus, jotta osakeyhtiömuotoisesta omistuksesta on merkittävästi etua, kun rahat halutaan nostaa osinkoina sijoittajille. Mikäli sijoittaja tai sijoittajaryhmä haluaa kasvattaa asunto-osakekantaa,

yhtiömuotoinen omistus voi olla taloudellisesti järkevämpi vaihtoehto yhteisöveron alhaisemmalla verotuksella.

### **8.3 Asuntosijoittamisen tuottavuus**

Tässä kappaleessa käydään läpi kyselyn neljäs ja siten viimeinen osio. Kyselyn viimeisessä osiossa vastaajien tuli arvioida asuntosijoituksiensa sijoitetun pääoman ja oman pääoman kokonaistuottoja sekä arvioida, kuinka asuntosijoitustuotot jakautuvat vuokra- tuoton ja arvonnousun välillä. Osion viimeisessä kysymyksessä vastaajat vastasivat perusteluineen, kumpi on heidän mielestään kannattavampi sijoitusmuoto, suora asuntosijoittaminen vai asuntorahastoihin sijoittaminen.

Kysymyksessä 22 asuntosijoittajien tuli arvioida asuntosijoituksiensa sijoitetun pääoman kokonaistuottoprosenttia vuonna 2019. Koska useat asuntosijoittajat laskevat varmasti sijoituksiensa tuottavuuden eri tavalla, kysymyksen alle oli liitetty kaava, jonka mukaan tuottavuus lasketaan. Tällä tavalla haluttiin varmistua vastauksien yhdenmukaisuudesta. Tästä riippumatta osa vastauksista vaikutti epärealistisilta. Tämän vuoksi tarkastelusta jätetään pois 10 suurinta ja 10 pienintä vastausta. Tarkasteluun otettavien vastauksien mukaan asuntosijoittajat arvioivat asuntosijoituksiensa sijoitetun pääoman kokonaistuotto- prosentiksi keskimäärin 6 prosenttia.

Kysymyksessä 23, asuntosijoittajien tuli puolestaan arvioida asuntosijoituksiensa oman pääoman kokonaistuottoprosenttia vuonna 2019. Kuten edellisessä kysymyksessä, kysymyksen alle oli liitetty kaava, jotta varmistuttaisiin vastauksien yhdenmukaisuudesta. Näidenkin vastauksien osalta tarkastelun ulkopuolelle jätetään 10 suurinta ja 10 pienintä vastausta. Tarkasteluun otettavien vastauksien mukaan asuntosijoittajat arvioivat asuntosijoituksiensa oman pääoman kokonaistuottoprosentiksi keskimäärin 11,5 prosenttia.

Kysymyksessä 24 vastaajien tuli arvioida, kuinka heidän asuntosijoituksiensa jakautuu vuokratuoton ja arvonnousun välille. Vastauksia varten kysymyksessä oli liukukytkin, jota pystyi liikuttamaan arvojen 0 ja 100 välillä. Arvo 0 vastasi sitä, että vastaaja arvioi asuntosijoituksiensa tuoton koostuvan täysin vuokratuotosta ja arvo 100 vastasi puolestaan sitä, että tuotto koostuu täysin asuntojen arvonnoususta. Noin 14 % vastanneista arvioi asuntosijoituksiensa tuoton koostuvan täysin vuokratuotosta. Vastanneista noin 5 % arvioi puolestaan tuoton koostuvan täysin asuntojen arvonnoususta. Vastauksien keskimääräinen arvo oli 43 ja mediaani 50, joten asuntosijoittajat arvioivat keskimäärin, että asuntosijoitusten tuotot jakautuvat suhteellisen tasaisesti vuokratuoton ja arvonnousun välillä.

Kyselyn viimeisessä kysymyksessä pyrittiin selvittämään, kumpi sijoitusmuoto on kannattavampi, suora asuntosijoittaminen vai asuntorahastoihin sijoittaminen. Vastauksien perustelua varten oli avoin tekstikenttä, johon vastaajat saivat vastata. Suurin osa, 88,4 % vastaajista, vastasi suoran asuntosijoittamisen olevan kannattavampaa kuin asuntorahastoihin sijoittamisen. Noin 3,6 % vastaajista vastasi asuntorahastojen olevan kannattavampi sijoitusmuoto. Loput, noin 8 %, ei osannut sanoa tai vastasi, että vastaus on riippuvainen tilanteesta ja tavoitteista.

Vastaajien mukaan suora asuntosijoittaminen on kannattavampaa monestakin syystä. Useat vastaajat perustelevat, että suora asuntosijoittaminen on kannattavampaa koska siinä voidaan hyödyntää velkavivun käyttöä, jolloin oman pääoman tuotto prosenttia saadaan nostettua. Suoran asuntosijoittamisen eduiksi mainittiin myös itse remontointi, pienemmät kulut ja se, että omaan sijoitukseen voi vaikuttaa enemmän. Asuntorahastojen kuluja pidettiin vastaavasti erittäin korkeina. Toisaalta useat myönsivät, ettei heillä ole minkäänlaista tietoa asuntorahastojen tuotoista ja tämän vuoksi vertailu on vaikeaa.

## 9 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tämän tutkimuksen viimeisessä luvussa kootaan yhteen tutkimuksen keskeisimmät tulokset. Luvussa pohditaan myös vastauksia tutkimuskysymyksiin ja vertaillaan tuloksia tutkimuksen teoriaosaan. Tämän tutkimuksen avulla pyrittiin vertailemaan asuntosijoittamisen eri muotojen kannattavuuksia. Tutkimus toteutettiin kvantitatiivisella eli määrällisellä tutkimusmenetelmällä. Tutkimuksessa apuna käytetty kyselylomake ja sen kysymykset luotiin muutaman asuntosijoittajan kanssa. Kyseinen kyselylomake lähetettiin sähköpostitse Suomen Vuokranantajat Oy:n asiakkaille. Vastauksien avulla pyrittiin selvittämään asuntosijoittamisen kannattavuutta ja mielikuvia.

### 9.1 Tulosten pohdinta

Kyselylomakkeeseen vastannut vastaajajoukko oli moninainen. Kyselylomakkeeseen vastasi 126 asuntosijoittajaa, 27-vuotiaan ollessa nuorin ja 85-vuotiaan ollessa vanhin vastaaja. Kyselylomake on luotu Webropol kysely- ja raportointityökalua hyödyntäen. Tuloksia on myös analysoitu Webropolin analysointityökaluja hyödyntäen.

Tässä tutkielmassa on pyritty tutkimaan asuntosijoittamisen eri muotoja. Eri muodoilla tarkoitetaan perinteistä asuntosijoittamista, asuntorahastoihin sijoittamista ja asuntoihin sijoittamista yrityksen kautta.

Kyselytutkimuksen perusteella asuntosijoittajat pitivät perinteistä asuntosijoittamista kannattavampana sijoitusmuotona asuntorahastoihin sijoittamiseen verrattuna. Vastajat kuitenkin mieltävät, että asuntorahastoihin on helppoa ja vaivatonta sijoittaa ja asuntorahastot itsessään hajauttavat riskiä. Vastajat pitivät etuna myös sitä, että asuntorahastoihin voi sijoittaa pienelläkin summalla. Toisaalta asuntorahastoilla on useita huonoja puolia verrattuna perinteiseen asuntosijoittamiseen. Vastajat mieltävät, että asuntorahastoissa on suuremmat kulut ja niistä saadaan pienempiä tuottoja. Vastajien

mielestä asuntorahastoihin liittyy myös hallinnointiriski. Asuntorahastojen suurin huono puoli on se, että kyseisessä sijoitusmuodossa ei voida hyödyntää velkavivua. Ei ainakaan samalla tavalla kuin perinteisessä asuntosijoittamisessa. Velkavivun avulla asuntosijoittajat pystyvät nostamaan oman pääoman tuottavuutta huomattavasti.

Perinteisen asuntosijoittamisen ja yrityksen kautta sijoittamisen vertailu perustuu pääasiassa verotuksellisiin hyötyihin. Asuntosijoittajan tulee vertailla perinteisen asuntosijoittamisen ja yrityksen kautta sijoittamisen välisiä eroja. Velkavivun käyttö on molemmissa tapauksissa tehokas keino parantaa kannattavuutta. Useimmiten pankki pyytää suurempaa marginaalia lainalle, joka on myönnetty osakeyhtiölle kuin yksityiselle sijoittajalle. Laina-aika voi olla myös huomattavasti lyhyempi osakeyhtiölle ja lainan saanti voi olla haastavaa uuden yhtiön ensimmäisinä vuosina. (Kaarto, 2015)

Toisaalta, mikäli asuntosijoittajalla on jo valmiiksi yritys olemassa, asuntosijoittamiseen liittyvien kulujen verovähennys voi olla helpompaa yrityksen kautta. Tietokone, lehtitilaukset ja muut vastaavat asiat on helpommin perusteltavissa vähennyskelpoiseksi yritystoiminnan välttämättöminä kuluina kuin sijoittajan omassa henkilökohtaisessa verotuksessa. Jos osakeyhtiö on jo valmiiksi varakas, asuntojen vuokraaminen on useimmiten taloudellisesti järkevämpää. Mikäli yhtiö on uusi, sijoittajan on tehtävä tarkat laskelmat kannattaako sijoittaminen yhtiön kautta vai yksityissijoittajana. (Orava & Turunen, 2016)

Tämän tutkielman kyselylomakkeen avulla pyrittiin selvittämään, kuinka moni vastaajista on perustanut yrityksen asuntosijoittamista varten ja kuinka moni on harkinnut sen perustamista. Kyselyssä selvitettiin myös, että miksi on perustanut tai harkitsee sitä. Tätä käsitellään taulukon 3 yhteydessä.

Suuri osa kyselyyn vastaajista omistaa muutaman sijoitusasunnon. Tuloksien pohdintaa varten vastaajat on jaettu omistamiensa sijoitusasuntojen mukaan eri ryhmiin, jotta voidaan vertailla ryhmien välisiä tuloksia. Ryhmä I koostuu sijoittajista, jotka omistavat 1–2

sijoitusasuntoa, heitä oli 37,6 % vastaajista. Ryhmä II koostuu puolestaan asuntosijoittajista, jotka omistavat 3–5 sijoitusasuntoa, heitä oli vastaajista 28,8 %. Ryhmä III muodostuu sijoittajista, joilla on 6–10 sijoitusasuntoa ja ryhmä IV sijoittajista, joilla on enemmän kuin 10 sijoitusasuntoa. Ryhmä III edustaa 22,4 %:ia ja ryhmä IV edustaa 11,2 %:ia kaikista vastaajista. Taulukkoon 3 on kerätty keskimääräiset ja prosentuaaliset vastausmäärät eri ryhmiltä. Viimeinen sarake edustaa koko vastaajajoukkoa.

Taulukko 3. Vastausten vertailua. Ryhmät jaettu sijoitusasuntojen määrän perusteella.

	Ryhmä I	Ryhmä II	Ryhmä III	Ryhmä IV	Kaikki
Sijoitusvuodet keskimäärin (v)	10,06	13,58	16,21	29,14	13,02
Kokoaikainen asuntosijoittaja	4,26 %	0,00 %	14,29 %	28,57 %	7,94 %
Ensisijaisesti vuokratuottoa	74,47 %	91,66 %	92,59 %	92,86 %	85,60 %
Käyttää vuokranvälitysyritystä	51,06 %	36,11 %	42,86 %	21,43 %	41,27 %
On perustanut yrityksen	8,51 %	5,56 %	32,14 %	21,43 %	14,28 %
On perustanut tai harkinnut sitä	23,40 %	41,67 %	53,57 %	64,29 %	39,68 %
Ajankäyttö asuntosijoittamiseen*	1,06	1,44	1,79	2,57	1,49

Kuten voisi olettaa, mitä enemmän sijoitusasuntoja asuntosijoittaja omistaa, sitä pidempään hän on sijoittanut asuntoihin ja sitä todennäköisemmin hän on kokoaikainen sijoittaja. Ryhmässä I on pari eläkeikäistä, jotka mieltävät itsensä kokoaikaiseksi asuntosijoittajaksi. Suurin osa sijoittajista tavoittelee ensisijaisesti vuokratuottoa. Neljäsosa ryhmästä I tavoittelee arvonnousua. Tähän voi olla syynä se, että he omistavat yhden tai kaksi asuntoa niin sanotulta arvoalueelta, jossa viimeisten vuosien aikana arvot ovat nousseet huomattavasti. Toiminta ei todennäköisesti tähtää asuntojen määrän kasvattamiseen vaan pikemminkin asunto on sijoittajalle yksi sijoitusmuoto, jonka avulla voidaan hajauttaa riskiä muiden sijoitusten suhteen.

Kuten taulukosta 3 nähdään, mitä enemmän asuntosijoittajat omistavat asuntoja, sitä vähemmän he hyödyntävät vuokranvälitysyritystä. Tämän voi johtua, siitä että, enemmän asuntoja omistavat henkilöt omaavat enemmän kokemusta asuntosijoittamisesta ja siten osaavat hoitaa asuntojensa välityksen paremmin. Enemmän asuntoja omistavat



todennäköisesti ovat tehneet myös tarkempia laskelmia, kuinka paljon he säästävät tehdessään asiat itse. Toki jokaisella sijoitusasunnon omistajalla on omat syynsä, kuinka hoitaa sijoitusasuntoansa.

Vastaajista 14,28 % on jo perustanut yrityksen. Yrityksen perustamiseen on ollut erinäisiä syitä. Suhteellisesti eniten yrityksiä on perustanut ryhmä III, jossa sijoittajat omistavat 6–10 asuntoa. Osa on perustanut yrityksen muuta tarkoitusta varten ja siten asuntoihin sijoittaminen yrityksen kautta on helppoa koska yritys on jo olemassa. Toisaalta mitä enemmän asuntoja asuntosijoittaja omistaa, sitä todennäköisemmin hän on perustanut yrityksen tai ainakin harkitsee sitä. Luonnollisesti asia konkretisoituu, kun asuntoja alkaa olla enemmän. Suurin osa heistä, jotka ovat harkinneet yrityksen perustamista, perustelevat yrityksen perustamista verotuksellisista syistä. Osa puolestaan näkee yrityksen tapana siirtää perintö jälkipolville.

Kyselylomakkeessa selvitettiin asuntosijoittajien käyttämä aika sijoitusasuntojen hoitoon ja vuokraustoimintaan. Vastaajia pyydettiin arvioimaan käyttämänsä oma aika sijoitusasuntojen hoitoon ja vuokraustoimintaan. Vastausvaihtoehdot olivat 0-10 h/kk, 11-20 h/kk, 21-30 h/kk, 31-40 h/kk, 41-50 h/kk ja 50+ h/kk. Ryhmien välistä ajankäyttöä on vertailtu seuraavalla tavalla. \*) Vaihtoehdot on pisteytetty yhdestä kuuteen, siten että 0-10 h/kk vastaa yhtä pistettä ja 50+ h/kk vastaa kuutta pistettä. Ryhmän pisteet lasketaan yhteen ja jaetaan ryhmään kuuluvien lukumäärällä. Kuten taulukon 3 viimeiseltä riviltä nähdään, asuntosijoittajat käyttävät sitä enemmän aikaa asuntosijoittamiseen, mitä enemmän he omistavat sijoitusasuntoja.

Kyselytutkimuksen avulla on pyritty myös selvittämään asuntosijoittamisen kannattavuutta. Toisin kuin asuntorahastoihin sijoittavalla henkilöllä, asuntosijoittajalla on useita tapoja parantaa asuntosijoitustoimintansa kannattavuutta. Kyselyn tuloksien mukaan neljä viidestä asuntosijoittajasta pyrkii parantamaan vuokraustoimintansa

kannattavuutta vuokraamalla asuntonsa itse ja hallinnoimalla vuokrasopimukset itse. Lähes kolme viidestä pyrkii parantamaan vuokraustoimintansa kannattavuutta korjaamalla asuntoon liittyvät pikkuviat itse. Vajaa puolet puolestaan tekee asuntoon arvoa nostattavan peruseremontin.

Asuntorahastojen avaintietoesitteiden mukaiset tuotot ovat olleet vuosittain noin 4 % ja 8 % välillä. S-Pankin tarjoama S-Asuntorahasto on tuottanut viimeisen 12 kuukauden aikana 6,25 prosenttia. Rahasto on toiminut noin 6,5 vuotta ja sen aikana se on tuottanut vuotuisesti 7,04 prosenttia. OP puolestaan tarjoaa asuntorahastosijoittamisesta kiinnostuneille OP-Vuokratuottoa. Viimeisen vuoden aikana rahasto on tuottanut maltilliset 2,19 prosenttia. Rahasto on tuottanut viimeisen viiden vuoden aikana vuotuisesti 4,14 prosenttia. Tämän kyselytutkimuksen mukaan asuntosijoittajat arvioivat sijoitetun pääoman kokonaistuotto prosentiksi keskimäärin 6 prosenttia ja oman pääoman kokonaistuotto prosentiksi keskimäärin 11,5 prosenttia. Eli ainakin asuntosijoittajien omasta mielestä perinteinen asuntosijoittaminen on suhteellisesti kannattavampaa, kun käytetään velkavipua.

Taulukko 4. Sukupuolten välisiä eroja

Sukupuoli	Asuntoja (kpl)	Aika asuntosijoittajana (v)	Pääomatulot €	Ansio-tulot €	Bruttovuokratulot €	Avoimia rahastoja	Vuokraustoiminnan kulut	Perustanut yrityksen	Ikä (v)
Nainen	3,36	13,28	33 054 €	39 629 €	21 907 €	8 %	1 119 €	8 %	56,4
Mies	7,85	13,07	46 300 €	66 603 €	52 247 €	12 %	1 798 €	15 %	52,6
Yhteensä	6,93	13,11	43 672 €	61 253 €	46 179 €	11 %	1 660 €	14 %	53,4

Taulukossa 4 selviää miesten ja naisten välisiä suhteutettuja eroja asuntosijoittajina. Tuloksista ei voida vetää suoria johtopäätöksiä pienen otannan vuoksi vaan tarkastelussa tulee ottaa huomioon, että tulokset ovat suuntaa antavia. Taulukkoon 4 on eroteltu naisten ja miesten keskimääräiset vastaukset ja koko vastausjoukon keskimääräiset vastaukset, joka näkyy rivillä ”yhteensä”.

Vastaajajoukkoina, miesten ja naisten keskimääräiset iät eivät eroa suuresti. Naisten keskimääräinen ikä oli 56,4 vuotta ja miesten 52,6 vuotta. Kuten taulukosta voidaan todeta, naiset ja miehet ovat myös sijoittaneet lähes yhtä kauan asuntoihin. Miehet kuitenkin omistavat keskimäärin yli kaksinkertaisen määrän sijoitusasuntoja kuin naiset. Miesten tulotasot ovat myös omassa luokassaan naiseen verrattuna. Miehistä myös useampi on perustanut yrityksen ja hyödyntää sitä asuntosijoittamisessa.

Taulukko 5. Korrelaatiot vastaajien iän suhteen.

<b>Korrelaatio: ikä</b>	<b>Korrelaatio</b>	<b>P-arvo (1-suuntainen)</b>
<u>Sijoitusasuntojen määrä</u>	-0,03	0,380
<u>Ansiotulot €</u>	-0,13	0,081
<u>Pääomatulot €</u>	0,02	0,398
<u>Vuodet vuokranantajana</u>	0,57	0,000
<u>Bruttovuokratulot €</u>	0,00	0,481
<u>Kokoaikainen asuntosijoittaja</u>	0,15	0,045
<u>Omistaa avoimia rahastoja</u>	0,21	0,012
<u>Tavoitteena vuokratuotto</u>	-0,06	0,254
<u>Vuokranvälityksen käyttö</u>	0,16	0,040
<u>On perustanut yrityksen</u>	-0,07	0,211
<u>Vuokraustoiminnan kulut</u>	0,20	0,012

Taulukossa 5 selviää vastaajien iän ja muiden vastauksien korrelaatiot ja p-arvot. Korrelaatio -sarakkeessa on ilmoitettu iän ja toisen muuttujan välinen korrelaatiokerroin. Korrelaatiokerroin on tunnusluku suoraviivaisen riippuvuuden voimakkuudelle. Korrelaatiokertoimen arvo on aina -1 ja +1 välillä. Mikäli korrelaatiokerroin on positiivinen, kaksi muuttujaa korreloivat positiivisesti. Ensimmäisen muuttujan positiivinen muutos aiheuttaa toisessakin muuttujassa positiivisen muutoksen. Negatiivinen korrelaatiokerroin on puolestaan päinvastainen. Korrelaatiokertoimen ollessa +1, kahden muuttujan välillä on täydellinen positiivinen korrelaatio. Mikäli korrelaatiokerroin on -1, kahden muuttujan välillä on täydellinen negatiivinen korrelaatio. Taulukosta 5 on myös nähtävissä p-arvo.

P-arvolla testataan korrelaatiokertoimen merkitsevyyttä. Mikäli p-arvo on alle 0,05, voidaan korrelaatiota pitää merkitseväenä.

Kuten taulukosta 5 voidaan huomioida, ikä ei muuttujana korreloi merkittävästi juuri minkään muuttujan kanssa. Ainoastaan ikä ja vuodet vuokranantajana korreloivat vahvasti toistensa kanssa. Luonnollisesti vanhemmat ihmiset ovat sijoittaneet kauemmin asuntoihin.

Taulukko 6. Vastausten vertailua. Ryhmät jaettu kolmeen ryhmään, iän mukaan.

Ikä-ryhmä	Ansio-tulot €	Pääoma-tulot €	Sijoitus-asuntoja kpl	Vuodet vuokranantajana	Brutto-vuokra-tulot €	Kokoaikaisten asunto-sijoittajien määrä	Omistaa avoimia rahastoja	Tavoitteena vuokra-tuotto	Käyttää vuokran-välitystä	Perus-tanut yrityksen	Vuokraus-toiminnan kulut €
Alle 40v	55 024	42 393	6,05	6,48	37 977	5 %	0 %	95 %	43 %	24 %	726
40-59v	68 065	44 935	7,98	10,65	52 189	5 %	11 %	81 %	29 %	13 %	1 157
60- v	52 849	42 259	5,71	20,38	41 083	13 %	18 %	87 %	56 %	13 %	2 605
Yht.	60 956	43 642	6,93	13,04	46 192	7 %	11 %	85 %	40 %	15 %	1 546

Taulukossa 6 on tarkasteltu, kuinka ikä vaikuttaa muihin muuttujiin. Vastaajat on jaettu ikänsä puolesta kolmeen ryhmään. Ensimmäinen ryhmä koostuu alle 40-vuotiaista asun-tosijoittajista, toinen ryhmä puolestaan koostuu 40–59-vuotiaista asun-tosijoittajista ja kolmannessa ryhmässä ovat kaikki 60-vuotiaat ja vanhemmat. Taulukon viimeisellä rivillä on koko kyselytutkimuksen keskimääräiset vastaukset. Ensimmäinen ryhmä koostui 21 vastaajasta, toinen 62 vastaajasta ja kolmas 39 vastaajasta. Taulukossa esitetyt arvot edustavat ryhmän keskimääräisiä määriä vuodessa.

Kuten taulukosta 6 nähdään, nuorin joukko eli ryhmä yksi on toiminut vähiten aikaa vuokranantajana. Tästä huolimatta tällä joukolla on keskimäärin enemmän asuntoja kuin vanhimmalla ryhmällä. Tästä ryhmästä jopa 95 % tavoittelee ensisijaisesti vuokratuottoa. Huomionarvoinen seikka ensimmäisen ryhmän osalta on se, että kukaan tästä

ikäryhmästä ei omista rahastoja. Tämä ryhmän vuokraustoimintaan liittyvät kulut ovat alhaisemmat kuin muilla ryhmillä.

Toisen ryhmän osalta huomion arvoista on se, että heillä on korkeammat ansiotulot kuin muilla ryhmillä. Heillä on myös keskimäärin kaksi sijoitusasuntoa enemmän kuin kahdella muulla ryhmällä. Täten luonnollisesti heidän bruttovuokratulotkin ovat korkeammat. Ryhmä 2 käyttää vähiten vuokranvälitystä.

Ryhmä 3 koostuu vanhimmista asuntosijoittajista. Tämä ryhmä on luonnollisesti toiminut keskimäärin pisimpään vuokranantajina. Heistä myös useampi on kokoaikainen asuntosijoittaja, jos verrataan muihin ryhmiin. Tämän ryhmän jäsenet käyttävät eniten vuokranvälitystä ja vuokraustoiminnan kulut ovat huomattavasti suuremmat kuin muilla ryhmillä.

Mikäli henkilö haluaa sijoittajaa asuntoihin, kannattaako hänen siis sijoittaa suoraan asuntoihin, asuntorahastoihin vai sijoittaa asuntoihin yrityksen kautta? Tämä riippuu pitkälti sijoittajan lähtökohdista ja tavoitteista. Asuntorahastoihin sijoittamisen voi aloittaa pienelläkin summalla ja se on helppoa sekä vaivatonta. Asuntorahastojen likvidisyys on suhteellisen hyvä, joten oman omaisuuden realisoiminen rahaksi on suhteellisen nopeaa ja helppoa verrattuna perinteiseen asuntosijoittamiseen. Tuottojen osalta kannattavuus ei kuitenkaan nouse perinteisen asuntosijoittamisen tasolle, varsinkaan kun sijoittaja ei pysty hyödyntämään velkavipua nostaakseen oman pääoman tuottoa. Perinteinen asuntosijoittaminen yhdistettynä maksimaaliseen velkavivun käyttöön mahdollistaa osaa-valle asuntosijoittajalle mahdollisuuden suuriinkin tuottoihin. Perinteinen asuntosijoittaminen on myös monelle asuntosijoittajalle tapa nauttia jatkuvista kassavirroista. Mikäli sijoittajalla on merkittävä määrä varallisuutta sijoitettavaksi, tai valmiiksi kannattavaa yritystoimintaa, voi asuntosijoittaminen oman yrityksen kautta olla järkevin keino kasvat-  
taa omaisuutta.

## Lähteet

- Alho, E.;Härmälä, V.;Oikarinen , E.;Kekäläinen, A.;Noro, K.;Tähtinen, T.;& Vuori, L. (22. 3 2018). Vuokra-asuntosijoitusalan kannattavuus, kilpailutilanne ja kehittämistarpeet. *Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 9/2018*. Suomi: Valtioneuvoston selvitys-ja tutkimustoiminta [Viitattu 29.09.2020]. Noudettu osoitteesta <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-512-9>
- Allen, R. (1989). *Real Estate Investment Strategy 3. Painos*. Cincinnati: South-Western Publishing.
- ARA. (2016). *ARA-vuokra-asuntokanta kunnittain 2000-2015*. ARA:n tietopankki.
- Asuntosijoitusopas. (2014). *Tuotto- ja rahoituslaskuri*. Noudettu osoitteesta <http://www.asuntosijoitusopas.fi/laskuri.html>
- Cotter, J.;& Roll, R. (2015). A Comparative Anatomy of Residential REITs and Private Real Estate Markets: Returns, Risks and Distributional Characteristics. *REAL ESTATE ECONOMICS*, ss. 209 - 240.
- FIM Varainhoito. (06. 07 2020). *FIM Asuntotuotto erikoissijoitusrahasto*. Noudettu osoitteesta <https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/42/reference/ASUNTO%20S/lang/fi> Avaintietoesite:
- Finanssivalvonta. (2019). *Teema-arvio kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen arvonmäärittämisestä ja likviditeetinhallinnasta*. Finanssivalvonta.

- Finlex. (12. 10 2020). *Finlex.fi*. Noudettu osoitteesta Kirjanpitolaki:  
<https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336>
- Galaty, F.;Wellington, A.;& Robert, K. (1994). The Role of Commercial Real Estate in a Multi-Asset Portfolio. *Journal of Property Management*, 59:1, 54-55.
- Geurts, T.;& Jaffe, A. (1996). Risk And Real Estate Investment: An International Perspective. *Journal of Real Estate Research*, 11:2, 117-130.
- Haight , T.;& Singer, D. (2005). *Real Estate Investment Handbook*. New Jersey: John Wiley & Sons Inc. 558 s. ISBN 0-471-64922-8.
- Hannula, A.;Kari, M.;& Mäki, T. (2014). *Osakeyhtiön hallituksen ja johdon vastuu 1.painos*. Alma Talent Oy.
- Heikkilä, T. (2014). *Tilatollinen tutkimus*. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Hirsijärvi, S.;Remes, P.;& Sajavaara, P. (2006). Tutki ja kirjoita. 12. painos. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino.
- Hjorth, M. (2011). *Kiinteistö pääomarahaston exit-strategiat - Asuntorahaston näkökulma*. Espoo: Diplomityö, Maanmittaustieteiden laitos, Aalto-yliopiston Insinööritieteiden korkeakoulu.
- Hoesli, M.;& Lenkander, J. (2008). Real estate portfolio strategy and product innovation. *Journal of Property Investment & Finance*, Vol. 26, 2, 162 - 176.

Huru, H. (18. 09 2020). *Nordnet.fi*. Noudettu osoitteesta Asuntosijoittaminen haltuun: <https://www.nordnet.fi/blogi/asuntosijoittaminen-haltuun-feat-harri-huru-rahapodi-214/>

Kaarto, M. (2015). *Sijoita asuntoihin! Aloita - Kehity - Vaurastu*. KM Growth Oy.

Kananoja, L. (2012). *Asuntojen hinnat, kotitalouksien velka ja makrotalouden vakaus Suomessa*. Suomen Pankki.

Kare, M. (2004). *Epäsuorien kiinteistösijoitusinstrumenttien valintakriteerit*. Diplomityö. Espoo: Kiinteistöopin ja talousoikeuden julkaisu B110, Teknillinen korkeakoulu.

Kasso, M. (2014). *Asunto- ja kiinteistöosakkeen kauppa ja omistaminen*. 2. painos. Helsinki: Kauppakaari oyj.

Kivistö, J. (2012). *Suomen asuntohintakehitys ja siihen vaikuttavat tekijät*. Suomen Pankki.

Kral-Leszczynska, M.;& Kytö, H. (2013). *Muuttoliikkeen voittajat ja häviäjät -tutkimus alueiden välisistä muuttovirroista*. Sastamala: Kaks - Kunnallisan kehittämissätiö.

Kuusenaho, I. (2014). *Asuntorahastot Suomessa - katsaus markkinaan*. Espoo: Aalto-yliopiston Insinöörityö- ja Maankäyttötieteiden korkeakoulun Maankäyttötieteiden laitoksella tehty diplomityö.

Laakso, S.;& Loikkanen, H. (2001). *Kaupunkialueen asuntomarkkinat*. Helsinki: Oy Ebitda Ab.



Laakso, S.;& Loikkanen, H. (2004). *Kaupunkitalous*. Helsinki: Gaudeamus.

Lehtinen, I. (2013). *Taluskriisi on kohdellut lempeästi suomalaisten asumista*.  
Tilastokeskus.

Lehtinen, I. (22. 5 2020). *Tilastokeskus*. Noudettu osoitteesta Neljä iskua asunto-  
markkinoille 30 vuodessa – korona voi vaikuttaa kuten finanssikriisi:  
[http://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2020/nelja-iskua-asuntomarkkinoille-  
30-vuodessa-korona-voi-vaikuttaa-kuten-finanssikriisi/](http://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2020/nelja-iskua-asuntomarkkinoille-30-vuodessa-korona-voi-vaikuttaa-kuten-finanssikriisi/)

McDonald, J. (2007). *Optimal Leverage in Real Estate Investmet with Mezzanine Lending*.  
*Journal of Real Estate Portfolio Management* 13:1, 1-5.

Miles, D. (1994). *Housing, Financial Markets and the Wider Economy. 1. painos*. New York:  
*John Wiley & Sons Inc.*

Montgomery, J. (1976). *Real Estate Investment Risk – Basic Concepts*. *The Appraisal  
Journal*, 44:1, 9-22.

Oikarinen, E. (2009). *Interaction between housing prices and household borrowing: The  
Finnish case*. *Journal of Banking & Finance*.

Olkkonen, O.;Kaleva, H.;& Land, P. (1997). *Toimitilasijoittaminen 1. painos*. Turku:  
Painotalo Gillot Oy.

OP Rahastoyhtiö Oy. (27. 05 2020). *Avaintietoesite - OP-Vuokratuotto -  
erikoissijoitusrahasto, B-osuus*. Noudettu osoitteesta

<https://www.op.fi/tac?did=HeSaa0000004136&cs=f3b9cc92d244903134a5adefdd09aca17b6e94eeeaf0770878ae39c274d5a093>

Orava, J.;& Turunen, O. (2016). *Osta, vuokraa, vaurastu*. Helsinki: Alma Talent.

Patentti- ja rekisterihallitus. (19. 2 2020). *prh.fi*. Noudettu osoitteesta Oskaehtiön perustamisilmoitus:

<https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/osakeyhtio/perustaminen.html>

Premico. (2020). *Premico.fi*. Noudettu osoitteesta <https://premico.fi/sijoittaminen/>

Roininen, P. (2018). *Asunto - elämäsi tärkein sijoitus*. Helsinki: ALMA TALENT.

Rouhento, J. (2007). *Kiinteistö pääomarahaston hallinnointi- ja managementriskit*. Espoo: Teknillinen korkeakoulu.

Rämö, T. (2016). *Asuntorahastot Suomen kiinteistömarkkinoilla*. Lappeenranta: Lappeenrannan teknillinen yliopisto.

Schauman, H. (2012). *Asuntomarkkinat ja kotitalouksien velka - pohjoismainen vertailu*. Suomen Pankki.

Sijoitustieto. (25. Tammikuu 2018). *Sijoitustieto.fi [Viitattu 25.9.2020]*. Noudettu osoitteesta <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/sijoituslajit-aloittelijan-opas>

Sirmans, C.;& Jaffe, A. (1988). *The Complete Real Estate Investment Handbook. 4 painos*. New York: Prentice Hall Press.

Sjögren, M. (02. 05 2020). *Varapuu.fi*. Noudettu osoitteesta <https://www.varapuu.fi/asuntorahastoon-vai-asuntoihin-suoraan/>

Skinner, D.;& Bradford, D. (2005). Is It Time For Pan-European, Open-End Real Estate. *Briefings in Real Estate Finance*, Vol. 5, 1-2, 25-38.

S-Pankki. (31. 08 2020). *S-pankki.fi*. Noudettu osoitteesta <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/s-asuntorahasto/>

Suomen Vuokranantajat ry. (2017). Noudettu osoitteesta <https://vuokranantajat.fi/2017/12/yksityisten-vuokranantajien-verotusta-pitaa-keventaa/>

SVT. (2016). *Suomen virallinen tilasto*. Noudettu osoitteesta Asunnot ja asuinolot [verkkojulkaisu]: ISSN=1798-6745. Helsinki

Verohallinto. (8. 10 2020). *vero.fi*. Noudettu osoitteesta Vuokratuloista voi vähentää vuokraukseen liittyviä kuluja: <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/vuokratulot/vahennykset/>

Vilka, H. (2007). *Tutki ja mittaa. Määrällisen tutkimuksen perusteet*. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Vuokravakuus. (8. 10 2020). *Takuuvuokra.com* . Noudettu osoitteesta <https://takuuvuokra.com/asuntoon-muuttaessa/vuokravakuus/>

Väänänen, S. (28. 07 2015). *Sijoittaja.fi*. Noudettu osoitteesta  
<https://www.sijoittaja.fi/26968/kiinteistosijoittamista-hajautetusti-jokaiselle-esittelyssa-reit-rahastot/>

Ålandsbanken. (02. 10 2020). *Ålandsbanken.fi*. Noudettu osoitteesta  
<https://www.alandsbanken.fi/pankkipalvelut/sijoita-saasta/alandsbanken-varainhoito/verotus>

## Liitteet

### Liite 1. Tutkimuksen kyselylomake

#### Asuntosijoittamisen kannattavuus

Kyselyn laatija: Joshua Kossila, kauppatieteiden maisteriopiskelija  
Sähköposti: [kossilajoshua@gmail.com](mailto:kossilajoshua@gmail.com)

Kysely muodostaa aineiston pro gradu -tutkielmaan. Kyselyn laatija tutkii tutkielmassaan asuntosijoittamista ja asuntorahastosijoittamista kannattavuuden näkökulmasta. Tutkielmassa pohditaan myös, missä vaiheessa asuntosijoittajan kannattaa alkaa sijoittaa asuntoihin oman yhtiön kautta.

Kysely suoritetaan anonyymisti.

#### 1. Mikä on ikäsi?

Kenttään voi syöttää vain numeroita.

#### 2. Sukupuoli?

- Mies  
 Nainen  
 En halua kommentoida

#### 3. Paljonko on ansiotulosi vuodessa ennen veroja?

Palkkatulosi vuodessa 5.000€ tarkkuudella.  
Kenttään voi syöttää vain numeroita.

**4. Paljonko on pääomatulosi vuodessa ennen veroja?**

Varallisuuden tuottama tulo 5.000€ tarkkuudella?  
Kenttään voi syöttää vain numeroita.

**5. Kuinka monta sijoitusasuntoa omistat?**

Kenttään voi syöttää vain numeroita.

**6. Kuinka kauan olet toiminut vuokranantajana?**

Kenttään voi syöttää vain numeroita.

**7. Arvioi sijoitusasuntojesi käypä arvo?**

Kenttään voi syöttää vain numeroita.

Käypä arvo = markkina-arvo

**8. Arvioi sijoitusasuntojesi bruttovuokratuotot vuodessa?**

Bruttovuokratuotot = asuntojen vuokratuotot ennen vastikkeita  
Kenttään voi syöttää vain numeroita.

**9. Oletko kokoaikainen asuntosijoittaja?**

- Olen  
 En ole  
 Osa-aikainen / teen lyhennettyä työviikkoa

**10. Onko sinulla sijoituksia avoimissa asuntorahastoissa?**

- On  
 Ei ole

Avoimissa rahastoissa sijoittaja voi merkitä osuuksia ja lunastaa niitä lähes milloin tahansa. Rahastossa voi olla kuitenkin tietyt rajoitukset, esimerkiksi; lunastuksia saa tehdä säännöllisin väliajoin neljä kertaa. Esimerkkejä avoimista rahastoista: OP Vuokratuotto, S-Asuntorahasto.

**11. Onko sinulla sijoituksia suljetuissa asuntorahastoissa?**

- On  
 Ei ole

Suljetussa rahastossa pääoman määrä on nimensä mukaisesti kiinteä. Sen tarkoituksena on, heti perustamisen jälkeen, kerätä tietty määrä pääomaa, jonka jälkeen rahastoon ei oteta enää uusia sijoittajia. Esimerkkinä: Taalerin Asuntorahasto

**12. Mitkä ovat mielestäsi asuntorahastojen edut verrattuna asentosijoittamiseen?**

- Helppous ja vaivattomuus
- Hyvä likvidisyys
- Paremmat tuotot
- Pienemmät kulut
- Turvallinen sijoituskohte
- Hajautettu riski
- Mahdollisuus sijoittaa pienellä määrällä
- Jokin muu, mikä?

Voit valita useamman vaihtoehdon.

**13. Mitkä ovat mielestäsi asuntorahastojen huonot puolet verrattuna asentosijoittamiseen?**

- Pienemmät tuotot
- Suuremmat kulut
- Velkavipua ei voi käyttää samalla tavalla kuin suorassa asentosijoittamisessa
- Hallinnointiriski\*
- Korkeampi riski
- Huono likvidisyys
- Jokin muu, mikä?

Hallinnointiriskillä tarkoitetaan tässä sitä, että joku muu hoitaa rahojesi sijoittamisen ja hän voi sijoittaa ne huonommin kuin sinä itse. Sijoittajan on ymmärrettävä hallinnoinnin ulkoistamiseen liittyvät riskit.



**14. Tavoitteletko asuntosijoittamisessa ensisijaisesti vuokratuottoa vai arvonnousua?**

- Vuokratuottoa  
 Arvonnousua

**15. Miten otat huomioon arvonnousun vuokraustoiminnan kannattavuuden seurannassa?**

- En huomioi, arvonnousu on plussaa  
 Arvioin arvonnousun erikseen huoneistokohtaisesti ja lisään sen osaksi vuokraustoiminnan kokonaistuottoa  
 Arvioin keskimääräisen arvonnousun ja lisään sen osaksi vuokraustoimintaan  
 Jollakin muulla tavalla, millä?

**16. Käytätkö vuokranvälitysyriystä vuokraustoiminnassasi?**

- Kyllä  
 Osittain  
 En

**17. Paljonko on omat vuokraustoimintasi kulut vuodessa?**

Vuokraustoiminnan hallinnointiin liittyvät kulut.

Kenttään voi syöttää vain numeroita.

**18. Arvioi käyttämäsi oma aika (tunteja kuukaudessa) sijoitusasuntojesi hoitoon ja vuokraustoimintaan?**

- [0-10](#) h/kk  
 [11-20](#) h/kk  
 [21-30](#) h/kk  
 [31-40](#) h/kk  
 [41-50](#) h/kk  
 50+ h/kk

**19. Miten pyrit parantamaan vuokraustoimintasi kannattavuutta?**

- Vuokraan asunnon itse  
 Teen asuntoon arvoa nostattavan perusermontin  
 Korjaan pikkuviat itse  
 Hallinnoin vuokrasopimukset itse  
 Jollakin muulla tavalla, millä?

Voit valita useamman vaihtoehdon.

**20. Oletko harkinnut oman yhtiön perustamista asuntosijoittamista varten?**

- Olen harkinnut  
 En ole  
 Olen perustanut

**21. Mitkä olivat/ovat tärkeimmät syyt [siihen](#) että olet jo perustanut, tai harkitset perustavasi yrityksen asuntosijoittamista varten?**


Siirry vain [seuraavaan kysymykseen](#) jos et ole harkinnut yrityksen perustamista.

**22. Arvioi asuntosijoituksesi sijoitetun pääoman kokonaistuotto-% vuonna 2019**

$$\frac{\text{Vuokratuotot} - \text{hoitovastike} - \text{rahoitusvastikkeet} - \text{vuokraustoiminnan kulut} + \text{arvonnousu}}{\text{Asuntoihin sijoitettu pääoma}}$$

Rahoitusvastikkeet= taloyhtiön kunnossapitoon liittyvät rahoitusvastikkeet

Kenttään voi syöttää vain numeroita

**23. Arvioi asuntosijoituksesi oman pääoman kokonaistuotto-% vuonna 2019?**

$$\frac{\text{Vuokratuotot} - \text{hoitovastike} - \text{rahoitusvastikkeet} - \text{vuokraustoiminnan kulut} + \text{arvonnousu}}{\text{Asuntoihin sijoitettu oma pääoma}}$$

Rahoitusvastikkeet= taloyhtiön kunnossapitoon liittyvät rahoitusvastikkeet

Kenttään voi syöttää vain numeroita.

**24. Mikä on arviosi asuntosijoitustuottojen jakaumasta?**

Jos vastaat kyselyyn puhelimella tai tabletilla, niin tuplatäppää sarkainta liikuttaaksesi sitä.

**25. Viimeiseksi, kumpi sijoitusmuoto on mielestäsi kannattavampi ja miksi?  
a) suora asuntosijoittaminen b) asuntorahastot**


Voit myös kommentoida vapaasti aikaisempiin kysymyksiin liittyen.