



LUT
Lappeenranta
University of Technology

Lappeenrannan teknillinen yliopisto

School of Business and Management

Kandidaatintutkielma

Talousjohtaminen

Asuntosijoittamisen riskit ja niiden hallinta pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoilla

Identifying and managing risk of housing investment in the Helsinki metropolitan area

15.4.2018

Tekijä: Nico Korkiamäki

Ohjaaja: Kati Pajunen

TIIVISTELMÄ

Tekijä: Nico Korkiamäki

Tutkielman nimi: Asuntosijoittamisen riskit ja niiden hallinta pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoilla

Koulutusohjelma: Kauppätieteiden kandidaatti, talousjohtaminen

Tiedekunta: School of Business and Management

Ohjaaja: Kati Pajunen

Kandidaatintutkielma: 31 sivua, 3 kuviota, 3 taulukkoa ja 1 liite

Tämän tutkimuksen tavoitteena on tutkia, mitä riskejä asuntosijoittamiseen liittyy ja tapoja hallita niitä. Tutkimus on rajattu käsittelemään vain pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoita. Tutkimuksen alussa päämääräksi määriteltiin, että tutkimuksen avulla saataisiin tiedostettua merkittävimmät riskit sijoitusmuotoon liittyen sekä löytää konkreettisia keinoja niiden tunnistamiseen ja hallintaan pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoilla. Teoreettinen osuus aloitettiin määrittelemällä, mitä sijoittaminen ja kiinteistö- ja asuntosijoittaminen ovat. Tämän jälkeen esiteltiin riskit ja riskien hallinta, jonka jälkeen päädyttiin tarkastelemaan tunnistettavissa olevia asuntosijoittamisen riskejä olemassa olevan kirjallisuuden ja tutkimusten perusteella.

Työ toteutettiin kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena. Tutkimuksen empiirinen osuus toteutettiin haastattelemalla kolmea asuntosijoittamiseen perehtynyttä sijoittajaa. Haastattelut toteutettiin 2018 maaliskuussa. Haastatteluiden avulla saatiin kartoitettua, tunnistavatko asuntosijoittajat riskit ja miten he pyrkivät ehkäisemään tiedostettuja riskejä.

Tutkimuksen johtopäätöksenä voidaan todeta, että asuntosijoittajat tunnistavat riskit, mutta asuntosijoittamisen matalariskisyydestä johtuen riskit eivät ole konkretisoituneet tai niiden vaikutukset ovat olleet heikkoja. Merkittävimmiksi riskeiksi muodostuivat taloudelliset riskit ja asunnon vuokraamiseen liittyvät riskit. Riskien hallintaan asuntosijoittajat käyttivät pitkälti samanlaisia keinoja. Sijainnin ja puskurirahaston merkitys korostui riskien hallinnassa. Asuntosijoittajat olivat yksimielisiä siitä, että asuntosijoittaminen pääkaupunkiseudulla tulee olemaan kannattavaa vielä pitkään tulevaisuudessakin ja moni sijoittamiseen liittyvistä riskeistä voidaan sivuuttaa jo valmiiksi ostamalla asuntoja pääkaupunkiseudulta.

ABSTRACT

Author: Nico Korkiamäki

Title: Identifying and managing risk of housing investment in the Helsinki metropolitan area

Bachelor's program: Financial Management

Faculty: School of Business and Management

Instructor: Kati Pajunen

Bachelor's thesis: 31 pages, 3 figures, 3 charts and 1 appendix

The aim of this research is to explore the risks associated with housing investment and the ways to manage them. The study is limited to addressing only the housing market in the Helsinki metropolitan area. At the beginning of the study, the goal was to identify the most significant risks associated with housing investment and to find concrete ways to identify and manage them in the housing market in the Helsinki metropolitan area. The theoretical part was started by defining what investment and real estate and housing investments are. After that, risks and risk management were introduced, after which it was decided to look at identifiable risks of housing investment based on existing literature and research.

The work was carried out as qualitative research. The empirical part of the research was carried out by interviewing three real estate investors. The interviews were conducted in March 2018. Interviews were used to sort out whether housing investors are aware of the risks and how they are trying to prevent these identified risks.

As a conclusion of the study, it can be stated that housing investors are aware of different risks, but due to the minimal risk of housing investment, the risks have not been concretized or have had little or no effects. The most significant risks were the financial risks and the risks associated with renting an apartment. In terms of risk management, homeowners used largely the same tactics. The importance of location and reserve funds was emphasized in risk management. Housing investors largely agreed that housing investing in the Helsinki metropolitan area will be profitable for a long time in the future, and many of the risks associated with housing investing can be overlooked by buying apartments in the Helsinki metropolitan area.

Sisällysluettelo

1. Johdanto	1
1.1 Tutkimuksen taustaa	2
1.2 Tutkimusongelma ja tutkimuksen tavoitteet	3
1.3 Tutkimuksen teoreettinen viitekehys ja rajaukset	3
1.4 Tutkimusmenetelmä ja työn rakenne	5
2. Kiinteistösijoittaminen ja riskinhallinta	7
2.1 Kiinteistösijoittaminen	7
2.2 Asuntosijoittaminen	8
2.3 Kiinteistösijoittamisen riskit ja niiden hallinta	9
2.3.1 Riskit	10
2.3.2 Riskien hallinta	11
3. Asuntosijoittamiseen liitettävät riskit ja niiden hallinta	12
3.1 Vuokraamiseen liittyvät riskit	12
3.2 Taloudelliset riskit	13
3.2.1 Rahoitusriski	14
3.2.2 Hintariski	14
3.3 Muut huomioon otavat riskit	16
3.3.1 Poliittiset riskit	16
3.3.2 Remonttiriski	17
3.3.3 Luonnonilmiö- ja ympäristöriski	18
4. Tutkimusmetodologia	19
4.1 Tutkimusmenetelmä ja aineistonkeruumenetelmä	19
4.2 Tutkimuksen luotettavuus	20
5. Asuntosijoittamisen riskienhallinta Helsingin asuntomarkkinoilla	22
5.1 Asuntosijoittaminen pääkaupunkiseudulla ja siihen liittyvät riskit	22
5.2 Asuntosijoittamisen riskien hallinta pääkaupunkiseudulla	25
5.3 Tutkimustulosten analysointi	28
6. Yhteenveto ja johtopäätökset	30
Lähteet	32
Liitteet	36

Liitteet

Liite 1. Haastattelurunko

Kuviot

Kuvio 1. Teoreettinen viitekehys

Kuvio 2. Riskien arviointi (Leväinen 2013, 204)

Kuvio 3. Vanhojen kerrostalojen reaalihintaindeksi (2017)

Taulukot

Taulukko 1. Katsaus tutkimuksen keskeisiin kirjallisuuslähteisiin

Taulukko 2. Eri kiinteistötyyppien kokonaistuottoprosentit Suomessa (Kallunki et al. 2008, 116).

Taulukko 3. Remonttikustannukset (Kaarto 2015, 92).

1. Johdanto

Tässä tutkimuksessa lähdettiin selvittämään, millaisia riskejä asuntosijoittamiseen liittyy pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoilla ja miten näitä tunnistettuja riskejä pystytään kontrolloimaan. Asuntosijoittamisen suosion ja Helsingin alueen väestön kasvu tekevät aiheen tutkimisen ajankohtaiseksi. Sijoitusmuodon suosion kasvu johtuu matalista koroista, suotuisasta hintojen kehityksestä sekä vakaasta vuokratasosta (Orava & Turunen 2016, 5). Aiheesta ei ole juurikaan tehty aiempaa tutkimusta Suomessa, joten tutkimuksella on mahdollista löytää uusia näkökulmia aiheeseen.

Tutkimus aloitetaan tarkastelemalla sijoittamista ja asuntosijoittamisesta teorian pohjalta. Teoria perustuu aikaisempiin tieteellisiin kirjoituksiin ja tutkimuksiin aiheeseen liittyen. Teoreettisen pohjan perusteella tutkimuksessa siirrytään sen empiiriseen osioon. Empiirinen osa on toteutettu haastattelemalla kolmea asuntosijoittajaa, jonka avulla pyritään tunnistamaan asuntosijoittamiseen liitettävissä olevia riskejä ja tapoja kontrolloida niitä. Empiirinen osuus pyritään linkittämään mahdollisimman vahvasti tutkimuksen teoriaosuuteen. Lopussa kootaan vielä yhteen keskeiset näkökulmat ja näiden pohjalta on esitetty kokoavat johtopäätökset.

1.1 Tutkimuksen taustaa

Asuntosijoittaminen on sijoitusmuoto, jossa yksityinen henkilö ostaa asunnon taikka kiinteistön ja vuokraa tätä eteenpäin. Sijoitusmuoto vaatii sijoittajalta suuren alkupääoman ja useammat asuntosijoittajat rahoittavatkin asuntonsa lainalla. Sijoittajan tuotto muodostuu joko vuokralaisen maksamasta vuokrasta taikka asunnon arvonnoususta. Yhtenä asuntosijoittamisen selkeänä vahvuutena voidaan pitää sen tuottamaa säännöllistä ja tasaista tuloa. Vuokramarkkinoiden vakautta voidaan myös pitää selkeänä asuntosijoittamisen vahvuutena. Esimerkiksi tilastokeskuksen tutkimuksen mukaan asuntojen vuokrat ovat tippuneet vain yhtenä vuotena vuodesta 1970 asti ja silloinkin vuokrat tippuivat vain 0,5 % (Tilastokeskus 2018)

Asuntosijoittamisen suosio onkin ollut vahvassa kasvussa Suomessa viimeisen kymmenen vuoden aikana. Kiinteistömaailman osoittaman kuvaajan mukaan Helsingissä asuntojen keskimääräinen neliöhinta on kasvanut n. 38 prosentilla kymmenessä vuodessa eli vuosien 2007-2017 välillä. Asuntokauppojen määrä on kuitenkin kasvanut vain maltillisesti saman ajanjakson sisällä (Kiinteistömaailma 2017). Voidaankin siis sanoa, että pidemmällä aikavälillä asuntosijoittaja on päässyt nauttimaan huomattavasta arvonnoususta. 2010 -luvulla Helsingissä myös 47 % väestöstä asui vuokralla ja luvussa ei ole näkynyt suurempia muutoksia (Tilastokeskus 2011). Vuokra-asunnoille on Helsingissä siis suuri kysyntä, mikä on omiaan nostamaan niiden hintoja ja samalla tuottamaan arvonnousua asuntosijoittajalle.

Tyypillisin ja monessa mielessä kannattavin tapa harjoittaa asuntosijoittamista on velkavivun hyödyntäminen. Varsinkin alhaisten korkojen aikana kiinteistösijoittaminen on houkutteleva vaihtoehto, koska tuoton "vivuttaminen" on helppoa. Vivulla tarkoitetaan tässä merkityksessä sitä sijoituksen kokonaissummasta olevaa lainaosuutta, jolla vähennetään oman pääoman tarvetta ja samalla nostetaan pääoman tuottoa (Groundfunding 2016). Tämä tarkoittaa siis sitä, että asunnon vuokralainen maksaa lainan lyhennykset ja korot. Onkin helppo ymmärtää, miksi suomalaiset pitävät kiinteistösijoittamista luotettavana sijoitusmuotona, sillä asuntolainojen korot ovat pysyneet jo pitkään alhaisella tasolla (Suomen Pankki 2016). Suomen Hypoteekkiyhdistyksen toimitusjohtaja Ari Pauna on kuitenkin esittänyt näkemyksen, jonka mukaan yksityisten asuntosijoittajien tulee varautua haastavimpiin aikoihin. Hänen mukaansa on nähtävissä trendejä ja tekijöitä, jotka voivat hyvinkin vaikuttaa asuntosijoittajien tuottoihin ja nostaa tämän hetkistä korkotasoa. Hän myös korostaa sitä, miten asuntosijoittaminen ei ole "oikotie onneen" (Suomen Hypoteekkiyhdistys 2016).

1.2 Tutkimusongelma ja tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen päätavoitteena on selvittää millä eri tavoilla yksityinen asuntosijoittaja voi varautua sijoitusmuotoon liittyviltä riskeiltä. Tarkoituksena on siirtyä sijoittamisen teoreettisen tarkastelun kautta itse kiinteistösijoittamisen ja asuntosijoittamisen ominaisuuksiin ja sen jälkeen käsitellä riskejä sekä niiden ehkäisemistä. Tarkoituksena on tunnistaa ja analysoida riskejä sekä löytää mahdollisesti toimivia keinoja niiden hallintaan. On siis tärkeää tunnistaa ominaispiirteitä kullekin riskille, jotta voidaan myöskin löytää keinot niiden kontrolloimiseen. Tutkimus rakentuu päätutkimuskysymyksen ja alatutkimusongelmien ympärille. Alatutkimusongelmien tarkoitus on antaa kattava pohjustus vastauksen saamiseksi päätutkimuskysymykseen.

Tutkimusongelma:

”Miten asuntosijoittaja voi tunnistaa erilaisia asuntosijoittamiseen liittyviä riskejä Helsingin asuntomarkkinoilla ja kuinka niitä voidaan hallita?”

Alatutkimuskysymykset:

”Millaisia ominaisuuksia asuntosijoittamiseen liittyy?”

”Millaisia riskejä on liitettävissä asuntosijoittamiseen?”

”Kuinka paljon yksittäinen sijoittaja voi kontrolloida riskejä?”

1.3 Tutkimuksen teoreettinen viitekehys ja rajaukset

Perti Alasuutarin mukaan tutkimuksen havainnot tulisi nähdä aina johtolankoina. Erilaisista havainnoista voidaan hänen mukaan tehdä monenlaisia päätelmiä, mutta tutkijan tulisi aina tarkastella näitä johtolankoja tietystä, eksplisiittisesti määritellystä näkökulmasta. Tästä näkökulmasta käytetään myös termiä teoreettinen viitekehys (Alasuutari, 1999, 82)

Tämän tutkimuksen teoreettisen viitekehysten luo asuntosijoittaminen ja siihen kohdistettavissa olevat riskit. Seuraavan kuvion avulla yritetään auttaa lukijaa hahmottamaan tutkimuksen teoreettista viitekehystä eli näkökulmaa, jota silmällä pitäen tutkimusta on lähdetty tekemään.



Kuvio 1. Teoreettinen viitekehys

Päätin rajata tämän tutkimuksen maantieteellisesti käsittelemään vain Helsingin alueen asuntomarkkinoita. Kuten aikaisemmin tuotiin esiin, Helsingissä lähes puolet ihmisistä asuu vuokralla ja Helsinkiin myös muuttaa jatkuvasti paljon ihmisiä. Pääkaupunkiseudun väestö on 21 % koko Suomen väestöstä ja väestön ennustetaan edelleen kasvavan noin yhdellä prosentilla vuoteen 2024 asti (Helsinki Region InfoShare 2017). Tämä tekee Helsingistä otollisen sijainnin asuntosijoittamiselle. Rajauksen ulkopuolelle jätetään niin yksittäisten kuin yritystenkin harjoittama toimitilasijoittaminen. Toimitilakiinteistöjen keskeinen ominaisuus on se, että niitä käytetään tuotannontekijöinä yritysten hyödykkeiden tuotannossa. Koska vuokralaisena on useimmiten yritys, se vaikuttaa osaltaan vuokrasopimuksen sisältöön, ehtoihin ja arvonlisäverokysymyksiin (Kaleva, Oikarinen & Soutamo 2017, 15). Ajallista rajausta ei tässä tutkimuksessa ole, koska kyseessä on haastattelututkimus ja jokaisella haastateltavalla kokemuksen määrä asuntosijoittamisesta vaihtelee. Seuraavassa taulukossa esitellään vielä tutkimuksen keskeisimpiä ja merkittävimpiä kirjallisuuslähteitä.

Tekijä(t)	Teoksen nimi	Sisältö lyhyesti	Julkaisuvuosi
Brueggeman, W. & Fisher, J.	Real Estate Finance and Investments	Kattava teos, joka käsittelee globaaleja asuntomarkkinoita ja niiden erityispiirteitä.	2005

Kaleva, H., Oikarinen, E. & Soutamo, M.	Kiinteistösijoittaminen	Kirja on yhdistelmä kiinteistötalouden teoriaa, markkinatietoa, empiirisiä tutkimustuloksia sekä käytännön esimerkkejä.	2017
Kaleva, H. & Olkkonen, O.	Kiinteistöjen arvopaperistaminen Suomessa	Kirja pyrkii selventämään, miksi kiinteistöjen arvopaperistaminen on tärkeää ja millaisia erityispiirteitä sillä on.	1996
Kallunki, J. Martikainen M. & Niemelä J.	Ammattimainen sijoittaminen	Kirja on tarkoitettu tietolähteeksi kaikille, joita sijoitustoiminta jollakin tavalla koskettaa. Kirja on tarkoitettu niin itsenäisesti toimiville sijoittajille kuin sijoitusneuvojille.	2007
Leväinen, K.	Kiinteistö- ja toimitilajohtaminen	Kirjassa tuodaan esille kiinteistö- ja toimitilajohtamisen perusasiat ja -käsitteet syventyen muutamaa oleelliseen asiaan.	2013
Orava, J. & Turunen, O.	Osta, vuokraa, vaurastu	Ensimmäinen suomalainen kirja asuntosijoittamisesta.	2016

Taulukko 1. Katsaus tutkimuksen keskeisimpiin kirjallisuuslähteisiin.

1.4 Tutkimusmenetelmä ja työn rakenne

Tutkimus tullaan suorittamaan laadullisella tutkimusmenetelmällä. Puusan, Reijosen, Juutin ja Laukkasen mukaan (2014, 82) laadullisella eli kvalitatiivisella tutkimuksella tutkitaan pääsääntöisesti ilmiötä, joka ei ole ennalta tuttu tai, josta tarvitaan syvällistä informaatiota. Laadullisella tutkimuksella on tapana selvittää tutkittavan kohteen asenteita, motivaatioita ja mielipiteitä. Esimerkkejä laadullisesta tutkimuksesta Puusa et al. (2014) antavat syvähaastattelun, koeasetelman ja havainnoinnin. Tutkimuksen alkupuoliskon teoriaosuudessa tullaan käyttämään hyödyksi niin suomalaisia kuin ulkomaalaisiakin kiinteistöalan tieteellisiä artikkeleita ja kirjallisuutta. Teoriaosuudella pyritään esittelemään

kiinteistö- ja asuntosijoittaminen, näihin liittyvät riskit ja mahdolliset keinot hallita riskejä. Empiirinen osuus tullaan taas vuorostaan suorittamaan haastatteluilla, joka on laadullisista tutkimusmenetelmistä yleisin.

2. Kiinteistösijoittaminen ja riskinhallinta

Kiinteistöalan voidaan sanoa olevan yksi Suomen kansantalouden peruspilareista, sillä suomalaisen rakennusalan arvo tontit mukaan lukien ovat noin 500 miljardia euroa. Tämä itsessään on jo yli 60 % Suomen kansanvarallisuudesta. Jos tähän mukaan vielä laskettaisiin muu rakennettu ympäristö, kuten liikenne- ja yhdyskuntatekniset alueet, loma- ja matkailualueet sekä muut rakennelmat, näiden yhteenlaskettu arvo muodostaisi jo yli 70 % Suomen kansanvarallisuudesta (Kaleva et al. 21). Voidaan siis todeta, että kiinteistösijoittaminen kokonaisuudessaan muodostaa yhden Suomen kansantalouden peruspilareista. Tässä luvussa perehdytään tarkemmin kiinteistösijoittamisen kautta asuntosijoittamiseen ja tämän jälkeen tarkastellaan sijoittamiseen liittyviä riskejä ja niiden hallintaa.

2.1 Kiinteistösijoittaminen

Kiinteistösijoittamisella tarkoitetaan yleensä kiinteän omaisuuden tai konkreettiseen omaisuuteen oikeutettavien osakkeiden hankkimista (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 115). Kiinteistöt ovat yksi varallisuuslaji muiden joukossa sijoitusmarkkinoilla osake-, korko- ja joukkovelkakirjamarkkinoiden ohella. Niihin voidaan sijoittaa joko suoraan tai epäsuorasti. Suora kiinteistösijoitus kohdistuu yleensä kiinteistöihin, maapohjiin tai asuntoihin. Epäsuora kiinteistösijoitus kohdistuu useimmiten listaamattomiin sijoitusinstrumentteihin tai listattuihin kiinteistösijoitusyhtiöihin ja -rahastoihin (Rakli 2018).

Sijoittaminen voidaan määritellä varallisuuden allokoinniksi tuottavaan sijoituskohteeseen. Sijoittaminen muuttuu ajankohtaiseksi silloin, kun rahaa on päässyt kertymään sen verran, että sijoituskohteen tuotto muuttuu merkitykselliseksi. Sijoittamisen perussääntönä on riskin ja tuoton vertaaminen toisiinsa. Eli mitä suurempi riski tietyllä sijoituskohteella on, sitä korkeammaksi voidaan myös asettaa sijoituskohteen tuotto-odotus (Fasoûlas, Manninen & Niiranen 2013, 19). Kalevan et al. (2013, 169) mukaan kiinteistösijoituksen tuotto muodostuu kahdesta komponentista. Yksi näistä on vuokrasta muodostuva nettotuotto, josta on vähennetty ylläpito- ja muut omistajalle kuuluvat kustannukset sekä arvonmuutoksesta sijoitusajanjakson aikana.

Nykypäivän kiinteistömarkkinoilla toimii monenlaisia eri toimijoita yksittäisistä kotitalouksista suuressa mittakaavassa toimiviin kiinteistösijoittajiin ja -kehittäjiin. Kiinteistömarkkinoiden arvoverkosto on siis varsin laaja ja toimijoiden koko, strategiat, toimintamallit ja toiminnan aikajänteet poikkeavat toisistaan merkittävästi. Kiinteistömarkkinoiden näkökulmasta tarkasteltuna arvoverkoston keskiössä ovat tilojen käyttäjät, joiden tilatarve edustaa kysyntää kiinteistömarkkinoilla, ja myöskin kiinteistösijoittajat, jotka tarjoavat tilaa niille, jotka eivät halua itse omistaa kiinteistöä vaan hyödyntää vuokrausta (Kaleva et al. 41). 2000-luvulta lähtien Suomen kiinteistömarkkinoilla on tapahtunut paljon kehitystä. Markkinoiden likviditeetti, läpinäkyvyys ja palvelutarjonnan monipuolistuminen ovat lisääntyneet merkittävästi ja tämä on ollut omiaan houkuttelemaan institutionaalisten sijoittajien rinnalle kansainvälisiä toimijoita ja kiinteistörahastoja (Rakli 2017). Keskuskauppakamarin 2017 toteutetun laajan kyselytutkimuksen mukaan suomalaiset kiinteistömarkkinat ovat vilkastumassa. Auktorisoitujen kiinteistöarvioijien mukaan 58 % kyselyyn osallistuneista vastaajista kertoo kiinteistömarkkinoiden vilkastuneen tai vilkastuneen huomattavasti vuonna 2017 verrattuna vuoteen 2016. 2016 vastaava luku oli yli 15 % pienempi ja kiinteistömarkkinoiden hiljentymistä ei odottanut kuin 7 % vastaajista (Keskuskauppakamari 2017).

2.2 Asuntosijoittaminen

Asuntosijoittaminen poikkeaa kiinteistösijoittamisesta siten, että erilaisten kiinteistöjen sijaan keskitytään ostamaan vain asuntohuoneistoja asunto-osakeyhtiöiltä, kun taas kiinteistöllä voidaan tarkoittaa pelkästään maapohjaa eli tonttia tai myös sillä sijaitsevaa rakennusta (Fasoûlas et al. 2013, 50). Asunto-osakkeita ovat esimerkiksi kerros-, rivi- ja paritalohuoneistot. Asunto-osakkeen ostajalle muodostuu osaketta ostaessa oikeus hallita huoneistoa ja velvollisuus vastat asunto-osakeyhtiön velvoitteista (Leväinen 2013). Asuntosijoittaja ja yrittäjä Heikki Pajunen on kuvannut asuntosijoittamista seuraavalla tavalla: "Asunnot ovat reaaliomaisuutta ja asumista tarvitaan aina. Asunnossa kassavirtasijoittajalla on merkittävän pieni riski mahdollisen hinnan laskun aiheuttamista ongelmista. Jos asuntoa ei tarvitse myydä, niin hinnan lasku ei välttämättä haittaa lainkaan." (Orava & Turunen 2016)

Oravan ja Turusen (2016) mukaan ostopäätös on se hetki, jolloin määritetään asunnon tulevaisuuden tuotto. He mainitsevat neljä tärkeintä päätekijää ostopäätöstä tehdessä, jotka

ovat asunnon sijainti, hinta, huoneisto ja taloyhtiö. Huoneistolla he tarkoittavat sitä, että asuntoa vuokrattaessa asunnon sopivuus tulisi optimoida sopimaan mahdollisimman laajalle joukolle. Asuntosijoittamiselle löytyy monia erilaisia strategioita ja valittuun strategiaan vaikuttaa yleensä voimakkaimmin oman pääoman määrä ja lainarahan määrä. Asuntosijoittaja voi keskittyä esimerkiksi kuukausittaisten vuokratuottojen kerryttämiseen, odottaa asunnon arvonnousua tai sijoittaa uudiskohteisiin, koska näiden juoksevat kulut ovat pienimmät (Sijoitusovi 2015). Kalevan ym. mukaan kiinteistö- ja asuntosijoittamisesta järkevän vaihtoehdon tekee mm. vakaa kassavirta, hajautushyöty ja inflaatiosuoja (Kaleva et al. 2017, 15).

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Toimistot	11,0	7,0	5,3	5,2	4,2	6,4
Liiketilat	9,0	8,6	6,6	7,7	7,8	10,0
Tuotannolliset	7,5	7,6	7,3	6,4	7,5	9,1
Asunnot	9,5	5,3	4,8	6,0	6,8	8,0
Kaikki kiinteistöt	10,0	7,1	5,7	5,9	5,6	7,4

Taulukko 2. Eri kiinteistötyyppien kokonaistuotto prosentit Suomessa (Kallunki et al. 2008, 116).

2.3 Kiinteistösijoittamisen riskit ja niiden hallinta

Riski ymmärretään yleensä tappion syntymisen mahdollisuutena, mutta käsitteenä se sisältää mahdollisuuden sekä voitosta että tappiosta. "Risicum" on alkuperäinen latinan kielinen sana, joka tarkoitti mahdollisuutta (Kallunki et al. 2008, 23). Kaikkeen sijoitustoimintaan liittyy oleellisesti riskin ottaminen, sillä riski ja tuotto korreloivat suoraan toistensa kanssa. Sääntöä siitä, että rahoitusmarkkinoilla "tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä" voidaankin pitää yleispätevänä sääntönä. Se tarkoittaa yksinkertaisesti sitä, että riskin ollessa suuri, myös tuotto-odotuksen tulee olla korkealla (Ikäheimo, Laitinen, Laitinen, K. & Puttonen 2014, 104-105). Tässä tutkimuksessa riski määritellään Suomen standardisoimisliiton (SFS-IEC-60300-3-9) mukaan. Standardin mukaan riski voidaan määritellä vaarallisen tapahtuman esiintymislaajuuden tai todennäköisyyden ja seurauksen yhdistelmänä (Leväinen 2013, 197). Riski on siis jonkinlaisen vahingon, tapaturman,

menetyksen, onnettomuuden taikka tappion mahdollisuus tulevaisuudessa. Sijoittamisessa riskin voidaan tulkita myös olevan todennäköisyys siitä, että sijoittajan odotukset eivät toteudu (Leväinen, 197).

2.3.1 Riskit

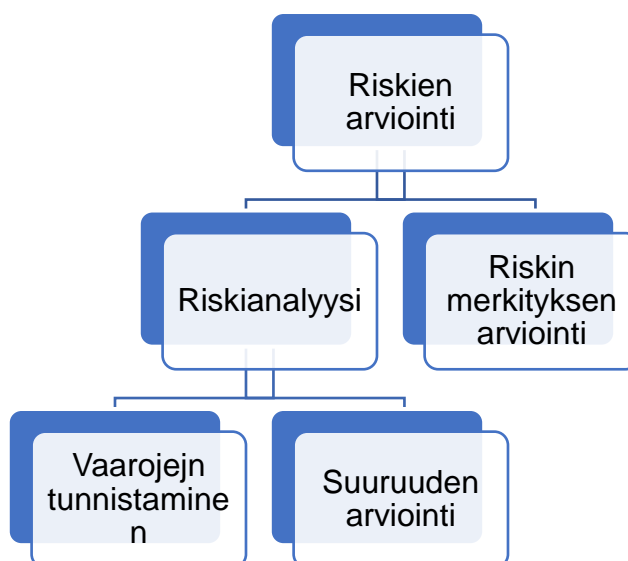
Mitä enemmän pääomaa tiettyyn sijoitukseen liittyy, sitä enemmän riskiä se myös yleensä sisältää. Kiinteistösijoittaminen vaatii sijoittajalta jo valmiiksi suuren määrän pääomaa, joten sijoittaja ottaa jo riskin tehdessään päätöksen sijoittaa kiinteistöihin. Sijoittajan on kuitenkin mahdollista sijoittaa esimerkiksi osakkeisiin tai joukkovelkakirjalainoihin pienemmällä pääomalla. Yleisin tapa minimoida riskiä sijoitustoiminnassa on sijoitusten hajauttaminen eri kohteisiin, jolloin yksittäisten sijoitusten tuotot ja riskit eivät ole niin merkityksellisiä kyseiselle sijoittajalle. Hajautetun sijoitusportfolion kokonaistuotto muodostuu yksittäisten osien tuottojen painotetusta keskiarvosta (Kaleva & Olkkonen 1996, 14). Beta-luvulla on mahdollista verrata yrityskohtaista riskiä markkinarisktiin. Jos osakekohtainen beta-kerroin on korkeampi kuin yksi, kertoo se, että yrityksen kurssikehitys on muuttunut voimakkaammin kuin markkinoiden kurssit keskimäärin (Saario 2016).

Kelavan ym. (2017, 198) kiinteistösijoitusten riskejä voidaan tarkastella kolmella eri tasolla: markkinatasolla, osamarkkinatasolla ja kohdetasolla. Markkinatason riskit liittyvät yksinkertaisesti siihen, että kiinteistöjen kysyntä ja vuokralaisten maksukyky ovat riippuvaisia yleisestä talouden tilanteesta. Osamarkkinatason riskit taas liittyvät siihen, mikä on tietyn alueen kysyntä- ja tarjontatilanne kiinteistöille. Kohdetason riskit liittyvät kiinteistön taipuvuuteen ja kykyyn tuottaa kassavirtaa (Kallunki et al. 2008, 198). Muutamia esimerkkejä kiinteistösijoittamiseen liittyvistä riskistä ovat rahoitusriski, korkokantariski, vuokrausriski ja luonnonvoimiin ja ympäristöön liittyvät riskit (Leväinen 2013, 210). Kiinteistösijoittamiseen liittyy siis samankaltaisia riskejä kuin muihinkin sijoitusmuotoihin, mutta lähemmin tarkasteltuna tietyt riskit saavat huomattavasti enemmän painoarvoa ja osa riskeistä myös esittyy eri tavalla puhuttaessa kiinteistösijoittamisesta (Bfinance 2014)

2.3.2 Riskien hallinta

Riskien hallinta kuuluu oleellisesti sijoittamiseen. Jokaisella sijoittajalla on oma riskinsietokykynsä, mutta koska kaikkiin sijoituskohteisiin liittyy jonkin asteinen riski, sijoittajan ei tulisi koskaan sijoittaa niin suurta osaa varallisuuttaan tiettyyn sijoituskohteeseen, että sen voimakkaat arvonalaskut vaarantaisivat päivittäisten varojen käytön (Kallunki et al. 2008, 32). Joidenkin riskien tunnistaminen ja luokittelu saattaa tuottaa enemmän vaikeuksia kuin toisien, joka omalta osaltaan myöskin vaikeuttaa reagointia erilaisiin riskeihin. On olemassa tilanteita, joissa riskit ovat seuraukseltaan erittäin vakavia, mutta joiden todennäköisyys on huomattavan pieni, joten ne saatetaan kokonaan laiminlyödä. Yleistä on myös se, että tietyt riskit ovat ymmärrettävissä, mutta tutkimustiedon puutteesta johtuen niihin ei osata vielä varautua (Kivisaari & Kahola 2017).

Kiinteistösijoittamisen riskien hallintaan kuuluu tiettyjä ominaisuuksia, jotka on hyvä ottaa huomioon. Hajauttaminen on myös mahdollista kiinteistösijoittamisessa, mutta se vaatii sijoittajalta huomattavan määrän pääomaa. Hajauttaminen on mahdollista joko maantieteellisesti tai sijoittamalla erilaisiin projekteihin, kuten uudiskohteisiin tai kiinteistöihin, jotka eroavat toisistaan skaalallisesti (Manganelli 2015, 148). Kalevan ym. (2017, 1999) kiinteistösijoittamiseen liittyviä riskejä voidaan kontrolloida esimerkiksi tarkastamalla vuokralaisen maksukykyisyys ja kustannusriskeihin voidaan heidän mukaansa varautua tarkastamalla ja ylläpitämällä kiinteistön teknistä kuntoa, järjestelmiä ja pitämällä huolen siitä, että kiinteistä on muunneltavissa tarpeen tullen.



Kuvio 2. Riskien arviointi (Leväinen 2013, 204).

3. Asuntosijoittamiseen liitettävät riskit ja niiden hallinta

Asuntosijoittamista pidetään melko matalariskisenä sijoitusmuotona ja tästä syystä se onkin yksi tavallisimmista syistä sijoittaa ja kerryttää varallisuutta suomalaisten keskuudessa. Se mielletään matalariskisenä, sillä asuntojen hinnoissa ei tapahdu juurikaan muutoksia ja asuntosijoittaminen perustuu kuukausittaiseen tasaiseen kassavirtaan (Sijoitusrahastot 2017). Kuten jo aiemmin todettiin, jokaiseen sijoitusmuotoon kuitenkin liittyy riskejä ajankohdasta ja sijoitusstrategiasta riippumatta. Tässä luvussa paneudutaankin tarkastelemaan asuntosijoittamiseen liittyviä riskejä ja tapoja hallita niitä.

3.1 Vuokraamiseen liittyvät riskit

Vuokrariski liittyy epävarmuuteen siitä, että asuntoon ei saada ylipäättänsä vuokralaista tai että vuokralainen ei kykene maksamaan vuokraa (Kaleva & Olkkonen 1996, 12). Vuokraamiseen riskit liittyvät vuokralaisten laatuun, pysyvyyteen ja maksukykyyn. Asunnot ovat paikkaan sidottuja ja tämä asunnoille tyypillinen piirre, tekee niistä riskialttiimpia kuin muista sijoituskohteista (Leväinen 2013, 210). Vuokraamiseen liittyviä riskejä voidaan siis välttää esimerkiksi selvittämällä tulevan vuokralaisen maksukykyisyys ja varmistamalla, että vuokralainen saadaan sitoutumaan asuntoon pidemmäksi aikaa.

Yksinkertaisin tapa varmistaa vuokralaisen olevan maksukykyinen on tehdä luottotietojen tarkastus, josta selviää, onko vuokralainen selvinnyt aikaisemmin omista maksuvelvoitteistaan. Markkinoilta löytyy monia eri toimijoita, joiden kautta luottotietojen selvittäminen onnistuu. Luottotiedot tulisi siis tarkistaa ennen vuokrasopimuksen laatimista. Tämä on yksinkertainen keino varmistaa vuokralaisen maksukykyisyyden (Lindström 2014). Jos kuitenkin käy niin, että luottotietojen tarjoamien tietojen perusteella maksukykyinen vuokralainenkaan ei maksakaan vuokriaan ajallaan, vuokranantajan on mahdollista toteuttaa vapaaehtoinen tai pakottava perintä saatavien kotiuttamiseksi. Keskeisiä asioita perintään liittyen ovat sen asiallinen ja määrätietoinen luonne, kaavamaisuuden ja rutiininomaisuuden välttäminen perintätilanteessa ja perintään kohdistuneet kustannukset olisi syytä suhteuttaa perittävään rahasummaan (Lindström 2014, 221).

Vuokralaisen pysyvyyteen on helpoin vaikuttaa sopimuksilla, joilla vuokralainen sidotaan asuntoon yleensä vähintäänkin vuodeksi. Vuokrasopimusta ei voida laatia sitomaan

vuokralaista asuntoon ikuisesti, mutta määräaikainen vuokrasopimus on sopimusoikeudellisesti mahdollista laatia. Sovittu aika voidaan määrittellä absoluuttisesti eli se voidaan laatia esimerkiksi vuodeksi tai kahdeksi eteenpäin. On myös mahdollista kytkeä sopimus loppumaan johonkin tulevaisuuden ajallisesti määräämättömään tapahtumaan. Vuokralaisen ei ole pakko asua asunnossa koko sopimuksen voimassaolon ajan, mutta kirjallinen sopimus pakottaa vuokralaisen maksamaan vuokran kokonaisuudessaan siltä ajalta, kun se on sovittu (Saarnilehto 2006, 89). Muita hyviä huomionaiheisia seikkoja vuokrasopimusta laadittaessa ovat sopiminen muuttopäivästä, kotivakuutuksen järjestäminen ja erityisehdoista sopiminen kuten tupakointiin tai lemmikkeihin liittyen (Vuokranantajat 2017).

Vuokralaisen valinta, vuokratason asettaminen ja sijainti ovat tärkeitä tekijöitä tyhjen kuukausien välttämiseksi. Vuokrataso tulisi asettaa siten, että vuokra on tarpeeksi korkea tuottamaan järkevää tuottoa vuokranantajalle, mutta ei kuitenkaan niin korkea, että sitä ei saada vuokralle. Oravan ja Turusen (2016) mukaan vuokra kannattaa asettaa niin korkealle, kuin markkinatilanne antaa myöten, sillä vaikka vuokralainen vaihtuisi kerran vuodessa, korkeampi kate kattaa ajan, joka menee uuden vuokralaisen etsimiseen. Jotta tyhjiltä kuukausilta vältytään, on hyvä kartoittaa, millaisille asunnoille tietyllä alueella on tarve. On tunnistettavissa tiettyjä demografisia tekijöitä, jotka vahvasti korreloivat vuokra-asumisen kanssa. Esimerkiksi opiskelijat, juuri kaupunkiin muuttaneet ihmiset ja eläkeläiset ovat ryhmiä, jotka asuvat vuokralalla tavallisemmin kuin esimerkiksi perheet (Helda 2010). Oravan ja Turusen (2016) mukaan tyhjen kuukausien välttämiseksi vuokranantajan kannattaa sijoittaa yksiköihin keskustassa, koska nämä ovat suosituimpia kohteita yhden hengen talouksissa.

3.2 Taloudelliset riskit

Taloudelliset riskit, jota tässä työssä käsitellään ovat sekä hintariski että rahoitusriski, joka liittyy rahoituksen saatavuuteen ja hintaan eli korkotason muutoksiin (Kaleva & Olkkonen 1996, 13). Hintariski taas liittyy asunnon hintaan ja sen muutoksiin.

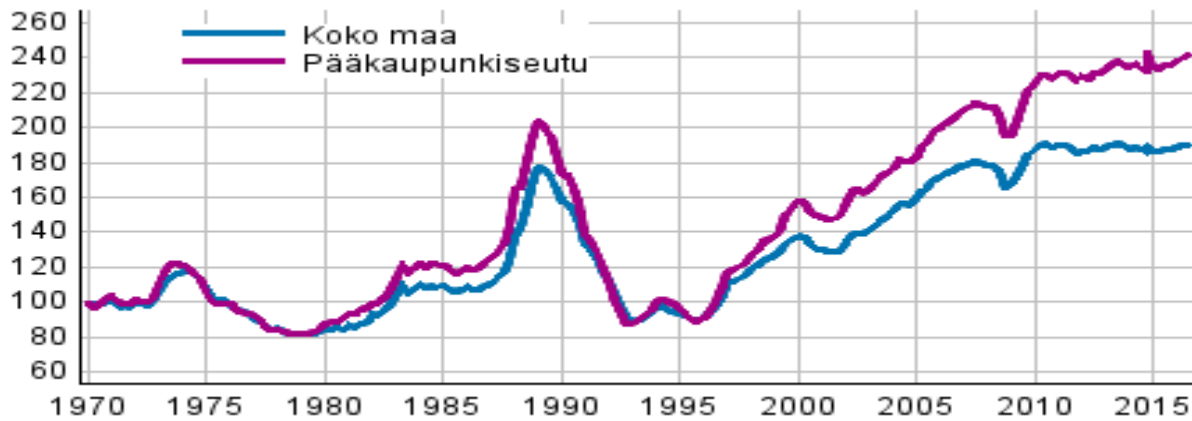
3.2.1 Rahoitusriski

Kuten jo aikaisemmin tässä työssä tuotiin esille, korkotasot ovat pysyneet matalalla tasolla jo pitkään, mikä on mahdollistanut rahoitusyhtiöille halpojen lainojen myöntämisen asiakkailleensa. Korkotason muutoksiin vaikuttavat yleisesti voimakkaimmin taloussuhdanteiden vaihtelut. Tästä hyviä esimerkkejä ovat erilaiset taloudelliset kriisit, kuten vuoden 2008 finanssikriisi. Tällöin asuntomarkkinoiden kaatuminen sai aikaan ketjureaktion, joka johti nopeasti globaaliin finanssikriisiin. Asuntomarkkinoiden kaatuminen oli seurausta lainojen myöntämisestä erittäin löyhin ehdoin (Ala-Nissilä 2011, 19). Rahan määrän kasvaessa eli rahan tarjonnan lisääntyessä korkokanta laskee. Korkokannan lasku taas saa aikaan sen, että rahoitusta on helpompi järjestää ja investointien määrä lisääntyy (Asikainen & Hirvonen 1980, 157).

Tämä voi myös toimia toisinpäin, jolloin rahan tarjontaa kiristetään ja näin ollen korkokanta nousee ja investointien määrä vähenee johtuen kohonneesta korkotasosta. Mikäli asuntosijoittaja on joutunut käyttämään asuntojensa rahoittamiseen yli puolet lainarahaa, sitä suuremmat vaikutukset koron nousulla on. Juurikin paljon velkavipua hyödyntävän asuntosijoittajan merkittävin riski on korkoriski (Orava & Turunen 2016, 249). Oravan ja Turusen (2016, 250-251) korkoriskiltä voidaan ainakin osittain varautua keinoilla, kuten neuvottelemalla kiinteän korko pankilta, maltillisella velkavivulla ja vararahastolla. Vararahastolla tarkoitetaan tiettyä määrää likvidiä omaisuutta, joka on säästöissä toimien puskurina ennalta-arvaamattomia kuluja varten (Sijoitus 2011).

3.2.2 Hintariski

Hintariski tunnetaan myös nimellä ostovoimariski, joka tarkoittaa yksinkertaisesti asunnon tai kiinteistön hinnan äkillistä laskua. On mahdollista, että korkea inflaatio on nostanut asuntojen hintoja ja taloudellisen tilanteen tasaantuessa ne romahtavat tai palautuvat normaalille tasolle (Leväinen 2013, 210). Mutta kuten kuviosta 4 nähdään, on vanhojen kerrostalojen reaalihintaindeksit olleet nousussa vuodesta 1970 lähtien ja pääkaupunkiseudun asunnot ovat vielä olleet Suomen keskihintaa korkeammalla lähes koko ajanjakson ajan.



Kuvio 3. Vanhojen kerrostalojen reaalihintaindeksi (Tilastokeskus 2017).

Asuntojen hintojen merkittävä lasku on historiallisesti muutenkin harvinainen ilmiö. 1990-luvun vaihteessa näin pääsi kuitenkin käymään ja se oli Suomessa täysin uusi ilmiö. Asuntojen hintojen ei pitäisi laskea herkästi, sillä asuntomarkkinoiden kaupankäynnin kustannukset ovat selkeästi suuremmat kuin tavallisemmilla markkinoilla ja asuntosijoittajalla on yleensä taipumus olla myymättä asuntoja tappiollisesti juurikin tästä syystä (Bordes, Currie & Söderström 1993, 42). 1990-luvulla asuntojen hintojen nousun taustalla olivat positiivinen työllisyys- ja tulokehitys sekä veron jälkeisten reaalikorkojen aleneminen. Vuoden 1985 hintojen nousu johtui taas siitä, ettei tyhjiä asuntoja ei ollut juurikaan tarjolla, josta syystä vaimentavaa puskurirahastoa ei ollut ja kysynnän kasvusta johtuen asuntojen hinnat lähtivät rajuun nousuun (Kiander 2001, 18-19).

Myöskin hintariskin merkitys sijoittajalle on riippuvainen siitä, mikä on sijoittajan lähestymistapa asuntosijoittamiseen. Oravan ja Turusen (2016, 247) mukaan hintariskillä on ainoastaan merkitystä sijoittajan näkökulmasta, jos henkilö on lähiaikoina ostamassa tai myymässä asuntoa tai jos sijoittaja on hakemassa lisälainaa lähitulevaisuudessa ja sijoittajalla on yli 70 prosenttia velkaa suhteessa asuntojen markkina-arvoon. Hintojen laskuun liittyvää riskiä voidaan vähentää yksinkertaisesti jättämällä asuntoinvestoinnin tekemättä ja välttämällä ainoastaan yhteen tarkoitukseen sopivia kiinteistöjä (Leväinen 2013, 219). Turunen ja Orava (2016, 259) suosittelevat myös sijoittamista kassavirran takia, ei vain lyhytaikaisen arvonnousun vuoksi ja keventämään velkataakkaa.

3.3 Muut huomioitavat riskit.

Tässä kappaleessa esitellään vielä muita huomioitavia riskejä asuntosijoittamiseen liittyen, jotka eivät välttämättä ole yksinään yhtä merkityksellisiä kuin taloudelliset ja vuokraamiseen liittyvät riskit. Näitä riskejä ovat mm. remonttiriski, poliittiset riskit ja sopimusriskit (Orava & Turunen, 258-259).

3.3.1 Poliittiset riskit

Poliittiset riskit tarkoittavat sitä mahdollisuutta, että lainsäädäntö muuttuu tai voimassa olevia säännöksiä muutetaan sijoittajalle epäedullisempaan suuntaan. Tällaisia toimenpiteistä ovat mm. kaavoitus, vuokrasäännöstely, muut maankäytön ohjailukeinot ja verotus (Leväinen, 209-210). Lainsäädännölliset muutokset voivat vaikuttaa huomattavasti asuntosijoittajan kuukausittaiseen kassavirtaan. Lainsäädännön aiheuttamat rajoitukset saattavat vaihdella jonkin verran eri maiden ja kuntien välillä (Brueggeman & Fisher 2005, 356). Poliittisia muutoksia on varsin vaikea ennustaa, joka tekee niiden hallinnasta haastavaa.

Ensinnäkin vuokranantaja on veloitettu maksamaan vuokratuloistaan pääomavero ja muut juoksevat kulut. Muutos näissä vaikuttaa suoranaisesti vuokranantajan tuloihin. Pääomaveroa vuokranantaja joutuu maksamaan tilanteesta riippuen 30 % tai 34 % ja yhtiövastikkeen (Korpela 2016, 13-15). Sijoittajan tulee olla tietoinen nykyisistä säännöksistä ja vuokrien tuottaman tulon maksimointi vaatii verotietämystä ja suunnitelmallisuutta. Suomessa yleisesti tuetaan sijoitusasunnon omistamista, mutta esimerkiksi vuoden 2011 jälkeen pääomaverotus muuttui progressiiviseksi, mikä on oleellisesti vaikuttanut vuokranantajan tuloihin. Ennen vuotta 2012 pääomavero oli kiinteäksi asetettu 28 prosenttiin (Pörssisäätiö 2017). Progressiivinen verotuksen käyttöönotto on tarkoittanut asuntosijoittajille sitä, että mitä suuremmat vuosittaiset vuokratulot sijoittajalla on ollut, sitä enemmän hän joutuu jatkossa maksamaan veroa. Tulojen kutistuminen ja verojen kiristyminen vähentävät sijoitusmuodon houkuttelevuutta sijoittajien silmissä ja muodostaa kannustimen siirtyä muihin vaihtoehtoihin.

Oravan ja Turusen (2016, 259) poliittisia riskejä on lähes mahdotonta välttää, sillä ne saattavat sijoittua esimerkiksi 10 vuoden päähän, joten sijoittaja ei edes kannata yrittää ottaa niitä huomioon päätöksenteossa. He kuitenkin ehdottavat, että verotuksessa tapahtuviin muutoksiin voidaan vaikuttaa tekemällä osan ostoista osakeyhtiön nimissä.

3.3.2 Remonttiriski

Remonttiriski on oleellisena osana asuntosijoittamista. Remontti kohdistuu koko taloyhtiöön, mikä lisää asuntosijoittajan kokonaisvelkaantumista. Bruggermanin ja Fisherin (2005, 357) mukaan remontilla on tarkoitus säilyttää asunnon arvo ja kaikki asunnot vaativat kunnostusta tarpeeksi pitkällä aikavälillä. Remontin tulisi myös vastata asuntomarkkinoiden vaatimuksiin tarjoamalla innovatiivisia ja tehokkaita ratkaisuja. Kalevan et al. (2017, 120) asunnon remontoinnilla ja kunnossapidolla voidaan myös katsoa olevan yhteiskunnallista merkitystä. Kunnossapidolla voidaan varmistaa muun muassa, että yhdyskuntarakenteet kehittyvät ja vuokralaisen asuvan turvallisesti ja terveellisesti. Taulukossa 1 on nähtävissä eri remonttien kustannukset ja niiden vaikutusaika.

Taulukko 3. Remonttikustannukset (Kaarto 2015, 92).

Putkiremontti	450-900 €/m ²	40-60 v.
Sähköremontti	60-100 €/m ²	40-60 v.
Julkisivuremontti	100-500 €/m ²	20-50 v.
Parvekeremontti	50-200 €/m ²	20-50 v.
Ikkunaremontti	50-120 €/m ²	30-50 v.
Kattoremontti	15-80 €/m ²	20-50 v.
Hissin modernisointi	20 000-200 000 €	25-v.
/Rakentaminen	/Hissi	

Oravan ja Turusen (2016, 258) yksinkertaisin tapa välttää remonttiriski lähitulevaisuudessa ostotapahtuman jälkeen on sijoittaa uudiskohteisiin. Näihin ei luonnollisesti muodostu tarvetta remontille vasta kuin useiden vuosien päästä. Asuntosijoittajan tulisi perehtyä hyvin taloyhtiön kunnossapitoselvitykseen ja pitkän aikavälin suunnitelmaan. Toisaalta myöskin isännöitsijältä tai hallituksen puheenjohtajalta on mahdollista saada tietoa niin rakennuksen

kunnosta kuin myös tulevista remonteista. Ympäristöministeriön tekemän tutkimuksen mukaan on ole massa selkeä ristiriita vuokranantajan ja vuokralaisen välillä siitä, kuinka osapuolet arvioivat asunnon kuntoa. Vuokranantajat pitivät useimmissa tapauksissa asuntoa erittäinkin hyväkuntoisena, kun taas toisaalta vuokralaiset saattoivat pitää asuntoa vain tyydyttävässä kunnossa (Helda 2010). Koska asunnon kunto on yksi kriteeri minkä perusteella vuokralainen arvioi asuntoa, tulisi asuntosijoittajan huolehtia, että asuntoa kunnossa- ja ylläpidetään tarpeen vaatiessa.

3.3.3 Luonnonilmiö- ja ympäristöriski

Vaikka Suomessa onkin välttytty tuhoisimmilta luonnonilmiöiltä, on silti tunnistettavissa riskejä, jotka liittyvät ympäristön haitallisiin muutoksiin ja vaikutuksiin. Bruggemanin ja Fisherin (2005, 358) mukaan on mahdollista, että esimerkiksi tiettyjen kemikaalien aiheuttamat haittavaikutukset voidaan tiedostaa vasta tulevaisuudessa, mikä saattaa aiheuttaa huomattavia kustannuksia vuokranantajalle. Ympäristössä tapahtuvat äkilliset muutokset voivatkin aiheuttaa vuokranantajalle ja taloyhtiölle suurempia kustannuksia kuin mitä aikaisemmin mainittujen riskien on mahdollista.

Ympäristön muutoksista aiheutuneiden riskien hallinta on vaikeaa, sillä niiden mittaaminen ja ennustaminen ovat haastavaa. Esimerkiksi on mahdollista, että hanaveteen on joutunut haitallisia kemikaaleja, joka todennäköisesti vaikuttaa suureen osaan väestöstä. Ahujan (2013) mukaan suosittelinkin putkiveden monitoroimista reaaliajassa ja tai vähintään säännöllisin väliajoin. Hän tuo samalla esille reaaliaikaisen monitoroinnin vaativat resurssit ja haastavuuden. Myöskin Leväinen (2013, 201) tuo esiin ympäristön tarkkailun ja ympäristönsuojelun merkityksen ympäristöriskiä hallittaessa. Hän korostaa myös tietotaidon, ohjeistuksen ja ennakoinnin tarpeellisuutta.

4. Tutkimusmetodologia

Tämä luku esittelee tutkimuksen toteutusta. Luvun ensimmäisen kappaleen tarkoitus on esitellä lukijalle tutkimuksessa käytettyä tutkimusmenetelmää sekä sen aineistonkeruumenetelmää. Lopuksi otetaan vielä kantaa tutkimuksen ja sen tulosten luotettavuuteen.

4.1 Tutkimusmenetelmä ja aineistonkeruumenetelmä

Tämä tutkimus on toteutettu hyödyntämällä kvalitatiivista eli laadullista tutkimusta. Tuomen ja Sarajärven (2013, 18) mukaan teorian merkitys laadullisessa tutkimuksessa on varsin ilmeinen. He kuitenkin muistuttavat, että teorian määritelmä saattaa muodostua ongelmaksi laadullista tutkimusta tehtäessä. Teorialla voidaan tarkoittaa ainakin tieteessä yleisiä käsityksiä aiheesta kuten taloustieteestä tai tieteenalan sisällä kehitettyä systemaattista tietojärjestelmää. Laadullinen tutkimus on pelkistetyimmillään aineistoa, joka on ilmaisultaan tekstiä, joka voi olla syntynyt kirjoittamasta riippuen tai riippumatta. Riippumaton aineisto voi olla esimerkiksi yleisönosastokirjoituksia, elokuvia ja suorajakelumainoksiakin (Eskola & Suoranta 1998). Kvalitatiiviseen tutkimukseen käytettävää aineistoa on siis vaikea rajata, joka toisaalta luo tutkijalle vapauksia, mutta samasta syystä tutkimustulosten luotettavuuteen tulee kiinnittää erityistä huomiota. Laadullisessa tutkimuksessa keskitytään yleensä pienempään määrään tapauksia ja niitä pyritään tarkastelemaan mahdollisimman tarkasti. Aineiston määrällinen suuruus ei määrittele tutkimuksen asianmukaisuutta, vaan sen asiatapausten muotoilun kattavuus (Tuomi & Sarajärvi 2013, 67). Tämän tutkimuksen kannalta se tarkoittaa pyrkimystä löytää vastauksia tutkimuskysymyksiin. Tutkijan ei tulisi myöskään asettaa ennako-odotuksia tutkittavalle ilmiölle (Eskola & Suoranta 2003, 19).

Tutkimuksen empiirinen osuus on toteutettu haastattelujen avulla. Se onkin Suomessa yleisin tapa kerätä laadullista aineistoa ja haastattelu on tyypillisesti eräänlaista keskustelua, joka tapahtuu osin haastattelijan aloitteesta ja on hänen johdattamansa (Eskola & Suoranta 1998). Tutkimuksen aineisto on kerätty haastattelemalla kolmea kokenutta asuntosijoittajaa. Haastateltavia tullaan kuvaamaan kirjaimin A, B ja C. Haastateltava A ja B omaavat molemmat yli 10 vuoden kokemuksen asuntosijoittamisesta ja ovat tämän ajanjakson aikana kyenneet kasvattamaan asuntovarallisuuttansa yli kymmenellä asunnolla Helsingissä ja pääkaupunkiseudulla. Haastateltava C taas on aloittanut sivutoimisen

asuntosijoittamisen jo 1980 -luvulla ja pitkästä kokemuksesta johtuen henkilö C omaa ymmärryksen sijoitusmuodon tyypillisimmistä riskeistä ja millä tavalla niihin tulisi suhtautua. Haastattelut toteutettiin puolistrukturoidusti, jolloin haastateltaville kysymykset ovat samat, mutta haastateltava saa vastata niihin omin sanoin (Eskola & Suoranta 1998). Haastattelu muistutti luonteeltaan syvähaastattelua, jossa haastattelutilanne kestää yleensä melko kauan, haastattelut ovat vapaamuotoisia ja läsnä olivat vain haastattelija ja haastateltava (Puusa et al. 2014, 85).

4.2 Tutkimuksen luotettavuus

Niin laadullisessa kuin määrällisessäkin tutkimuksessa on tärkeää arvioida aineiston ja tutkimustulosten luotettavuutta. Yleensä tutkimusmenetelmän luotettavuutta tarkastellaan tutkimuksen validiteetin ja reliabiliteetin käsittein. Tutkimus on silloin validi, kun tutkimuksessa on tutkittu sitä, mitä on luvattu ja reliabiliteetti taas liittyy siihen, miten tutkimusmenetelmällä kyetään saavuttamaan tarkoitettuja tuloksia (Tuomi & Sarajärvi 2013, 136). Tutkimuksessa teoreettisen osuuden kokosi itse tutkimuksen tekijä ja myöskin tutkimuksen empiirinen osuus toteutettiin tutkijan toimesta haastattelemalla. Laadullisen tutkimuksen luotettavuuden arvioinnissa tutkija itse asettuu tärkeimmäksi tarkastelun kohteeksi. Kerättyä aineistoa tulisi tarkastella mahdollisimman objektiivisesti ja tämän arvioinnin haastavuus piilee puolueettomuuden arvioinnissa. Puolueettomuus tarkoittaa sitä, että tutkijan oma ajatusmaailma toimii ikään kuin kehyksenä suodattaessa haastateltavien havaintoja ja kertomuksia (Tuomi & Sarajärvi 2013, 136).

Eskolan ja Suorannan (1998) mukaan luotettavuuden kriteerit voidaan jakaa neljään eri osa-alueeseen; uskottavuuteen, siirrettävyyteen, varmuuteen ja vahvistuvuuteen. Tutkimuksen uskottavuutta lisää tässä tapauksessa se, että sekä tutkija että haastateltavat ovat hyvin perehtyneitä ja informoituja aiheeseen liittyen. On siis epätodennäköistä, että kumpikaan osapuoli olisi tulkinnut aineistoa väärin. Tutkimuksen varmuutta pyrittiin lisäämään käyttämällä mahdollisimman suoria lainauksia haastatteluaineistosta. Haastattelu nauhoitettiin ja nauhoitettu haastattelu vielä litteroitiin. Litteroitua materiaalia muodostui vähän yli 10 sivua ja haastattelut kestivät yhteensä noin 1,5 tuntia. Tutkimuksessa pyrittiin hyödyntämään myös mahdollisimman kuvailevaa lähestymistapaa, joka on omiaan tutkimuksen varmuuden lisäämisessä. Siirrettävyydellä mitataan sitä, kuinka hyvin

tutkimuksen tulokset ovat siirrettävissä ja verrattavissa toiseen kontekstiin riippumatta, miten samankaltainen sovellusympäristö on (Eskola & Suonranta 1998). Empiirinen osuus rajoittuu tässä tutkimuksessa kolmeen haastateltavaan, mutta kontekstin laajuuden vuoksi siirrettävyys on melko hyvällä tasolla. Vahvistuvuus tarkoittaa taas sitä, että tutkimuksessa tehdyt tulkinnat tulisi olla tukeutettavissa toisiin vastaavanlaisiin ilmiöihin. Vähäisten aikaisempien tutkimuksien perusteella joudutaan toteamaan, että tämän tutkimuksen vahvistuvuus on heikko. Haastateltavien asiantuntijuus asuntosijoittamisesta kuitenkin tekee vahvistuvuudesta luotettavampaa.

5. Asuntosijoittamisen riskienhallinta Helsingin asuntomarkkinoilla

Tässä luvussa käydään läpi haastattelujen kautta saatuja aineistoa ja yritetään mahdollisimman tarkasti analysoida sitä. Analysoinnin avulla pyritään selvittämään päätutkimusongelman kannalta keskeisimmät seikat mahdollisimman tarkasti (Hirsjärvi, Remes & Saravaara 2009, 262). Tämän tutkimuksen kohdalla tulokset ovat keinoja, joita pääkaupungin asuntosijoittajat voivat käyttää riskien tunnistamiseen ja niiden hallitsemiseen.

5.1 Asuntosijoittaminen pääkaupunkiseudulla ja siihen liittyvät riskit

Vaikkakin asunto- ja kiinteistösijoittaminen mielletään yleisesti ottaen melko matalariskiseksi sijoituskohteeksi, tulee sijoittajan silti tiedostaa tyypillisimmät riskit. Riskien tiedostaminen ja niihin oikealla ja riittävällä tavalla reagoiminen on osa menestyksestä asuntosijoittamista (Orava & Turunen 2016, 246). Vaikkakin haastateltavat ovat omien sanojensa mukaan kohdanneet vain lievästi riskejä tai eivät ollenkaan, on riskien tiedostaminen silti oleellista edellä mainitusta syystä. Kallunkin et al. (2008, 23) mukaan sijoituksen riskillä tarkoitetaan usein tappioiden syntymisen mahdollisuutta ja tässä tutkimuksessa riski määritellään tekijäksi, joka vaikuttaa kohteen tuottavuuteen alentavasti. Kaikki haastateltavat pitävät sijaintia ja tasaista kassavirtaa tärkeimpinä asioina ja nämä tekijät ovatkin heidän strategioiden peruspilarit. Kaleva ym. (2017, 15) listaavatkin vakaan kassavirran yhdeksi tärkeimmäksi syyksi, miksi asuntosijoittamista kannattaa harkita.

Haastattelu aloitettiin selvittämällä, millaista asuntosijoitusstrategiaa haastateltavat noudattavat, mitkä ovat merkittävimmät riskit sijoitusmuotoon liittyen ja miten riskit ovat realisoituneet, jos ovat. Haastateltava C aloitti asuntosijoittamisen, kun sai siihen kohtuuhintaista rahoitusta ja asuntojen hinnat olivat kovassa nousussa. Hän pääsi hyödyntämään siis velkavipua tehokkaasti, joka onkin Oravan ja Turusen (2016, 300) mukaan ehkäpä tehokkain asuntosijoittajan tapa parantaa tuottoja. Haastateltava B painotti sijainnin merkitystä strategiassaan ja kuvailikin sitä näin:

”Asuntoja ostaessa olen miettinyt paljon, mihin ihmiset Helsingissä haluavat asumaan ja ostanut varmasti sellaiselta sijainnilta, jossa on hyvät liikenneyhteydet joka paikkaan.”

Haastateltava A taas painotti strategiassaan asuntojen hintaa ja pitikin riskinä sitä, että liian kalliin asunnon ostaminen nostattaa vuokratasoa ja näin ollen se voi olla vaikea saada vuokralle, jopa markkinatason vuokralla. Markkinatason vuokra on siis se vuokra, joka maksetaan kahden riippumattoman osapuolen välillä vapailla markkinoilla. Ongelmana voidaan kuitenkin pitää vertailumarkkinoiden ohuutta eli vertailukauppojen pientä määrää (Leväinen 2013, 85). Matalasuhdanteessa päädytäänkin yleensä matalaan vuokraan, kun taas korkeasuhdanteessa korkeampaan.

Kun kysyttiin, mitä riskejä asuntosijoittamiseen liittyy pääkaupunkiseudulla, kaikki haastateltavat mainitsivat vuokralaiseen ja vuokraamiseen liittyvät riskit merkittävimpinä. Kaikki haastateltavat toivat esiin sen, kuinka vuokralainen voi aiheuttaa ongelmia jättämällä vuokran maksamatta tai pahimmassa tapauksessa aiheuttaa vahinkoa asunnolle. Haastateltava A kuvaili vuokralaiseen liittyvää riskiä seuraavalla tavalla:

”Huono vuokralainen, joka ei maksa vuokriaan tai rikkoo asunnon, on tosi iso riski, joka ei onneksi ole kovin todennäköistä.”

Kalevan & Olkkosen mukaan vuokrariski liittyykin siihen epävarmuuteen, että valittu vuokralainen ei kykene maksamaan sovittua vuokraa vuokranantajalle. Heidän mukaansa riski voi realisoitua myös siten, että vuokralainen ei voi täytää muita sopimukseen liittyviä velvoitteita tai aiheuttaa asunnolle muuta sen arvoa alentavaa vahinkoa. Tämä riski onkin yhdistettävissä ainoastaan asunto- ja kiinteistösijoittamiseen. Haastateltavan C:n mielestä asuntosijoittamisen matalariskisyys voidaan perustella osaltaan sillä, että kyseessä on ihmisen perustarpeisiin liittyvästä asiasta, jolle löytyy aina uusia käyttäjiä varsinkin Helsingin seudulla.

Haastattelurungossa oli kysymys, jossa esiteltiin kahdeksan riskiä, jotka kaikki perustuivat teoriaan ja jokaisen haastateltavan mielestä 2-3 merkittävintä riskiä näistä olivat korkotasoon, hintatasoon ja vuokralaiseen liittyvät riskit. Haastateltava C kuitenkin mainitsi näiden lisäksi vielä uudiskohteiden rakennusvirheet ja uudisrakentamisen mahdollinen huono laatu. Orava ja Turunenkin (2016, 136) muistuttavatkin, että uudiskohteita ostaessa tulisi kiinnittää erityistä huomiota ainakin sijaintiin, huoneiston toimivuuteen ja vastikkeen laskemiseen. Heidän mukaansa uusissa kohteissa neliöitä ei välttämättä käytetä järkevästi ja asuntojen kokoa painotetaan keinotekoisesti esimerkiksi siten, että asunnon

kokonaisneliömäärästä kohtuuttoman suuri osa on käytävää tai kylpyhuonetta. Myös haastateltava A kuvaili uudempien kohteiden riskiä seuraavalla tavalla:

”Uusissa asunoissa saattaa olla se riski, että joutuu ottamaan niin paljon lainaa, että osa taloyhtiön vuokranantajista ei pysty rahoitusvastikkeita itse maksamaan ja saattaa joutua itse maksumieheksi.”

Vaikkakin haastateltavat tiedostivat vuokralaiseen, hinnan ja koron muutoksiin kohdistuvat riskit, kenenkään kohdalla riskit eivät olleet realisoituneet tai olivat realisoituneet vain lievästi. Tätä voidaan perustella, sillä että kaikki haastattelijat toimivat samoilla asuntomarkkinoilla, joka tässä tapauksessa on Helsingin ja pääkaupunkiseudun asuntomarkkinat. Kuten tutkimuksessa aikaisemmin todettiin turvallisia ja tuottoisia kohteita asuntosijoittajalle ovat kaupungit ja alueet, joihin kohdistuu vakaata muuttoliikettä, joissa on kattavasti palveluita ja väestössä on runsaasti mm. opiskelijoita ja vanhuksia. Helsingissä vuokralaiset ovat vanhempia kuin muualla maassa ja siellä myös samat ihmiset ovat asuneet kauemmin samassa asunnossa kuin muualla Suomessa, joka on positiivinen asia asuntosijoittajan kannalta, joka suosii vakaata kassavirtaa sijoitusstrategiassaan (Tilastokeskus 2010; Hirvonen 2008).

Yksi merkittävä syy myös sille, miksi yksikään riskeistä ei ole toteutunut haastateltavien kohdalla voidaan myös perustella sillä, että jokainen heistä on tarkasti perehtynyt vuokralaisten luottotietoihin. Vuokralaisen luottotietojen tarkistaminen ja seuraaminen ovatkin yksi avaintekijöistä kassavirtahäiriöiden minimoimiseen (Kaleva et al. 2017; Orava & Turunen 2016, 254). He myös muistuttavat, että suomalaisten maksumoraali on kuitenkin yleisesti korkea ja tapaukset, joissa vuokralaiset ovat aiheuttaneet vahinkoa asunnolle ovat harvinaisia. Haastateltava A kommentoi luottotietojen tärkeyttä seuraavasti:

”Luottotiedoissa ei saa mielestäni olla mitään notkahduksia ja minulla on kuitenkin aina kahden kuukauden vuokratakuu ja siitä en ole joustamassa.”

5.2 Asuntosijoittamisen riskien hallinta pääkaupunkiseudulla

Haastattelussa pyrittiin yhdistämään aiheeseen liittyvä ja tutkimuksessa esitetty teoria toisiinsa mahdollisimman hyvin. Haastattelussa oli esitetty haastateltaville kahdeksan eri riskiä ja kertomaan, millä tavalla he ovat pyrkineet kontrolloimaan riskejä. Haastattelurungossa mainittuja riskejä olivat mm. korkotason nousun riski, remonttiriski ja lainsäädännölliset riskit, jotka ovat Oravan ja Turusen (2016, 245) mukaan merkittävimmät asuntosijoittamiseen kohdistuvat riskit.

Jotkin riskeistä osoittautuivat haastateltavien mielestä täysin merkityksettömiksi tai luonteeltaan sellaisiksi, jota ei voida haastateltavien näkemyksen mukaan kontrolloida. Merkittävimmät riskit olivat vuokralaisen valintaan, hintatasoon ja korkotason muutoksiin liittyvät riskit. Vuokralaisen valintaan haastateltava B on käyttänyt hyödykseen ammattitaitoista välittäjää, joka takaa hänelle vuokran vuodeksi eteenpäin, jonka aikana vuokranantaja kykenee näkemään, maksaako vuokralainen ylipäättänsä vuokransa ensimmäisen vuoden aikana ja katkoksien syntyessä maksuliikenteessä välittäjä järjestää asuntoon uuden vuokralaisen tilalle. Leväisen (2013, 210) mukaan asunnot ovat ongelmallisia sijoittajan näkökulmasta, sillä ne ovat sidottuja paikalleen ja käyttäjien tyytymättömyys sen hetkiseen asuinpaikkaan voi tapahtua nopeasti. Myöskin Orava ja Turunen (2016, 255) suosittelivat vuokranvälittäjän hyödyntämistä asuntosijoittajille, mutta he myös muistuttavat vuokranantajaa välittäjän palkasta, joka on arvoltaan noin kuukauden vuokra arvonlisävero siihen summattuna.

Asuntojen hintatason laskemisen riskiä haastateltavat eivät pitäneet kovinkaan realistisena tai vaarallisena pääkaupunkiseudulla. He painottivat sitä, miten asunnot tulisi aina ostaa paikoista, joissa kysyntä asunnoille on korkea. Haastateltava C pyrki myös lyhentämään asuntoihin kohdistettua lainaa mahdollisimman paljon. Hintatasoriskin seuraukset ovatkin sitä suuremmat, mitä enemmän asuntosijoittaja on joutunut ottamaan lainaa asuntonsa sijoittamiseen ja hintatason riski on myös riippuvainen siitä, millaista lainaa sijoittaja on ottanut (Orava & Turunen 2016, 257; Brueggeman & Fisher 2005, 357). Haastateltava A taas suhtautui riskiin seuraavalla tavalla:

”Helsingissä kun ei oikein ole tonttitilaa, niin en pidä hintatasojen laskua oikein mahdollisena ja vakaaseen kassavirtaan tämä toiminta kuitenkin perustuu.”

Korkotasojen nousun riskiä haastateltavat pyrkivät kontrolloimaan maksamalla mahdollisimman suuria lyhennyksiä ja ylläpitämällä puskurirahastoa, jotta laina voitaisiin maksaa kerralla pois, jos näyttäisi siltä, että lähitulevaisuudessa korkotasot nousisivat huomattavasti. Lainaa tulisi hyödyntää tasapainoisesti, sillä jos asuntojen rahoituksessa ei käytetä ollenkaan lainarahoitusta, sijoituksen varsinaiset tuotot saattavat jäädä varsin pieneksi. Asuntosijoittamisessa on oleellista hyödyntää velkavipua, joten korkotasojen muutokset vaikuttavat merkittävästi asuntomarkkinoiden toimintaan (Leväinen 2013, 209; Brueggeman & Fisher 2005, 357). Oravan ja Turusen (2016) mukaan asuntosijoittajan tulisi olla erityisen varovainen lainarahoituksen ottamisessa korkotason ollessa lähellä nollassa, sillä se ei anna realistista kuvaa laskettaessa asunnon tuottamia kassavirtoja. He myös painottavat maltillista velkavipua ja puskurirahaston merkitystä. Haastateltava C on pyrkinyt varautumaan korkotasojen nousun riskiltä valitsemalla lyhennystavaksi tasaerän tai tasalyhennyksen ja perusteli sitä, sillä että kyseinen lainamuoto on ennustettavuudeltaan hyvä.

Haastatteluissa myöskin riskiä remontista pidettiin yhtenä merkittävimmistä riskeistä. Haastateltavat kuitenkin pyrkivät välttämään suurimpia remontteja ostamalla asuntoja, joissa esimerkiksi putkiremontit tai julkisivuremontit oltiin tehty hiljattain. Haastateltava B kommentoi remonttiriskiä seuraavalla tavalla:

”Tätä riskiä olen pyrkinyt välttämään ostamalla asuntoja, jotka ovat jo mahdollisimman pitkälle remontoitu. Tarkistetaan, onko putkiremontit ja julkisivuremontit tehty, jotka tulevat minulle kaikista kalliimmiksi.”

Haastateltavan A näkökulma taas remonttirikin välttämisestä oli seuraava:

”Pitää tarkistaa vähän etukäteen paljonko taloyhtiössä on ylipäättänsä tehty remontteja, ettei taloyhtiö ole täynnä asukkaita, jotka ovat pistäneet jokaisessa remontissa hanttiin niin, että kaikki remontit sitten tulevat kertaheitolla ja summasta muodostuu järkyttävän suuri.”

Haastateltavista myös jokainen on pyrkinyt selvittämään taloyhtiön tilanteen ja suunnitelmat tulevaisuudessa remonttien suhteen. Haastateltava B kertoi, kuinka pitkäaikaisesta kokemuksesta asuntosijoittamisen parissa on ollut hyötyä kunnossapitoselvityksen tulkitsemisessä. Myöskin Orava ja Turunen (2016, 258) suosittelevat asuntosijoittajia tutustumaan huolellisesti taloyhtiön suunnitelmiin ja kunnossapitoselvitykseen. He tuovat

myös esiin sen, miten uudiskohteissa remonttien toteutumisen todennäköisyys on luonnollisesti erittäin pieni.

Haastatteluiden perusteella vielä yhdeksi merkittäväksi riskiksi haastateltavat kokivat tyhjien kuukausien riskin. He tiedostivat riskin olemassaolon ja sen merkityksen kuukausittaiselle kassavirralle, mutta toivat esiin sen, miten heidän kohdalla kyseinen riski ei kuitenkaan ole realisoitunut. Haastateltavat perustelivat tätä suurella kysynnällä asuntoja kohtaan Helsingissä ja pääkaupunkiseudulla yleensäkin. Haastateltava B toi esiin sen, että suurimpien remonttien kuten kylpyhuone- tai putkiremontin sattuessa taloyhtiöön, on mahdollista, että asuntoa joudutaan pitämään joitakin viikkoja tyhjillään. Näitä remonteja tehdään kuitenkin vain noin joka kymmenes vuosi. Haastateltava A kommentoi tyhjien kuukausien riskiä seuraavalla tavalla:

”Helsingin keskustassa Kalliossa ja Vallilassa ei tätä riskiä oman kokemukseni mukaan ole. Minulla ei ole ollut vielä yhtäkään kämppää tyhjillään.”

Haastattelutulosten perusteella luonnonilmiöriski ja lainsäädännöllisten muutosten aiheuttama riski olivat pitkälti haastateltavien näkökulmasta joko merkityksettömiä tai sellaisia joita ei pystytä kontrolloimaan tai joihin ei pystytä varautumaan. Luonnonilmiöriskiä haastateltavat eivät ole ottaneet millään tavalla huomioon ja tätä he perustelivat, sillä että pääkaupunkiseudulla ja Suomen asuntomarkkinoilla yleensäkin erilaiset luonnonilmiöt ovat aika harvinaisia ja niiden vaikutukset asuntoihin ovat lähes olemattomat. Haastateltava A huomauttaa kuitenkin, että niille jotka omistavat mökkiasuntoja, luonnonilmiöriskit voivat realisoitua jonkun verran todennäköisemmin kuin asuntosijoittajalle, joka ostaa asuntoja kaupunkialueilta.

Lainsäädännöllisiin ja poliittisiin muutoksiin liittyviin riskeihin haastateltavat suhtautuivat jonkin verran eri tavoin toisiinsa verrattuna. Esimerkiksi haastateltava B:n kokemuksen mukaan taloyhtiön asukkaiden poliittiset katsontakannatkin saattavat vaikuttaa hieman siihen, miten taloyhtiössä toimitaan mm. remonttien ja vastikkeiden suhteen. Haastateltava B kommentoikin asiaa seuraavalla tavalla:

”No nehän (poliittiset ja lainsäädännölliset riskit) nyt on aina olemassa ja niille ei oikein voi mitään ja jos valitaan hallitukseen vääränlaisia ihmisiä, kuten vasemmistoliittolaisia niin saattaahan, sillä jotain vaikutuksia olla.”

Haastateltava C taas pyrkii olemaan ajan tasalla verotuksen suhteen, mikä koskee sijoitusasuntojen omistamista ja vuokraamista. Haastateltava A:n mukaan poliittisilta riskeiltä suojautuminen ei oikein ole mahdollista ainakaan asuntomarkkinoilla ja – sijoittamisessa ylipäättänsä.

5.3 Tutkimustulosten analysointi

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli saada vastaus päätutkimusongelmaan eli ”miten asuntosijoittaja voi tunnistaa ja hallita riskejä?” Vastaus päätutkimusongelmaan pyrittiin saavuttamaan alatutkimusongelmien avulla, jotka olivat ”Millaisia ominaisuuksia asuntosijoittamiseen liittyy?”, ”minkälaisia riskejä on liitettävissä asuntosijoittamiseen?” ja ”kuinka paljon asuntosijoittaja kykenee kontrolloimaan riskejä?”

Ensimmäinen huomio, jonka panin merkille tutkimusta tehdessäni oli se, että yksikään teoriaan pohjautuvista riskeistä ei tullut asuntosijoittajille yllätyksenä. Voidaankin tehdä johtopäätös siitä, että asuntosijoittajat ovat ainakin tietoisia sijoitusmuotoon liittyvistä riskeistä. Huomion arvoista heti haastattelun alkamisesta lähtien oli se, että haastateltavien samantapainen strategia, myös vaikutti siihen, miten he näkivät eri riskit. Sijainnilla oli varmasti paljon vaikutusta tähän samankaltaiseen suhtautumiseen esitettyihin riskeihin.

Haastatteluista saatujen tulosten perusteella on havaittavissa, että asuntosijoittajien kiinnostus asuntosijoittamista kohtaan oli pitkälti liitettävissä vakaaseen ja säännölliseen kassavirtaan. Myös vahva kysyntä pääkaupunkiseudun asuntoja kohtaan oli saanut haastateltavat kiinnostumaan juurikin Helsingin alueen asuntomarkkinoista. Kyseiset asuntomarkkinat vaativat heidän mukaansa jonkin verran suuremman pääoman ja enemmissä määrin lainaa, kuin asuntosijoittamisen aloittaminen muualla Suomen kunnissa ja kaupungeissa, mutta asuntojen hintojen suurempi kasvu ja varma vuokralaisen saanti tekevät asuntosijoittamisesta kannattavaa pääkaupunkiseudulla haastattelutulosten perusteella.

Haastattelujen perusteella selvisi myös se, että asuntosijoittajat osaavat myös suojautua riskeiltä. Asuntosijoittajilla oli myös melko yhtenevät näkemykset siitä, mitkä riskit olivat merkittävimmät sekä myös keinoista, joilla asuntosijoittaja kykenee turvautumaan riskeiltä.

Oleellisimmiksi riskeiksi muodostuivat erilaiset taloudelliset riskit ja vuokralaiseen ja vuokraamiseen liittyvät riskit.

Taloudellisista riskeistä korkoriski osoittautui sellaiseksi, jonka realisoitumista asuntosijoittajat pelkäsivät eniten. Yleiseksi ohjenuoraksi haastateltavat kuitenkin antoivat sen, että lainaa ei tulisi ottaa liian paljoa kerralla ja että se tulisi maksaa mahdollisimman nopeasti pois. Nämä keinot osoittautuivat myös teoriaosuudessa tavallisimmin käytetyistä keinoista. Hintatason muutokseen liittyvä riski ei haastateltavien mielestä ollut kovin realistinen pääkaupunkiseudulla ja heidän strategiansa ei muutenkaan pohjautunut lyhyen aikavälin arvonnousuun ja yksikään asuntosijoittajista ei ollut harkitsemassa asuntojensa myyntiä.

Vuokralaisen valintaan ja vuokraamiseen liittyvä riski oli hyvin tiedostettu ja sen ehkäisemiseksi olikin käytetty samankaltaisia toimenpiteitä asuntosijoittajien kesken. Nämä riskit osoittautuivat myös sellaisiksi, johon asuntosijoittaja pystyy eniten vaikuttamaan omalla toiminnallaan. Luottotietojen tarkistus, välittäjän hyödyntäminen ja sijainnin tarkka valinta muodostuivat tärkeimmiksi keinoiksi varautua asunnon vuokraamiseen liittyviltä riskeiltä. Haastateltavista kukaan ei ollut vielä joutunut pitämään asuntoja tyhjillään tai purkamaan vuokrasopimusta. Tällekin tärkeimpänä perusteluna voidaan pitää suurta kysyntää, joka kohdistuu varsinkin Helsingin keskustan alueen asuntoja kohtaan. Haastateltavien kesken yhteiseksi näkökulmaksi osoittautui, että asuntoon on aina jonossa uusia asukkaita, jos vuokrasopimus joudutaan purkamaan nykyisen vuokralaisen kanssa.

Tutkimuksen perusteella voidaan väittää, että tärkeimmiksi keinoiksi kontrolloida riskejä muodostuivat puskurirahasto korkojen nousujen varalle, vuokralaisen valintaan paneutuminen ja sijainti. Tutkimuksen perusteella ilmeni, että asuntosijoittaja kykenee hyvin kontrolloimaan sijoitusmuotoon liittyviä riskejä, mutta monet niistä ovat vältettävissä yksinkertaisesti sijoittamalla oikeanlaisiin kohteisiin. Pienemmiltä paikkakunnilta ostaessa asuntosijoittajan on mahdollista saada asunto halvemmalla, mutta näillä alueilla esimerkiksi vuokrat eivät ole Helsingin tasolla ja vuokralaisten saaminenkin voi olla huomattavasti haastavampaa. Haastateltavien yleinen neuvo oli myös se, että aloittavan asuntosijoittajan tulisi aloittaa toiminta maltillisesti ja ei tulisi ostaa useampaa asuntoa liian nopeasti, sillä näin ollen lainaa kertyy nopeasti niin paljon, että velkavivun hyödyntäminen ei ole mahdollista, koska vuokratuotot eivät riitä lainan takaisinmaksamiseen.

6. Yhteenveto ja johtopäätökset

Tutkimuksen lopuksi voidaan tehdä muutamia johtopäätöksiä asuntosijoittamisesta. Asuntosijoittaminen on pääpiirteittäin matalariskinen sijoitusmuoto. Sijoittaja kykenee hyödyntämään tehokkaasti velkavipua varsinkin korkotason ollessa matala. Viime vuosina asuntosijoittajat ovatkin päässeet hyödyntämään matalaa korkotasoa, mutta kuten tutkimuksessa aikaisemmin kerrottiin, asuntosijoittaja ei voi odottaa, että näin suotuisat olosuhteet jatkuisivat ikuisesti ja lainaa tulisi ottaa vain oman maksukyvyyn mukaan. Asuntosijoittamisen houkuttelevuus ja suosio suomalaisten keskuudessa muodostuu enemmänkin tasaisesta ja säännöllisestä kassavirrasta kuin nopean tuoton kerryttämisestä. Niin kuin sijoittaminen yleensäkin myös asuntosijoittaminen vaatii pitkäjänteisyyttä ja kärsivällisyyttä. Asuntosijoittajan tulisikin ymmärtää, että ei ole olemassa yhtä oikeaa tapaa hallita riskejä vaan sijoittajan tulisi enemmänkin noudattaa valittua pidemmän aikavälin strategiaa ja pysyä sille uskollisena.

Tutkimuksen perusteella merkittävimmiksi riskeiksi muodostuivat erilaiset taloudelliset ja vuokraamiseen liittyvät riskit. Näistä jälkimmäiset ovat kuitenkin sellaisia, johon asuntosijoittaja kykenee pitkälti vaikuttamaan omalla toiminnallaan ja päätöksillään. Asunnon kunnossapitoon liittyvät riskit ovat tutkimuksen perusteella sellaisia tekijöitä, jotka asuntosijoittaja joutuu ennemmin tai myöhemmin ottamaan huomioon. Kaikkiin asuntoihin joudutaan tekemään remonteja ajan saatossa, mutta asuntosijoittajan on mahdollista minimoida remontit ostamalla uudempia asuntoja tai ostamalla asuntoja, jotka ovat juuri remontoitu. Vanhemmissa asunnoissa riskiksi muodostuu se, että useampi remontti kohdistuu samaan asuntoon samanaikaisesti, jolloin myöskin asunnosta saatavat tuotot pienenevät. Asuntosijoittajan onneksi useimmat remontit tehdään vain noin joka kymmenes tai kahdeskymmenes vuosi. Tutkimuksen perusteella erilaiset ympäristön aiheuttamat riskit kuten luonnonilmiöt osoittautuivat lähes mitättömiksi pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoilla. Näiden riskien merkitys on kuitenkin suurempi esimerkiksi Suomen vesistöjen läheisyydessä tai asuntosijoittajan sijoittaessa ulkomaalaisiin asuntoihin.

Riskien hallinnassa tulisi muistaa myös niiden vuorovaikutuksellinen luonne, joka tarkoittaa sitä, että ei tulisi puhua vain yksittäisestä riskistä vaan ymmärtää, että useampi riski voi realisoitua sijoittajalle samaan aikaan. Tästä voidaan käyttää esimerkkinä taloudellisia kriisejä, kuten vuoden 2008 finanssikriisiä, jolloin on mahdollista, että hintataso romahtaa ja korkotasot nousevat erittäinkin korkealle. Tutkimuksen perusteella voidaan väittää, että

likvidin rahan merkitys asuntosijoittamisessa on varmin tapa ehkäistä tällaisia riskejä. Tarpeeksi suurella puskurirahastolla on mahdollista pitää asuntoja tyhjillään ja saada silti juoksevat kulut maksettua. Välittäjän käyttäminen ja vuokravakuuden hyödyntäminen on myös ensiarvoisen tärkeää.

Tutkimus suoritettiin laadullisena ja vaikkakin aineiston koolla ei olekaan suoraa vaikutusta tutkimuksen onnistumiseen, ei voida kiistää sitä, etteikö suurempi aineisto olisi tuottanut luotettavamman tuloksen. Tutkimuksessa haastateltiin kolmea asuntosijoittajaa, jolloin on todennäköisempää, että tulokset vaihtelevat enemmän kuin jos haastateltavia olisi ollut enemmän. Haastatteluja tulisi suorittaa niin monta, että niiden avulla ei saataisi enää mitään informaatiota, joka toisi uusia näkökohtia tutkittavaan ilmiöön. Tästä käytetään myös termiä aineiston kerryttämistä kyllästymiseen asti (Tuomi & Sarajärvi 2013). Tutkimukseen käytetty aika ja resurssit kuitenkin rajoittivat aineiston laajuutta. Luotettavuuden lisäämiseksi haastattelut suoritettiin syvähaastatteluun verrattavissa olevalla menetelmällä ja tällä pyrittiin saamaan mahdollisimman syvällistä informaatiota tutkittavasta ongelmasta. Tutkimusta voidaan pitää onnistuneena, sillä sen avulla saatiin käsitys siitä, mitä riskejä asuntosijoittamiseen liittyy ja millaisia tapoja niiden hallitsemiseen löytyy.

Tutkimuksen tulokset voisivat olla hyödyllisiä henkilöille, jotka ovat asuntosijoittamisesta kiinnostuneita tai henkilöille, jotka ovat jo aloittaneet sijoitustoiminnan. Tutkimus tarjoaa kattavia tapoja kontrolloida asuntosijoittamiseen liittyviä riskejä ja keinoja ehkäistä niiden syntymistä. Tutkimusta on siis mahdollista käyttää ohjenuorana riskien hallinnassa ja sitä voidaan pitää ajankohtaisena, sillä asuntosijoittamisen suosio on ollut kasvussa viime vuosina. Pankit myös tarjoavat nykypäivänä asuntorahastoja, joten asunto- ja kiinteistösijoittamiseen voi lähteä mukaan suhteellisen pienelläkin panostuksella. Aiheesta olisi myös hyvä tehdä sen ajankohtaisesta luonteesta johtuen jatkotutkimusta ja keskittyä yksityiskohtaisempiin ongelmiin. Jatkotutkimuksissa voitaisiin kvantitatiivisen tutkimuksen keinoin esimerkiksi keskittyä eri maiden tarjoamiin tuottoihin suurimmissa kaupungeissa. Mielenkiintoista olisi selvittää, miten esimerkiksi eri maiden pääkaupunkien asuntomarkkinat toimivat ja mikä näiden hinta- ja tuottotason kehitys on ollut verrattuna Helsinkiin. Tämänkaltaisessa tutkimuksessa olisi myös hyvä selvittää, miten asuntojen hallintatavat poikkeavat suomalaisesta käytännöstä.

Lähteet

Ahuja, S. (2013) Monitoring Water Quality – Pollution Assessment, Analysis and Remediation. Yhdysvallat, Elsevier.

Ala-Nissilä, O. (2011) Ulos finanssikriisistä. Keuruu, Otavan kirjapaino Oy.

Alasuutari, P. (1999) Laadullinen tutkimus. Tampere, Vastapaino

Asikainen, J. & Hirvonen, M. (1980) Kansantalouden peruskäsitteet. Kuopio, Kustannuskiila Oy.

Bfinance (2014) Risks in Private Real Estate Investing [Verkkodokumentti]. [Viitattu 8.3.2018] Saatavilla <http://www.bfinance.com/wp-content/uploads/2014/06/140604-WP-Risks-in-Private-Real-Estate-Investing.pdf>

Bordes, C. (1993) Suomen kansantalous. Noususuhdanne, velka, kriisi ja tulevaisuudennäkymät. Teoksessa: Bordes, C., Currie, D. & Söderström, H. T. Kolme arviota Suomen talouskriisistä ja talouspolitiikasta. Helsinki, Suomen pankki.

Brueggeman, W. & Fisher, J. (2005) Real Estate Finance and Investments. New York, McGraw-Hill.

Eskola, J. & Suoranta, J. (2003). Johdatus laadulliseen tutkimukseen. Gummerus Kirjapaino Oy. Jyväskylä.

Fasoûlas, E., Manninen, P. & Niiranen, V. (2013) Sijoittajan verotus. Jyväskylä, Bookwell Oy.

Helda (2010) Vuokra-asunto Helsingissä sijoituksena ja kotina [Verkkodokumentti]. [Viitattu 10.3.2018] Saatavilla https://helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/37966/SY29_2010_Vuokra-asunto_Helsingissa_sijoituksena_ja_kotina_verkkoon.pdf?sequence=1

Helsinki Region Infoshare (2017) Helsingin ja Helsingin seudun väestöennuste 2017-2050 [Verkkodokumentti]. [Viitattu 11.3.2018] Saatavilla <http://www.hri.fi/fi/dataset/helsingin-ja-helsingin-seudun-vaestoennuste-2017-2050>

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. (2009) Tutki ja kirjoita. 15. p. Helsinki, Hirvonen, J. (2008) Asunnot sosiaalisesti tarkoituksenmukaisessa käytössä. Selvitys ARA vuokra-asukkaista. Suomen ympäristö 49/2008.

- Ikäheimo, S., Laitinen, E., Laitinen, T. & Puttonen, V. (2014) Yrityksen taloushallinto tänään. Vaasa, Multiprint Vaasa.
- Kaarto, M. (2015) Sijoita asuntoihin. Aloita- Kehity- Vaurastu P. 2. Tallin, As Pakett.
- Kahola, M. & Kivisaari, E. (2017) Vakuutustalous – vakuutusyritysten riskienhallinta, tilinpäätös ja vakavaraisuus. Finva.
- Kaleva, H. & Olkkonen, O. (1996) Kiinteistöjen arvopaperistaminen Suomessa. Turku, Painotalo Gillot Oy
- Kaleva, H., Oikarinen, E. & Soutamo, M. (2017) Kiinteistösijoittaminen. Helsinki, Pekan Offset Oy
- Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. (2008) Ammattimainen sijoittaminen. Helsinki, Talentum.
- Keskuskaupakamari (2017) Kiinteistömarkkinat vahvassa kasvussa – Asuntojen ja kiinteistöjen oikean arvon määrittely tärkeää [Verkkodokumentti]. [Viitattu 9.3.2108] Saatavilla <https://kauppakamari.fi/2017/10/25/kiinteistomarkkinat-vahvassa-kasvussa/>
- Kiander, J. (2001) Laman opetukset. Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seuraukset. VATT-julkaisuja 27:5. Suomen Akatemian tutkimusohjelma. Helsinki, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus.
- Kiinteistömaailma (2018) Asuntojen hinnat Helsinki [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2018] Saatavilla <https://www.kiinteistomaailma.fi/asuntojen-hinnat/Helsinki>
- Korpela, V. (2016) Sijoittajan verokirja. Vantaa, Hansaprint Direct Oy.
- Leväinen, K. (2013) Kiinteistö- ja toimitilajohtaminen. Helsinki, Hakapaino Oy.
- Lindström, J. (2014) Luotonvalvonta ja saatavien perintä. Helsinki, Alma Talent Oy.
- Manganelli, B. (2015) Real Estate Investing – Market Analysis, Valuation Techniques and Risk Management. Sveitsi, Springer International Publishing.
- Puusa, A., Reijonen, H., Juuti, P. & Laukkanen, T. (2014) Akatemiasta markkinapaikalla – Johtaminen ja markkinointi aikansa kuvina. Helsinki, Talentum
- Pörssisäätiö (2017) Sijoittajan vero-opas 2017 [Verkkodokumentti]. [Viitattu 16.3.2018] Saatavilla <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2017/06/Vero-opas-2017.pdf>

Rakli (2018) Kiinteistösijoittaminen [Verkkodokumentti]. [Viitattu 7.3.2018] Saatavilla <http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen.html>

Saario, S. (2016) Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki, Talentum Pro.

Saarnilehto, A. (2006) Vuokraoikeus: yleiset periaatteet ja erityissääntely. Alma Talent Oy.

Sijoitus (2011) Säästäminen pahan päivän varalle [Verkkodokumentti.] [Viitattu 11.3.2018] Saatavilla <http://www.sijoitus.org/saastaminen/vararahasto.php>

Sijoitusrahastot (2010) Asuntosijoittaminen [Verkkodokumentti]. [Viitattu 7.3.2018] Saatavilla <http://sijoitusrahastot.org/asuntosijoittaminen/>

Suomen Hypoteekkiyhdistys (2016) Yksityisen asuntosijoittajan kannattaa varautua ankeampiin aikoihin [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2018] Saatavilla <http://www.hypo.fi/yksityisten-asuntosijoittajien-kannattaa-varautua-ankeampiin-aikoihin/>

Suomen pankki (2018) Peruskoron muutokset [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.3.2018] Saatavilla https://www.suomenpankki.fi/globalassets/fi/tilastot/korot/documents/peruskoron_muutokset_fi.pdf

Suomen perintötoimisto (2016) Luottotietojen tarkastus [Verkkodokumentti]. [Viitattu 9.3.2018] Saatavilla https://www.suomenpt.fi/luottotietojen-tarkistus/#Vuokralaisen_luottotietojen_tarkistus

Suomen vuokranantajat (2017) Vuokrasopimus [Verkkodokumentti]. [Viitattu 9.3.2018] Saatavilla <https://vuokranantajat.fi/vuokraus/vuokrasopimus/>

Tammi.

Tilastokeskus (2011) Vakinaisesti asutuista asunnoista 30 prosenttia vuokra-asuntoja [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.3.2018] Saatavilla http://www.stat.fi/til/asas/2010/01/asas_2010_01_2011-10-20_tie_002_fi.html

Tilastokeskus (2017) Liitekuvio 5. Vanhojen kerrostalojen reaalihintaindeksi 1970=100 [Verkkodokumentti]. [Viitattu 11.3.2018] Saatavilla http://www.stat.fi/til/ashi/2016/12/ashi_2016_12_2017-01-27_kuv_005_fi.html

Tilastokeskus (2018) Asuminen [Verkkodokumentti]. [Viitattu 18.3.2018] Saatavilla https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk_asuminen.html#vuokra-asuntojenkeskim%C3%A4%C3%A4r%C3%A4isetvuokrat

Tuomi & Sarajärvi (2013) Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Helsinki, Tammi.

Liitteet

Liite 1. Haastattelurunko

Haastattelurunko

1. Koska aloitit asuntosijoittamisen?
2. Mikä sai sinut kiinnostumaan asuntosijoittamisesta?
3. Onko mielestänne Suomessa asuntosijoittamisessa kaupunki-/kuntakohtaisia eroja?
4. Minkälainen on teidän asuntosijoitusstrategia?
5. Mitä riskejä sijoitusmuotoon teidän näkemyksenne mukaan liittyy?
6. Millä keinoilla olette yrittäneet kontrolloimaan alla mainittuja riskejä?
 - a) Vuokralaisen valintaan ja arviointiin kohdistuvaa riskiä
 - b) Asuntojen hintatason laskemisen riskiä
 - c) Korkotasojen nousun riskiä
 - d) Tyhjien kuukausien riskiä
 - e) Lainsäädännöllisiä muutoksia ja poliittisia riskejä
 - f) Vuokratason muutoksen riskiä
 - g) Remonttiriskiä
 - h) Luonnonilmiöriskiä
7. Onko mielestänne olemassa vielä mainittavia riskejä, jotka erityisesti esiintyvät pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoilla?
8. Onko joku edellä mainituista riskeistä realisoitunut ja onko se vaikuttanut sijoituskäyttäytymiseen?
9. Mitkä ovat teidän näkemyksenne mukaan 2-3 merkittävintä riskiä edellä mainituista?
10. Kuinka paljon uskotte, että asuntosijoittaja pystyy omalla toiminnallaan hallitsemaan riskejä?
11. Minkälaisia neuvoja antaisitte uusille asuntosijoittajille/siitä kiinnostuneille?