



LUT-kauppakorkeakoulu

Kauppätieteiden kandidaatintutkielma

Talousjohtaminen

Asuntosijoittamisen riskienhallinta Suomen asuntomarkkinoilla

8.12.2019

Tekijä: Olli Åberg

Ohjaaja: Mika Immonen

TIIVISTELMÄ

Tekijä:	Olli Åberg
Tutkielman nimi:	Asuntosijoittamisen riskienhallinta Suomen asuntomarkkinoilla
Akateeminen yksikkö:	LUT-kauppakorkeakoulu
Koulutusohjelma:	Kauppatieteet, Talousjohtaminen
Ohjaaja:	Mika Immonen
Hakusanat:	Asuntosijoittaminen, riskit, riskienhallinta

Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää, mitä eri riskejä asuntosijoittaminen sisältää ja miten eri sijoittajaprofiilit voi hallita asuntosijoituksen riskejä. Tämän lisäksi tutkimuksen tavoitteena on ottaa selvää siitä, että tiedostavatko asuntosijoittajat siihen liittyvät riskit. Tutkimuksen päämääräksi määriteltiin, että tutkimuksen avulla saataisiin selville asuntosijoittamisen riskit ja sekä löydettäisiin keinoja niiden hallitsemiseen. Tutkielman teoreettisessa osuudessa käsiteltiin kiinteistövarallisuutta sekä asuntosijoittamisen peruseriaatteita. Tämän jälkeen käytiin yksityiskohtaisemmin läpi asuntosijoittamisen riskejä ja riskienhallintaa.

Tutkielma toteutettiin kvalitatiivisen eli laadullisena tutkimuksena. Laadullinen tutkimus toteutettiin haastattelemalla kolmea asuntosijoittajaa. Asuntosijoittamisen lisäksi kaikki haastateltavat työskentelevät myös asuntojen parissa. Haastatteluissa asuntosijoittajilta kysyttiin asuntosijoittamisen riskeistä ja riskienhallinnasta.

Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että tavoitteelliset ja ammattimaisesti asuntoihin sijoittavat henkilöt tiedostavat sijoituksen riskit. Suurimmiksi riskeiksi asuntosijoittamisessa muodostuivat sijaintiin, korkoihin ja vuokraukseen liittyvät riskit. Kahdesta eri sijoittajaprofiilista kassavirtaan pohjautuva strategia koettiin riskittömämmäksi suhteessa arvonnousuun pohjautuvaan strategiaan.

ABSTRACT

Author: Olli Åberg
Title: Risk management of real estate investment in the Finnish housing market
School: School of Business and Management
Degree programme: Business Administration, Financial Management

Supervisor: Mika Immonen
Keywords: Real estate investment, risks, risk management

The purpose of this thesis is to find out which different risks are involved in real estate investment and how different investor profiles can manage the risks of investing in real estate. Also, the research aims to find out whether investors are aware of the risks involved. The study aimed to identify the risks of investing in real estate and to find ways to manage them. The theoretical part of the thesis dealt with real estate property and the basic principles of investing in real estate. This was followed by a more detailed review of real estate investment risks and risk management.

The thesis was carried out as a qualitative study. The qualitative research was conducted by interviewing three real estate investors. In addition to investing in real estate, all interviewees also work in real estate. In the interviews, investors were asked about the risks of real estate investment and risk management.

According to the study, purposeful and professionally invested persons are aware of investment risks. Location, interest rate, and rental risks were the biggest risks when investing in real estate. The cash flow strategy from two different investor profiles was perceived as less risky compared to the value-based strategy.

SISÄLLYSLUETTELO

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimuksen tausta	1
1.2	Tutkimuksen tavoitteet ja tutkimusongelmat	3
1.3	Tutkimuksen rakenne	4
1.4	Teoreettinen viitekehys	4
1.5	Tutkimusmenetelmä ja aineisto.....	5
1.6	Keskeiset käsitteet	6
2	Kiinteistösijoittaminen	7
2.1	Kiinteistövarallisuuden jakautuminen	7
2.2	Asuntosijoittaminen	9
3	Asuntosijoittamisen riskit.....	11
3.1	Kassavirtariskit.....	12
3.1.1	Vastikeriski.....	12
3.1.2	Remonttiriski.....	14
3.1.3	Vuokraukseen liittyvät riskit	15
3.2	Markkinariskit	16
3.2.1	Korkoriski.....	16
3.2.2	Hintariski	17
3.3	Yhteiskuntariskit	18
3.3.1	Poliittiset riskit	18
3.3.2	Ympäristöriski	20
3.3.3	Demografiset muutokset	20
3.4	Riskienhallinta.....	22
4	Tutkimusmetodologia ja aineisto.....	24
4.1	Tutkimuksen toteutus ja aineiston keruu.....	24
4.2	Tutkimuksen luotettavuuden arvionti.....	25
5	Asuntosijoittamisen riskienhallinta Suomessa	26
5.1	Asuntosijoittamisen riskit Suomessa.....	26
5.2	Asuntosijoittamisen riskienhallinta	30
6	Yhteenveto ja johtopäätökset	34
	LÄHTEET	37

KUVIOT

Kuvio 1. Teoreettinen viitekehys

Kuvio 2. Rakennetun ympäristön osuus kansallisvarallisuudesta (RAKLI 2019c)

Kuvio 3. Vuokranantajien vuokra-asuntojen määrä

Kuvio 4. Riskien jaottelu, mukailen Mangenelli (2015,63)

Kuvio 5. Kerrostaloasunto-osakeyhtiön hoitokulut 2017-2018 (Tilastokeskus 2019b)

Kuvio 6. Vanhojen kerrostaloasuntojen reaalihintaindeksi (Tilastokeskus 2019c)

Kuvio 7. Kelan asumistukitilasto 2018 (Kela 2018)

Kuvio 8. Väestönmuutos kunnittain 2005-2025 (Tilastokeskus 2017)

TAULUKOT

Taulukko 1. Taloyhtiön remonttikustannukset (Kaarto 2015, 92)

Taulukko 2. Riskienhallintakeinot

LIITTEET

Liite 1. Haastattelukysymykset

1 Johdanto

Tämä tutkielma tulee käsittelemään asuntosijoittamisen riskejä ja riskienhallintaa Suomen asuntomarkkinoilla. Asuntosijoittamisen suosio on kasvanut viime vuosina ja kasvaneen asuntosijoittamisen suosion taustalla on ollut historiallisesti vakaa vuokramarkkina sekä hyvä oman pääoman tuotto velkavipua käyttäen. Asuntosijoittamiseen onkin mahdollista saada helpommin vierasta pääoma kuin muihin sijoituskohteisiin suurista vakuusarvoista johtuen. Asuntosijoittaminen on myös koettu Suomessa melko vähäriskiseksi ja helposti ymmärrettäväksi sijoitusmuodoksi. Vaikka Suomessa onkin ollut vakaa vuokramarkkina ja asuntosijoittaminen on koettu vähäriskiseksi vaihtoehdoksi, se ei kuitenkaan tarkoita että riskejä ei olisi ollenkaan. Tässä tutkielmassa tullaankin tarkastelemaan asuntosijoittamisen riskejä ja miten riskejä voidaan hallita eri sijoitusstrategioita hyödyntämällä.

Vaikka asuntosijoittamisen suosio on viime aikoina kasvanut, ei sitä ole tutkittu läheskään yhtä paljon kuin muita omaisuusluokkia. Tutkimus aloitetaan tutkimalla asuntosijoittamista ja sen riskejä teorian pohjalta. Teorian kautta siirrytään tutkielman empiiriseen osuuteen, jossa tullaan haastattelemaan kolmea asuntosijoittajaa ja kuulemaan heidän näkemyksiään asuntosijoittamisen riskeistä sekä riskien hallinnasta. Lopuksi käydään läpi keskeisimmät riskit sekä riskienhallintakeinot ja tehdään johtopäätökset aiheesta.

1.1 Tutkimuksen tausta

Suomessa lähes kolmannes asunnoista on vuokra-asuntoja ja niitä on tällä hetkellä noin 880 000 kappaletta. 2010-luvun aikana vuokra-asuntojen määrä on noussut yli 100 000 asunnolla ja omistusasumisen osuus on pienentynyt. Suomen vuokra-asuntomarkkinoiden toimijat koostuu monesta komponentista ja suurimpia vuokranantajia Suomessa on kaupunkien vuokra-asuntoyhtiöt sekä vapaarahoitteisia vuokra-asunoja tarjoavat yhtiöt sekä yksityissijoittajat. (KTI 2018) Muihin Euroopan maihin verrattuna Suomessa julkisten kiinteistömarkkinoiden koko on keskimääräistä pienempi. Näin ollen Suomen julkiset kiinteistömarkkinat ovat vielä melko rajalliset. (Falkenbach, Niskanen & Kiehelä 2013) Näin

ollen yksityissijoittajien tarjoamien vuokra-asuntojen merkitys on vielä suuri. Tässä tutkielmassa tullaankin keskittymään ainoastaan yksityissijoittajien tarjoamiin vuokra-asuntoihin.

Suomessa on noin 2,8 miljoonaa asuntoa ja asuntokannan arvoksi on arvioitu noin 460 miljardia euroa. Asuntokannan arvo on siis lähes kolminkertainen Helsingin pörssissä noteerattuihin yhtiöihin verrattuna. Vaikka asuntokannan arvo on huomattavasti korkeampi Helsingin pörssiin verrattuna, ei asuntokannan arvoa ja kehitystä seurata läheskään yhtä tarkasti kuin pörssissä tapahtuvia arvonmuutoksia. (Roininen 2018) Edellä olleiden seikkojen pohjalta haluan itse tutkia asuntosijoittamisen riskejä enemmän, koska aikaisempaa tutkimusta on niukasti saatavilla suhteessa muihin sijoituskohteisiin.

Aiemmissä tutkimuksissa kiinteistösijoittamista on pidetty sijoituskohteena, jonka avulla pystytään vähentämään kokonaisportfolioriskiä. Kiinteistösijoittamisen avulla pystytään suojautumaan inflaatiolta, saavuttamaan korkeat tuotot sekä pienentämään koko salkun riskiä. (Hudson-Wilson, Fabozzi & Jacques 2003) Koska kiinteistöillä ei käydä kauppaa samalla tavoin kuin muilla sijoitustuotteilla, kiinteistömarkkinat eivät ole läheskään yhtä tehokkaat kuin esimerkiksi osakemarkkinat. Näin ollen suora asuntosijoittaminen voi tarjota merkittävästi parempia tuottoja pörssilistattuihin kiinteistösijoituksiin verrattuna. (Georgiev, Gupta & Kunkel 2003)

Työ käsittelee asuntosijoittamisen riskienhallintaa sekä riskejä yleisesti Suomen asuntomarkkinoilla. Asuntosijoittaminen käsittää monenlaisia riskejä, jotka riippuvat muun muassa sijoituskohteesta sekä rahoituksesta. Riskit voidaan jakaa tiedostettaviin riskeihin sekä itse sijoittajasta riippumattomiin riskeihin. (Orava & Turunen 2017)

1.2 Tutkimuksen tavoitteet ja tutkimusongelmat

Kiinteistösijoitusmarkkinat ovat muuttuneet viime vuosikymmeninä läpinäkyvimmiksi, joka on johtanut siihen, että riskienhallinnasta on tullut tärkeä aihe kiinteistösijoituksissa. Riskien muutokset ja riskienhallinnan lisääntynyt painotus voivat luoda myös jatkossa merkittäviä muutoksia kiinteistösijoitusten hallinnassa. (Clayton et al. 2011) Tutkimuksen tavoitteena on selvittää millä tavoin asuntosijoittaja voi hallita konkreettisin keinoin asuntosijoituksessa ilmenneitä riskejä. Tarkoitus on käydä läpi asuntosijoittamisen peruseriaatteen ja sen jälkeen siirtyä asuntosijoittamiseen liittyviin riskitekijöihin. Tavoitteena on löytää kriittisimmät riskitekijät, joiden välttämällä voidaan asuntosijoituksesta tehdä hyvä sijoitus. Koska asuntosijoittamiseen liittyy lukuisia riskejä niin taloyhtiön, asunnon, sijainnin ja rahoituksen kannalta, on tärkeää että sijoittaja pystyy huomioimaan kaikki sijoitukseen liittyvät riskitekijät sekä analysoimaan niiden vaikutuksia sijoituksen tuottavuuteen.

Tutkimusongelma:

”Millä keinoilla eri sijoittajaprofiilit voi hallita asuntosijoituksen riskejä?”

Alatutkimusongelmat:

”Minkälaisia riskejä asuntosijoittamiseen liittyy?”

”Osaako sijoittaja huomioida kaikki asuntosijoitukseen liittyvät riskit?”

Tämä tutkimus on rajattu suoraan asuntosijoittamiseen ja asuntosijoittamiseen liittyviin riskeihin sekä riskienhallintaan. Tämä tutkimus ei siis käsittele asuntorahastoja, eikä muita asuntoihin liittyviä sijoitusmuotoja, koska se on erilainen sijoitusmuoto verrattuna ”perinteiseen” asuntosijoittamiseen. Tutkimus tullaan rajaamaan ainoastaan Suomen asuntomarkkinoille, koska eri maissa on erilainen lainsäädäntö ja asuntomarkkinat vaihtelee

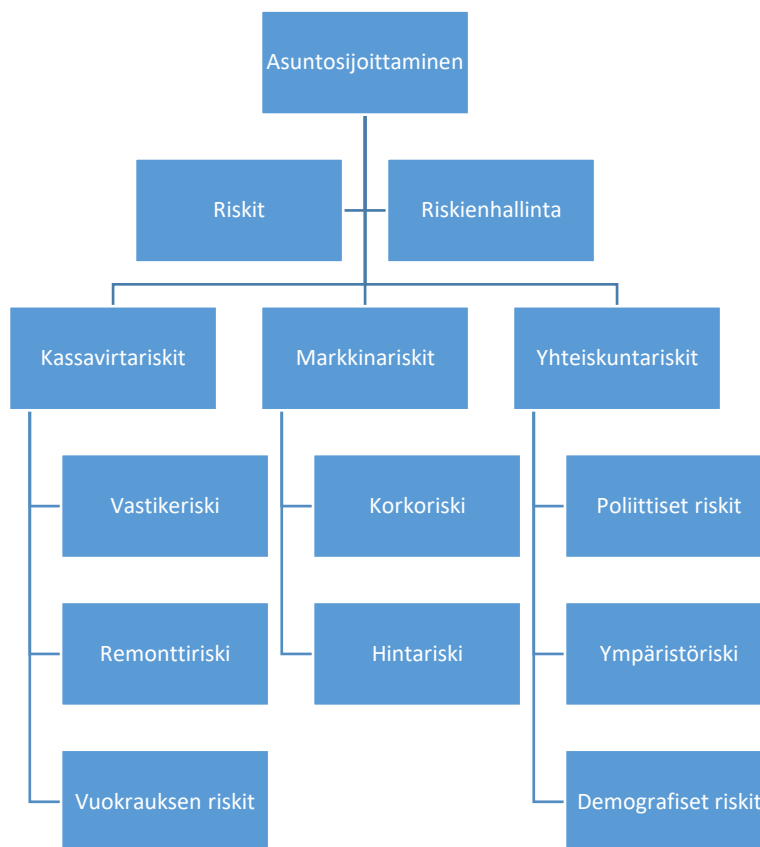
paljonkin eri maiden välillä. Työssä ei huomioida muita maita, jotta tutkimuksesta ei tulisi liian laaja. Tutkimusta rajataan myös siten, että tutkimuksessa käsitellään asuntosijoittamista ainoastaan asunto-osakeyhtiö muotoisiin asuntoihin. Tutkimus rajataan asunto-osakeyhtiöihin, koska asuntosijoittamisen riskienhallinnassa asunto-osakeyhtiön merkitys on suuri. Tutkimuksessa tullaan tarkastelemaan eri sijoittajaprofiilien riskienhallintaa asuntosijoittamisessa. Sijoittajaprofiilit tullaan jakamaan arvonnousua tavoitteleviin sijoittajiin sekä positiiviseen kassavirtaan tähtääviin sijoittajiin.

1.3 Tutkimuksen rakenne

Tämä tutkimus tullaan jakamaan kuuteen osaan. Ensimmäisessä osassa käydään läpi tutkielman aihepiiriä, tutkielman rajausta sekä tutkimusongelmaa. Toisessa luvussa käydään läpi kiinteistö- ja asuntosijoittamisen peruseriaatteita. Kolmannessa luvussa syvennyttään asuntosijoittamisen riskeihin sekä riskienhallintaan. Neljäs ja viides luku muodostaa työn empiirisen osion ja viimeisessä luvussa tehdään yhteenveto sekä johtopäätökset.

1.4 Teorettinen viitekehys

Tutkimuksen teoria ja viitekehys muodostuu käsitteistä ja niiden välisistä suhteista (Tuominen & Sarajärvi 2018, 24). Tutkielman teorettinen viitekehys lähtee liikkeelle asuntosijoittamisen perusajatukselta sekä siihen liittyvistä käsitteistä. Teoriaosuudessa käydään läpi asuntosijoittamisen tuoton muodostusta. Tämän jälkeen siirrytään asuntosijoittamiseen liittyvien riskien määrittelyyn, jossa käydään läpi kaikki asuntosijoittamiseen liittyvät riskitekijät. Näiden tietojen pohjalta empiriaosiossa tutkitaan riskienhallintaa, jota peilataan teoriaosuudessa käytyihin asuntosijoittamisessa ilmenneisiin riskeihin. Kuvion 1 mukainen riskijaottelu perustuu Manganellin (2015, 63) sekä Oravan & Turusen (2017, 245) riskijaotteluun.



Kuvio 1 Teoreettinen viitekehys

1.5 Tutkimusmenetelmä ja aineisto

Tämä työ tullaan toteuttamaan kvalitatiivisen tutkimuksen periaatteiden mukaisesti. Työssä tullaan haastattelemaan kokeneita asuntosijoittajia. Tilastokeskuksen (2019) mukaan kvalitatiivisessa tutkimuksessa tutkimushenkilöt saavat vapaasti vastata tutkijan etukäteen laatimiin kysymyksiin.

Tutkimuksessa käytettävän haastattelun etuna on joustavuus. Haastattelija pystyy selventämään haastateltavan vastauksia sekä käymään keskustelua haastateltavan kanssa. (Tuomi & Sarajärvi 2002, 75) Haastattelun on tarkoitus olla teemahaastattelu, jossa edetään etukäteen mietittyjen teemojen ja niihin liittyvien kysymysten äärellä. Teemahaastattelussa eli puolistrukturoidussa haastattelussa voidaan korostaa haastateltavien omia tulkintoja aihepiiristä, mutta teemahaastattelussa ei voida kysyä mitä tahansa, vaan on pitäydyttävä tutkittavassa asiassa. (Tuomi & Sarajärvi 2018, 88)

Teemahaastattelu sopii mielestäni mainiosti haastattelun muodoksi omaan työhöni, koska siinä laaditaan tietyt kysymykset, mutta kysymykset eivät ole täysin suljettuja kuten lomakehaastattelussa. Asuntosijoittamisen riskienhallinnassa täysin rajattujen kysymysten asettaminen voisi olla vaikeaa, koska eri sijoittajat painottaa varmasti eri riskejä eri tavalla riippuen esimerkiksi oma sijoitushorisontista ja sijoituksen koosta.

1.6 Keskeiset käsitteet

Kassavirta: Kassavirralla puhuttaessa tarkoitetaan yleisesti positiivista kassavirtaa. Positiivista kassavirtaa muodostuu, kun asunnosta saatavat vuokratulot kattavat asunnon vastikekulut, pankkiin maksettavat korot, lyhennykset ja verot (Kaarto 2015, 69).

Riski: Riski on määrätyn negatiivisen tapahtuman esiintymislaajuuden tai -todennäköisyyden ja seurauksen yhdistelmä. Riskillä voidaan myös tarkoittaa onnettomuuden, vahingon tai tappion mahdollisuutta tulevaisuudessa. Sijoittamisessa riski voidaan käsittää todennäköisyytenä tai mahdollisuuten sille, että toivotut tavoitteet eivät toteudu. (Leväinen 2013, 197) Riski syntyy, kun tehdään suunnitelma tai asetetaan tavoite tulevaisuuteen (Kiiras & Tammilehto 2014, 57).

Riskienhallinta: Riskienhallinta on menettelytapojen ja käytäntöjen järjestelmällistä hyväksikäyttämistä riskien analysoimiseksi, merkityksen arvioimiseksi ja valvomiseksi. Riskien hallinta on monivaiheinen suunnitteluprosessi, jonka tarkoituksena on minimoida tulevaisuudessa mahdollisesti realisoituvat riskit. (Leväinen 2013, 202-203)

Velkavipu: Asuntosijoittamisessa lainarahan hyödyntämistä asunnon ostossa kutsutaan velkavivuksi. Esimerkkinä jos ostetaan 200 000 euroa maksava asunto, johon käytetään omaa rahaa 100 000 euroa ja lainarahaa 100 000, velkavipu on 50 prosenttia. (Orava & Turunen 2016, 378)

Vakuusarvo: Asunnoilla on pankista riippuen vakuusarvoa 70-80 prosenttia. Eli käytännössä 100 000 euroa maksavaan asunnon ostoa varten pankista on mahdollista saada lainaa 70 000-80 000 euroa lainaa. (Orava & Turunen 2016, 378)

Yhtiövastike: Asunto-osakeyhtiössä kaikilla osakkeenomistajilla on velvollisuus maksaa yhtiövastiketta yhtiön menojen kattamiseksi. Asunto-osakeyhtiössä yhtiövastikkeella katetaan menoja, joita koituu esimerkiksi rakennuksen käytöstä tai kunnossapidosta sekä rakennuksen peruseräparannuksista. (Asunto-osakeyhtiölaki 1599/2009)

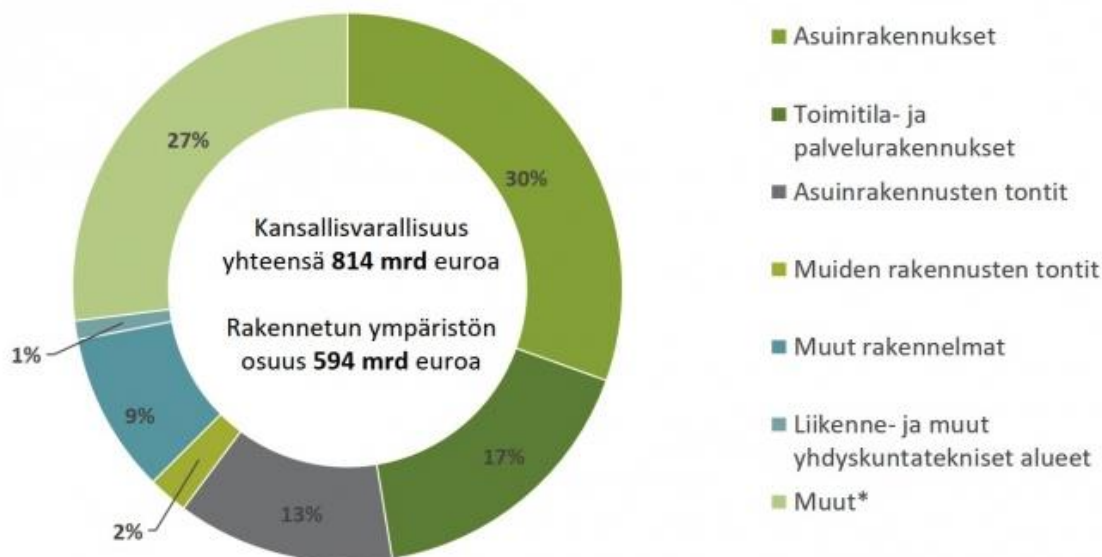
Asunto-osakeyhtiö: Asunto-osakeyhtiön tarkoituksena on hallita ja omistaa vähintään yhtä rakennusta tai sen osaa. Asunto-osakeyhtiössä jokainen osakkeenomistajalla on oikeus hallita tiettyä osaa tai huoneistoa kiinteistöstä tai rakennuksesta. (Asunto-osakeyhtiölaki 1599/2009)

2 Kiinteistösijoittaminen

2.1 Kiinteistövarallisuuden jakautuminen

Kiinteistösijoittaminen muodostaa yhden varallisuuserän sijoitusmarkkinoille muiden sijoitusinstrumenttien rinnalle. Kiinteistöihin pystyy sijoittamaan joko suoraan tai epäsuorasti. Suoriin kiinteistösijoituksiin kuuluu esimerkiksi kiinteistöt ja asunto-osakeyhtiöt, joihin tässä tutkimuksessa tullaan keskittymään. Kiinteistösijoittamisen toisena muotona on epäsuora sijoittaminen joihin kuuluu listaamattomat sijoitusinstrumentit, kuten rahastot ja kiinteistösijoitusyhtiöt. Epäsuoran kiinteistösijoittamisen toisena muotona on listatut kiinteistösijoitusyhtiöt sekä -rahastot. (RAKLI 2019a) Kiinteistösijoittamisen yleisyys perustuu siihen, että kyseisessä sijoitusmuodossa yhdistyy kuukausittainen kassavirta sekä arvonnousu. Tämän ansiosta kiinteistöt tuottavat tasaista tuottoa ja historiallisesti kiinteistösijoittaminen on ollut yksi turvallisimmista sijoitusmuodoista. (Iconfund, 2019; RAKLI 2019a) Tässä tutkimuksessa tullaan keskittymään ainoastaan suoriin kiinteistösijoituksiin ja niissäkin ainoastaan asunto-osakeyhtiömuotoisiin taloyhtiöihin.

Kiinteistöiden ja muun rakennetun ympäristön asema on Suomessa hyvin merkittävä. Lithin (2019) mukaan noin 70 prosenttia Suomen kansallisvarallisuudesta perustuu rakennettuun ympäristöön, johon kuuluu esimerkiksi talorakennukset sekä maa- ja vesirakennelmat. Suomen kiinteistösijoitusmarkkinoilla on tapahtunut selvää kasvua viime vuosina,



Kuvio 2 Rakennetun ympäristön osuus kansallisvarallisuudesta (RAKLI 2019c)

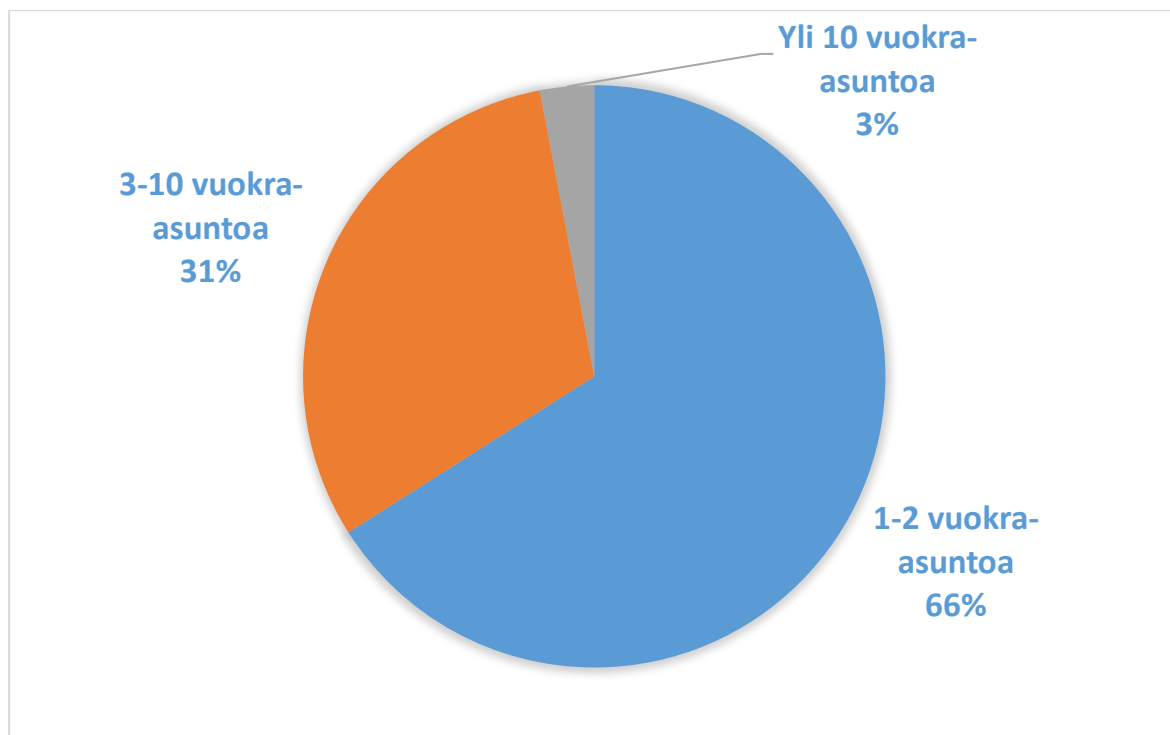
kauppojen määrä ja markkinoiden koko on kasvanut runsaasti. Jopa kansainvälisessä vertailussa Suomen kiinteistösijoitusmarkkinat ovat suuret suhteutettuna talouden kokoon. (Koskinen et al. 2018)

Kiinteistösijoittamisella on monia erityispiirteitä, joka erottaa sen muista sijoitusmuodoista. Suorien kiinteistösijoitusten erityispiirteitä ovat esimerkiksi paikkasidonaisuus, vakaa nettotuotto, arvonnousupotentiaali, kiinteistöjen korkea hinta, korkea vakuusarvo sekä suuri velkavivun käyttö. (Kallunki et al. 2019, 75)

2.2 Asuntosijoittaminen

Asuntosijoittamisen perusideana on ostaa asunto ja vuokrata se eteenpäin vuokralaiselle. Vuokraamisen avulla saadaan vuokratuloja, joiden avulla voidaan kattaa asunnosta koituvat kulut ja saada tuottoja sijoitukselle sekä ajansaatossa on myös mahdollisuudet asunnon arvonnousuun. (Kaarto 2015, 22) Sijoituskohteet kuitenkin vaihtelevat paikallisten markkinoiden mukaan, mutta kasvavilta alueilta sijoitusasunnon ostaminen tarjoaa turvallinen sijoituskohde pääoman pysyvyyden kannalta. Sijoittaminen asuntoihin tarjoaa myös inflaatio suojaa. (Manganelli 2015, 63) Muita hyviä syitä asuntosijoittamiseen on helposti ennustettava ja tasainen kassavirta sekä kohtuullisen vakaa hintakehitys muihin sijoituskohteisiin verrattuna. Asuntosijoittamisen tuoton muodostuksessa yksi tärkeä seikka on myös mahdollisuus suurenkin velkavivun käyttöön. Suuren velkavivun käytön mahdollisuus perustuu asuntojen suurin vakuusarvoihin, joka on yleisesti 70-80 prosenttia asunnon hinnasta. Suurella velkavivulla ja pienellä omalla pääomalla oman pääoman tuotot saa nostettua tasolle, joihin muissa sijoituskohteissa on vaikea saada. (Orava & Turunen 2017, 17)

Suomessa asuntosijoittaminen on ollut kasvussa viime vuosina ja tällä hetkellä suomessa on noin 210 00 yksityistä vuokranantajaa. Yksityisillä vuokranantajilla on yhteensä noin 300 000 sijoitusasuntoa. Yksityiset vuokranantajat ovat suuressa asemassa Suomen vuokra-asuntomarkkinoilla, koska he omistavat kaksi kolmasosaa vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista. Valtaosa Suomen asuntosijoittajista on pienvuokranantajia. 66 prosenttia vuokranantajista omistaa 1-2 vuokra-asuntoa, noin 30 prosenttia omistaa 3-10 asuntoa ja ainoastaan 3 prosenttia vuokranantajista omistaa yli 10 vuokra-asuntoa. (Suomen vuokranantajat 2019)



Kuvio 3 Vuokranantajien vuokra-asuntojen määrä

Koko suomen vuokra-asuntomarkkina muodostuu noin 880 000 vuokra-asunnosta, joista noin puolet ovat vapaarahoitteisia vuokra-asuntoja ja noin puolet vuokra-asunnoista on valtion arava-tai korkotukilainoilla rahoitettuja vuokra-asuntoja (RAKLI 2019b). Vapaarahoitteisilla asunnoilla tarkoitetaan asuntoja, joiden omistamiseen, rakentamiseen tai hallinnointiin ei liity valtion tai kuntien tukea eikä niiden hintaa tai asukasvalintaa ole säännelty (Makkonen 2016, 65). ARA-asunnoilla taas tarkoitetaan asuntoja, jotka rahoitettu korkotukilainoilla ja niiden vuokrausta säädellään esimerkiksi vuokralaisen varallisuuden tai sosiaalisen tarkoituksenmukaisuuden perusteella. ARA-asuntojen vuokrat perustuvat omakustannusperiaatteeseen. (RAKLI 2019b)

3 Asuntosijoittamisen riskit

Asuntosijoittamiseen liittyy riskejä kuten mihin tahansa muuhunkin sijoitukseen. Asuntosijoittaminen kuitenkin poikkeaa oleellisesti finanssisijoittamisesta. Jos vertaillaan listattua osaketta ja asuntosijoittamista, asuntosijoittamisella on mahdollisuus ansaita kahdella eri komponentilla, nettotuotolla sekä arvonnousulla. Nämä komponentit muistuttaa osakkeen osinkoa ja arvonnousua, mutta ero asunnon ja osakesijoittamisen välillä on se, että asunnosta on joka kuukausi maksettava rahaa vastikkeina. Lisäksi asunnosta voi joutua maksamaan ylimääräistä vastiketta suuriin peruskorjauksiin, toisin kuin osakesijoittamisessa oston jälkeisiä maksuja ei ole. (Roininen 2018, 83) Asuntosijoittamisen riskit eivät ole kuitenkaan samoja kaikille sijoittajille, vaan ne riippuvat sijoittajasta ja sijoitettavasta asunnosta. Asuntosijoittamisen riskit voi vaihdella esimerkiksi velan määrästä, asunnon koosta, kunnosta taikka asunnon sijainnista. (Orava & Turunen 2017, 245)

Oravan ja Turusen (2017, 245) mukaan asuntosijoittamisen riskit voidaan jakaa kymmeneen eri tiedostettuun riskiin, joita ovat korkoriski, hintariski, tyhjien kuukausien riski, vuokralaisriski, vuokratasoriski, vastikeriski, remonttiriski, pankkiriski, poliittiset riskit sekä luonnonilmiöriskit. Riskien jaottelutapoja asuntosijoittamisessa on monia ja Manganelli (2015, 63) jaottelee riskit kirjassaan kolmeen eri kategoriaan, joita ovat kassavirtariskit, markkinariskit sekä yhteiskuntariskit. Manganellin riskin jaottelun alle muodostuu kutakuinkin samat riskitekijät kuin Oravan ja Turusen (2017, 245) riskijaottelussa.



Kuvio 4 Riskien jaottelu, mukaillen Manganelli (2015,63)

3.1 Kassavirtariskit

Asuntosijoittamisessa ilmentyviin liiketoimintariskeihin liittyy vuokraukseen liittyvät riskit sekä mahdollinen asuntojen ylläpitoon liittyvien kustannusten nousu.

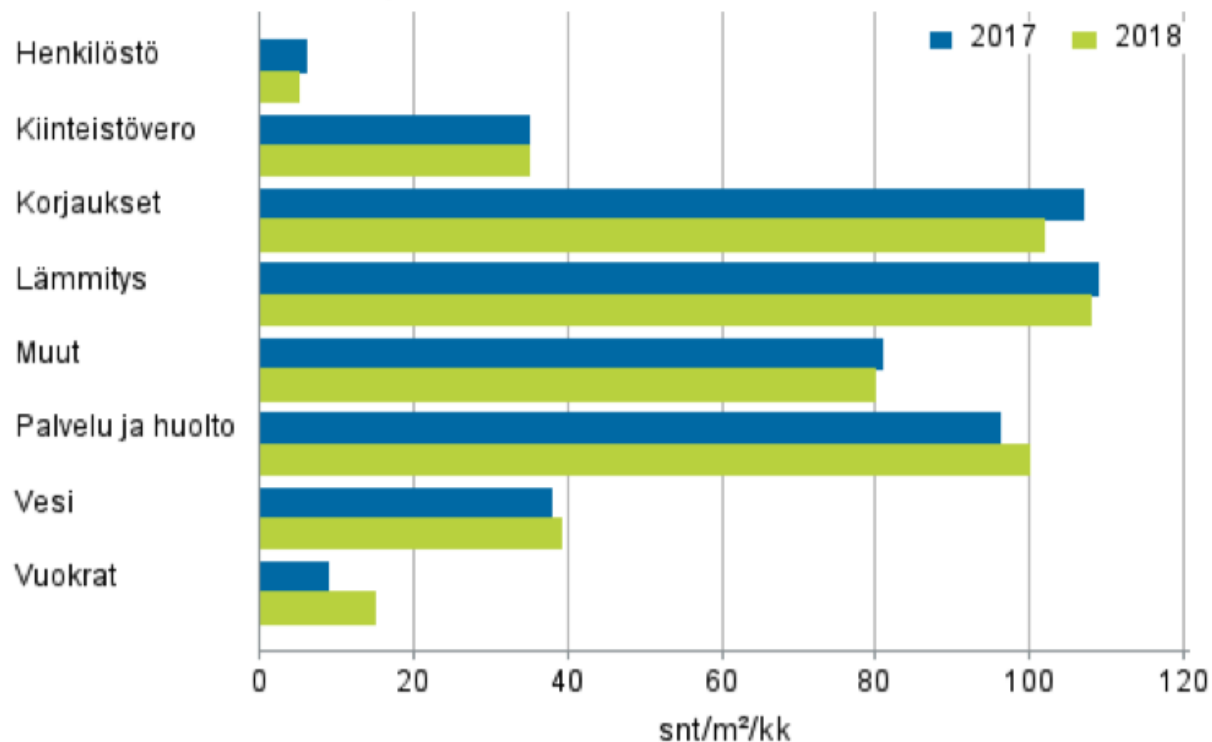
3.1.1 Vastikeriski

Asunto-osakeyhtiölain 1 luvun 3 §:n mukaan asunto-osakeyhtiön osakkeenomistajalla on velvollisuus maksaa yhtiövastiketta yhtiön menojen kattamiseksi, jonka suuruuden yhtiöjärjestys on määrännyt. Yhtiövastike muodostuu usein hoito- ja pääomavastikkeesta. Hoitovastikkeilla katetaan usein asunto-osakeyhtiön juoksevia kuluja, kuten alla olevan kuvion kulut. Pääomavastikkeilla katetaan taas suurempien remonttien kuluja, kuten putkiremontin tai julkisivuremontit kulut. (Furuhjelm & Haarma 2013, 21-23)

Asuntosijoittajien suosiossa on ostaa mahdollisimman pieniä asuntoja. Pienten asuntojen suosio perustuu pienempiin pääoma- ja hoitovastikkeisiin. Pääoma- ja hoitovastikkeen määräytymisperusteet määritellään yhtiöjärjestyksessä, mutta usein hoitovastike peritään asuntojen pinta-alojen mukaan ja pääomavastike omistettavien osakkeiden lukumäärän

mukaisesti. (Furuhjelm & Haarma 2013, 21) Näin ollen pienempien asuntojen omistajat maksavat taloyhtiön suurista remonteista vähemmän kuin suurempien asuntojen omistajat. Tilastokeskuksen (2019b) mukaan asunto-osakeyhtiöiden hoitokulut vuonna 2018 olivat keskimäärin 4,32€ yhtä neliötä kohden.

Kerrostaloasunto-osakeyhtiöiden hoitokulut 2017 - 2018



Kuvio 5 Kerrostaloasunto-osakeyhtiön hoitokulut 2017-2018 (Tilastokeskus 2019b)

Vastikkeisiin liittyvä riski perustuu vastikkeisiin merkittävään nousuun, jota on kuitenkin pitkällä tähtäimellä vaikea arvioida. Jotta vastikeriskiltä voidaan välttyä, on sijoitusasunnon hankinnassa otettava huomioon asunto-osakeyhtiön omistamat huoneistot ja liiketilat, taloyhtiön energiatehokkuus sekä asunto-osakeyhtiön koko. (Turunen & Orava 2017, 257) Energiatehokkuuden merkitys on suuri, sillä se muodostaa suuren osan asunto-osakeyhtiön hoitokuluista.

3.1.2 Remonttiriski

Asuntosijoittamiseen liittyy luonnollisesti remonttiriski, koska asunto-osakeyhtiöön sekä asuinhuoneistoon joudutaan tekemään korjaustoimenpiteitä. Asuntosijoittamisen tuoton näkökulmasta tulevat remontit on kuitenkin huomioitava laskelmissa jo ostovaiheessa, jotta sijoituksesta ei tule tuotoltaan negatiivinen. Valkosen (2018) mukaan remonttiriski voidaan jakaa kahteen osaan, taloyhtiön remonteihin ja asunnon remonteihin. Taloyhtiöt remontit vaikuttavat asunnosta maksettaviin vastikkeisiin, jotka näkyvät suoraan asunnosta saatavassa kassavirrassa. Kaarron (2015, 92-93) mukaan taloyhtiön remontit tulisi laskea remonttivarana hankintahinnan päälle alla olevan kuvion kaavion mukaisesti, jos kyseinen remontti on tulossa taloyhtiöön tulevaisuudessa.

Taulukko 1 Taloyhtiön remonttikustannukset (Kaarto 2015, 92)

Remontti	Hinta (EUR/m ²)	Tekninen käyttöikä
Sähköremontti	60-100€	40-60v
Julkisivuremontti	100-500€	20-50v
Putkiremontti	450-900€	40-60v
Kattoremontti	15-80€	20-50v
Parvekeremontti	50-200€	20-50v
Ikkunaremontti	50-120€	30-50v

Remonttiriskien pienentämisen löytyy keinoja, joista suurin on valitsemalla uudiskohteen asuntosijoitukseksi. Uudiskohteessa ei luonnollisesti ole tulossa moniin vuosiin suuria ja kalliita remonteja, eikä yllättäviä menoja. Toinen remonttiriskiä pienentävä tekijä on huolellinen perehtyminen ostettavaan asuntoon ja taloyhtiöön huolellisesti. Ostettavan kohteen arvioinnissa tulee ehdottomasti ottaa huomioon taloyhtiön kunnossapitoselvitys sekä selvitys tulevista remonteista. (Orava & Turunen 2017, 258) Remontteja ei kuitenkaan voida pitää suoranaisenä riskinä, jos ne on otettu huomioon sijoittajan tuottolaskelmissa.

Remontointi lisää asumisen viihtyvyyttä ja usein myös kasvattaa vuokratasoa sekä asunnon arvoa.

3.1.3 Vuokraukseen liittyvät riskit

Asuinhuoneiston vuokrauksessa osapuolina ovat vuokralainen sekä vuokranantaja. Vuokranantajan tehtävänä on luovuttaa huoneisto vuokralaisen käyttöön ja vuokralaisen on suoritettava ennalta sovittu maksu vastikkeena huoneiston käytöstä. Kun vuokralainen ja vuokranantaja tekevät sopimuksen, syntyy heidän välilleen huoneenvuokraussuhde. (Rikalainen 2009, 17) Asunnon vuokraukseen liittyvät riskit voidaan jakaa kahteen osaan, joita ovat tyhjien kuukausien riski ja vuokralaisriksi. Roinisen (2018, 65-66) mukaan monet sijoittajat vähättelevät vuokraustoimintaa, mutta vuokraus on kuitenkin toiminto, jonka avulla asuntosijoittaja saa jatkuvaa tuloa ja kassavirtaa.

Jokainen asuntoihin sijoittava henkilö tulee törmäämään tyhjiin kuukausiin ilman vuokralaista. Tyhjät kuukaudet ilman vuokralaista pienentävät merkittävästi asunnosta saatavaa vuokratuottoa, koska asunnon kulut pysyvät samoina, asui siinä joku tai ei. Tyhjien kuukausien riskiä voi pienentää kohteilla, jotka sopivat suurelle osalle vuokralaisista. Keinoja tyhjien kuukausien välttämiseksi on ostaa yksiöitä kaupunkien/kasvukeskusten keskustoista, vuokrata asuntoa kohtuullisella hinnalla jotta vuokralaiset pysyvät asunnossa kauemmin sekä pitää asunto hyväkuntoisena. (Orava & Turunen 2017, 252) Suurimpia vuokralaisen viihtyvyyteen vaikuttavia tekijöitä onkin asunnon sijainti, joukkoliikenneyhteydet sekä asunnon tilaratkaisut (Juntto et al. 2010, 35).

Vuokraukseen liittyviä ongelmia ei kuitenkaan koeta kovinkaan suuriksi, sillä 39% vuokranantajista ei ole ollut minkäänlaisia ongelmia vuokrauksessa. Ongelmia kuitenkin esiintyy eniten vuokranmaksussa, asunnon heikossa ylläpidossa, vuokralaisen häiriköinnissä sekä suurten asuntojen huonosta vuokrattavuudesta. (Juntto et al. 2010, 57) Yllä olevien ongelmien vähentämiseksi vuokralaisilta tulisi tarkistaa aina luottotiedot sekä vuokralaisen oikeustoimikelpoisuus. Vuokralaiselta tulee myös vaatia vakuus asuntoa vuokrattaessa, sekä selvittää vuokralaisen elämäntilanne haastatteleamalla vuokralaista henkilökohtaisesti. (Kaarto

2015, 116-117) Vuokravakuuden määrä vastaa usein kahden kuukauden vuokraa, eikä vuokravakuus lain mukaan saa olla yli kolmea kuukautta (Rikalainen 2009, 68).

Jos vuokraukseen liittyvistä asioista ei ole perillä, voi asunnon vuokrauksen ulkoistaminen olla perusteltua yksityissijoittajalle. Syitä ulkoistamiselle voi esimerkiksi olla osaamisen puute, oma ajankäyttö tai markkinatuntemus. (Roininen 2018, 65) Vuokrauksessa tapahtuvia riskejä pystyy myös Kaarron (2015, 56) mukaan pienentämään vuokrauksen ulkoistamisella. Kaarron mukaan vuokrauksen ulkoistamisen hyviä puolia ovatkin vaadittavien asiakirjojen oikeellisuus, oikeanlaisen vuokralaisen löytyminen sekä ajansäästö sijoittajalle.

3.2 Markkinariskit

Asuntosijoittamisen taloudellisiin riskeihin kuuluvat korkojen nousuun liittyvät riskit sekä asuntojen hintoihin liittyvät riskit.

3.2.1 Korkoriski

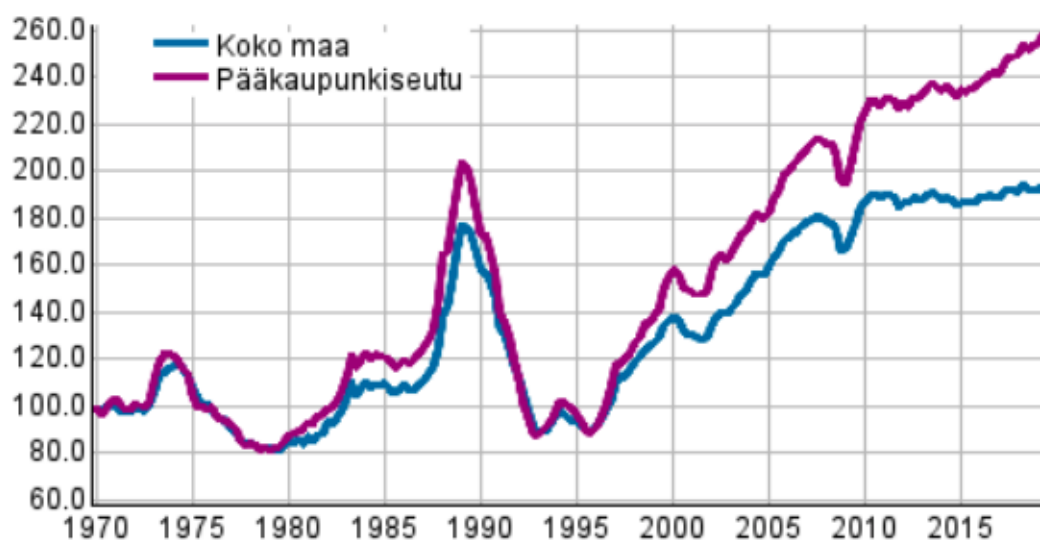
Asuntojen suurien vakuusarvojen takia asuntosijoittamisessa käytetään usein suurta velkavivua, joka voi olla esimerkiksi 70 prosenttia asunnon velattomasta myyntihinnasta. Oravan & Turusen (2017, 249-250) mukaan nykyisin matalien korkojen aikana suurten velkojen ottaminen on houkuttelevaa ja riski liian suuresta velasta on merkittävä. Asuntojen suuren hankintahinnan takia ja sen seurauksena suuren velkavivun johdosta merkittävä riski sijoittamisessa on juurikin korkoriski. Asuntolainojen korkojen noustessa lainanottaja voi joutua pahoihin vaikeuksiin, jos korkojen nousuun ei ole varauduttu. (Marcum & Goddard 2012, 124)

Useat lainanottajista ottavat yleisemmin lainakseen vaihtuvakorkoisen lainan kiinteäkorkoisen sijaan. Yleensä vain riskiä välttävät sijoittajat valitsevat lainalleen kiinteäkorkoisen lainan. (Van Hemert 2010, 468) Kaarto (2015, 41-45) toteaa kirjassaan, että nykyisin matalan korkotason aikana suurella velkavivulla pystyy vaikuttamaan merkittävästi sijoituksesta saatuun oman pääoman tuottoon. Kaarto (2015, 41) kuitenkin muistuttaa, että korkotason nousulla on myös suuret vaikutukset siihen että sijoitus kääntyy tappiolliseksi

suuresta lainasta johtuen ja sitä kautta suurista korkokuluista johtuen. Oravan & Turusen (2017, 250-251) mukaan korkoriskiin kannattaa kiinnittää erityistä huomiota, jos asunnon/asuntojen velkaosuus on yli 50 prosenttia. Korkoriskiltä pystyy osittain suojautumaan Oravan ja Turusen (2017, 250-251) mukaan neljällä eri keinoilla. Nämä keinot ovat kiinteä korko, korkokatto, maltillisempi velkavipu ja vararahasto, jolla voi keventää velan määrän korkojen noustessa. Myös Roininen (2018, 59-60) kertoo kirjassaan, että korkojen nousuun on mahdollista varautua etukäteen kiinteillä korolla, mutta myös johdannaisten avulla. Roinisen mukaan useimmat ammattimaiset sijoittajat suojaavat 30-80 prosenttia lainasalkustaan korkojen nousun varalta.

3.2.2 Hintariski

Vaikka asuntojen hintojen muutoksista puhutaan paljon, asuntojen hintojen kehityksellä ei välttämättä ole sijoittajalle suurta merkitystä. Asuntosijoittajille hintojen muutoksilla ei pitäisi juurikaan olla merkitystä, jos asunto on tarkoituksena omistaa vuosikymmeniä. Ainoastaan jos asuntoa ollaan myymässä tai ostamassa lähiaikoina, on hintakehityksellä merkitystä. Myös suuren velkavivun tai asunnon uudelleenrahoitustilanteessa asuntojen hintakehitystä on syytä tarkkailla. (Orava & Turunen 2017, 247)



Kuvio 6 Vanhojen kerrostaloasuntojen reaalihintaindeksi (Tilastokeskus 2019c)

Hintariskillä asuntosijoittamisessa tarkoitetaan asunnon markkinahinnan putoamista heikon taloustilanteen johdosta. Kun asuntohinnat nousevat korkeaksi nousukaudella, palautuu niiden hinta normaalitasolle, kun taloustilanne muuttuu. (Leväinen 2013, 210) Ylläoleva reaalihintaindeksi kertoo kuinka paljon asuntojen hinnat ovat todellisuudessa muuttuneet, kun asuntojen nimellishinnoista on miinustettu inflaatio. Vaikka hinnat ovatkin nousseet merkittävästi, on syytä ottaa huomioon myös hintojen laskuun vaikuttavat tekijät. Hintoja ovat hetkellisesti laskenut 1974-1977 öljykriisi, 1990-1993 lama, 2000-2001 teknokupla ja 2008-2009 finanssikriisi. (Kaarto 2015, 202-203)

Hintariskin minimoimiseksi asuntoihin tulisi sijoittaa kuukausittaisen kassavirran perusteella, eikä arvonnousun toivossa. Myöskin oikeanlaisen asunnon ostamisella voidaan välttyä suuremmilta hinnanmuutoksilta. Jotta hintariski pieninisi, tulisi asunto ostaa hyvällä sijainnilla, kehittyvistä ja kasvavista sekä hyvin hoidetusta taloyhtiötä. (Orava & Turunen 2017, 249; Kaarto 2015, 205) Vuonna 2018 asuntomarkkinoilla haja-asutusalueiden ja kasvukeskusten välinen eriytyminen on jatkunut voimakkaana ja eriytymisen odotetaan myös jatkuvan tulevaisuudessa voimakkaana. Kaupungistuminen on keskeisin tekijä asuntomarkkinoiden alueelliseen kehitykseen ja kasvavilla alueilla hintojen uskotaan tulevaisuudessa nousevan ja haja-asutusalueilla laskevan. (Vuori, Karikallio & Keskinen 2019)

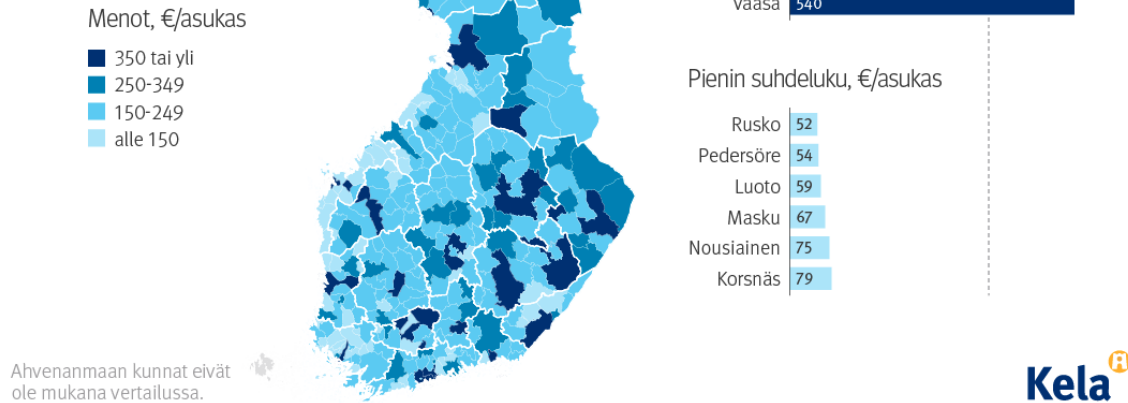
3.3 Yhteiskuntariskit

Asuntosijoittamisen yhteiskuntariskeihin liittyvät poliittisista päätöksistä koituvat riskit sekä ympäristöön liittyvät riskit. Yhteiskuntariskeihin sijoittaja ei itse pysty vaikuttamaan.

3.3.1 Poliittiset riskit

Useimmat poliittisilla päätöksillä voi olla vaikutuksia asuntosijoitukseen, mutta poliittisia riskejä on vaikea ennalta arvioida. Asuntosijoittamisen kannalta huonoja poliittisia päätöksiä ovat esimerkiksi korkojen verovähennysoikeuden leikkaaminen, verojen korotus sekä asumistukien ja muiden valtion tukien heikkeneminen. Lisäksi paikkakuntaakohtaisilla päätöksillä voi olla merkittävä vaikutus asuntojen kysyntään, kuten oppilaitoksen lakkauttamisella. (Orava & Turunen 2017, 259)

Yleisen ja eläkkeensaajan asumistuen menot asukasta kohti vuonna 2018



Kuvio 7 Kelan asumistukitilasto 2018 (Kela 2018)

Kelan (2018) mukaan asumistukia on maksettu vuonna 2018 yli 2 miljardia euroa ja se on kasvanut yli 5 prosenttia vuodesta 2017. Bhošen (2017) mukaan yleisen asumistuen määrä vaikuttaa vuokrien nousuun ja pienten asuntojen hintoihin. Näin ollen kasvavat asumistuet valuvat asuntosijoittajien taskuihin, johon voi olla tulossa muutoksia tulevaisuudessa. Kaarto (2015, 213) kertoo kirjassaan että tukijärjestelmillä on vaikutuksia asuntosijoittamiseen. Mahdollisilla tukien lasku voi pakottaa vuokralaisen asumaan halvemmassa asunnossa. Näin ollen nykyinen vuokralaiskysyntä voi laskea paikallisesti. Wessmanin (2019) mukaan nykyinen tukijärjestelmä kasvattaa opiskelijoiden yksinasumista ja houkuttaa asumaan kalliimmissa asunnoissa, sillä asumisesta tuensaajilla ei ole houkutusta karsia asumismukavuudestaan tukia saadessaan. Näin ollen tukien suuri määrä nostattaa vuokratasoa ja sillä voi olla suuret vaikutukset, jos tukia päätetäänkin laskea tulevaisuudessa. Näiden seikkojen perusteella voidaan olettaa, että asumiseen liittyvien tukien johdosta ihmisiä muuttaa houkuttelevammille sijainneille, joka lisää asuntosijoittamisen epävarmuutta muuttotappiopaikkakunnilla.

Oravan & Turusen (2017, 259) mukaan poliittisia riskejä on mahdotonta välttää, koska riskit voivat toteutua vasta vuosikymmenien päästä. Näin ollen riskejä on mahdotonta ottaa

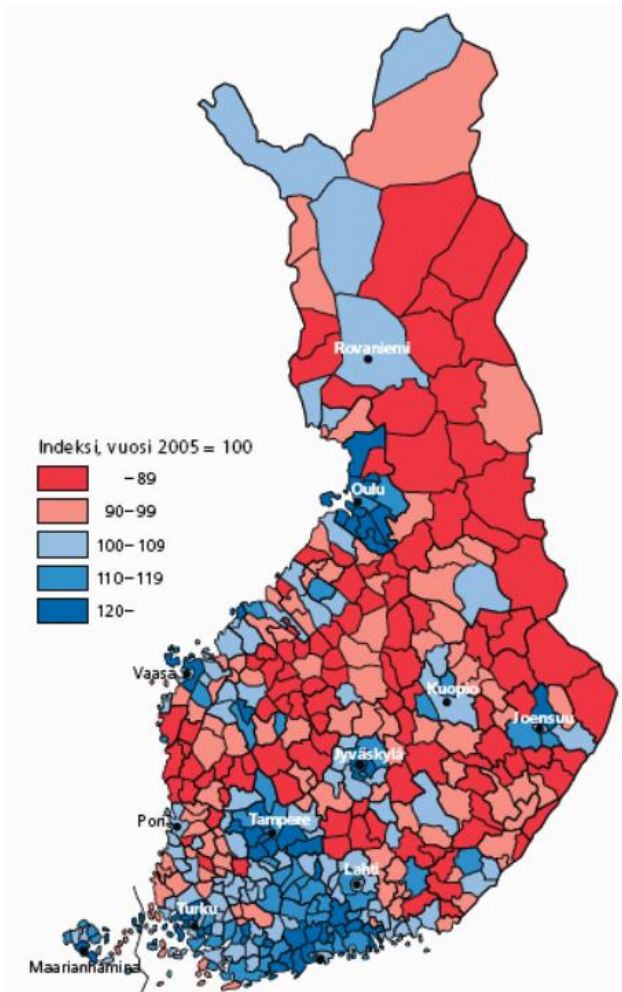
huomioon aikaisessa vaiheessa. Orava & Turunen kuitenkin neuvovat tekemään sijoituksia osittain omissa nimissä ja osittain osakeyhtiön nimissä erilaisen verotuksen takia. Näin ollen henkilöverotuksen tai yritysverotuksen muutokset eivät vaikuta kaikkiin sijoituksiin.

3.3.2 Ympäristöriski

Ympäristöön liittyvä riski on yksi kiinteistöihin liittyvä riskiluokittelu. Ympäristöön liittyviä riskejä ovat esimerkiksi ympäristön saastuminen. Ympäristöriskin tekijöinä voi olla esimerkiksi se, miten kiinteistö on rakennettu. Asbestin tai muiden vaarallisten aineiden löytyminen kiinteistön voi tulla erittäin kalliiksi korjauksessa. Myös kiinteistöjen aiempi käyttötarkoitus voi tuottaa erilaisia ympäristöriskejä. (Marcum & Goddard 2012, 128-129) Ympäristöön kohdistuvat haittavaikutukset voivat syntyä esimerkiksi toimintahäiriön tai onnettomuuden aiheuttamana päästönä ilmaan, vesistöön tai maaperään. Ympäristönsuojelu on keino vaikuttaa ympäristöön liittyviin riskeihin. Kiinteistöissä olevien tilojen kunnossapito sekä järjestys vähentävät riskiä mahdollisille ympäristöhaitoille. (Leväinen 2013, 201-202) Vaikka todellista ympäristöriskiä ei olisikaan, ihmisten tietoisuus mahdollisesta ympäristöriskistä vaikuttaa asuntojen arvoon. Asunnon omistajan onkin oltava tietoinen siitä, että jopa matalan riskin uutisointi vaikuttaa asunnon arvoon. (Freybote & Fruits, 2015)

3.3.3 Demografiset muutokset

Kaupungistumisen myötä alueellinen kehitys on keskittynyt ainoastaan pääkaupunkiseudulle ja suuriin korkeakoulukaupunkeihin Suomessa. Näin ollen alueellinen tasapaino on järkkynyt, mutta kaupungistuminen ei ainakaan vielä ole johtanut suuriin alueiden välisiin tulotaso- tai hyvinvointieroihin. (Tervo 2019) Kaupungistumisen johtuu lähinnä työpaikkojen keskittymisestä isompiin kaupunkeihin ja yritykset sijoittuu kaupunkeihin yleensä suurempien voitto-odotusten vuoksi. Suomessa kuitenkin kaupungissa asuvien väestö koko väestöstä on pienempi kuin muissa pohjoismaissa, joten kaupungistumisen odotetaan jatkuvan myös tulevaisuudessa. (Kangasharju 2003) Alla oleva kuvio havainnollistaa Suomen väestönmuutos kunnittain vuosien 2005-2025. Alla olevan kartan perusteella voidaan todeta, että muuttoliike on ollut vilkkainta Helsinki-Turku-Tampere-akselilla sekä suurimmissa yliopistokaupungeissa.



Kuvio 8 Väestönmuutos kunnittain 2005-2025 (Tilastokeskus 2017)

Kaupungistumisen myötä asuntojen hinnat nousevat muuttovoittopaikkakunnilla. Asuntojen hintojen nousun taustalla on kuitenkin muitakin tekijöitä, kuten kotitalouksien käytettävissä olevilla tulot. Kaupungistuminen ei siis yksinään selitä kasvavien alueiden hintakehitystä. Kaupunkien väkiluvun kasvaessa muuttoliikkeet vaikuttavat eri tavalla eri kokosiin asuntoihin ja kaupungistumisen ansiosta yksiöiden hintojen nousu on korkeampaa kuin isommissa asunnoissa. (Salo 2017)

Asuntosijoittamisen kannalta ja alueellisen riskin välttämiseksi sijoittajan on hyvä huomioida kaupungistumisen vaikutukset sijoitukseen. Kaarron (2015, 154-157) mukaan sijoitusasuntoa ostettaessa kannattaa pyrkiä ostamaan asunto keskeisiltä sijainnilta, mutta asunnon sijainti riippuu sijoittajan omasta strategiasta. Reuna-alueilta asunnon saa luultavammin halvemmalla ja vuokratuotto on korkeampi. Näissä asunnoissa kuitenkin vuokraukseen ja

remontointiin liittyvät riskit korostuvat, koska asunnoille ei ole niin paljon kysyntää kuin isommissa kaupungeissa. Remonttien ollessa saman hintaisia kaikkialla, vaikuttaa reuna-alueella remontointi merkittävästi enemmän sijoituksen tuottoon asunnon halvan hinnan takia.

3.4 Riskienhallinta

Asuntosijoittamiseen liittyy riskejä samoin kuin kaikkiin muihinkin sijoituksiin. Suora asuntosijoittaminen kuitenkin poikkeaa merkittävästi muista sijoitusmuodoista ja siten myös riskit ovat erilaisia. Leväisen (2013,202) mukaan riskienhallinnassa joudutaan miettimään mikä voi mennä pieleen ja miten siihen voidaan varautua. Leväinen myös toteaa, että koska jokin riskeistä joskus realisoituu, on selvitettävä miten sen aiheuttama haitta voidaan minimoida. Tärkeä seikka riskienhallinnassa on ymmärrys otetuista riskeistä, sillä riskin realisoituessa on jo liian myöhäistä aloittaa miettimään riskienhallintaa (Clayton et al. 2011).

Erilaisten sijoitusstrategioiden takia myös erilaisia riskienhallintastrategioita on runsaasti. Esimerkkejä riskienhallinnasta on maantieteellinen hajauttaminen, erilaiset suojaukset kuten korkosuojaus sekä vakuutukset vuokraukseen liittyen. Riskienhallintaan kuuluu myös sijoittaminen alueille, jossa vuokralaiskysyntää on runsaasti ja välttää tai myydä kohteita alueilta, joissa vuokralaiskysyntää on niukasti. (Huffman 2002) Myös Orava & Turunen (2016, 18) kertovat merkittävämmäksi riskienhallintakeinoksi sijoitusten hajauttamisen, sillä yhdestä vuokralaisesta riippuvaisen sijoittajan kuukausittainen kassavirta voi helposti mennä negatiiviseksi esimerkiksi remontoinnin takia. Suuremman asuntomäärän turvin yhden asunnon ongelmat eivät vaikuta merkittävästi sijoitusten kokonaistuottoon, olettaen että muista kohteista saa samaan aikaan positiivista kassavirtaa. Alla olevassa taulukossa on kuvattu eri keinoja asuntosijoittamisen riskien suojautumiseen. Riskienhallintaa käydään tarkemmin läpi seuraavassa luvussa.

Taulukko 2 Riskienhallintakeinot

Riski	Keinoja riskiltä suojautumiseen
Vastikeriski	Pienet asunnot, Energiatehokkuus
Remonttiriski	Uudiskohteet, Remonttien huomiointi laskelmissa
Vuokraukseen liittyvät riskit	Vuokrauksen ulkoistaminen, Sijainti
Korkoriski	Maltillinen velkavipu, Kiinteäkorko, Korkokatto
Hintariski	Kasvat alueet
Poliittiset riskit	Sijoittaminen omissa nimissä ja yhtiön nimissä
Ympäristöriski	Talotekniikan tuntemus, Ympäristönsuojelu
Demografiset riskit	Kasvat alueet

Yllä olevaan taulukkoon on koottu riskienhallintakeinoja, joita on käyty läpi tarkemmin tämän luvun aiemmissa kappaleissa. Vastikeriskin minimoimiseksi sijoittajan tulee huomioida asunto-osakeyhtiön kulurakenne ja taloyhtiön koko (Orava & Turunen 2017, 257) Sijoittajan tulisivin myös ostaa mahdollisimman pieniä asuntoja, sillä vastike määräytyy asunnon pinta-alan tai osakkeiden määrän mukaan. Remonttiriskin hallitsemiseksi sijoittajan tulisi ottaa asunnon tulevat remontit huomioon jo ostovaiheessa remonttivarana hankintahinnan päälle tai toinen remonttiriskiä pienentävä keino on ostaa uudiskohteita, joissa isoista remonteista ei tarvitse murehtia vuosikymmeniin (Kaarto 2015, 95; Orava & Turunen 2017, 258). Vuokraukseen liittyvien riskien minimoimiseksi sijoittajana tulisi ostaa sellaiselta sijainnilta, joissa riittää vuokralaiskysyntää sekä myös ulkoistaa vuokraus, jos omaa tietämystä vuokrauksesta ei ole. (Kaarto 2015, 56) Roinisen (2018, 59-60) mukaan korkojen nousun varalta sijoittajan olisi hyvä käyttää kiinteää korkoa tai maltillisempaa velkavipua. Leväisen (2013, 201-202) mukaan sijoittaja pystyy suojautumaan ympäristöön liittyviltä rikeiltä kiinteistön kunnossapidolla sekä ympäristönsuojelulla.

4 Tutkimusmetodologia ja aineisto

Tässä luvussa käsitellään tutkimuksen toteutusta. 4.1 kappaleessa käydään läpi tutkimusmenetelmää sekä aineistonkeruumenetelmää. 4.2 kappaleessa arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta.

4.1 Tutkimuksen toteutus ja aineiston keruu

Tutkimuksen empiriaosuus on laadullinen eli kvalitatiivinen tutkimus ja tutkimusmenetelmänä tässä työssä on käytetty haastatteluja. Kvalitatiivisella eli laadullisella tutkimuksella tarkoitetaan pelkistetyksi aineistoa, joka on ilmaisultaan tekstiä ja Suomessa yleisin laadullisen tutkimuksen aineistona toimii haastattelut. Haastattelu onkin vuorovaikutusta, jossa molemmat osapuolet vaikuttavat toisiinsa ja näin pyritään saamaan mahdollisimman kattava ja kokonaisvaltainen näkemys tutkittavasta ilmiöstä. (Eskola & Suoranta 2008, 84-86) Alasuutarin (2011, 38) mukaan laadullisessa tutkimuksessa aineistoa tarkastellaan kokonaisuutena ja laadullisen tutkimuksen analyysi koostuu kahdesta eri vaiheesta, joita ovat havaintojen pelkistäminen sekä arvoituksen ratkaiseminen. Havaintojen pelkistämällä tarkoitetaan huomion kiinnittämistä ainoastaan teoreettisen viitekehyksen kannalta olennaisiin seikkoihin. Arvoituksen ratkaisemisella tässä yhteydessä tarkoitetaan tulosten tulkintaa. (Alasuutari 2011, 41-44) Laadullisen tutkimuksen epiriaosuuden rinnalle tarvitaan teoriapohja, joka on laadullisessa tutkimuksessa tärkeä (Tuomi & Sarajärvi 2018, 23).

Hirsijärven & Hurmeen (2001, 34-41) mukaan haastattelut sopii moniin eri tutkimustarkoituksiin joustavuutensa takia ja haastattelua tekevän henkilön tehtävä on välittää haastateltavan henkilön ajatuksia, kokemuksia, käsityksiä sekä tunteita. Haastattelut pohjautuivat 12 kysymykseen asuntosijoittamisen riskeistä, riskienhallinnasta sekä tulevaisuuden näkymistä. Haastattelut nauhoitettiin ja ne kestivät noin 45 minuuttia per henkilö. Haastattelujen jälkeen nauhoitukset litteroitiin, josta muosotui noin 10 sivua tekstiä.

Tutkimuksessa haastateltiin kolmea asuntosijoittajaa. Haastateltavia henkilöitä tullaan kuvaamaan kirjaimin A, B ja C. Haastateltavista henkilöistä haastateltava A toimii

vuokravälittäjänä ja on ollut asuntosijoittajana lähes 10 vuotta. Ensimmäisellä haastateltavalla on salkussaan yhteensä 15 sijoitusasuntoa. Haastateltava B toimii kiinteistövälittäjänä pääkaupunkiseudulla ja hän on ollut asuntosijoittajana 6 vuotta. Haastateltava C työskentelee asuntosijoittamisen parissa ja hän on aloittanut asuntosijoittamisen 7 vuotta sitten. Näin ollen kaikilla haastateltavilla on pitkä kokemus ja tietämys niin asuntosijoittamisesta kuin asuntomarkkinoista ylipäätään. Haastattelut tehtiin puolistrukturoidusti, jonka mukaan haastattelussa kysymysten muoto on sama kaikille haastateltaville, mutta vastauksia ei ole kuitenkaan sidottu mihinkään vastausvaihtoehtoihin, vaan haastateltavat saavat vastata kysymyksiin omin sanoin (Hirsijärvi & Hurme 2001, 47).

4.2 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Kaikessa tutkimuksessa on on pyrittävä välttämään virheitä ja yksittäisessä tutkimuksessa on pyrittävä arvioimaan tutkimuksen luotettavuutta (Tuomi & Sarajärvi 2018, 158). Laadullisessa tutkimuksessa lähtökohtana on tutkijan subjektiviteetti ja se, että tutkija on keskeinen tutkimusväline tutkimuksessa. Laadullisessa tutkimuksessa keskeinen luotettavuuden kriteeri on juurikin tutkija itse ja siitä syystä luotettavuuden arviointi koskee koko tutkimusprosessia. Näin ollen kvalitatiiviset tutkimukset ovat yleensä enemmän henkilökohtaisempia ja tutkijan omaa pohdintaa sisältäviä, kuin kvantitatiiviset tutkimukset. (Eskola & Suoranta 2008, 210) Laadullisessa tutkimuksessa tutkimusmenetelmien luotettavuutta kuvataan usein validiteetin (tutkimus mittaa sitä ilmiötä, jota on tarkoituskin kuvata) ja reliabiliteetin (tutkimustulosten toistettavuus) käsiteillä. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa on erotettava toisistaan havaintojen luotettavuus sekä puolueettomuus. On huomioitava, että pyrkiikö tutkija kuuntelemaan ja ymmärtämään haastateltavia itsenään vai vaikuttaako esimerkiksi haastateltavan sukupuoli tai asemaa siihen, miten tutkija asiat käsittää. Koska kaikki käsittää asiat hieman eri tavalla, on selvää että kvalitatiivisessa tutkimuksessa puolueellisuutta tapahtuu. (Tuomi & Sarajärvi 2018, 160)

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa luotettavuuden kriteerit voidaan jakaa kolmeen osaan, joita ovat uskottavuus, varmuus ja vahvistuvuus. Uskottavuudella tarkoitetaan sitä, että vastaako tutkijan käsitteellistyksensä ja tulkinnat tutkittavien omia käsityksiä. Varmuutta tutkimukseen

voidaan lisätä ottamalla huomion tutkijan ennako-oletukset. Vahvistuvuudella tarkoitetaan sitä, että tutkimuksessa tehdyt tulokset saavat tukea aikaisemmista samanlaista ilmiötä kuvaavista tutkimuksista. (Eskola & Suoranta 2008, 212) Tässä tutkimuksessa kaikilta haastateltavilta saatiin samantyyllisiä vastauksia sekä vastaukset peilautuivat teoriaan. Näin ollen tutkimusta voidaan pitää luotattavana aikaisemmin esitettyjen luovettavuuden kriteerien perusteella.

5 Asuntosijoittamisen riskienhallinta Suomessa

Tässä luvussa tutkitaan ja analysoidaan asuntosijoittamisen riskejä ja riskienhallintaa tehtyjen haastattelujen pohjalta. Luvun ensimmäisessä osassa tarkastellaan asuntosijoittamisen riskejä ja toisessa osassa siihen liittyvää riskienhallintaa. Analyysiin pohjautuen pyritään selvittämään tutkimusongelmaan liittyvät seikat.

5.1 Asuntosijoittamisen riskit Suomessa

Hyviä syitä asuntosijoittamiseen ryhtymiseksi on muun muassa vakaa hintakehitys, velkavivun käyttö, tehottomat markkinat sekä asunnon arvon nostaminen (Kaarto 2015, 25-28). Haastatteluissa kysyttiin haastateltavilta syitä asuntosijoittamiseen aloittamiseen. Haastateltavien mukaan syitä asuntosijoittamiseen on ollut mahdollisuus velkavivun käyttöön sekä asuntosijoittaminen koettiin melko vähäriskiseksi sijoituskohteeksi. Haastateltavat A ja B koki myös asuntosijoittamisen helposti ymmärrettäväksi ymmärrettäväksi. Haastateltavan C mielestä asuntosijoittamisessa on todella monipuoliset mahdollisuudet vaikuttaa itse sijoituksen tuottoon verrattuna esimerkiksi osakemarkkinoihin.

Haastattelun alussa selvitettiin millaista strategiaa haastateltavat ovat käyttäneet sijoittamiseen. Haastateltava A kertoi sijoitustrategiakseen, että alussa startegiana oli ostaa asuntoja oppilaitosten läheltä, mutta ajansaatossa startegiaksi on muodostunut ostaa asuntoja kaupunkien keskustoista. Haastateltava A kertoi pyrkivänsä pienentämään sijaintiriskiä

sijoittamalla eri paikkoihin, jotta esimerkiksi oppilaitoksen lopettaminen ei laskisi kaikkien asuntojen hintatasoa. Kaarron (2015, 88) mukaan asunnot kannattaa ostaa kasvavista kunnista, joista vuokralaisen saa asuntoon helposti. Haastateltava B kertoi omasta startegiastaan näin:

“ Ostan ainoastaan kassavirta positiivisia yksioitä tai pieniä kaksoita kasvavilta alueilta, kuten Turku, Tampere, Helsinki, Jyväskylä, Kuopio tai Oulu tai näiden kaupunkien lähistöltä. En oikein koe, että kannattaisi muualta ostaa”

Haastateltava C kertoi omasta startegiastaan näin:

“Yrityksemme ja myös henkilökohtaisesti kerätään osta ja pidä -tyyppistä salkkua, joka tulee koostumaan pääasiassa kasvukaupunkien uusista sekä käytetyistä kohteista. Tarkoitus on ostaa pitoasunnot alueilta, joissa asuntojen kysyntänäkymät ovat positiiviset myös tulevaisuudessa”

Kaikkien haastateltavien strategiana on siis ostaa kassavirta positiivisia ja pieniä asuntoja hyviltä sijainneilta. Haastateltavien mukaan pienet asunnot vähentävät vastikeriskiä, koska Furuhejelmän ja Haarman (2013, 10) vastikkeita peritään usein huoneiston pinta-alan mukaan. Toinen syy sijoittaa pieniin asuntoihin on parempi vuokrattavuus sekä parempi tuotto verrattuna isompiin asuntoihin.

Kysyttäessä merkittävimmistä riskeistä asuntosijoittamisessa kaikki haastateltavat nostivat esiin vuokraukseen liittyvät riskit. Haastateltavat kertoivat, että vuokralainen voi jättää vuokrat maksamatta tai aiheuttaa vahinkoa asunnolle pahimmassa tapauksessa. Vuokraukseen liittyvän merkittävän riskin selittää Roinisen (2018, 65-66) mukaan se, että vuokraus tuo asuntosijoittajalle jatkuvan tuoton ja kassavirran. Huonolla vuokralaisvalinnalla on siis merkittäviä vaikutuksia sijoituksen tuottoon. Haastateltava A toi myös esiin huonoon sijaintiin liittyvän riskin ja kertoi, että riskit vaikuttaa toisiinsa:

“Suomessa alueellinen eriytymisen riski tulee kasvamaan, joka heijastaa vuokralaisriskiin”

Uudiskohteista puhuttaessa haastatteluissa tuli esille isot taloyhtiölainoihin ja niihin liittyviin korkoihin liittyvä riskitekijä. Haastateltava B:n mukaan harva ymmärtää uudiskohteissa taloyhtiölainojen suuruuden ja kommentoikin sitä näin:

“Isot taloyhtiölainat koen suurena riskinä, koska ihmiset ei ymmärrä mitä se oikeesti tarkoittaa ja siinä kannetaan kollektiivisesti sellasta riskiä, että jos joku ei maksa omaa lainaansa niin muut osakkaat joutuu maksumiehiksi”

Vaikka haastateltavat tiedostivat hintaan liittyvän riskin, he ei kuitenkaan koe sitä merkittävänä samantyylistä sijoitusstrategioista johtuen. Kaikilla haastateltavilla on tarkoitus pitää asuntoja vuosikymmeniä salkussaan, joten hinnan lasku ei huoleta lyhyellä tähtäimellä. Haastateltava B:n mukaan hintojen lasku ei korreloi samassa suhteessa vuokratason kanssa. Vuokrataso voi siis pysyä ennallaan, vaikka hinnat laskisikin tilapäisesti. Myöskään Oravan & Turusen (2016, 247) mukaan asuntojen hintakehitys ei juurikaan vaikuta sijoitukseen, jos asuntoa on tarkoitus pitää salkussa pitkään. Vaikka hinnat laskisi, vuokrat rullaavat oli asunnon hinta mikä tahansa.

Haastatteluiden pohjalta ilmeni myös yhtenä merkittävänä riskinä korkotasoon ja rahoitukseen liittyvät riskit. Haastateltavista A ja C kertoi sijoittavansa osittain yhtiön kautta ja osittain yksityishenkilönä verotuksellisesti syistä. Haastateltava B kertoi sijoittavansa ainostaan omissa nimissä, mutta tulevaisuudessa aikoo sijoittaa myös yrityksen nimissä. Haastateltava A kertoikin korkoriskistä näin:

“Etenkin taloyhtiölainojen ja yrityksen kautta sijoittamisessa korkoriski on toisen tyylinen kuin yksityishenkilönä sijoittamisessa. Yhtiön kautta sijoittavana pankki voi yksipuolisesti nostaa lainan korkoprosenttia, joka voi taas vaikuttaa merkittävästi sijoituksen tuottoon”

Kysyttäessä asuntosijoittajien riskien tiedostamisesta haastateltavat A ja B oli sitä mieltä, että kaikki asuntosijoittajat eivät ymmärrä asuntosijoittamisen riskejä. Haastateltava A:n mukaan sijoittajat voidaan jakaa kahteen eri ryhmään: tavoitteellisiin sijoittajiin ja vuokranantajiin. Tällä henkilö A tarkoitti sitä, että osa sijoittajista sijoittaa asuntoihin tavoitteellisesti ja ammattimaisesti ja toinen puoli toimii ainoastaan vuokranantajina. Ainoastaan

vuokranantajin toimiviin kuuluu muun muassa henkilöt, jotka ovat saaneet asunnon esimerkiksi perintönä tai vanha asunto on laitettu vuokralle isompaan asuntoon muutettaessa. Haastateltava A:n mukaan näillä henkilöillä tulee ongelmia erityisesti vuokrauksen kanssa, koska heillä ei ole usein tietämystä tai halua käyttää aikaa kunnollisen vuokralaisen löytämiseksi. Haastateltava C:n mukaan kuitenkin asuntosijoittamisen riskien tietoisuus on kasvussa, sillä tietoa asuntosijoittamisesta on saatavilla koko ajan enemmän. Haastateltava C toteaaakin, että sijoittajat painottavat sijaintia enemmän kuin ennen, joka onkin yksi riskienhallintakeinoista.

Haastattelun lopussa kysyttiin haastateltavien näkemyksiä tulevaisuuden riskeistä. Kaikkien haastateltavien näkemyksen mukaan kaupungistuminen on yksi riski, joka tulee ottaa huomioon tulevaisuudessa. Haastateltava C kertoikin tulevaisuuden riskeistä näin:

“Kaupungistuminen tulee aiheuttamaan ongelmia kuihtuville alueille isolla velkavivulla sijoittaneille. Myös isoja talouskriisejä on aina ollut ja tulee tulevaisuudessakin oleman, joten sen koen yhtenä tulevaisuuden riskinä”

Haastateltava A kertoi myös, että alueelliset riskit jotka johtaa hintariskiin tulee kasvamaan jatkossa:

“Esimerkiksi Savonlinnassa korkeakoulun siirtyessä toiselle paikkakunnalle opiskelija-asunnot on jäänyt kokonaan tyhjilleen ja osa on myös jouduttu purkamaan sen takia, koska vuokralaiskysyntää ei enää ole”

Haastateltavien mukaan asuntosijoittaminen sisältää monenlaisia riskejä, mutta niihin pystyy itse vaikuttamaan paljon. Suurimmaksi tiedostettaviksi riskiksi haastattelujen pohjalta nousikin vuokraukseen, korkotasoon ja sijaintiin liittyvät riskit. Vaikka riskeihin pystyy asuntosijoittamisessa vaikuttamaan melko paljon, kaikkiin riskeihin ei kuitenkaan sijoittaja pystyy haastateltava C:n mukaan vaikuutamaan:

“Kaikkien vähiten asuntosijoittaja pystyy vaikuttamaan markkinariskeihin, esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden muutoksiin, jotka vaikuttavat suoraan asuntomarkkinoihin ja sijoittajan kassavirtaan”

Myös haastatteleva B:n mukaan markkinariski oli suurin riski, johon ei pysty itse vaikuttamaan. Haastateltava B kiteyttikin kaikki asuntosijoittamisen riskit näin:

“Suurin riski ei ole sijoitusmuodossa vaan sijoittajassa itsessään. Loppuviimein kyse on aina sijoittajan tekemistä valinnoista suhteessa sijoitusmuotoon liittyviin riskeihin”

5.2 Asuntosijoittamisen riskienhallinta

Asuntosijoittamisen riskien tiedostaminen ja hallinta on keskeinen seikka sijoittamisessa. Tässä tutkimuksessa tarkastellaan eri sijoittajaprofiilien riskienhallintakeinoja. Sijoittajaprofiilit on jaoteltu arvonnousu edellä sijoittaviin ja positiivinen kassavirta edellä sijoittaviin. Kaikilla haastateltavista strategiana on ostaa ainoastaan positiivista kassavirtaa tuottavia kohteita, jossa arvonnousu on vain plussaa säännöllisen kassavirran päälle.

Haastattelussa kysyttiin haastateltavilta, että mitä riskejä liittyy sijoitukseen, jos tarkoituksena on ostaa arvonnousua tuottavia kohteita. Haastateltava A:n mukaan yleinen hintojen nousu keskittyy Helsinki-Tampere-Turku-akselille, mutta ainoastaan yleisen hintatason perässä haastateltava A ei kuitenkaan suosittele sijoittamaan. Haastateltava B oli myös samaa mieltä, että sijoitukset kannattaisi aina tehdä kassavirta edellä, eikä arvonnousun toivossa. Haastateltavien mukaan asuntoon on kuitenkin mahdollista saada arvonnousua ostamalla

asunto tarpeeksi halvalla ja remontoimalla asunto. Haastateltava B kertoo arvonnoususta näin:

“Arvonnousuun liittyvää riskiä pystyy hallitsemaan ostamalla asunto riittävän halvalla ja käyttämään maltillista velkavipua”

Haastateltava A:n mukaan arvonnousuun vaikuttaa yleisen hintakehityksen ohella voimakkaasti myös taloyhtiön kunto. Haastateltava A kertoo, että arvonnousua on mahdollista saada ostamalla asunto ydinkeskustasta hyvin hoidetusta taloyhtiöstä, johon itse remontoimalla voi saada merkittävääkin arvonnousua. Haastateltava A kertoi saaneensa kasvatettua asunnon arvoa 10 000 eurolla tehtyään muutaman tuhannen euron pintaremontin asuntoon. Haastateltava A painottaakin arvonnousussa taloyhtiön kuntoa, sillä hyvin hoidetuissa taloyhtiöissä asunnot pitävät paremmin arvonsa kuin huonosti hoidetuissa. Haastateltava A kertoo myös taloyhtiöstä näin:

“Pitkässä juoksussa on tärkeää, että taloyhtiö on hyväkuntoinen. Ylipäättään kannattaa ostaa asunto taloyhtiö edellä, koska huonompikuntoisenkin asunnon saa suht halvalla remontoitua verrattuna taloyhtiön kalliisiin remontteihin”

Haastateltava C oli myös sitä mieltä, että peruslähtökohtana tulisi aina olla se, että sijoitus tuottaa tulovirtaa ja arvonnousu tulee sitten plussana. Haastateltava C:n mukaan pitkän aikavälin arvonnousupotentiaali on suurien kaupunkien keskustoissa ja jos maksimaalista arvonnousua haluaa niin sijoitukset pitäisi kohdistaa sinne.

Arvonnousupotentiaali ajatellen parhaita keinoja saada asuntoon arvonnousua on ostaa asunto hyvältä sijainnilta ja hyvin hoidetusta taloyhtiöstä, joihin pystyy tekemään remontin. Arvonnousun perässä sijoittavien riskit ovat kuitenkin melko suuret, jos arvonnousua ei tulekaan. Kyseisen strategian suurin riski liittyy siis hintaan. Ainoastaan arvonnousun toivossa sijoittavien on mietittävä kuinka suuren summan sijoittaja pystyy laittamaan sijoitukseen muista tuloista, jos kassavirta on negatiivinen. Riskienhallintakeino arvonnousua ajatellen on ostaa asunto/asuntoja maltillisella velkavivulla sekä hyvin hoidetusta taloyhtiöstä.

Haastattelussa kysyttiin myös millaisia riskejä ilmenee, jos sijoittajan strategiana on saada maksimaalista kassavirtaa ja miten siihen liittyviä riskejä voitaisiin hallita. Haastateltavien A ja C mukaan maksimaalisen kassavirran tavoittelussa riskinä sijaintiin liittyvät riskit. Jos sijoittaja keskittyy ainoastaan korkeaan vuokratuottoon ja kassavirtaan, on sijoitusasuntojen oltava sijainniltaan heikommissa paikoissa. Haastateltavan C mukaan mitä kovempi laskennallinen vuokratuotto on, sitä heikommalla sijainnilla kohde sijaitsee. Maksimaalisen kassavirran tavoilleussa haastateltavat A ja C nostivat isona riskinä vuokrattavuuteen ja sijaintiin liittyvät riskit. Haastateltavien mukaan syrjäseuduilla on luonnollisesti pienempi vuokralaistarjonta ja haastateltava A kertookin siitä näin:

“Maksimaalista tuottoa hakiessa aletaan olemaan alueilla, joilla vuokralaista on vaikeampi saada, joten on mietittävä että kattaako hyvä kassavirta esimerkiksi sen että asunto on vuodessa kaksi kuukautta tyhjillään”

Haastateltava C:n mukaan on ilman muuta järkevää ostaa riskienhallinnan kannalta kassavirtaa tuottavia kohteita, etenkin jos asuntomäärä on suuri. Positiivisen kassavirran kohteet suojaavat yleisesti asuntosijoittamisen riskeiltä kuten korkotason nousulta ja tulevilta remonteilta. Haastateltava A kertookin riskeistä näin:

“Positiivista kassavirtaa tavoittelevien sijoittajien kannattaa olla tarkkana alueen kehityksen sekä tulevien remonttien suhteen”

Merkittävimmiksi riskeiksi maksimaalista kassavirtaa tavoittelevien sijoittajien kohdalla haastattelujen perusteella nousi vuokraukseen, sijaintiin ja remontointiin liittyvät riskit. Sijaintiin liittyvän riskin hallitsemiseksi haastateltavat kertookin, että asunto tulisikin ostaa kasvavalta alueelta ja mietittävä myös alueen tulevaisuuden näkymiä. Sijaintiin liittyvän riskin pienentämiseksi haastateltava C:n mukaan sijoitusten hajauttamisella voi pienentää sijaintiriski:

“Ei tulisi ikinä sijoittaa liian pienelle paikkakunnalle pelkän maksimaalisen tuoton tavoittelemiseksi, koska pienillä paikkakunnilla vuokralaisten määrä voi perustua yhteen

isoon työnantajaan tai oppilaitokseen. Jos asuntoja on enemmän, olisi hyvä sijoittaa useampaan paikkaan”

Vuokraukseen liittyvän riskin pienentämiseksi haastateltavat painottivat huolellista vuokralaisvalintaa. Haastateltavat A ja B kertoivat aina haastattelevansa kaikki vuokralaisehdokkaat parhaan vuokralaisen löytämiseksi. Haastattelevan A mukaan lyhyelläkin haastattelulla saa paljon selville vuokralaisehdokkaista, joka helpottaa vuokralaisen valintaa. Haastateltavat A ja B kertovat vuokraavansa kaikki asunnot itse säästyäkseen vuokraukseen liittyviltä kuluilta, mutta toteavatkin että ainakin aloittelevan asuntosijoittajan olisi hyvä ainakin harkita vuokravälittäjän palkkaamista. Haastateltavat A ja B kertoivat myös tarkistavansa aina vuokralaisen luottotiedot sekä pyytävänsä vuokravakuuden vuokrasopimusta tehdessään riskien minimoimiseksi. Haastateltava C kertoi käyttävänsä käyttävänsä vuokravälittäjää apunaan vuokrauksessa, koska suurin osa asunnoista on kaukana hänen kotipaikkakunnaltaan. Näin ollen vuokravälittäjä vuokraukseen liittyvät haastattelut ja luottotietojen tarkastukset vuokranantajan puolesta.

Remonttiriskin vähentämiseksi haastateltavat kertoivat aina perehtyvänsä taloyhtiön ja asunnon kuntoon tarkasti. Taloyhtiöön ja huoneistoon tehdyt ja tulevat remontit tulisivat aina selvittää ennen ostopäätöstä, jotta tiedetään miten suuria kuluja sijoitukseen on tulevaisuudessa tulossa. Haastateltava A:n mielestä olisi tärkeä ymmärtää tulevien remonttien kustannukset sijoituksen tuoton kannalta. Haastateltava A kertookin aina yrittävänsä pudottaa ostamansa asunnon hintaa tulevien remonttien hinnalla. Myös haastateltava C kertoi aina lisäävänsä laskelmiinsa mukaan tulevat remontit, jotta ne eivät tule yllätyksenä ja niihin voidaan varautua.

Korkojen nousuun ja rahoitukseen liittyvien riskin hallitsemiseksi haastateltavat kertovat ottaneensa mahdollisen korkojen nousun vaikutukset huomioon jo ostavaiheessa. Haastateltava A kertookin laskevansa erilaisia skenaarioanalyysyjä mahdollisten korkojen nousun vaikutuksista sijoituksen tuottoon. Haastateltavan C mukaan keino korkojen nousun varalta on käyttää maltillista velkavivua sekä käyttää kiinteää korkoa. Myös Oravan & Turusen (2017, 249-250) nykyisen matalien korkojen aikana suurten velkojen ottaminen houkuttaa ja riski liian isosta velkavivusta on merkittävä.

6 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tämän kandidaatintutkielman tavoitteena oli selvittää asuntosijoittamisen riskienhallintakeinoja Suomen asuntomarkkinoilla. Tutkimuksessa tavoitteena oli saada vastauksia päätutkimusongelmaan ”Millä keinoilla eri sijoittajaprofiilit voi hallita asuntosijoituksen riskejä?” Ratkaisua päätutkimusongelmaan pyrittiin saamaan alatutkimuongelmien kautta, joita olivat ”Minkälaisia riskejä asuntosijoittamiseen liittyy?” ja ”Osaako sijoittaja huomioida kaikki asuntosijoituksen riskit?”

Vaikka haastatteluissa ei käyty kaikkia teoriassa käytyjä riskejä läpi yksitellen, haastattelujen aikana kuitenkin kaikki riskit tulivat esille lukuunottamatta ympäristöriskejä. Näin ollen voidaan todeta, että ainakin tavoitteellisesti asuntoihin sijoittavat henkilöt tunnistavat asuntosijoittamisen riskit ja osaavat varautua niihin. Haastateltavien mielestä kuitenkin kaikki vuokranantajat eivät tiedosta asuntosijoittamisen riskejä ja osaa hallita niitä. Haastateltavien mukaan kuitenkin ihmisten tietoisuus asuntosijoittamisen riskeistä on kasvanut viime vuosina ja nykyisin sijoittajat osaavatkin kiinnittää enemmän huomiota erilaisiin riskeihin verrattuna aikaisempaan. Myös Clayton et al. (2011) toteavat, että kiinteistömarkkinat ovat muuttuneet läpinäkyvimmiksi viime vuosikymmenien aikana ja näin ollen myös ihmisten tietoisuus on lisääntynyt. Haastateltavien mukaan asuntosijoittamisen tietoisuuden kasvun taustalla on ollut kasvanut uutisointi sekä kirjallisuus aiheeseen liittyen. Haastattelujen pohjalta voidaan todeta, että kiinnostus asuntosijoittamisen aloittamisen taustalla on ollut kohtuullisen vakaa sijoitusmuoto ja mahdollisuus velkavivun käyttöön, sekä helposti ymmärrettävä sijoitusmuoto.

Haastattelujen perusteella suurimmaksi riskiksi muodostui vuokraukseen liittyvät riskit. Vuokrauksen ohella muista kriittisimpiä riskejä olivat sijaintiin ja korkoihin liittyvät riskit.

Näiden riskien hallitsemiseksi sijoittajan tulisikin valita vuokralainen huolellisesti tarkistamalla vuokralaisen luottotiedot sekä vaatimalla vuokravakuus. Sijaintiriskin hallitsemiseksi asunto tulisi ostaa kasvavilta alueilta sekä maltillisella velkavivulla mahdollisen korkojen nousun varalta. Myös Kaarto (2015, 205) toteaa, että asunnon tulisi sijaita kasvavalla alueella, jotta sijaintiriskiltä voitaisiin välttyä.

Tutkimuksen perusteella kahdesta eri sijoittajaprofillista arvonnousua tavoitteleva strategia koettiin riskisemmäksi kassavirtasijoittajiin verrattuna. Arvonnousustrategian suurimmaksi riskiksi koettiin juurikin yleiseen hintatasoon liittyvä riski, johon sijoittaja ei pysty vaikuttamaan. Kyseisen strategian riskien hallitsemiseksi haastateltavien mukaan asunto tulisi ostaa hyväkuntoisesta taloyhtiöstä sekä arvonnousuun pystyy haastateltavien mukaan vaikuttamaan remontoimalla asuntoa. Arvonnousuun tähdäviin sijoitusten tulisi olla myös kaupunkien ydinkeskustoissa ja arvonnousupotentiaali keskittyykin lähinnä Helsinki-Turku-Tampere akselille.

Tutkimuksen perusteella maksimaalisen kassavirran tavoittelevan strategian suurimpia riskejä olivat sijaintiin, remontointiin sekä vuokraukseen liittyvät riskit. Haastattelujen pohjalta ilmeni, että mitä heikompi on asunnon sijainti, sen parempi tuotto sillä yleensä on halvasta ostohinnasta johtuen. Heikommilla sijainneilla kuitenkin vuokralaisen saanti vaikeutuu. Sijaintiriskillä on siis vaikutus vuokraukseen. Sijaintiriskin hallitsemiseksi asunto tulisikin ostaa kasvavilta alueilta, jossa myös tulevaisuudessa tulee olemaan vuokralaiskysyntää. Jos asuntoja on useampia, riskienhallinnan kannalta sijoituksia olisi hyvä hajauttaa eri paikkakunnille. Vuokraukseen liittyvät riskit liittyivät lähinnä tyhjiin kuukausiin, joka taas liittyy asunnon sijaintiin. Kolmas riski liittyy remontointiin, joka voi tuottaa yllättäviä kuluja jos remonteja ei ole otettu huomioon ostovaiheessa. Remonttiriskin minimoimiseksi sijoittajan tulisikin tiedostaa tulevaisuuden remonttitarpeet sekä niiden hinnat. Remonttikulut tulisikin ottaa huomioon laskelmissa jo ostopäätöstä tehdessä. Sijoitusasunnon ostaminen hyvin hoidetusta taloyhtiöstä tai uudiskohteiden hankinta on myös keinoja pienentää remonttiriskiä. Empirian pohjalta voidaan todeta, että siinä ilmenneet riskienhallintakeinot peilautuivat teoriassa ilmenneisiin riskienhallintakeinoihin. Tämä voidaan todeta taulukon 2 avulla.

Tämän tutkielman pohjalta jatkotutkimuksena voitaisiin kvantitatiivisen tutkimuksen menetelmien avulla tutkia riskien realisoitumisen vaikutuksia asuntosijoittamisen tuottoihin. Olisi myös mielenkiintoista selvittää Suomen eri kaupunkeihin liittyviä riskejä ja vertailla niitä keskenään sekä myös vertailla eri kaupunkien tuottotasoa keskenään. Tästä tutkimuksesta voisi olla hyötyä asuntosijoittamista harkitseville tai juuri aloittaneille henkilöillä, joilla ei ole vielä kattavaa ymmärrystä asuntosijoittamiseen liittyvistä riskeistä sekä riskienhallinnasta. Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että paras keino riskienhallitsemiseksi on ostaa sijoitusasunto kasvavalta alueelta hyvin hoidetusta taloyhtiöstä maltillisella velkavivulla. Asunnon tulisi myös olla pienehkö asunto vastike- ja remonttiriskin minimoimiseksi sekä pienille asunnoille on enemmän kysyntää kuin isommille asunnoille. Kuten kaikissa sijoitusmuodoissa on omat riskinsä, voi kuitenkin Hudson-Wilson et al. (2003) pienentää koko sijoitussalkun kokonaisriskiä, sillä asuntosijoittaminen koetaan vähäriskisemmäksi muihin sijoituskohteisiin verrattuna.

LÄHTEET

Bhose, C. (2017) Sijoitusasunnoissa muhii iso riski – vaaran merkit ovat jo ilmassa. [verkkajulkaisu]. [viitattu 22.10.2019]. Saatavilla: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/sijoitusasunnoissa-muhii-iso-riski-vaaran-merkit-ovat-jo-ilmassa/2068e855-b2be-302e-b981-fc7de4c7593e>

Clayton, J., Fabozzi, F., Giliberto, S., Gordon, J. & Hudson-Wilson, S. (2011) The chancing face of real estate investment management. *The journal on portfolio management* 37, 5, 14-23.

Eskola, J. & Suoranta, J. (2008) *Johdatus laadulliseen tutkimukseen*. 8.p. Tampere, Vastapaino.

Falkenbach, H., Niskanen, J. & Kiehelä, S. (2013) Development and performance of the public real estate investment sector in Finland. *International journal of strategic property management* 17, 3, 233-247.

Freybote, J. & Fruits, E. (2015) Perceived environmental risk, media and residential sales prices. *The Journal of Real Estate Research* 37, 2, 219-243.

Furuhjelm, M. & Haarma, K. (2013) *Vastikkeet taloyhtiössä*. 1.p. Helsinki, Kiinteistöalan Kustannus.

Georgiev, G., Gupta, B. & Kunkel, T. (2003) Benefits of real estate investments. *The journal of portfolio management*, Sep 2003, 28-34.

Hirsijärvi, S. & Hurme, H. (2001) *Tutkimushaastattelu: Teemahaastattelun teoria ja käytännöt*. Helsinki, Yliopistopaino.

Huffman, F. (2002) Corporate real estate risk management and assessment. *Journal of Corporate Real Estate* 5, 31-41.

Hudson-Wilson, S., Fabozzi, F. J. & Jacques N. (2003) Why real estate? Journal of Portfolio Management, Sep 2003, 12-27.

Juntto, A., Viita, A., Toivonen, S. & Koro-Kanerva, M. (2010) Vuokra-asunto Helsingissä sijoituksena ja kotina. Ympäristöministeriö

Kaarto, M. (2015) Sijoita asuntoihin. 5.p. KM Growth.

Kiiras, J., & Tammilehto, S. (2014) Kiinteistökehitys. 1. p. Helsinki, Kiinteistöalan kustannus.

Kallunki, J., Martikainen, M., & Niemelä, J. (2019) Ammattimainen sijoittaminen. 8. p. Helsinki, Alma Talent.

Kangasharju, A. (2003) Alueellisen keskittymisen väistämättömyys. Kansantaloudellinen aikakauskirja – 99.vsk - 1/2003

Kela. (2018) Kelan asumistukitilasto. [verkkodokumentti]. [viitattu 22.10.2019]. Saatavilla: https://www.kela.fi/vuositilastot_kelan-asumistukitilasto

Koskinen, K., Savolainen, E. & Tolkki, V. (2018) Suomen kiinteistösijoitusmarkkinoilla vilkasta. [verkkodokumentti]. [viitattu 19.10.2019]. Saatavilla: <https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/2/suomen-kiinteistosijoitusmarkkinoilla-vilkasta/>

KTI. (2018) Mistä KIRA-ala puhuu: Vuokra-asumisen tulevaisuus. [verkkodokumentti]. [viitattu 29.10.2019]. Saatavilla: https://kti.fi/wp-content/uploads/page/Mistä-KIRA-ala-puhuu-2018_Vuokra-asumisen-tulevaisuus.pdf

Iconfund. (2019) Kiinteistösijoittaminen. [verkkodokumentti]. [viitattu 19.10.2019]. Saatavilla: <https://iconfund.fi/yritys/kiinteistosijoittaminen/>

Lith, P. (2019) Kiinteistöala Suomen kansantaloudessa. [verkkodokumentti]. [viitattu 16.10.2019]. Saatavilla:

<https://s3-eu-west-1.amazonaws.com/kiinteistotyönantajat/app/uploads/2019/06/04142610/kiinteistöala-suomen-kansantaloudessa-2019-tiivistelmä.pdf>

Leväinen, K. (2013) Kiinteistö- ja toimitilajohtaminen. Helsinki, Hakapaino.

Makkonen, A. (2016) Asunto- ja kuluttajarahoitus. Helsinki, Alma Talent.

Manganelli, B. (2015) Real Estate Investing. Market Analysis, Valuation Techniques and Risk Management. Berlin, Springer.

Marcum, B. & Goddard, J. (2012) Real Estate Investment: A Value Based Approach. Berlin, Springer.

Orava, J. & Turunen, O. (2017) Osta, vuokraa, vaurastu. 6. p. Helsinki, Alma Talent.

RAKLI (2019a). Kiinteistösijoittaminen. [verkkodokumentti]. [viitattu 16.10.2019]. Saatavilla:

<https://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/kiinteistosijoittaminen.html>

RAKLI (2019b). Vuokra-asuntomarkkina. [verkkodokumentti]. [viitattu 21.10.2019]. Saatavilla:

<https://www.rakli.fi/asuminen/vuokra-asuntomarkkina.html>

RAKLI (2019c). Rakennettu ympäristö muodostaa yli 70 prosenttia Suomen kansallisvarallisuudesta. [verkkodokumentti]. [viitattu 16.11.2019]. Saatavilla:

<https://www.rakli.fi/tietoa-kiinteistoalasta/kiinteistoalan-yhteiskunnallinen-merkitys/faktaa-kiinteistoalasta/kansallisvarallisuus.html>

Rikalainen, E. (2009) Asunnon vuokraus: laki ja käytännöt. 1. p. Jyväskylä, Gummerus.

Roininen, P. (2018) ASUNTO elämäsi tärkein sijoitus. 2. p. Helsinki, Alma Talent.

Salo, T. (2017) Kaupungistumisen vaikutukset asuntojen hintakehitykseen Suomessa. Pro gradu -tutkielma. Jyväskylä, Jyväskylän yliopisto, kauppakorkeakoulu.

Suomen vuokranantajat (2019) Tällaisia ovat yksityiset vuokranantajat [verkkodokumentti]. [viitattu 21.10.2019]. Saatavilla : <https://vuokranantajat.fi/yhdistys/yhdistysinfo/vaikuttaminen/eduskuntavaalit-2019/>

Tervo, H. (2019). Kaupungistuminen kiihtyy – säilykö alueellinen tasapaino. Kansantaloudellinen aikakauskirja – 11. vsk. – 2/2019

Tilastokeskus (2017). Kaupungit kasvavat sisältäpäin [verkkodokumentti]. [viitattu 18.11.2019]. Saatavilla: https://www.stat.fi/artikkelit/2007/art_2007-07-12_003.html?s=0

Tilastokeskus (2019). Kvalitatiivinen tutkimus [verkkodokumentti]. [viitattu 08.10.2019]. Saatavilla: https://www.stat.fi/meta/kas/kvalit_tutkimus.html

Tilastokeskus (2019b). Asunto-osakeyhtiön talous. [verkkodokumentti]. [viitattu 23.10.2019]. Saatavilla: https://www.stat.fi/til/asyta/2018/asyta_2018_2019-06-13_fi.pdf

Tilastokeskus (2019c). Vanhojen kerrostaloasuntojen reaalihintaindeksi. [verkkodokumentti]. [viitattu 7.11.2019]. Saatavilla: https://www.stat.fi/til/ashi/2019/09/ashi_2019_09_2019-10-31_kuv_005_fi.html

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2002) Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. 1.-2p. Jyväskylä, Gummerus.

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2018) Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Helsinki, Kustannusosakeyhtiö Tammi.

Valkonen, V. (2018) Miten hallita asuntosijoittamisen riskejä?. Talous ja vauraus. [verkkodokumentti]. [viitattu 23.10.2019]. Saatavilla: <https://www.talousjauraus.fi/index.php/2018/03/14/411/>

Van Hemert, O. (2010) Household Interest Rate Risk Management. *Real Estate Economics* 38, 3, 467-505.

Vuori, L., Karikallio, H., & Keskinen, P. (2019) Asuntomarkkinat 2019 – ennuste. [verkkodokumentti]. [viitattu 9.11.2019]. Saatavilla: <https://www.ptt.fi/ennusteet/kansantalous-ja-asuntomarkkinat/asuntomarkkinat-2019-ennuste.html>

Wessman, R. (2019) Asuntoja ahkerille. Elinkeinoelämän valtuuskunta (EVA)

LIITTEET

Liite 1. Haastattelukysymykset

1. Kuinka kauan olet sijoittanut asuntoihin?
2. Miksi sijoitat juuri asuntoihin (hajaustus, tuotto ym.)?
3. Sijoitatko asuntoihin yhtiön kautta vai yksityishenkilönä ja miksi?
4. Käytätkö myynnissä ja vuokrauksessa apunasi ulkopuolisia toimijoita?
5. Millainen on strategiasi asuntosijoittajana?
6. Millaisia riskejä mielestänne asuntosijoittamiseen liittyy?
7. Mitkä ovat suurimmat riskit arvonnousua hakevalle sijoittajalle ja miten siihen liittyviä riskejä voidaan hallita?
8. Mitkä ovat suurimmat riskit kassavirtasijoittajalle ja miten siihen liittyviä riskejä voidaan hallita?
9. Jäikö joku asuntoihin liittyvä riski mainitsematta?
10. Mitkä riskeistä on mielestänne kaikista merkittävimmät?
11. Koetko, että asuntosijoittajata tiedostaa kaikki sijoitukseen liittyvät riskit?
12. Millaisia riskejä mielestänne tulevaisuudessa tulee olemaan?