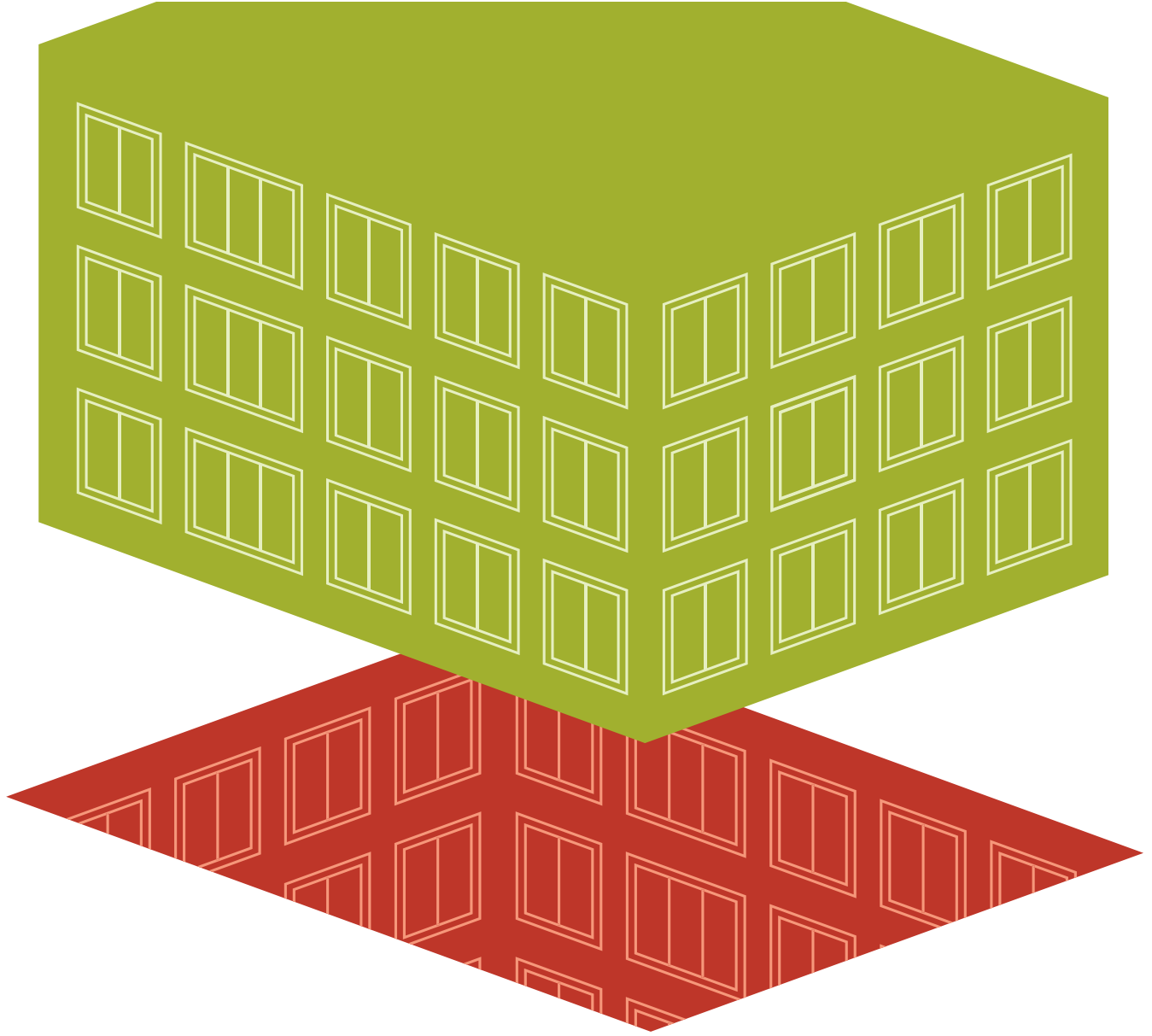




MAKSIMOIMINIMOI TUOTOTRISKIT

ASUNTOSIJOITTAMINEN JA OPTIMAALINEN VELKAVIPU

MIKKO YLIHÄRSILÄ



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA



- Vaasan Yliopisto, Laskentatoimen ja Rahoituksen laitos -

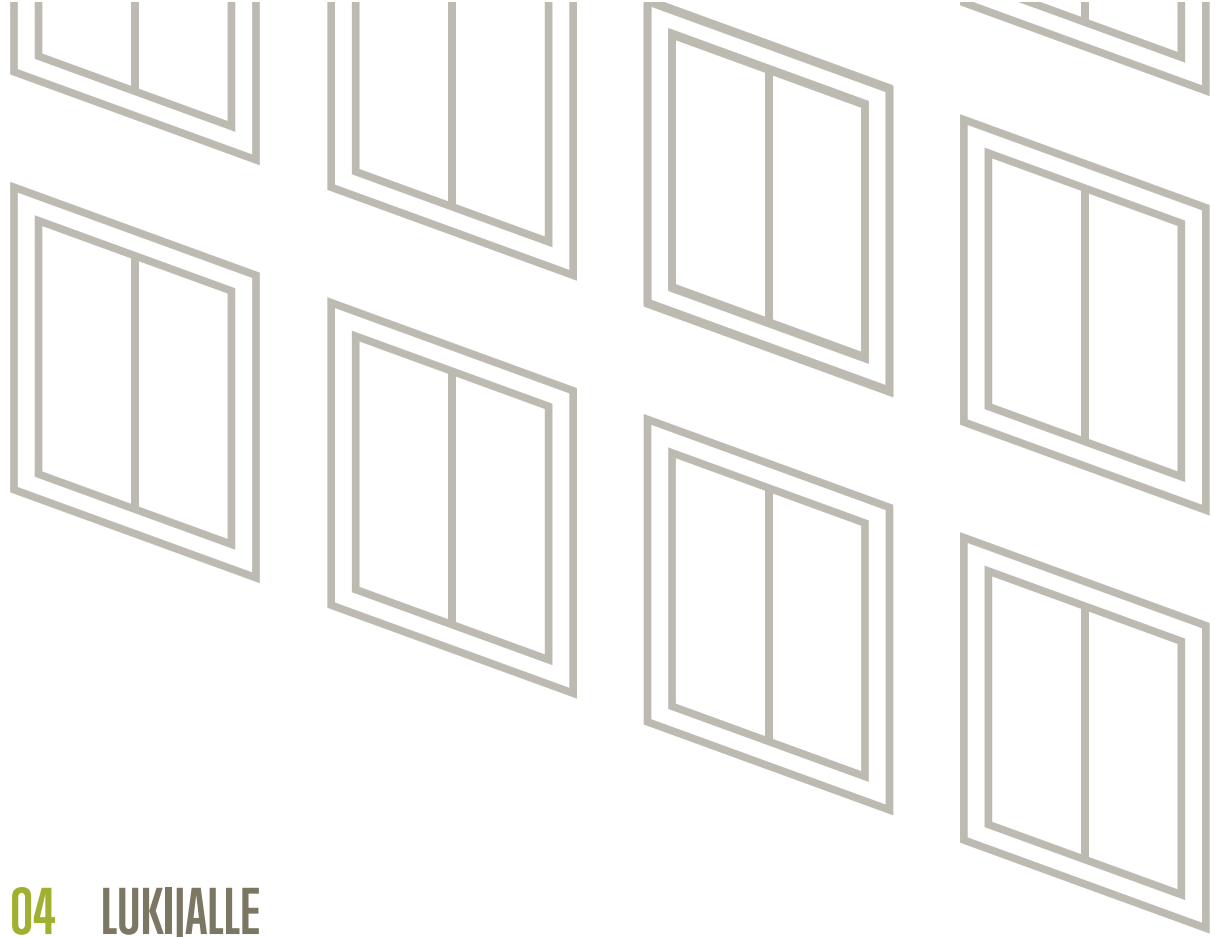
MAKSIMOI TUOTOT & MINIMOI RISKIT

Asuntosijoittaminen ja optimaalinen velkavipu

MIKKO YLIHÄRSILÄ



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA



04 LUKIJALLE

06 JOHDANTO

08 MITÄ ON ASUNTOSIJOITTAMINEN?

13 ASUNTOSIJOITTAMISEN ERIKOISPIIRTEET

18 ASUNTOSIJOITTAMISEN TUOTOT

25 ASUNTOSIJOITTAMISEN TÄRKEIMMÄT TUNNUSLUVUT

37 ASUNTOSIJOITTAMISEN RISKIT JA NIIDEN MINIMOINTI

50 OPTIMAALINEN VELKAVIPU

59 OMAN PÄÄOMAN TUOTTO ERI TILANTEISSA

67 KORKOTASON MUUTOS ASUNTOSIJOITTAJAN KANNALTA

72 KORKORISKIN HALLINTA

LUKIJALLE

Olet lukemassa todistetusti erinomaista kirjaa.

Tämän kirjan perustana toimii toimeksiannostamme tehty tutkielma, jolle Vaasan Yliopiston arvostettu Laskentatoimen ja Rahoituksen laitos antoi arvosanaksi täydet 5/5.

Tilaamamme tutkielman lähtökohtana oli tarkastella yksityisen sijoittajan mahdollisuutta hyödyntää historiallisen alhainen korkotaso sijoittamalla Suomen asuntomarkkinoille. Negatiivinen korkotaso on uusi ilmiö Suomen asuntomarkkinoilla, joten tutkielmalla oli ajankohtaisuuden lisäksi uutuusarvoa. Tutkielmassa selvitettiin myös asuntosijoituksen optimaaliseen velkavipuun vaikuttavat tekijät ja asuntosijoitukseen liittyvän korkoriskin hallintakeinot (Optimaalinen velkavipu tarkoittaa oman pääoman ja velkarahoituksen suhdetta, joka tarjoaa parhaan mahdollisen tuoton suhteessa riskiin).

Yliopiston tutkielma on sisällöltään mainio ja sen olisi voinut julkaista jopa sellaisenaan. Halusimme kuitenkin saattaa sen helpommin luettavaan ja visuaalisesti miellyttävämpään muotoon. Tieteelliset tutkielmat kun yleensä tapaavat olla melko kankeaa luettavaa. On myös tärkeää, että lukija ymmärtää ja havainnollistaa käsiteltävän teorian. Tämän vuoksi havainnollistamme teoriaa useilla käytännön esimerkeillä. Lopputuloksena syntyi 80 sivun mittainen teos, joka toivottavasti auttaa myös sinua kehittymään asuntosijoittajana.

Asuntosijoittaminen ei ole ”rakettitiedettä”, vaan asuntosijoittamisen periaatteet ovat verrattain helposti ymmärrettäviä. Monella kirjan lukijalla saattaa asuntosijoittamisen perusteet olla jo hallussa, mutta koska kertaus on opintojen äiti, niin käymme kirjassa läpi muutamia asunto-

sijoittamiseen liittyviä perusasioita. Perehdymme lisäksi hieman perusteita syvemmälle ja esimerkiksi osoitamme, kuinka muutamia sijoittamisessa yleisesti käytettyjä tunnuslukuja voi halutessaan soveltaa myös asuntosijoittamiseen. Tieto ei nimittäin lisää tuskaa, etenkään sijoittamisessa, vaan pikemmin onnistumisen todennäköisyyttä.

Kirjan aihevalinnan taustalla vaikuttivat ensisijaisesti ajankohtaisuus ja valtava kiinnostus asuntosijoittamista kohtaan. Suomen historiallisen alhainen korkotaso on lisännyt asuntosijoitusten houkuttelevuutta muihin sijoitusvaihtoehtoihin nähden. Sijoittajan on kuitenkin varauduttava korkojen nousuun, sillä negatiivisesta korkotasosta johtuen sen todennäköisyys on korkojen laskua suurempi. Velkavivun hyödyntäminen asuntosijoittamisessa on tällä hetkellä erittäin suosittua, mutta kuinka moni sijoittaja määrittelee itselleen optimaalisen velkavipuasteen? Tai varautuu jollain tapaa korkojen nousuun?

Huolimatta tutkielman/kirjan synnyttämiseen käytetyistä tuntimääristä, annamme mielellämme tämän kirjan sinulle aivan ilmaiseksi. Miksi? Siksi koska toteutamme asuntosijoituskohteita yhteistyössä sisäpiiriimme kuuluvien asuntosijoittajien kanssa, jolloin menestyminen on aidosti meidän yhteinen tavoite.

Mikäli sinulla ei vielä ole selkeää visiota sinulle optimaalisesta velkavivusta tai asuntosijoittamisesta yleisesti, niin kirjan luettuasi uskon visiosi kirkastuvan.

Toivon kirjan osaltaan auttavan myös sinua maksimoimaan sijoitusasuntojesi tuotot ja minimoimaan niiden riskit.

Oivaltavia lukuhetkiä kirjan parissa!

Mikko Ylihärsilä, helmikuussa 2018

JOHDANTO

Suomen asuntomarkkinoiden tilanne on poikkeuksellinen, sillä 12 kuukauden Euribor-korko on ollut negatiivinen vuoden 2016 helmikuusta asti. Maailman tapahtumien, kuten mm. Iso-Britannian mahdollisen Euroopan Unionista eroamisen ja Yhdysvaltojen uuden presidentin myötä osakemarkkinoille on viime aikoina tullut isoja makrotaloudellisia tekijöitä, joiden todellinen vaikutus maailmantalouteen selviää vasta ajan kuluessa. Alhainen korkotaso ja osakemarkkinoiden epävarmuustekijät ovat merkittävästi lisänneet kiinteistösijoitusten houkuttelevuutta.

Asuntosijoittaminen on kiinteistösijoittamisen yleisin muoto Suomessa. Kiinteistöihin voi sijoittaa joko suoraan (kiinteistö, maapohja tai asunto-osake yhtiön osakkeet) tai epäsuorasti. Epäsuoriin kiinteistösijoituksiin luetaan sekä listaamattomat sijoitusinstrumentit (rahastot, yhtiöt, rahastojen rahastot) että listatut kiinteistösijoitusyhtiöt ja -rahastot. Markkinoille on viime vuosien aikana tullut useita uusia asuntorahastoja ja yksityisiä asuntosijoittajia. Rahastot ovat voimakkaasti rakennuttaneet uudiskohteita kasvukeskuksiin ja myös yksityisten sijoittajien aktiivisuus on ollut merkittävä tekijä ennätyskorkean uudiskohderakentamisen taustalla. Yksityiset vuokranantajat omistavat tällä hetkellä kaksi kolmasosaa Suomen vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista.

Historiallisen alhainen korkotaso parantaa velkavivun tuoton ja riskin välistä suhdetta, mikä mahdollistaa erinomaisten riskikorjattujen tuottojen saavuttamisen aggressiivisen velkavivun avulla. Korkotason nousua voidaan tulevaisuudessa pitää sen laskua todennäköisempänä, joten korkoriskin hallinta on yksi asuntosijoittajan tärkeimmistä riskienhallintakeinoista. Historiallisen alhainen korkotaso tarjoaa poikkeuksellisen mahdollisuuden varmistaa hyvä tuottotaso pitkälle tulevaisuuteen poista-

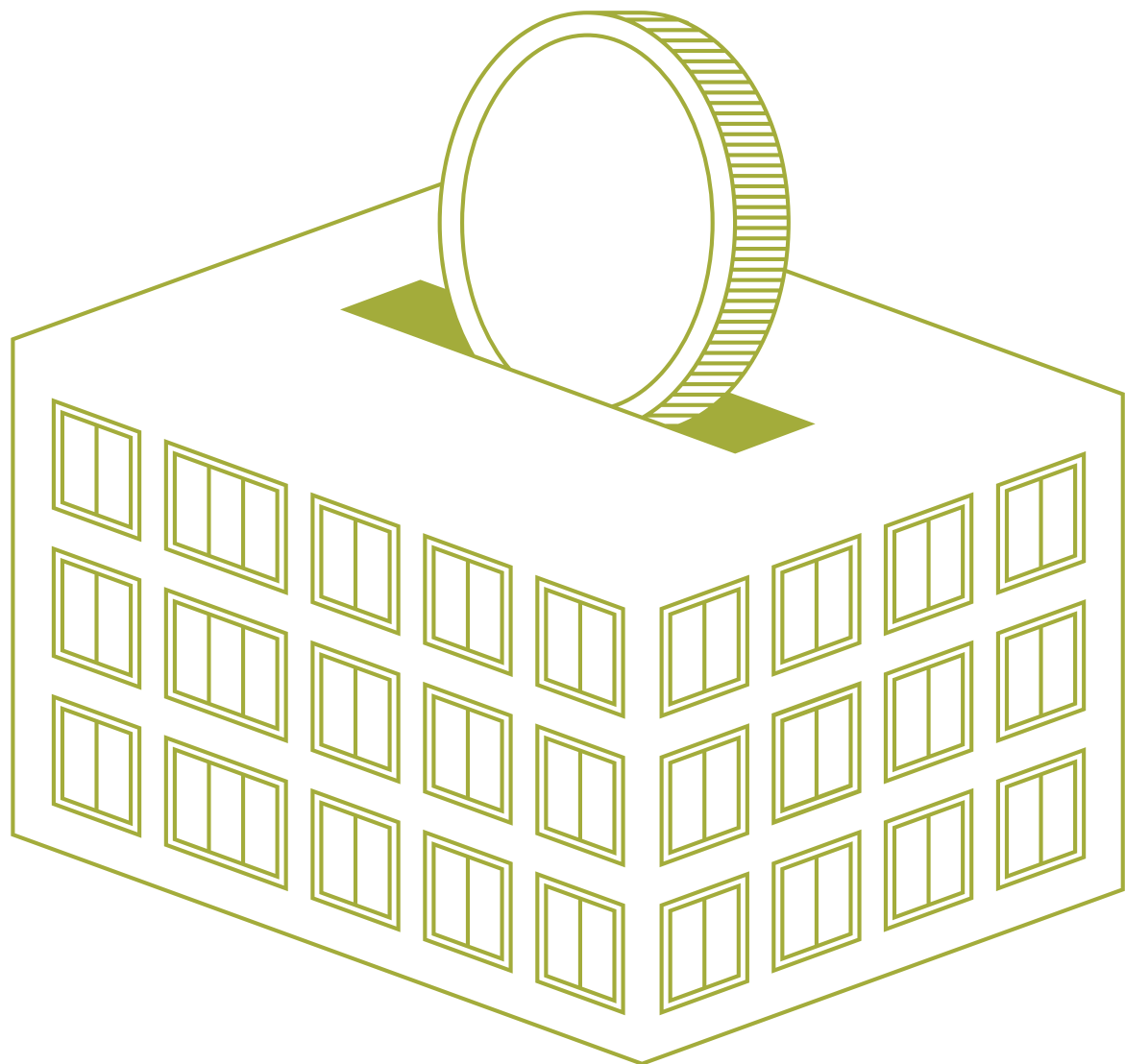
malla korkotason ja asuntosijoittamisen kannattavuuden välinen yhteys.

Sijoituksen tuotto määräytyy hinnanmuutoksen ja sijoituksesta saatavien kassavirtojen summana. Tämän kirjan esimerkeissä oletetaan sijoitushorisontin olevan ikuinen, joten keskitymme asuntosijoittamisen vuokratuloon. Kirjan sisältö on rajattu koskemaan suoria asunto-osakeyhtiön osakkeisiin kohdistuvia sijoituksia yksityisen sijoittajan näkökulmasta. Lisäksi keskitymme tarkastelemaan vain asuntosijoittajan ja lainanantajan välistä vuorovaikutusta eri tilanteissa.

Asuntosijoittamisen etuna moneen muuhun sijoituskohteeseen verrattuna, on mm. helposti ennustettava ja vakaa kuukausittainen vuokratuloista saatava kassavirta. Nopeaa vaurastumista tavoitteleva sijoittaja pystyy hyödyntämään asuntojen hyviä vakuusarvoja lainarahoituksen saamiseksi ja täten parantaa sijoittamansa pääoman tuottoa. Asuntojen suotuista hintakehitys, vähäinen hintojen ja vuokratasojen heilahtelu, vaihtoehtoisten sijoituskohteiden suuri epävarmuus sekä historiallisen alhainen korkotaso ovat lisänneet asuntosijoittamisen suosiota Suomessa.

Isoja trendejä tämän hetken asuntomarkkinoilla ovat mm. kaupungistuminen sekä erilaisten lyhytaikaiseen majoitustoimintaan kehitettyjen sovellusten, kuten Airbnb yleistymisen asuntomarkkinoilla. Lisäksi työmarkkinamme elävät tietynlaista murrosta, kun työpaikat ja sen mukana asuinpaikkakunnat vaihtuvat entistä useammin, mikä osaltaan nostaa vuokralla asumisen houkuttelevuutta. Mielenkiintoista ja asuntosijoittajan kannalta jopa tärkeää, on seurata asuntomarkkinoiden kehitystä ja millaisia uusia innovaatioita alalle ilmestyy. Varmaa on se, että asuntomarkkinamme tarvitsevat myös tulevaisuudessa yksityisten asuntosijoittajien tarjoamia vuokratoteja.

MITÄ ON ASUNTO- SJOITTAMINEN?



Asuntosijoittamisen perusidea on kasvattaa sijoittajan varallisuutta ja sen tuotto muodostuu kuukausittain saatavasta vuokratulosta ja mahdollisesta asunnon arvonnoususta. Lainarahoitusta hyödyntämällä sijoittaja pääsee hyötymään koko asunnon tuotosta ja mahdollisesta arvonnoususta sijoittamalla asuntoon vain vähän omaa pääomaa. Sijoitusasunnon osakkeet käyvät lainanvakuutena pankille ja tyypillisesti asuntoa vastaan on mahdollista saada lainaa noin 70–80 prosenttia asunnon velattomasta hinnasta. Asunto on myös mahdollista hankkia täysin velkarahalla, mutta tällöin sijoittajalla tulee olla lisävakuuksia käytössään. Oikein käytettynä lainarahoitus eli velkavipu parantaa sijoittajan oman pääoman tuottoa ja nopeuttaa vaurastumista. Lainarahoituksen käyttäminen lisää kuitenkin asuntosijoittamisen korkoriskiä, sillä korkotason nousu heikentää asuntosijoituksen kannattavuutta. Korkotason ja asuntosijoituksen kannattavuuden välinen yhteys pystytään poistamaan osittain tai kokonaan esimerkiksi erilaisten johdannaisinstrumenttien avulla.

Ammattimaiseen asuntosijoittamiseen kuuluu huolellinen eri sijoituskohteiden tuoton ja riskin välisen suhteen analysointi ja mahdollisen jälleenmyyntiarvon arvioiminen. Asuntoihin velkavivulla sijoittaminen perustuu ideaan, että sijoittaja lyhentää asuntolainaansa vuokralaisen maksamalla säännöllisellä kassavirralla. Vuokratuloilla lyhennetty asuntolaina kasvattaa sijoittajan varallisuutta merkittävästi pitkällä aikavälillä olettaen, että asunnon hintakehitys pysyy positiivisena. Velkavipua hyödyntävän sijoittajan varallisuus kasvaa myös tilanteessa, jossa asuntojen hinnat pysyisivät ennallaan, koska asuntolainan lyhentyessä vieras pääoma muuttuu omaksi pääomaksi. Hyvin markkinatilanteesta hereillä oleva asuntosijoittaja pystyy pienentämään negatiivisen hintakehityksen riskiä ostamalla vain alle markkinahintaisia asuntoja.

Asuntosijoittamisprosessi on kokonaisvaltainen sijoitussuunnitelma, joka pohjautuu sijoittajan tekemiin ennusteisiin ja tavoitteisiin. Asuntosijoittamisen prosessissa on kiinteästi mukana neljä eri tahoa: sijoittaja, pankki lainanantajana, vuokralainen ja julkinen valta. Julkinen valta

päättää esimerkiksi sijoituksen tuottojen verotuksesta ja se toimii kunnallisella, kansallisella ja Euroopan Unionin tasolla. Julkisen vallan päätökset vaikuttavat kaikkiin muihin asuntosijoittamisen osapuoliin jollain tavalla ja ne voivat myös rajoittaa kiinteistön käyttöä. Esimerkiksi korkotason yleinen lasku parantaa velalla sijoittavan asuntosijoittajan tuottoa, mutta lisää myös asuntolainan ja omistusasunnon houkuttelevuutta vuokralaisen näkökulmasta.

Asuntosijoittamisen etuna moneen muuhun sijoituskohteeseen verrattuna, on mm. helposti ennustettava ja vakaa kuukausittainen vuokratuloista saatava kassavirta. Nopeaa vaurastumista tavoitteleva sijoittaja pystyy hyödyntämään asuntojen hyviä vakuusarvoja lainarahoituksen saamiseksi ja täten parantaa sijoittamansa pääoman tuottoa. Asuntojen suotuisa hintakehitys, vähäinen hintojen ja vuokratasojen heilahtelu, vaihtoehtoisten sijoituskohteiden suuri epävarmuus sekä historiallisen alhainen korkotaso ovat lisänneet asuntosijoittamisen suosiota Suomessa.

Asunto- ja osakemarkkinoiden välisen korrelaation on todettu olevan suhteellisen pieni. Taloustieteen Nobel palkinnon saaneen Harry Markowitzin 1950-luvulla kehittämän portfolioteorian mukaan eri sijoituskohteiden vähäinen korrelaatio pienentää portfolion riskiä. Portfolioteorian mukaan sijoitusasunnon lisääminen osakkeita sisältävään portfolioon tarjoaa sijoittajalle merkittävän hajautushyödyn vähentämällä portfolion riskisyyttä.

Ihmisten on monesti vaikea mieltää portfolioita, koska ihmisillä on taipumus ajatella taloudellisia riskejään yksittäisinä tapauksina – ei portfolion muodostavina kokonaisuuksina. Lisäksi ihmisluonnolla on taipumus sortua laumakäyttäytymiseen. Kun suuri joukko ihmisiä innostuu jostakin sijoituskohteesta, niin on vaikea kuvitella, että suuri joukko voi olla väärässä, vaikka silloin todennäköisemmin ollaankin väärässä. Tällaisina(kin) aikoina tulisi kyetä ajattelemaan itsenäisesti, vaikka se voikin olla ”huuman” vallitessa haasteellista. Yksi hyvä keino tällaisten psykologisten käyttäytymisloukkujen ehkäisemiseen on laatia itselleen

pitkän tähtäimen sijoitussuunnitelma, jonka mukaisesti sijoittajana toimia. Asuntosijoittajan kannalta on usein myös hyvä, että asunnon osto/myynti ei onnistu aivan ”nappia painamalla”, kuten esimerkiksi osakemarkkinoilla. Tällöin myös hätiköityjen ratkaisujen tekemisen riski on lähtökohtaisesti pienempi.

Tutkimusten mukaan Yhdysvaltojen markkinoilla asunnot tuottivat selkeästi huonommin kuin osakkeet ja joukkovelkakirjat vuosina 1982–2004. Osakkeiden keskimääräinen tuotto oli 13,10 ja riski 17,5 prosenttiyksikköä. Asuntosijoituksen vastaava tuotto oli 7,89 ja riski 3,60 prosenttiyksikköä. Tutkijat havaitsivat kuitenkin asuntosijoitusten riskikorjatun tuoton olevat selkeästi parempi kuin osakesijoituksien vastaavat. Asuntosijoituksen tuoton suhde riskiin oli 2,78 ja osakkeiden 0,75 prosenttiyksikköä.

Asuntosijoitukset tarjoavat siis erinomaisen tuoton suhteessa sijoituksen riskiin ja niitä voidaan pitää turvallisina verrattuna muihin sijoitushyödykkeisiin. Tähän on syynä mm. se, että tonttimaata on tarjolla vain kiinteä määrä jolloin markkinoiden kysyntää (mm. väestön kasvu ja muuttoliike) nostaa kiinteistön arvoa ajan saatossa. Monien muiden sijoitushyödykkeiden tarjontaa puolestaan voidaan kasvattaa, mikä vaikuttaa kysynnän ja tarjonnan tasapainon muuttumisen seurauksena ratkaisevasti hintoihin. Historiallisesti katsoen asuntosijoitusten tuotot ovat myös tarjonneet hyvän suojan inflaatiota vastaan niin Yhdysvaltojen kuin Suomenkin markkinoilla. Inflaationsuoja tarkoittaa sitä, että asunton tuotto ylittää vuotuisen inflaation.

Sijoitusasunnon hankinnan taustalla voi olla monia erilaisia syitä, jotka ovat aina riippuvaisia sijoittajan omista tavoitteista ja suunnitelmista. Seuraavalla sivulla on listattu yleisimmät syyt sijoitusasunnon hankintaan.

10 YLEISTÄ SYYTÄ SJOITUSASUNNON HANKINTAAN

Vakaa sijoituskohde

Kuukausittainen kassavirta

Mahdollisuus hyödyntää velkavipua

Verotukselliset hyödyt

Omaisuuuden mahdollinen arvonnousu

Sijoittajan omat vaikutusmahdollisuudet sijoituksen tuottoon

Pääoman kasvattaminen

Suojautuminen inflaatiota vastaan

Sijoitussalkun riskin alentaminen

Ei-taloudelliset tekijät

ASUNTO- SJOITTAMISEN ERIKOISPIIRTEET



Kiinteistöihin ja asuntoihin sijoittaminen poikkeaa merkittävästi muista rahoitusalan sijoituskohteista. Asuntosijoittamisen kannattavuuteen vaikuttavat osake- ja joukkolainamarkkinoita enemmän maantieteelliset ja arkkitehtuuriset tekijät. Myös poliittiset voimat ja kansantaloudelliset trendit, esimerkiksi muuttoliike, vaikuttavat asuntojen arvoon. Asuntosijoituksen muita erikoispiirteitä ovat kohteen jakamattomuus, kaupan suuruus, heikko likviditeetti lyhyellä aikavälillä ja suuret transaktiokustannukset.

Ostamalla asunnon sijoittaja ostaa taloyhtiön osakkeita, jotka oikeuttavat asuinhuoneiston hallintaan. Muista sijoitusmuodoista poiketen asunto-osakkeisiin liittyy myös osakkaaseen kohdistuvia velvollisuuksia. Osakkaan on kunnossapitovastuun lisäksi huolehdittava taloyhtiölle maksettavista ylläpitokuluista, kuten yhtiövastikkeista ja vesimaksuista. Osakkaalla on myös velvollisuus osallistua mahdollisten taloyhtiön korjausten ja peruserävarain kustannuksiin yhdessä muiden osakkaiden kanssa.

Asunnot voivat olla joko kulutus- tai sijoitushyödykkeitä tai molempia yhtä aikaa ja ne ovat ominaisuuksiltaan heterogeenisiä eli keskenään erilaisia. Asunto voidaan hankkia oman asumistarpeen vuoksi tai sijoitusmielessä. Päätöksentekoa asunnon ostamisen ja vuokralla asumisen välillä voidaan pitää sijoituspäätöksenä. Asunnon ostolla voidaan taata asunnon säilyminen omassa käytössä. Sillä saadaan myös suojaa mahdollista vuokrannousua vastaan. Kaupanteon hetkellä asuntojen arvonnäyttö on vaikeaa, sillä asuntomarkkinoilla ei ole kahta täysin identtistä asuntoa. Asunnot ovat ihmisten koteja, joten niistä luopumiseen ja niiden hankintaan liittyy yleensä vahvoja tunteita.

Osakesijoituksiin verrattuna asuntosijoittamiseen on helppoa saada

Ihmisten henkilökohtaiset mieltymykset ja arvostukset vaikuttavat yksittäisten asuntojen hintaan muihin sijoitusvaihtoehtoihin nähden ainutlaatuisella tavalla.

lainaa asuntojen hyvien vakuusarvojen ja kehittyneiden jälkimarkkinoiden johdosta. Asunnot ovat todella pitkäikäisiä ja fyysisiä sijoituskohteita, joiden täydellinen arvonmenetys on epätodennäköistä. Tarjonta on myös rajallista, sillä kaupungin ydinkeskustaan mahtuu vain rajallinen määrä asuntoja. Asuntosijoituksiin liittyy Suomessa veroetuja, jotka suosivat asunnonomistajia ja erityisesti ensiasunnonostajia.

Asuntomarkkinat ovat vahvasti sykliset markkinat, joiden kysynnän ja tarjonnan tasapainoon vaikuttaa useat makroekonomiset tekijät. Yleisen tulotason noustessa ja korkotason laskiessa valtaosa ihmisistä pyrkii parantamaan elinolojaan hakeutumalla paremmalla paikalla sijaitsevaan isompaan asuntoon. Matalan korkotason johdosta asunnon ostaminen on houkuttelevaa, joten vuokra-asuntojen kysyntä laskee omistusasumisen suosion noustessa. Omistusasumisen suosio taas nostaa asuntojen hintoja. Ajan kuluessa vuokra-asuntojen vähentynyt kysyntä pakottaa vuokranantajat laskemaan vuokria, mikä johtaa yleisen vuokratason laskuun. Vuokrataso laskee, kunnes ihmisten yleinen näkemys muuttuu niin, että vuokra-asumista pidetään taas edullisempänä suhteessa omistusasunnossa asumiseen. Asuntojen hintojen tai vuokratason nousu johtaa rakentamisen lisääntymiseen eli tarjonnan kasvuun, joka kuitenkin tasaantuu ajan kuluessa.

Informaation epätäydellisyys on merkittävä tekijä Suomen asuntomarkkinoilla. Tämä tarkoittaa ensinnäkin sitä, että myyntihetkellä asunnon myyjällä on ostajaa huomattavasti paremmat tiedot asunnon kunnosta ja ominaisuuksista. Toisekseen informaatio on epätäydellistä pankin ja lainanhakijan välillä, kun pankilla on rajallinen tietomäärä lainanhakijan taloudellisista näkymistä ja moraalisesta rehtyydestä.

Asuntomarkkinoilla vallitsee paikallisuus, maantieteellisellä sijainnilla ja sijaintipaikkakunnan ominaisuuksilla on iso merkitys asuntojen kysyntään. Etukäteen sovittavien vuokrien johdosta vuokrat reagoivat hitaasti kysynnässä ja tarjonnassa tapahtuviin muutoksiin.

Asuntosijoittamisen perusluonne eroaa asuntojen erityisominaisuuksien

sien vuoksi siis sekä varsinaisesta sijoitustoiminnasta, että perinteisesti ymmärretystä liiketoiminnasta. ”Puhtaan” sijoitustoiminnan kannalta sijoitusasuntojen hallinnoinnista aiheutuva työ on sen ominaisuuksista haastavin. Asuntoliiketoiminta puolestaan on asuntojen erityispiirteistä johtuen luonteeltaan muita toimialoja joustamattomampaa ja hitaammin sopeutuvaa.

Tiedostamalla asuntoihin liittyvät erikoispiirteet ymmärretään paremmin asuntomarkkinoiden käyttäytymistä.

TÄRKEIMMÄT ASUNTOIHIN LIITTYVÄT OMINAISUUDET

KESTÄVYYS

Asunnot ovat todella pitkäikäisiä hyödykkeitä. Rakennusala myös kehittyy jatkuvasti ja markkinoille tulee uusia ja kestävämpiä rakennusmateriaaleja sekä innovaatioita uudis- ja korjausrakentamiseen.

YKSILÖLLISYYS

Toisista kulutushyödykkeistä (tietokoneet, autot, jääkaapit, työkalut ja jne.) poiketen ei ole olemassa kahta täsmälleen samanlaista asuntoa.

TARJONNAN RAJALLISUUS

Yksilöllisyys vaikuttaa myös tarjonnan rajallisuuteen. Tietylle kadunkulmalle mahtuu vain rajoitettu määrä asuntoja. Myös kaavoitusluvallista maata on tarjolla vain rajoitettu määrä.

LAINANSAANTI

Suomessa kuten monessa muussakin kehittyneemmässä valtiossa on mahdollista lainata enemmän rahaa ja alhaisemmin kustannuksin asunnonostoon, kuin muihin tarkoituksiin.

KEHITTYNEET JÄLKIMARKKINAT

Osasyys siihen miksi asunto on hyvä lainantakaus, on se, että asunnoilla on hyvin kehittyneet jälkimarkkinat. Tässä kannattaa tosin kiinnittää koko ajan enemmän huomiota kaupungistumiseen ja sen aiheuttamiin isoihin alueellisiin eroihin.

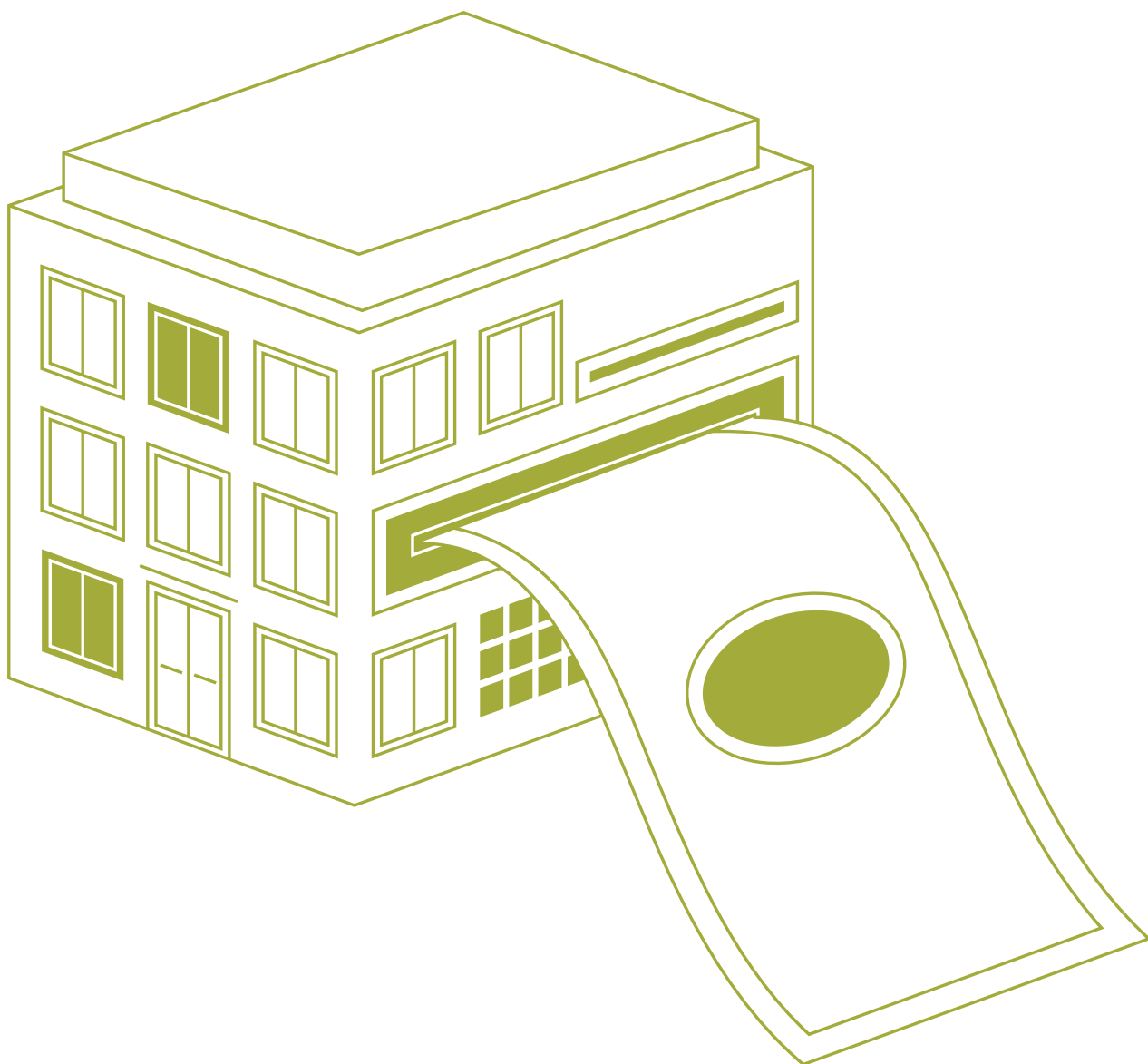
HINTAVAIHTELU

Hinnanvaihtelut asuntomarkkinoilla ovat perinteisesti olleet maltillisempia kuin muilla markkinoilla.

VEROKOHTELU

Monessa valtiossa, mukaan lukien Suomi, verojärjestelmä suosii asunnonomistajia ja erityisesti ensiasunnonostajia.

ASUNTO- SJOITTAMISEN TUOTOT



Asuntosijoituksen tuotot muodostuvat kahdesta tekijästä: säännöllisistä vuokratuloista ja asunnon mahdollisesta arvonnoususta. Jos sijoittaja yliarvioi jommankumman tekijän, niin hänen realisoituva tuottoensa tulee olemaan vähemmän kuin oli ennakoitu.

Käydään seuraavaksi hieman läpi arvonnousu- ja vuokratuottostrategioiden perusteita.

ARVONNOUSU

Lyhyellä sijoitushorisontilla sijoittava sijoittaja panostaa yleensä asunnon arvonnousuun ja saa tuottoensa myynti- ja ostohinnan erotuksesta. Sijoittaja pyrkii maksimoimaan tuottoensa ostamalla kohteen mahdollisimman halvalla, minkä jälkeen asunto myydään mahdollisimman kalliilla hinnalla. Toimintaperiaate on siis hyvin tuttu monesta muusta sijoitusmuodosta, tosin asuntosijoittamisessa käytännön toteutus poikkeaa monesti perinteisistä malleista. Arvonnousu voi perustua yksittäisen asunnon arvonnousuun, aluekohtaiseen nousuun tai yleiseen markkinakehitykseen. Arvonnousuun lyhyellä aikavälillä keskittyvän sijoittajan tarkoituksena on löytää asuntoja, joiden arvoa voi tavalla tai toisella lisätä.

KOLME KEINOA ASUNNON ARVONNOUSUN LUOMISEEN

1. KOHTEEN REMONTOINTI

Eräs tyypillinen tapa nostaa asunnon arvoa on remontointi. Asunto-markkinoilla valtaosa asunnon ostajista on ostamassa itselleen kotia eikä sijoituskohdetta. Oman kodin ostajat vaativat yleensä asunnon kunnon suhteen enemmän kuin vuokralaiset, jolloin osta-remontoi-myy strategialla on mahdollista tehdä tuottoa nopeallakin aikavälillä. Vuokralaiselle on tavanomaisesti täydellistä asuntoa tärkeämpää, että asunto (ja taloyhtiö) on mieluisalla paikalla, siisti ja

tarvittaessa pienellä remontilla sijoittaja pystyy tekemään vuokralaiselle mukavan kodin.

2. ETSI HINNOITTELUVIRHEITÄ

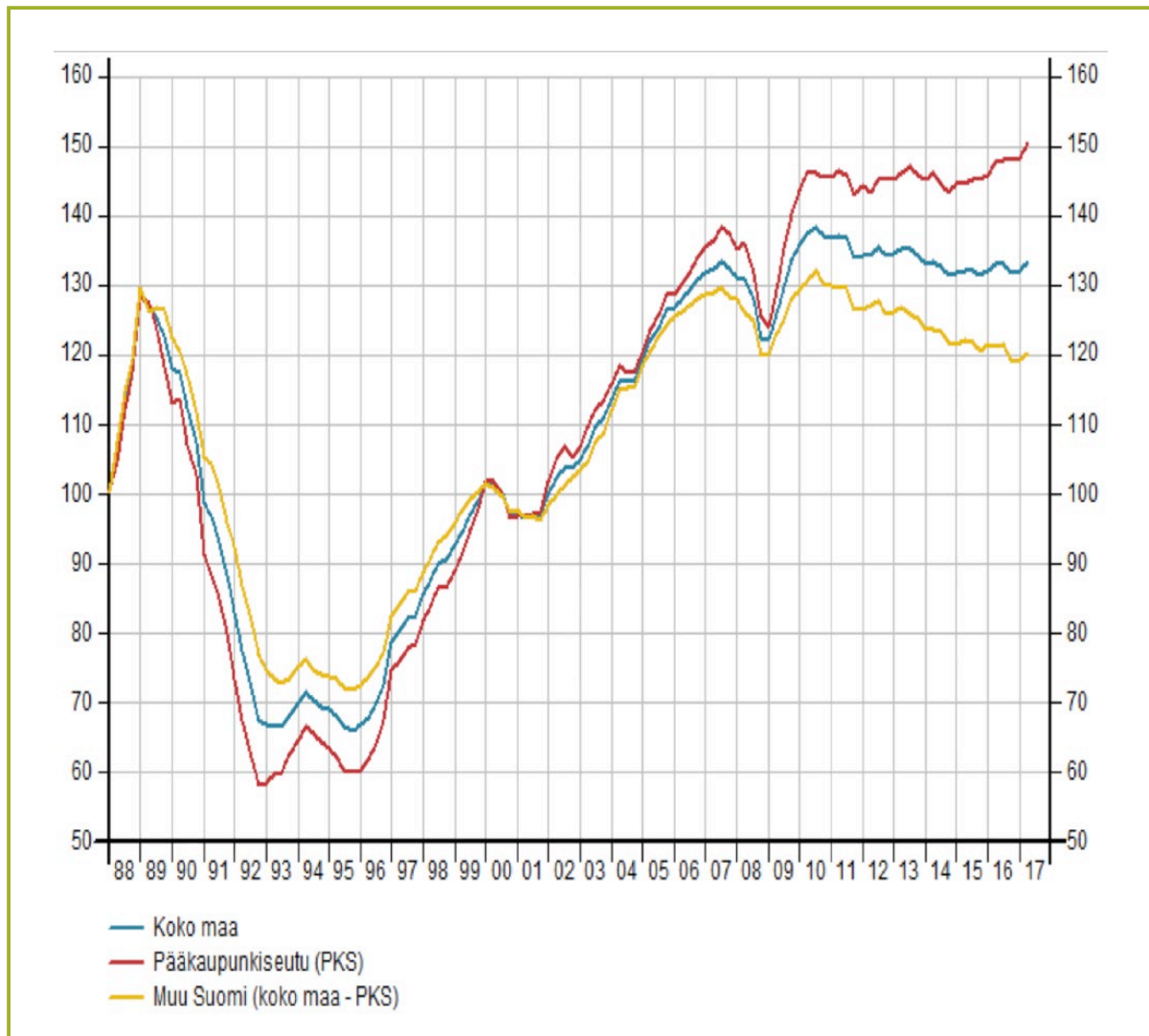
Toinen tapa luoda arvonnousua on etsiä hinnoitteluvirheitä ja ostaa asunto alle sen markkinahinnan. Asuntomarkkinoilla voi kohdata hinnoitteluvirheitä useastakin eri syystä. Tällaisia syitä voivat olla mm. asunnon ja/tai taloyhtiön huono kunto, myyjälle nopea myynti on tärkeämpää kuin hinta tai välittäjien toisistaan poikkeavat hinta-arviot. Hinnoitteluvirheitä etsivän sijoittajan kannattaa pysyä maltillisena, koska mahdollisia hinnoitteluvirheitä löytää harvemmin kuin oikein hinnoiteltuja asuntoja. Hinnoitteluvirheen tunnistaminen edellyttää sijoittajalta alueen vahvaa hintatuntemusta.

3. EI-JULKISET ASUNTOMARKKINAT

Asuntomarkkinoilla pätee ostettaessa ”tukkuhinnoittelu”, mitä enemmän ostat, sitä alhaisempi on yksikköhinta. Eli ostamalla vaikkapa kokonaisen kerrostalon, saat yksittäisen asunnon edullisemmin kuin jos olisit ostanut samasta talosta yhden asunnon. Tällaiset kokonaiset kohteet eivät tosin yleensä päädy julkiselle markkinalle myyntiin. Harvalla yksityissijoittajalla myöskään on mahdollisuutta yksin hankkia kokonaista kerrostaloa, mutta verkostoitumalla ja yhteistyöllä muiden sijoittajien kanssa voi auela mielenkiintoisia mahdollisuuksia.

Seuraavassa kuvaajassa on esitetty Suomen osakeasuntojen hintakehitys vuosien 1988–2017 välillä. Yhdysvaltojen asuntomarkkinoilta lähtenyt 1990-luvun alun lama vaikutti negatiivisesti myös Suomen asuntojen hintoihin vähentäen asuntojen arvoa tuntuvasti. Hinnat kääntyivät todella pitkäkestoiseen nousuun laman jälkeen 1990-luvun puolivälistä lähtien. Kuvaajasta nähdään myös, kuinka pääkaupunkiseudun hintataso on lähtenyt viime vuosina omille urilleen, ollen selvästi korkeampaa

muuhun maahan verrattuna.



Osakeasuntojen hintakehitys Suomessa.

Asuntosijoittajalle, joka hakee tuottoa lyhyellä aikavälillä asunnon arvonnousun kautta, ostoajankohdalla ja hinnalla on suurempi merkitys kuin vuokratuottoon pidemmällä aikavälillä tähtäävälle sijoittajalle. Muutokset markkinatilanteissa ja asuntojen hintavaihtelut vaikuttavat puhtaasti arvonnousuun nojaavaan sijoitusstrategiaan enemmän kuin vuokratuottostrategiaan.

Arvonnousun kannalta myös kaupungilla ja sen tulevaisuudennäkyillä on suuri merkitys. Arvonnousua on todennäköisemmin odotetta-

vissa kaupungeissa, joiden väkiluku kasvaa kuin kaupungeissa, joista tullaan lähivuosina ”sammuttamaan valot”. Tärkeää on myös, että sijoittaja tuntee kohdekaupungin hyvin ja tiedostaa sen asuntojen hintakehityksen. Hyvän aluetuntemuksen avulla sijoittajan on mahdollista löytää hyviä sijoituskohteita.

VUOKRATUOTTO

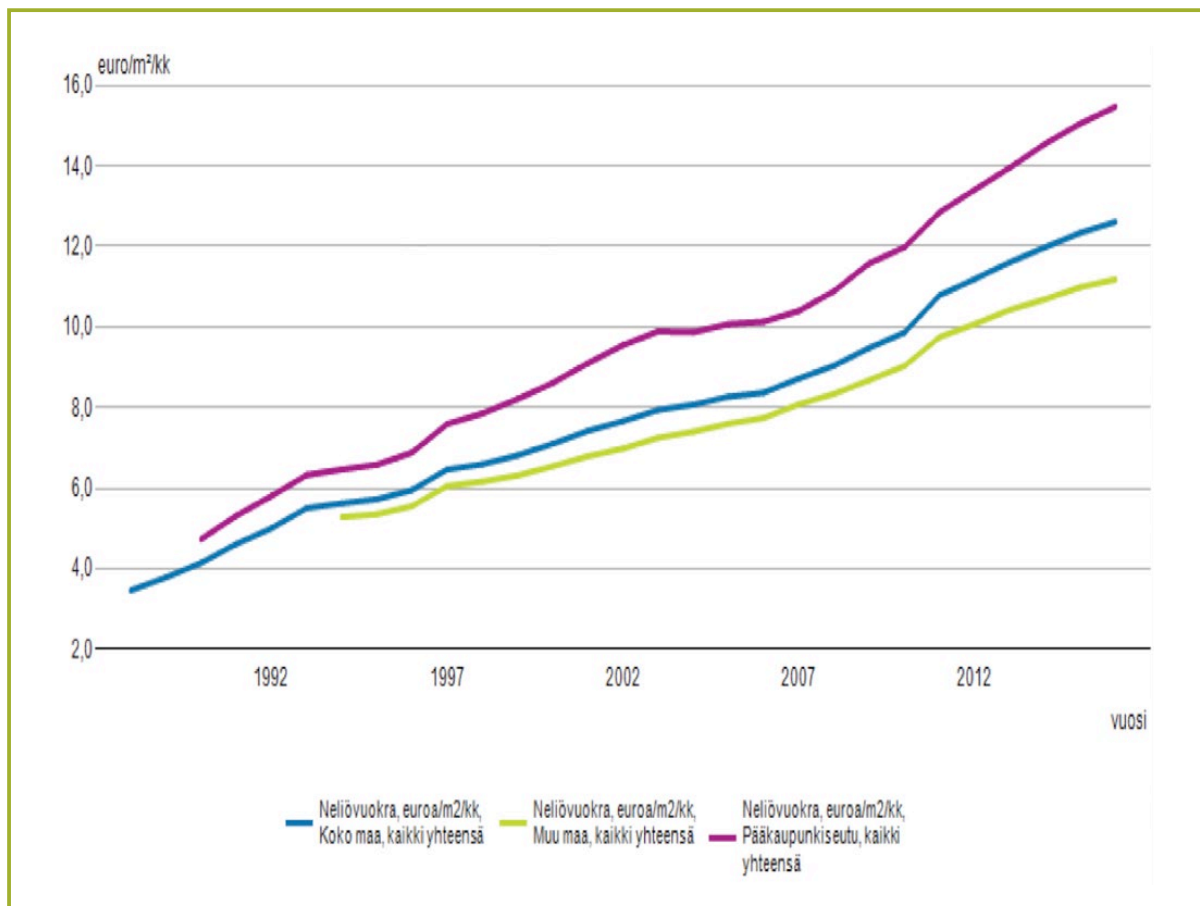
Pitkän sijoitushorisontin sijoittaja ei keskity arvonnousuun, vaan hänen strategiansa on luottaa asunnon tuottavan vakaata ja helposti ennustettavaa vuokratuloa useiden vuosien ajan. Mahdollinen arvonnousu on ikään kuin bonusta. Toki sijoittajan on hyvä miettiä asunnon arvonnousu potentiaalia ostovaiheessa, mutta sen varaan ei vuokratuottoa enemmän arvostava sijoittaja sijoituspäätöstään perusta. Verrattaessa vuokratuottoa asuntojen arvonnoususta saatavaan tuottoon, on hyvä huomioida vuokratuotosta saatava kuukausittainen kassavirta sekä tuottojen hyvä ennustettavuus.

Asuntosijoituksen vuotuinen tuotto eli vuokratuotto saadaan, kun asunnosta saatava kassavirta suhteutetaan asunnon ostamisessa käytettyyn pääomaan. Asunnon tuottama kassavirta saadaan vähentämällä vuokratulosta asunnon ylläpitämisestä aiheutuneet kustannukset. Sijoittajan kannattaa asettaa sijoitustoimintansa tueksi tuottotavoite. Sen avulla kohdevalintojen tekeminen on helpompaa ja toiminta järjestelmällisempää. Hyvä vuokratuotto-% riippuu täysin sijoittajan omista tavoitteista sekä kohteesta. Kasvukeskuksessa olevan uudiskohteen vuokratuotto on luonnollisesti matalampi kuin kuihtuvan paikkakunnan laidalla olevan vanhan asunnon. Oleellista on pysyä asetetussa tuottotavoitteessa, jolloin virhesijoituksilta välttyy helpommin.

Valtaosa Suomen opiskelijoista asuu vuokralla yhden hengen talouksissa. Suomessa opiskelijat saavat valtiolta kansainvälisestä näkökulmas-

ta poikkeuksellista tukea asuin- ja elinkustannuksiin. Opiskelijoiden asuminen tukeen tuli 31.8.2017 merkittävä muutos, joka pienentää etenkin kahden hengen talouksien saamaa tukea. Tämä saattaa vaikuttaa positiivisesti pienten asuntojen kysyntään opiskelupaikkakunnilla ja toisaalta lisätä kaksioden ja kolmioiden riskisyyttä asuntosijoittajan kannalta.

Seuraava kuvaajassa esitetään Suomen osakeasuntojen nimellivuokrataso vuosien 1988–2017 välillä. Vuokratason nousu on ollut jatkuvaa myös 1990-luvun laman aikaan. Lama-ajan vuokratason nousu johtuu vuokra-asumisen suosion lisääntymisestä. Pääkaupunkiseudun vuokrataso on muuta maata noin kolmanneksen korkeampi.



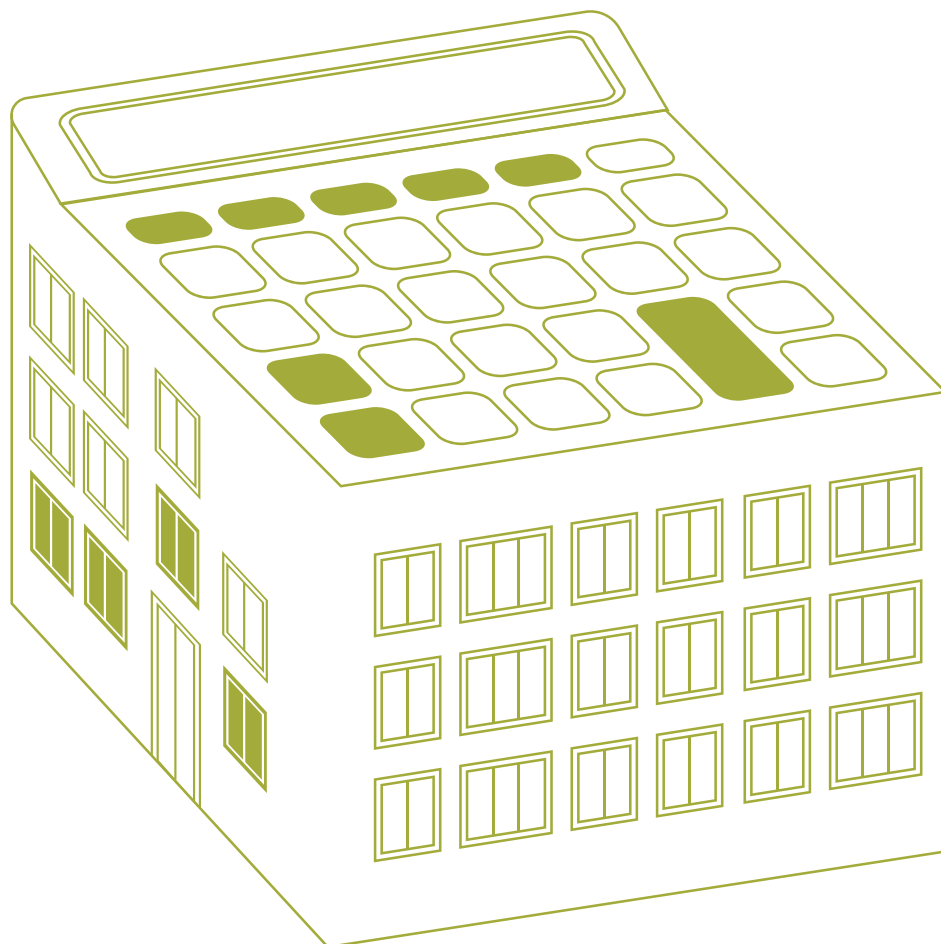
Osakeasuntojen vuokrien kehitys vuosina 1988–2017.

Nimellivuokrien lisäksi on tärkeää muistaa inflaation vaikutus rahan ostovoimaan. Velkarahoitusta hyödyntävä asuntosijoittaja voi kuitenkin

hyötyä korkeasta inflaatiosta, sillä laina on nimellisarvoinen eikä lainapääomaa koroteta inflaatiolla. Tämä tarkoittaa sitä, että korkean inflaation aikana velallisen laina lyhenee aiempaa nopeammin.

Suomen asuntomarkkinat ovat vahvasti paikalliset, joten eri alueiden hinta- ja vuokrataso voi poiketa merkittävästi toisistaan. Yleinen muuttoliike kaupunkeihin on lisännyt merkittävästi kaupunkiasuntojen kysyntää, toisaalta maahanmuuton lisääntyminen saattaa hieman pienentää maaseutujen kokemaa muuttotappiota. Opiskelijakaupungit ovat perinteisesti olleet tuottavia alueita ja muuttovoittoisilla alueilla asuntosijoittamisen riskit ovat hallitummat. Opiskelijakaupunkien asuntomarkkinat ovat vilkkaimmillaan loppukesäisin uusien opiskelijoiden muuttaessa opiskelupaikkakunnille.

ASUNTO- SJOITTAMISEN TÄRKEIMMÄT TUNNUSLUVUT



Tunnuslukujen laskeminen auttaa muodostamaan käsityksen sijoitus-asunnon tuotosta ja riskistä, mutta samalla ne voivat auttaa sijoittajaa selkiyttämään itselleen sopivinta sijoitusstrategiaa. Jokaisella sijoittajalla on mm. omanlaisensa elämäntilanne, tavoitteet, riskiprofiili, taloudellinen asema ja näkemys velkavivun käytöstä, jonka vuoksi myös jokaisen sijoitusstrategia on henkilökohtainen. Tunnusluvuille kannattaa laskea erilaisia variaatioita sijoittajan omien tavoitteiden ja tilanteen pohjalta, jolloin sijoituksesta saa kattavamman käsityksen.

Lähtötiedot tunnuslukujen esimerkkilaskelmiin

Hankintahinta (asunnon hinta + varainsiirtovero)	75.000 €
Oma pääoma	25.000 € (33,3%)
Velkarahoitus (pankkilaina)	50.000 € (66,7%)
Lainan kokonaiskorko	2,5 %
Korkokulu alussa /kk	104 € (*12 = 1.248 €/v)
Laina-aika	25 vuotta
Lainan lyhennys alussa /kk	120 € (*12 = 1.440 €/v)
Remonttikulut	10.000 €
Vuokra /kk	550 € (*12 = 5.400 €/v)
Vastike /kk	100 € (*12 = 1.200 €/v)

Laskelmien tekemisen yhteydessä voi esimerkiksi pohtia:

Kuinka todennäköisesti asunto on vuokrattuna vuoden jokaisena kuukautena? Onko taloyhtiöön/asuntoon tulossa remontteja, paljonko ne kustantavat ja onko niiden vuoksi odotettavissa tyhjiä kuukausia? Paljonko asunnosta pitäisi saada vuokratuottoa, jotta se kattaisi kaikki menot mukaan lukien verot?

VUOKRATUOTTO-%

Päätös sijoitusasunnon ostosta tulee aina pohjautua laskelmiin ja analyysiin kohteesta sekä alueesta. Tunteet kannattaa pitää sijoitettaessa taka-alalla, vaikka tietynlaiselle ”sijoitusintuitiolle” voi kokemuksen karttuessa jättää hieman tilaa. Yksi asuntosijoittamisen tärkeimmistä tuottoa kuvaavista mittareista on vuokratuotto. Variaatioita vuokratuoton laskemiseksi on erilaisia ja yksinkertaisimmillaan vuokratuotto lasketaan jakamalla asunnosta saatava tuotto hankintaan tarvittavalla pääomalla. Tämä on nopea ja helppo tapa luoda käsitys kohteen tuottopotentiaalista. Saatua vastausta sijoittaja peilaa omiin tavoitteisiinsa ja ottaa kohteen joko tarkempaan tarkasteluun tai hylkää kohteen. Tarkemmassa vuokratuoton tarkastelussa otetaan huomioon myös arvioidut remonttikulut sekä tyhjen kuukausien mahdollisuus eli tulisiko tuottoa laskea olettaen, että asunto saattaa olla vuodessa esimerkiksi yhden kuukauden tyhjillään. Vuokratuottojen avulla on helpompi vertailla sijoitusasuntoja. Oleellista on käyttää samanlaista laskentatapaa, jotta tulokset olisivat vertailukelpoisia.

Vuokratuoton laskukaava

$$\frac{(\text{vuokra} - \text{vastike}) * 12}{\text{velaton hinta} + \text{remonttikulut} + \text{varainsiirtovero}} * 100$$

Esimerkki 1: Yksinkertainen vuokratuotto

$$\text{Vuokratuotto} = (550 - 100) * 12 / 75.000 * 100 = \mathbf{7,20 \%}$$

Esimerkki 2: Remontit huomioiva vuokratuotto

$$\text{Vuokratuotto} = (550 - 100) * 12 / (75.000 + 10.000) * 100 = \mathbf{6,35 \%}$$

Esimerkki 3: Huomioidaan remontit ja varaudutaan yhteen tyhjään kuukauteen vuodessa

$$\text{Vuokratuotto} = (550 * 11) - (100 * 12) / (75.000 + 10.000) * 100 = \mathbf{5,71 \%}$$

OMAN PÄÄOMAN TUOTTO

Vuokratuottoa laskettaessa käytettiin asunnon velatonta hintaa. Velkavipua hyödyntävän sijoittajan mielenkiinnon kohteena on yleensä myös se, millaisen tuoton sijoituskohde tarjoaa sijoitetulle omalle pääomalle. Asuntosijoituksen arvioidun nettotuoton ollessa verovähennykset huomioivaa korkotasoa korkeampi, sijoittajalla on mahdollisuus parantaa sijoittamansa pääoman tuottoa velkavivun avulla.

Korkotason ylittäessä asuntosijoituksen nettotuoton sijoittaja ei enää hyödy velkavivusta, sillä tässä tapauksessa sijoittaja saa paremman tuoton hyödyntämällä vain omaa rahaa sijoituksessa. Oikein käytettynä velkavipu parantaa oman pääoman tuottoa, kuitenkin lisääntyneen riskin

kustannuksella. Pahimmassa tapauksessa sijoitusasunto on tyhjillään ja siitä saatava kassavirta muuttuu reilusti negatiiviseksi velan kuukausittaisten korko- ja lyhennysmaksujen takia.

Sijoittajan lainan lyhentyessä oman pääoman määrä lisääntyy, minkä vuoksi sen tuottoprosentti pienenee ajan kuluessa. Sijoittaja voi kuitenkin hyödyntää oman pääoman määrän nousun ostamalla uusia sijoitusasuntoja hyödyntämällä vanhojen asuntojen uusia vakuusarvoja lainan saannissa. Näin sijoittaja pystyy lisäämään omaa vaurauttaan merkittävästi ilman oman rahan lisäystä. Edellä kuvattu vaurastuminen edellyttää, että lainanhoitokulujen jälkeinen kassavirta asunnoista on positiivinen eli sijoittajan ei tarvitse lisätä omaa rahaa pystyäkseen hoitamaan asunnosta aiheutuvia kustannuksia.

Oman pääoman tuoton laskukaava

$$\frac{(\text{vuokra} - \text{vastike} - \text{lainan korko}) * 12}{\text{sijoitettu oma pääoma}} * 100$$

Esimerkki: Oman pääoman tuotto sijoitusperiodin alussa (ennen veroja)

$$\text{Oman pääoman tuotto} = (550 - 100 - 104) * 12 / 25.000 * 100 = \mathbf{16,61 \%}$$

ODOTETTU TUOTTO

Odotettu tuotto lasketaan sijoituksen erilaisten lopputulemien ja näiden arvioitujen todennäköisyyksien painotettuna keskiarvona. Asuntosijoittamisesta saatava vuokratulo perustuu vuokrasopimuksiin, joten vuok-

ratulon arviointi on melko yksinkertaista. Asuntosijoituksen eri lopputulemat perustuvat muutoksiin, jotka vaikuttavat asunnosta saatavaan kassavirtaan. Muutokset voivat kohdistua asunnosta saatavaan vuokratuloon tai asunnon ylläpitokustannuksiin.

Sijoituspäätöksen kannalta tuotto jaetaan kolmeen eri tasoon: odotettuun, vaadittuun ja toteutuneeseen tuottoon. Päätös sijoituksesta tehdään vertailemalla sijoituksen odotettua tuottoa sijoittajan vaatimaan tuottoon, joka määräytyy yksilöllisesti sijoittajan riskinottokyvyn ja sijoitushorisontin mukaan. Sijoituksen todellinen tuotto on mahdollista laskea vasta sijoituksen toteuduttua, jolloin se on jo historiallinen tuotto. Sijoituspäätös perustuu aina tulevaisuuteen, joten odotetun tuoton mahdollisimman tarkka ennustaminen on tärkeää sijoituksen onnistumisen kannalta.

$$E(r) = \sum_{i=1}^n r_i * p_i,$$

jossa $E(r)$ on sijoituksen odotettu tuotto, r_i on lopputuleman tuotto ja p_i on lopputuleman todennäköisyys.

Esimerkki: Odotetun tuoton laskeminen

Oheinen taulukko havainnollistaa 75.000 euroa maksavan asunnon odotetun tuoton laskemista esimerkkitodennäköisyyksillä.

Skenaario	Nettovuokratulo €	Vuokratuotto (r)	Todennäköisyys (p)	r * p
1	3.750	5%	0,10	0,5
2	4.500	6%	0,65	3,9
3	5.250	7%	0,25	1,75
Odotettu tuotto $E(r)$ = 6,15 %				

KASSAVIRTALASKELMA

Vuokratuoton ja oman pääoman tuoton laskeminen ei vielä kerro, että paljonko sijoitusasunnosta jää euroja käytännössä ”viivan alle”. Sen selvittämiseksi tehdään kassavirtalaskelma, joka onkin yksi tärkeimmistä asuntosijoittajan tunnusluvuista. Kassavirran laskeminen kertoo siis, kuinka paljon sijoittajalle jää vuokratulosta rahaa käyttöön kaikkien kulujen jälkeen. Kassavirtalaskelmassa yksinkertaisesti sijoitusasunnon tuloista (vuokra) vähennetään kaikki siitä aiheutuvat menot. Nettokassavirran ollessa positiivinen asunnosta saatava vuokra riittää kattamaan kaikki siitä aiheutuvat kulut. Positiivinen kassavirta on myös edellytys tuottavalle sijoitukselle, mikäli mahdollista arvonnousua ei huomioida. Negatiivinen nettokassavirta tarkoittaa, että sijoittajan tulee laittaa lisää omaa rahaa kulujen kattamiseksi.

Esimerkki: Kassavirtalaskelma

Kassavirtalaskelma	€/kk	€/vuosi
+ Vuokratulot	+ 550	+ 5.400
- Vastike	- 100	- 1.200
- Pankkilainan korko (alussa)	- 104	- 1.248
Bruttokassavirta (verotettava tulo)	346	4.152
- Vero (30 %)	- 104	- 1.248
- Pankkilainan lyhennys (alussa)	- 120	- 1.440
Nettokassavirta	122	1.464
Nettotulo	242	2.904

HUOMIOITA KASSAVIRTALASKELMASTA

Laskelmassa on hyvä laskea brutto- ja nettovuokratuotto erikseen, jolloin saadaan myös verojen vaikutus selkeästi huomioon.

Sijoitusasuntoon otettu pankkilaina on ns. tulonhankkimisvelka, jonka korot saa kokonaisuudessaan vähentää vuokratuloista. Sen vuoksi kassavirtalaskelmassa on hyvä huomioida pankkilainan korko ja lyhennys erikseen. Veroja ei makseta kuukausittain, mutta selkeyden vuoksi ne on hyvä huomioida myös kuukausitasolla.

Mikäli kohteeseen on odotettavissa remontti lähiaikoina, jonka seurauksena sijoittajalle on tulossa lisää menoja mm. rahoitusvastikkeen muodossa tai vähemmän tuloja asunnon ollessa remontin vuoksi tyhjillään, niin on paikallaan arvioida kassavirran kestävyyttä tulevaisuudessa testaamalla tulevien rahoitusvastikkeiden ja tyhjien kuukausien vaikutusta kassavirtaan.

Nettotulo ilmoittaa, kuinka paljon sijoittajan varallisuus (oma pääoma) kasvaa kun nettovuokran lisäksi huomioidaan lainanlyhennykset.

Kohteen kassavirtariski on:

- vastike 100 – lainan korko 104 – lainanlyhennys 120 = - 324 euroa kuukaudessa. Tämän verran sijoittajan tulisi kuukausittain kaivaa rahaa omista taskuistaan, mikäli asunto olisi tyhjillään. Osan kuluista (tappioista) saa tosin hyödyntää verotuksessa.

KRIITTINEN KORKOPISTE

Kriittinen korkopiste tarkoittaa kokonaiskorkotasoa, jonka yli mentäessä ei vuokratuotto riitä enää kattamaan korkokuluja ja sijoitus muuttuu tappiolliseksi. Kriittiseen korkopisteeseen vaikuttavat vuokratuotto ja velkarahoituksen määrä. Kriittinen korkopiste muuttuu, kun jompikumpi edellä mainituista osatekijöistä muuttuu. Lainan lyhentäminen nostaa kriittistä pistettä, koska omarahoitusosuus kasvaa pienentäen korkoriskiä.

Kriittisen korkopisteen laskukaava

$(\text{Vuokra} - \text{Hoitovastike}) * 12 / (\text{lainan määrä}) * 100$

Esimerkki: Kriittinen korkopiste

Kriittinen korkopiste (alussa) = $(550 - 100) * 12 / 50.000 * 100 = \mathbf{10,80 \%}$

Jos esimerkki asunnon lainan korko nousisi 10,81 prosenttiin, niin sijoitus alkaisi tuottaa tappiota, koska vuokra ei enää riittäisi kattamaan vastiketta ja korkokuluja.

KESKIHAJONTA (SIOITUksen RISKI)

Sijoituksen riskisyys eli epävarmuus määrittyy sen perusteella, kuinka paljon sijoituksen tuotto voi vaihdella odotusarvonsa ympärillä. Vaihtelua kutsutaan volatiliteetiksi, ja sitä mitataan keskihajonnalla. Mitä suurempi volatiliteetti tietyn alueen asuntosijoituksella on, sitä enemmän

sen toteutuneet tuotot ovat poikenneet odotetuista tuotoista. Keskihajonnan laskemiseksi tarvitaan varianssia (σ^2), joka edellä mainittujen vaihteluiden neliöiden odotusarvo. Sijoituskohteiden vertailussa suuremman keskihajonnan omaava kohde sisältää siis myös suuremman riskin. Varianssi on yleensä pienempi suurissa ja kasvavissa kaupungeissa, koska niissä asuntomarkkinoiden toiminta on vilkkaampaa ja tasaisempaa. Pienissä kaupungeissa yksittäisillä tapahtumilla voi olla suuri vaikutus asuntojen hintakehitykseen.

KESKIAJONNAN LASKEMINEN

1. Ensiksi lasketaan varianssi, jonka laskukaava on:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n p_i [r_i - E(r)]^2,$$

jossa p_i on todennäköisyys lopputuleman toteutumiselle, r_i on lopputuleman tuotto ja $E(r)$ on sijoituksen odotettu tuotto. Sijoituksen volatiliiteetti (σ) eli keskihajonta saadaan ottamalla varianssista neliöjuuri.

Lasketaan varianssi aikaisemman esimerkin tiedoilla, jolloin varianssiksi saadaan:

$$\text{Var} = 0,10 * (5 - 6,15)^2 + 0,65 * (6 - 6,15)^2 + 0,25 * (7 - 6,15)^2 = \mathbf{0,3275}$$

2. Kun tiedetään varianssi, voidaan laskea keskihajonta.

Varianssista saadaan keskihajonta ottamalla siitä neliöjuuri

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

Esimerkkinä käytetylle sijoitukselle saadaan täten keskihajonnaksi:

$$\text{Keskihajonta} = \sqrt{0,3275} = 0,57 \%$$

Summataan keskihajonta esimerkin opetukset yhteen.

Asuntosijoituksen odotettu tuotto oli 6,15 prosenttia ja keskihajonta 0,57 prosenttia. Tämä tarkoittaa sitä, että sijoituksen tuoton voi hyvällä todennäköisyydellä olettaa osuvan 5,58 prosentin ja 6,72 prosentin välille.

On kuitenkin syytä tiedostaa, että kyseessä on vain oletus. Sijoituksen toteutunut tuotto voi olla mm. tyhjiä kuukausien tai yllättävien kulu-
jen vuoksi myös vähemmän kuin 5,58 prosenttia, mutta enimmäismäärä on helpompi määrittää, koska vuokratulot perustuvat vuokrasopimuksen mukaiseen vuokraan.

SHARPEN MITTARI (RISKIKORJATTU TUOTTO)

Asuntosijoituksen suorituskykyä mitattaessa on tärkeää verrata sijoituskohteen tuottoa sen riskiin eli selvittää sijoituksen riskikorjattu tuotto. Pelkän tuottoprosentin tarkastelu ei ota huomioon sitä, miten sijoituskohte on tuottanut riskiinsä nähden. Riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä eli lisääntynyt tuotto-odotus tarkoittaa myös lisääntynyttä riskiä ja päinvastoin. Tuotto-odotukseltaan huonompi sijoituskohte on sijoittajalle houkuttelevampi vaihtoehto kuin korkeamman tuotto-odotuksen sijoituskohte, jos sen tarjoama lisätuotto suhteutettuna riskiin on suurempi kuin paremman tuotto-odotuksen sijoituskohteessa. Sijoituksen riskikorjattua tuottoa voidaan mitata usealla erilaisella tunnusluvulla, mutta asuntosijoituksissa yleisin tapa on käyttää myös portfolioiden suorituskykyä mittaavaa Sharpen mittaria.

Sharpen mittari mittaa sijoituksen riskikorjattua tuottoa. Mittari kuvaa, kuinka monta lisätuottoprosenttia saadaan kutakin riskiyksikköä kohti. Tunnusluku lasketaan riskittömän koron ylittävän sijoituksen lisätuoton ja volatiliiteetin suhteena seuraavan yhtälön mukaisesti:

$$\text{Sharpen mittari} = \frac{(r_i - r_f)}{\sigma_i},$$

jossa r_i on sijoituksen keskimääräinen tuotto, r_f on riskitön korkotasoa ja σ_i on sijoituksen keskihajonta.

Positiivinen Sharpen luku kertoo kannattavasta riskinotosta ja negatiivinen luku sen sijaan riskitöntä korkoa huonommasta tuotosta.

Sharpen luvun käyttö soveltuu parhaiten saman tyyppisten sijoituskohteiden keskinäiseen vertailuun, vaikka tunnusluku huomioikin riskin. Mitä suurempi mittarin arvo, sitä paremmin sijoitus on tuottanut sen riskiin nähden.

Esimerkki 1: Sharpen mittari

Lasketaan asuntosijoituksen Sharpe-luku, kun:

Asuntosijoituksen vuokratuotto on ollut 4,5 %

Riskitön korko on 2,3 % (sama kuin 12 kk:n Euribor 2000-luvulla keskimäärin)

Sijoituksen volatiliteetti on 0,6 %

Sharpen-luvuksi saadaan $(4,5 - 2,3) / 0,6 = \mathbf{3,67}$

Esimerkki 2: Sharpen mittari

Asuntosijoituksen vuokratuotto on ollut 8 %

Riskitön korko on 2,3 %

Sijoituksen volatiliteetti on 2 %

Sharpen luvuksi saadaan $(8 - 2,3) / 2 = \mathbf{2,85}$

Yllä olevista esimerkeistä voidaan todeta, että vaikka jälkimmäisen toteutunut vuokratuotto olikin parempi, niin ensimmäinen on tuottanut paremmin suhteutettuna sijoituksen sisältämään riskiin. Jälkimmäisen esimerkin sijoitukseen sisältyi siis suurempi mahdollisuus, että toteutunut tuotto olisi ollut heikompi kuin nyt oli.

ASUNTO- SJOITTAMISEN RISKIT JA NIIDEN MINIMOINTI



RISKIN MÄÄRITELMÄ

Arkikielessä riski määritellään negatiivisena tapahtumana, joka heikentää sijoituksen tuottoa. Rahoitustieteessä riski tarkoittaa sijoituksen tuoton poikkeamista sen odotetusta tuotosta, riski voi siis tarkoittaa myös positiivista poikkeamaa odotetusta tuotosta. Riski konkretisoituu, kun sijoituksen toteutunut tuotto poikkeaa sijoituksen odotetusta tuotosta. Sijoituksen kokonaisriski koostuu epäsystemaattisesta ja systemaattisesta riskistä. Epäsystemaattinen riski kohdistuu vain yksittäiseen sijoitukseen ja se voidaan poistaa hajauttamalla. Systemaattinen riski, josta käytetään myös nimitystä markkinariski, tarkoittaa laajoista makrotaloudellisista tekijöistä johtuvia riskejä, jotka vaikuttavat jossain määrin kaikkiin arvopapereihin.

Monet sijoittajat osaavat hallita rahankäyttöä, mutta todella menestyvät sijoittajat osaavat hallita riskiä.

Jokaiseen sijoitusmuotoon liittyy riskejä eikä asuntosijoittaminen tee tässä poikkeusta. Riskit tulee sijoituspäätöstä tehdessä tiedostaa sekä puntaroida niiden todennäköisyyksiä ja vaikutuksia mahdollisesti toteutuessa. Riskien määrittäminen on onnistumisen kannalta yhtä tärkeää kuin tuoton määrittäminen.

Asuntosijoitukseen liittyy osakesijoituksia suurempi epäsystemaattinen riski. Suuri epäsystemaattinen riski johtuu asuntojen yksilöllisistä ominaisuuksista. Asunnon epäsystemaattinen riski koostuu asunnon hallintaan ja sen yksilöllisiin ominaisuuksiin liittyvistä asioista. Tarkastellaan seuraavaksi hieman yleisimpiä asuntosijoittamiseen liittyviä riskejä.

Asuntosijoittamisen asuntokohtaiset (epäsystemaattiset) riskit ovat:

TYHJIENT KUUKAUSIEN RISKI

Kuukausia kun sijoittaja ei saa asunnostaan vuokratuloa kutsutaan tyhjiksi kuukausiksi. Tyhjiä kuukausia voi tulla, mikäli asuntoon ei löydy vuokralaista, nykyinen vuokralainen ei maksa vuokraa tai jos asunto on remontin vuoksi tyhjillään. Tyhjien kuukausien määrää ilmaistaan monesti vuokrausasteen avulla. 100 %:n vuokrausaste tarkoittaa, ettei vuoden aikana ole ainuttakaan tyhjää kuukautta.

RISKIN MINIMOINTI

Hanki asunto sellaisesta kaupungista ja sellaiselta alueelta, jolla on asunnoille riittävästi kysyntää nyt ja tulevaisuudessa. Muista asutosijoittamisen tunnettu hokema ”sijainti, sijainti, sijainti”.

Kiinnitä huomiota myös asunnon kokoon, pohjaratkaisuun, varustelutasoon sekä asunnon/taloyhtiön kuntoon. Laadi asiallinen vuokrailmoitus ja aseta asunnolle sopiva vuokrapyynti, jos ostat asunnon tyhjänä. Aseta vuokrapyynti mieluummin 5 % alle markkinahinnan kuin 5 % yli. Mikäli ostat asunnon valmiiksi vuokrattuna, niin tarkista onko vuokra sellaisella tasolla kuin olettaisit sen kyseisessä asunnossa olevan, vai onko vuokrassa hinnoitteluvirhe.

Pidä vuokrareskontraa ja tarkista, että vuokrat maksetaan vuokrasopimuksen mukaisesti. Muista tarvittaessa reagoida viipymättä, mikäli vuokralaisella ilmenee ongelmia vuokranmaksun kanssa.

Sopivaa sijoitusasuntoa etsiessä on syytä pitää kiinni omista ostokriteereistään ja säilyttää maltti mukana, vaikka ”ostohousut” olisikin jalassa, lainatarjous pankista käsissä ja innostus huipussaan. Mikäli tarjolla ei ole ostokriteerit täyttävää kohdetta, niin ei kannata hätiköi-

den hankkia tarjolla olevista vähiten huonoa vaan maltaa mielensä ja luottaa siihen, että sopiva kohde tulee tarjolle.

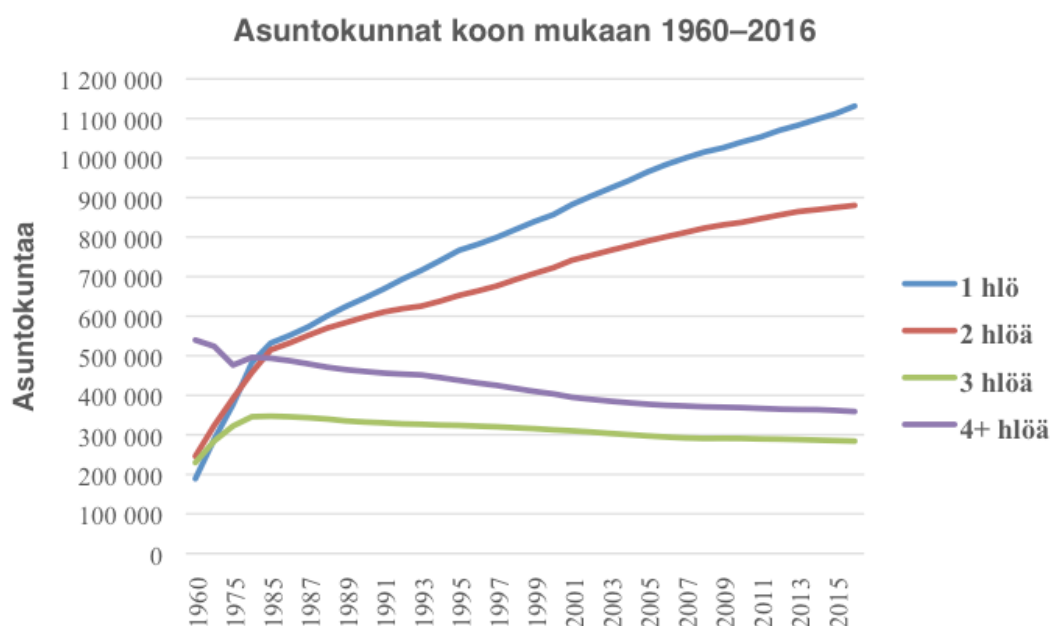
Huomioi tyhjien kuukausien mahdollisuus laskelmissasi.

Ole hyvä vuokranantaja! Asuntoon ja vuokranantajaan tyytyväinen vuokralainen todennäköisesti hoitaa sopimusvelvoitteen ja viihtyy asunnossa pidempään.

Pidä omaisuudestasi huolta!

Tilastotietoa

Suomessa on noin 2,9 miljoonaa asuntoa, joista lähes puolet sijaitsee kerrostaloissa. Asuntokannastamme vuokrahuoneistoja on noin 800.000 kappaletta. Suomen kotitalouksien keskimääräinen koko on pienentynyt tasaisesti jo useita vuosia ja vuonna 2018 yksin asuvien lukumäärä on jo noin 1,2 miljoonaa. Alla oleva kuvio havainnollistaa asuntokuntien koossa tapahtunutta muutosta.



VUOKRALAISRISKI

Vuokralaisriski tarkoittaa sitä, että vuokralainen ei täytä vuokrasopimuksen mukaisia velvoitteitaan ja aiheuttaa esimerkiksi asunnolle/taloyhtiölle sen arvoa alentavaa vahinkoa. Ylivoimaisesti suurin osa vuokralaisista on kuitenkin asiansa hoitavia, ”kunnollisia ja tunnollisia” ihmisiä, mutta isoon joukkoon mahtuu valitettavasti myös niitä, jotka aiheuttavat vuokranantajalle harmia. Ihmisen elämänvarrelle mahtuu monenlaisia käännteitä, joten on mahdotonta varmuudella ennustaa yhdenkään vuokralaisen kohdalla, mikä hänen elämäntilanteensa tulee lähivuosina olemaan. Vuokralaisvalinta on siitä huolimatta yksi asuntosijoittajan tärkeimmistä tehtävistä, joten se kannattaa tehdä huolella.

RISKIN MINIMOINTI

- Tarkista aina vuokralaisehdokkaan luottotiedot.
- Pidä asuntonäytöt mieluummin yhdelle hakijalle kerrallaan kuin kaikille hakijoille samanaikaisesti. Tällöin on helpompi keskustella vuokralaisehdokkaiden kanssa ja yrittää muodostaa käsitys heidän elämäntilanteistaan.
- Laadi vuokrasopimus huolella, ota vakuus ja varmista että vuokralaisella on kotivakuutus vastuuosineen.
- Ole yhteydessä edelliseen vuokranantajaan ja/tai työnantajaan.
- Mikäli ostat asunnon valmiiksi vuokrattuna, niin selvitä vuokralaisesta/vuokrasopimuksesta ainakin kauanko vuokrasopimus on ollut voimassa, onko vuokralainen maksanut vuokransa ja onko vuokrasopimuksella vakuutta.

Hyväkuntoiseen asuntoon/taloyhtiöön hyvältä alueelta on tarjolla enemmän hyviä vuokralaisehdokkaita kuin huonokuntoiseen asuntoon/taloyhtiöön huonolta alueelta.

Erilaiset majoitustoiminta-alan yritykset ovat vahvasti tulossa asuntomarkkinoille. Yksi vaihtoehto on vuokrata asunto tällaiselle majoitusalan vakavaraiselle toimijalle, mikäli asunnon kriteerit sopivat majoitusalan yrityksille. Tällöin voi olla mahdollista solmia useamman vuoden vuokrasopimus, jolloin asunnon hallinnointi on lähtökohtaisesti vaivattomampaa. Toki vastapainoksi asunnosta saatava vuokra on todennäköisesti jonkin verran pienempi, kuin tavanomaisesti vuokrattaessa.

YHTIÖVASTIKERISKI

Yhtiövastike koostuu yleensä hoito- ja rahoitusvastikkeesta. Hoitovastikkeella taloyhtiö kattaa vuosittaiset rakennuksen ylläpidosta aiheutuvat kustannukset sekä pienimmät korjaukset. Rahoitusvastikkeella puolestaan maksetaan taloyhtiön nimissä olevaa lainaa, jota monesti on uudiskohteissa tai isojen remonttien seurauksena. Yhtiövastikeriski tarkoittaa hoito- tai rahoitusvastikkeen merkittävää nousua. Yhtiövastike voi hoito- ja rahoitusvastikkeen ohella sisältää myös muita vastikelajeja, kuten tontin vuokravastike ja vesivastike.

Monet sijoittajat ovat viime vuosina hankkineet asuntoja uudiskoh-teista, joissa on isot taloyhtiölainat ja yleensä jokunen vuosi valmistumisen jälkeen lyhennysvapaata yhtiölainan osalta, jolloin yhtiölainan osalta maksetaan vain korkoja. Tässä voi piillä riski sellaisella sijoittajalla, joka ei ole riittävästi huomioinut laskelmissaan aikaa, kun rahoitusvastikkeet nousevat roimasti sisältäen myös lainan lyhennyksen. Osakkaat ovat yhteisesti vastuussa vastikkeista eli mikäli taloyhtiöllä on esimerkiksi tyh-

jillään liikehuoneistoja tai osa osakkaista ei kykene maksamaan vastikkeitaan, niin seurauksena on muiden osakkaiden kasvava vastikerasitus.

RISKIN MINIMOINTI

Kiinnitä huomiota taloyhtiön kokoon, talouteen, korjaushistoriaan ja ”yleisilmeeseen”.

Yleensä isommassa taloyhtiössä on mahdollista saavuttaa edullisempi vastiketaso kuin pienessä taloyhtiössä. Tarkista taloyhtiön edellisen tilikauden hoito-/käyttökate. Onko siis taloyhtiön arki pyörinyt hyvin kerätyllä hoitovastikkeella, vai onko vastiketta tarvetta korottaa tai mahdollisuutta jopa laskea. Tarkista myös, onko taloyhtiöllä omistuksessa asuntoja tai liikehuoneistoja ja ovatko ne vuokrattuna.

Mikäli taloyhtiössä maksetaan rahoitusvastiketta, niin varmista isännöitsijältä käsitelläänkö rahoitusvastikkeet taloyhtiön kirjanpidossa rahastoiden vai tulouttaen. Asuntosijoittajan kannalta on verotuksellisesti parempi, mikäli rahoitusvastike tuloutetaan taloyhtiön kirjanpidossa. Tällöin maksetut rahoitusvastikkeet saa kokonaisuudessaan vähentää syntyneistä vuokratuloista. Rahastoitua rahoitusvastiketta ei voi vähentää vuokratuloista, vaan se huomioidaan vasta asuntoa mahdollisesti myytäessä, jolloin maksetut rahoitusvastikkeet lisätään osakkeiden hankintamenoon ja otetaan huomioon luovutusvoittoa laskettaessa.

Huomioi laskelmissasi myös tulevat rahoitusvastikkeet (ml. lyhenykset), mikäli asunto on ison yhtiölainan sisältävästä uudiskohteesta tai ison remontin alle joutuvasta vanhemmasta kohteesta.

Tarkista onko taloyhtiö omalla- vai vuokratontilla. Omalla tontilla olevan taloyhtiön vastike on pienempi kuin jos se olisi vuokraton-

tilla. Toisaalta asunnon hinta on puolestaan korkeampi omalla tontilla olevalla talolla kuin vuokratontilla, johtuen juuri tonttimaan hinnasta ja sen omistamisesta. Taloyhtiön ollessa vuokratontilla, maksaa taloyhtiö tontin omistajalle tontista vuokraa tontin vuokrasopimuksen mukaisesti. Mikäli ostettava kohde on vuokratontilla olevasta uudiskohteesta, niin tarkista tontin vuokrasopimus ja esimerkiksi tontin vuokran korotusehdot. Mikäli asunto on vuokratontilla olevasta vanhasta taloyhtiöstä, niin huomio mihin asti tontin vuokrasopimus on voimassa, koska vuokrasopimuksen uusimisen yhteydessä saattaa tontin vuokra nousta merkittävästi nostaen myös vastiketta.

REMONTTIRISKI

Remonttiriski tarkoittaa kohteen ylläpito-, korjaus- ja kehittämiskustannuksia, joihin sijoittaja ei ole kunnolla osannut varautua. Remonttiriski liittyy sekä rakennukseen että asuntoon, mutta yleensä merkittävimmät remonttikulut aiheutuvat itse rakennukseen tehtävistä isoista remonteista. Isojen taloyhtiöön tehtävien remonttien vuoksi voi asuntokin olla pahimmillaan useamman kuukauden asuinkelvoton. Osa taloyhtiöistä ja asuntosijoittajista, joilla on ongelmia esimerkiksi taloudellisesti, tapaavat siirtää tulevaisuuteen rakennuksen/asunnon korjaamista ja huoltoa. Tämä viivästetty korjausstrategia usein johtaa entistä suurempiin remonttikuluihin tulevaisuudessa, aleneviin kiinteistönarvoihin ja erittäin tyytymättömiin vuokralaisiin. Osaavalle ja hintatietoiselle sijoittajalle taloyhtiöön suunnitteilla olevat isot remontit voivat myös tarjota hyviä ostopaikkoja, kun asuntojen hinnat tapaavat laskea isojen remonttien lähestyessä.

RISKIN MINIMOINTI

■ Paras tapa välttää remonttiriskiä on hankkia uudiskohteita.

Vanhempaa asuntoa ostettaessa tulee tarkasti tutustua taloyhtiön kunnossapitotarveselvitykseen tai pitkän tähtäimen suunnitelmaan. Suunnitelma (PTS) antaa hyvän kokonaiskuvan kiinteistön kunnosta, tulevista korjaustarpeista, niiden ajankohdista ja kustannuksista. Suunnitelman aikajänne on yleensä vähintään 10 vuotta.

Kannattaa myös olla yhteydessä isännöitsijään ja/tai hallituksen puheenjohtajaan.

Perehdy tavanomaisimpien remonttien tekotapoihin, kustannuksiin ja keston.

Pyri vaikuttamaan taloyhtiössä joko sen hallituksessa tai yhtiökokouksissa.

Ota remontit huomioon laskelmissasi!

Yllä mainitut riskit muodostavat riskin asunnosta saatavasta kassavirrasta eli kassavirtariskin. Asuntosijoittaja pystyy hallitsemaan kassavirtariskiä huolellisella kohteen valinnalla, ammattimaisella asunnon hallinnoinnilla ja vaikuttamalla taloyhtiössä. Odottamattomilta sijoituksen tuottoa heikentäviltä tekijöiltä, esimerkiksi tulipaloilta ja luonnonkatastrofeilta, voidaan suojautua myös erilaisten vakuutusten avulla.

Asuntosijoittamiseen yleisesti (systemaattiset) vaikuttavat riskit ovat:

MARKKINOIHIN KOHDISTUVA RISKI

Tarkoittaa mahdollisuutta sille, että kysynnän ja tarjonnan muutokset aiheuttavat vuokratason, tyhjien kuukausien määrän, tai asuntojen hintakehityksen poikkeamisen niiden odotetusta arvosta. Makrotaloudellisten

tekijöiden, kuten inflaatio, BKT, työttömyysaste vaihtelulla ja asuntomarkkinoiden paikkakuntakohtaisilla muutoksilla on tunnetusti iso vaikutus asuntojen hintoihin ja vuokratasoihin. Markkinoilla tapahtuvat muutokset voivat siis aiheuttaa asuntojen hinnoille ja vuokratasoille hintariskin.

RISKIN MINIMOINTI

Keskity alueisiin ja asuntotyyppeihin, joilla uskot olevan riittävästi kysyntää nyt ja tulevaisuudessa, markkinatilanteesta riippumatta. Asuntosijoittaminen on siitä hyvä sijoitusmuoto, että ihmisten asunnon tarve ei katoa, vaikka markkinatilanne olisi mikä, ainoastaan asuinpaikat voivat vaihtua.

Tutustu alueeseen huolellisesti ja selvitä mm. asuntojen hintataso, vuokrataso ja vetovoimatekijät.

Keskity enemmän asunnon vuokratuottoon kuin mahdolliseen arvonnousuun.

Toimi sijoitussuunnitelmasi mukaisesti pitkällä aikajänteellä maltillisesti, kuin lyhyellä aikavälillä ilman suunnitelmaa ja hätiköiden.

Seuraa talouden indikaattoreiden kehitystä ja vaikutuksia asuntomarkkinoihin.

Esimerkiksi matala korkotaso, lainarahan saatavuus ja mediassa vilisevät otsikot saattavat helposti johtaa siihen, että asunnosta tulee innostuksissaan maksettua turhan kova hinta. Pitäydy siis ostokriteereissasi. Eräs mainoslause mukailtuna pätee hyvin asuntosijoittamiseenkin: ”Se nyt ei vaan ole fiksua maksaa liikaa.”

LIKVIDITEETTIRISKI

Likviditeettiriski tarkoittaa, kuinka nopeasti, helposti ja kustannustehokkaasti sijoittajan on mahdollista saada asunto kaupaksi kohtuulliseen hintaan. Asuntojen likviditeetti, etenkin lyhyellä aikavälillä, on selkeästi heikompi moniin muihin sijoitusmuotoihin verrattuna. Asuntosijoitusten likviditeettiä heikentävät muun muassa suuri yksikkökustannus, korkeat kaupankäyntikustannukset ja heterogeenisuus. Asuntojen myyntiaika saattaa pahimmillaan venyä todella pitkäksi ja tavoittelusta myyntihinnasta voidaan joutua tinkimään paljon. Likviditeettiriskin suuruus vaihtelee asunnon sijainnin ja asuntotyypin mukaan.

RISKIN MINIMOINTI

Kohteen sijainti ja asuntotyyppi vaikuttavat ratkaisevasti likviditeettiin. Pieni kerrostaloyksio kasvukeskuksesta on sijoituskohteena huomattavasti likvidimpi kuin suuri omakotitalo syrjäseudulta.

Pyri ostamaan alle markkinahintojen, jolloin mahdollisessa myyntitilanteessa on enemmän ”pelivaraa” hinnoittelussa.

Myyntitilanteessa asunnon hinnoittelu järkeväksi markkinoihin nähden on ratkaisevaa vaikuttaen oleellisesti myyntiaikaan.

POLIITTISET RISKIT

Poliittisilla riskeillä tarkoitetaan kaikkia asuntosijoittajan kannalta epäsuotuisia poliittisia päätöksiä, jotka voivat heikentää tuottoja, hankaloittaa sijoituksen hallinnointia ja aiheuttaa yleistä epävarmuutta. Poliittisia riskejä ovat muun muassa verotusta koskevat päätökset sekä muutokset

asumistuki- ja opintotukijärjestelmissä. Lisäksi kaupunkikohtaisesti päätökset koskien muun muassa kaavoittamista, liikennejärjestelyitä ja opilaitoksia vaikuttavat oleellisesti asuntomarkkinoihin.

RISKIN MINIMOINTI

Poliittisia riskejä on vaikeaa vältellä ja hankalaa ennustaa, koska kukaan ei varmuudella tiedä millaisia poliittisia päätöksiä tulevana vuosina tehdään. Varmaa kuitenkin on, että vuosien saatossa poliittisia päätöksiä tehdään, jotka vaikuttavat tavalla tai toisella myös asuntosijoittajiin.

Sijoittajan tilanteesta ja tavoitteista riippuen voi miettiä esimerkiksi verotukseen liittyen, kannattaako sijoitusasunnot hankkia henkilökohtaisesti, yrityksen kautta vai hajauttamalla omistukset.

Seuraa millaisia lakialoitteita on vireillä ja millaisia asuntomarkkinoihin vaikuttavia päätöksiä kiinnostuksen kohteenasi olevissa kaupungeissa ollaan toteuttamassa.

RAHOITUSRISKI

Rahoitusriski koostuu korkoriskistä ja rahoituksen saatavuuteen liittyvästä riskistä. Korkotason nousu yhdistettynä liian suureen velkavipuun tarkoittaa mahdollisuutta sille, että sijoituksesta tulevaisuudessa saatava vuokratulo ei riitä kattamaan lainan korkoja. Korkotason nousu laskee sijoituksesta saatavaa tuottoa, kun taas korkotason lasku luonnollisesti parantaa sijoituksen tuottoa. Asuntosijoituksissa laina-ajat ovat yleensä pitkiä, jolloin koronnousun todennäköisyys laina-aikana kasvaa. Rahoituksen saatavuuteen liittyvät riskit voivat johtua yleisesti kiristyneestä rahoituksen lainsäädännöstä tai rahoittaja pankista. Rahoituksen saata-

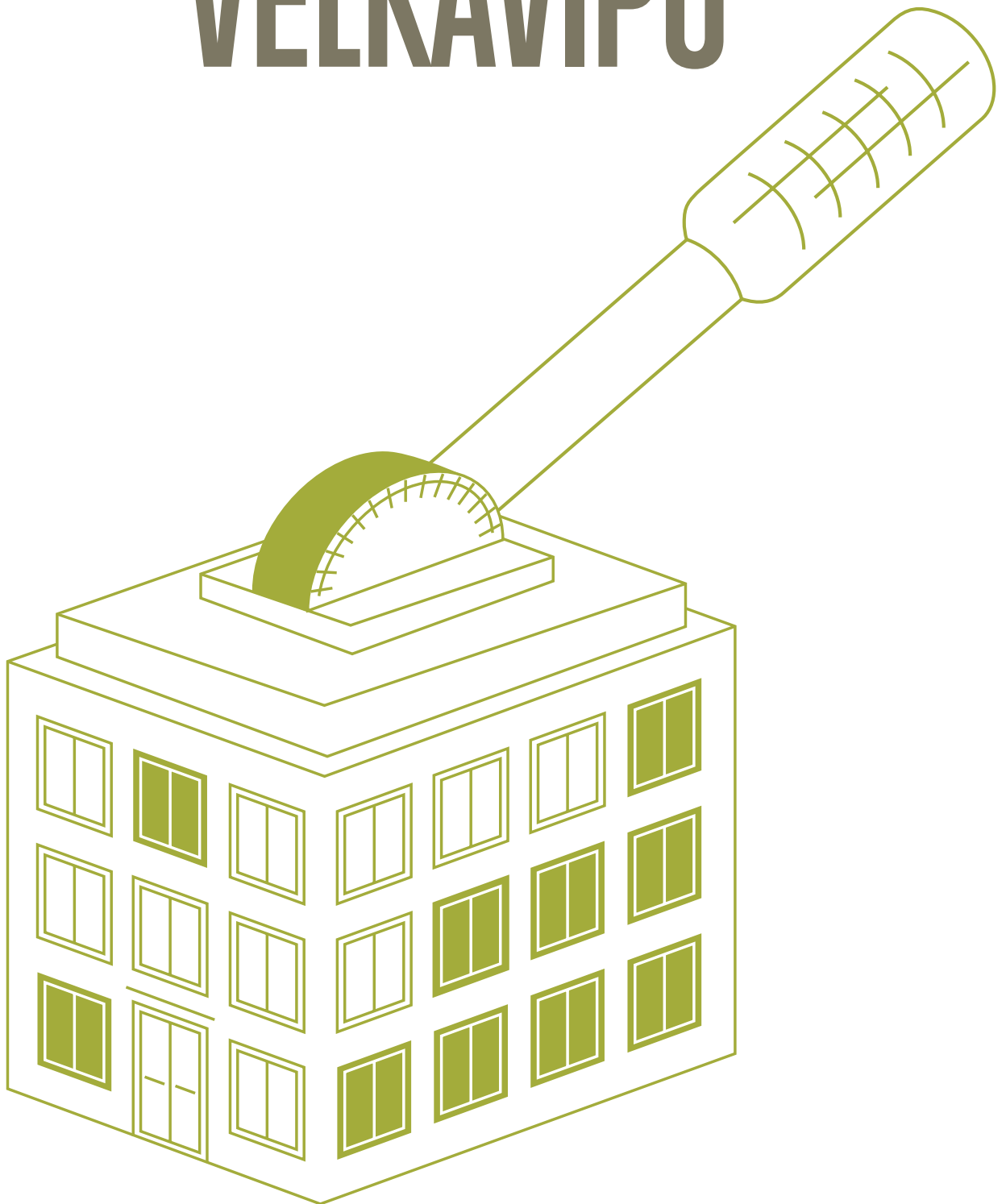
vuus saattaa olla ongelma velkavipua käyttävälle sijoittajalle, jonka tavoitteena on kasvattaa asuntosalukkuuun.

RISKIN MINIMOINTI:

- Suhteuta velkavipu omaan talouteesi, riskitasoosi ja kohteeseen nähden sopivaksi siten, että taloutesi/kassavirtasi kestää myös korkotason mahdollisesti noustessa.
- Pidä omaan tilanteesi nähden sopivaa taloudellista puskuria.
- Voit esimerkiksi käyttää osaan lainoistasi kiinteää korkoa.
- Kilpailuta pankkeja ja luo hyvä pankkisuhde sellaiseen pankkiin, jossa toiminta on mahdollisimman mutkatonta ja jossa ymmärretään asuntosijoittamista.
- Rahoitusriskistä ei tarvitse murehtia, mikäli ei käytä asuntosijoittamiseen velkarahaa lainkaan.
- Korkoriskiiin ja sen hallintakeinoihin perehdytään tarkemmin tämän kirjan lopussa (luku Korkoriskien hallinta).

On hyvä muistaa, että sijoittaminen ja jokainen transaktio sisältävät aina riskiä. Itse asiassa riskiä otetaan myös ilman transaktiota, kun ajankulku muuttaa olosuhteita. On siis tärkeää, ei pelkästään ymmärtää, vaan tarvittaessa myös reagoida ympäristössä tapahtuviin muutoksiin. Riskin määrittäminen on yhtä tärkeää kuin tuoton määrittäminen. Sijoituksen odotetun tuottovaatimuksen kasvaessa myös sijoitukseen liittyvä riskitaso nousee. Velkarahalla sijoittavan asuntosijoittajan kannalta merkittävimmät riskit ovat korkoriski ja kassavirtariski, sillä niiden toteutuminen vaikuttaa välittömästi asuntosijoittajan kuukausittaiseen kassavirtaan.

OPTIMAALINEN VELKAVIPU



Asuntosijoitus vaatii muihin sijoitusmuotoihin nähden suurta pääomaa, joten sijoitettavat varat koostuvat yleensä sijoittajan omasta pääomasta sekä velkarahasta, jonka sijoittaja lainaa pankilta. Asuntojen hyvän vakuusarvon takia sijoittaja pystyy lainaamaan valtaosan kauppasummasta pankilta. Hyödyntämällä lainarahoitusta, eli velkavipua, sijoittaja pääsee hyötymään koko asunnon tuotosta ja mahdollisesta arvonnoususta sijoittamalla asuntoon vain vähän omaa pääomaa. Optimaalisen velkavivun määrittäminen on tärkeää jokaiselle sijoittajalle, jotta tavoiteltu tuottotaso halutulla riskitasolla olisi mahdollista saavuttaa.

Historiallisen alhainen korkotaso on parantanut velkavivun tuoton ja riskin välistä suhdetta. Velkavivun tuoton ja riskin välinen suhde optimoituu sijoitettaessa mahdollisimman alhaisella korkotasolla kohteisiin, joiden riskikorjattu tuotto on mahdollisimman suuri. Yleisesti ottaen tällaisia kohteita ovat esimerkiksi opiskelijakaupunkien pienet asunnot, joiden kysyntä on suuri ja vuokrataso korkea asuntojen hintoihin nähden.

Velkavivun käyttäminen lisää sekä tuotto-odotusta, että riskiä eli sitä voidaan sijoituspäätöstä tehdessä verrata muihin sijoittajan sijoitusvaihtoehtoihin, joissa lisääntynyt tuotto-odotus tarkoittaa myös lisääntynyttä riskiä. Vaadittu tuotto voidaan velkavivun sijasta saavuttaa vaihtoehtoisesti tekemällä riskipitoisia sijoituksia korkeaa vuokratuottoa tarjoaviin riskisiin kohteisiin. Tällaisia ovat esimerkiksi väkiluvultaan pienissä kaupungeissa, huonolla alueella sijaitsevat ja/tai huonokuntoiset edulliset kohteet, joissa kassavirtariski on suuri.

Optimaalinen velkavipu tarkoittaa toisin sanoen sijoituksen optimaalista pääomarakennetta, eli kuinka paljon sijoittamiseen käytetään sijoittajan omaa rahaa ja kuinka paljon jonkun toisen rahaa. Optimaalisen pääomarakenteen on tutkitusti havaittu riippuvan sijoittajan vaatiman tuoton, korkotason ja verovähennysetujen lisäksi myös sijoitusperiodin pituudesta. Lyhyen aikavälin sijoituksessa sijoitusperiodin pidentyminen lisää optimaalista velan suhdetta pääomaan, kun taas pitkän aikavälin sijoituksessa optimaalinen velan suhde pääomaan vähenee sijoitusperiodin

pidentyessä. Lyhyen ja pitkän sijoitusperiodin välillä on tietty sijoitusperiodin pituus, jolloin optimaalinen pääomarakenne saavutetaan maksimoimalla velan määrä.

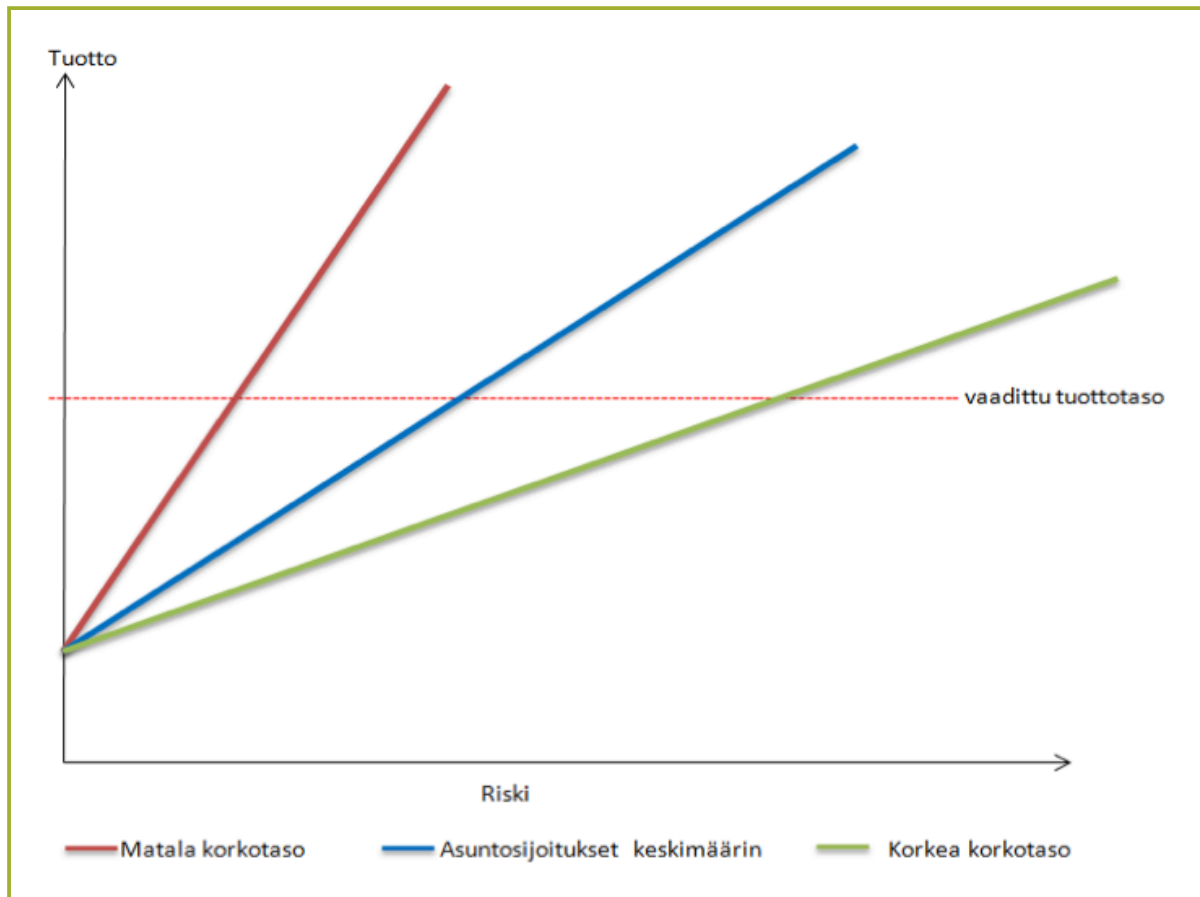
Asuntosijoittajan kannalta hyvä pankkisuhde ja luotonmyöntöprosessi ovat erittäin keskeisessä asemassa koko asuntosijoitustoimintaa. Jotta asuntosijoittaminen olisi mahdollisimman kannattavaa, on oleellista, minkälaisilla ehdoilla sijoittaja luoton sijoitusasuntoonsa hankkii. Vaikka pankkien luotonmyöntöprosessiin vaikuttavat vahvasti moninaiset määräykset ja lainsäädännöt, on luotonmyöntöprosessissa havaittu olevan jonkinasteista henkilösidonaisuutta. Yksityinen asuntosijoittaja voi omalla toiminnallaan esimerkiksi nopeuttaa ja helpottaa luotonmyöntöprosessia sekä vaikuttaa asuntolainansa korkoon. Sijoittajan kannattaa ehdottomasti nähdä hieman vaivaa ennen lainaneuvotteluita tekemällä realistiset tuottolaskelmat valmiiksi sekä hankkimalla tarvittavat dokumentit kohteesta. Luotonmyönnössäkin on lopulta kyse luottamuksesta – luottaako rahoittaja siihen, että asiakas maksaa luoton takaisin.

Vinkki

Lataa Asuntosijoittajan Aineistopankista lainatarjouspyyntöpohja ja vuokra- ja kassavirtalaskuri. Muokkaa niihin kohteen tiedot, josta olet rahoitusta hakemassa. Molemmat on suunniteltu niin, että kaikki kohteen oleelliset tiedot mahtuvat yhdelle A4 sivulle, jolloin niiden silmäily on nopeaa ja miellyttävää. Liitä lainatarjoukseesi mukaan myös jäljennös vuokrasopimuksesta, isännöitsijäntodistus ja yhtiöjärjestys, mikäli ovat sinulla jo käytettävissä. Mikäli kilpailutat lainaa muistakin kuin omasta pankistasi, kannattaa mukaan liittää myös selvitys taloudellisesta tilanteestasi eli tulot/kulut ja varat/velat.

Tällä tavoin toimimalla helpotat ja nopeutat lainanmyöntöprosessia sekä annat toiminnastasi ammattimaisen vaikutelman!

Päätös velkavivun käyttämisestä tehdään vertailemalla velkavivun hyödyntämisen ja eri asuntosijoitusvaihtoehtojen tuoton suhdetta riskiin. Oheinen kuva havainnollistaa tilannetta graafisesti. Malli olettaa, että pankin veloittama korkotaso pysyy samana velan määrästä riippumatta.



Erilaisia malleja velkavivun käytöstä.

Velkavivun käyttö on järkevää, jos sen avulla saavutetaan ilman velkara-haa tehtävää sijoitusta parempi tuoton suhde riskiin. Sijoittaja, joka vaa-tii asunnon vuokratuottoa korkeampaa tuottoa, pystyy tällaisessa tilan-teessa hyödyntämään velkavivua tuottovaatimuksensa saavuttamiseksi. Kuviossa punainen suora kuvaa tilannetta, jossa sijoittaja saavuttaa vaa-timansa tuoton pienemmällä riskillä hyödyntämällä velkavivua. Sininen suora on asuntosijoitusvaihtoehtojen keskimääräistä tuoton ja riskin vä-

listä suhdetta kuvaava suora, joka saadaan empiiristen aineistojen perusteella. Vihreä suora kuvaa tilannetta, jossa korkotason nousu on heikentänyt velkavivun tuoton suhdetta riskiin. Tässä tapauksessa sijoittaja saavuttaa vaatimansa tuoton pienemmällä riskillä tekemällä asuntosijoituksen ilman velkavipua.

Velkavivun tuoton ja riskin välistä suhdetta kuvaavan suoran kulmakertoimen saadaan vertaamalla velkavivun aiheuttamaa muutosta sijoituksen tuottoon (r) ja keskihajontaan (s), minkä seurauksena saadaan oikein kaava:

$$\frac{\Delta r}{\Delta s} = \frac{r - c}{s},$$

jossa r on asuntosijoituksen vuokratuotto, c on lainan korko ja s on asuntosijoituksen volatilitteetti. Velkavivun tuoton ja riskin välinen suhde riippuu vain korkotasosta sekä investointikohteen tuoton suhteesta riskiin – ei esimerkiksi velkavivun suuruudesta.

Jokaisella sijoittajalla on henkilökohtainen tuottovaatimus ja riskinsietokyky, jotka määrittelevät yksittäisen sijoittajan optimaalisen velkavivun asuntosijoituksessa. Optimaalinen velkavipu toteutuu, kun sijoittaja saavuttaa vaatimansa tuoton pienimmällä mahdollisimmalla riskillä. Ei ole siis olemassa yhtä oikeaa optimaalisen velkavivun määrää. Sijoittajan tuottovaatimuksen ylittäessä asunnosta saatavan vuokratuoton optimaalinen pääomarakenne sisältää velkarahoitusta. Velkavivun tuoton suhde riskiin optimoituu korkotason ollessa mahdollisimman alhainen ja sijoittamalla kohteisiin, joiden riskikorjattu vuokratuotto on suuri. Velkavivun tuoton ja riskin välisen suhteen ollessa optimaalinen, sijoituksen optimaalinen pääomarakenne määrittyy sijoittajan vaatiman tuoton mukaan.

RISKIN KARTTAJA JA OPTIMAALINEN VELKAVIPU

Sijoitusasunto 1

Hankintahinta	75.000 €
Oma pääoma	75.000 €
Velkarahoitus	0 €

Kassavirta

+ Vuokra	+ 550 €
- Vastike	- 100 €

= Tuotto /kk 450 €

- Verot (30%)	- 135 €
---------------	---------

Nettokassavirta 315 €

Tuotot

Vuokratuotto	7,2 %
--------------	-------

ROE 7,2 %

Sijoittajan riskiprofiili vaikuttaa olennaisesti siihen, millaista velkavipua sijoittaja on halukas käyttämään. Varovainen ja riskiä välttävä sijoittaja haluaa minimoida kaikki riskit, eikä näin ollen halua käyttää asuntosijoitukseen lainarahoitusta, koska se mahdollistaa altistumisen rahoitusriskille. Viereinen esimerkki havainnollistaa riskin karttajan suhdetta velkavipuun sekä tuoton muodostumista.

RISKIN OTTAJA JA OPTIMAALINEN VELKAVIPU

Rohkeampi riskin ottaja sijoittaja puolestaan pyrkii käyttämään mahdol-

lisimman suurta velkavipua sijoituksissaan ja sitä kautta maksimoimaan oman pääoman tuoton. Suurempi velkavipu kuitenkin kasvattaa samalla myös sijoittajan rahoitusriskiä. Toisaalta jos asiaa tarkastellaan muusta kuin rahoituksen näkökulmasta, niin velkavivun käyttö voi laskea asuntosijoittajan riskiä. Riski voi laskea esimerkiksi silloin, kun velkarahoitusta käyttämällä voidaan hankkia yhden sijoitusasunnon sijasta useampi asunto, jolloin saadaan hajauttamisen kautta pienennettyä riskiä. Riskin ottaja pystyy siis samalla oman pääoman määrällä kuin riskin karttaja, mutta velkarahoitusta käyttämällä, ostamaan useamman sijoitusasunnon yhden sijasta. Tuottohakuisella sijoittajalla on tällöin velkarahoituksen aiheuttama rahoitusriski kannettavanaan, mutta vastineeksi riskin ottamisesta hän saavuttaa maltillista sijoittajaa suuremmat tuotot sekä kykenee hajauttamaan sijoituksensa paremmin.

Alla oleva esimerkki havainnollistaa, kuinka riskin ottaja riskiprofiilin omaava asuntosijoittaja pyrkii velkavivun avulla lisäämään tuottoja.

Sijoitusasunto 1		Sijoitusasunto 2		Sijoitusasunto 3	
Hankintahinta	75.000 €	Hankintahinta	75.000 €	Hankintahinta	75.000 €
Oma pääoma	25.000 €	Oma Pääoma	25.000 €	Oma Pääoma	25.000 €
Velkarahoitus	50.000 €	Velkarahoitus	50.000 €	Velkarahoitus	50.000 €
Kassavirta		Kassavirta		Kassavirta	
+ Vuokra	+ 550 €	+ Vuokra	+ 550 €	+ Vuokra	+ 550 €
- Vastike	- 100 €	- Vastike	- 100 €	- Vastike	- 100 €
= Vuokratuotto /kk	450 €	= Vuokratuotto /kk	450 €	= Vuokratuotto /kk	450 €
- Lainan korko (3 %)	- 125 €	- Lainan korko (3 %)	- 125 €	- Lainan korko (3 %)	- 125 €
= Tuotto /kk	325 €	= Tuotto /kk	325 €	= Tuotto /kk	325 €
- Verot (30 %)	- 98 €	- Verot (30 %)	- 98 €	- Verot (30 %)	- 98 €
- Lainan lyhennys	-113 €	- Lainan lyhennys	- 113 €	- Lainan lyhennys	- 113 €
Nettokassavirta	114 €	Nettokassavirta	114 €	Nettokassavirta	114 €
Tuotot		Tuotot		Tuotot	
Vuokratuotto	7,2 %	Vuokratuotto	7,2 %	Vuokratuotto	7,2 %
ROE	15,6 %	ROE	15,6 %	ROE	15,6 %

Alla olevasta taulukosta voidaan verrata riskin karttajan ja riskin ottajan välistä eroa.

Riskin karttaja Sijoitusasunto 1 Yhteensä		Riskin ottaja Sijoitusasunnot 1, 2 ja 3 Yhteensä	
Hankintahinta	75.000 €	Hankintahinta	225.000 €
Oma pääoma (100%)	75.000 €	Oma pääoma (33,3%)	75.000 €
Velkarahoitus (0%)	0 €	Velkarahoitus (66,7%)	150.000 €
Tuotto /kk	450 € (5.400 €/v)	Tuotto /kk	975 € (11.700 €/v)
- Verot (30%)	- 135 € (- 1.620 €/v)	- Verot (30%)	-294 € (-3.528 €/v)
- Lainan lyhennykset	0 €	- Lainan lyhennykset	-339 € (-4.068 €/v)
Nettokassavirta /kk	315 € (3.780 €/v)	Nettokassavirta /kk	342 € (4.104 €/v)
ROE	7,2 %	ROE	15,6 %

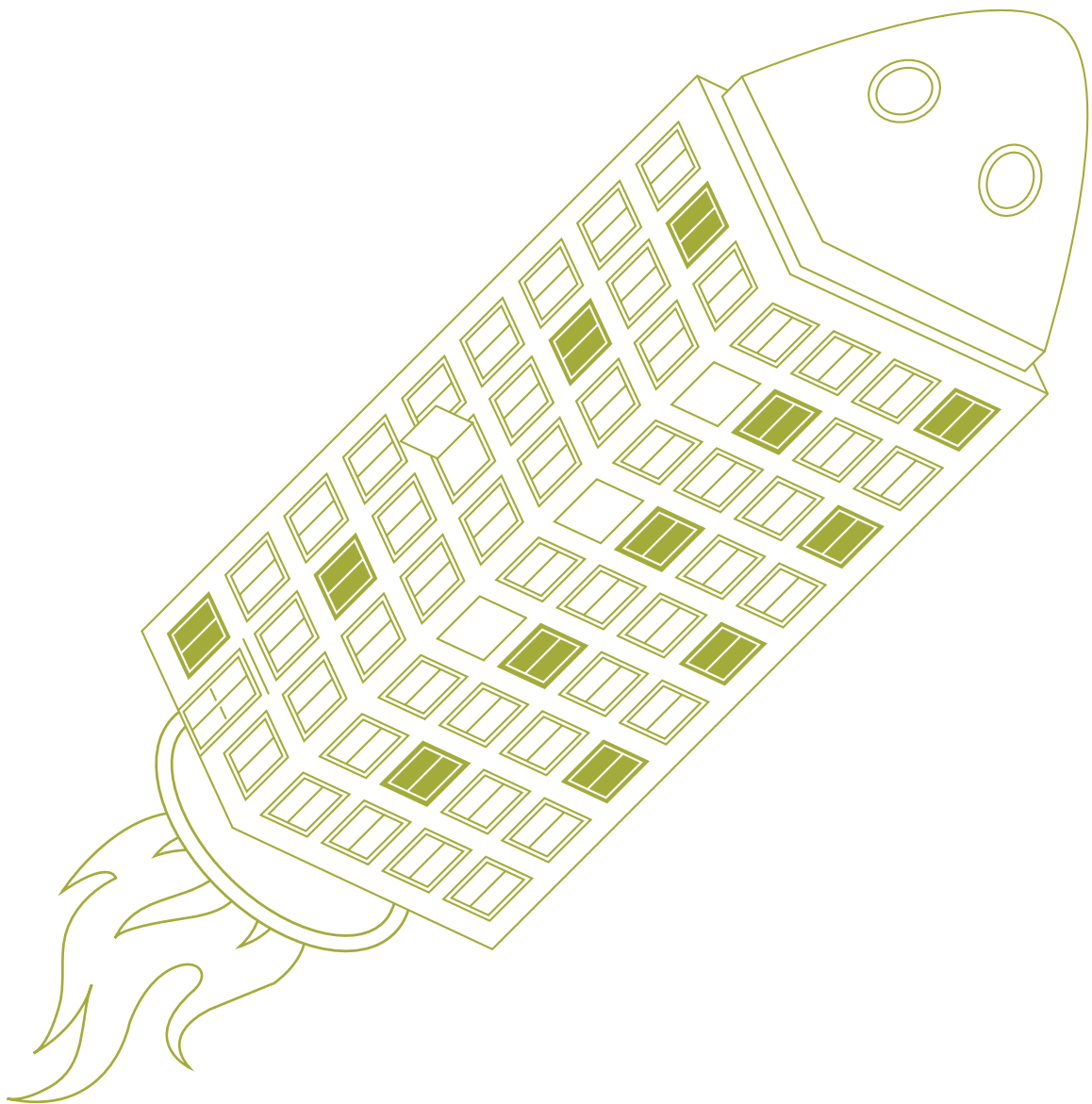
HUOMIOITA EDELLISESTÄ ESIMERKISTÄ

Velkavivun avulla riskin ottajan oman pääoman tuotto (ROE = Return On Equity) yli kaksinkertaistui riskin karttajaan verrattuna. Lisäksi riskin ottaja pystyi hajauttamaan yhden asunnon sijasta kolmeen asuntoon. Esimerkki kuvaakin hyvin, miksi velkavivun käyttö on niin suosittua asuntosijoittamisessa.

Erityisesti velkarahoitusta hyödyntävän sijoittajan varallisuus kasvaa huomattavasti nopeammin kuin riskiä karttavan sijoittajan, koska tuottojen ohella lainanlyhennykset (339 €/kk → 4.068 €/v) kasvattavat oman pääoman määrää.

Hajauttamisen tuoma etu tulee esille myös ikävien yllätysten sattussa kohdalle. Vaikka riskin ottaja sijoittaja käyttää asuntojen rahoitukseen velkavipua, niin siitä huolimatta hänen asuntosalkkunsa tuotto pysyy plusmerkkisenä yhden asunnon ollessa väliaikaisesti ilman vuokratuloja. Riskin karttaja sijoittaja puolestaan tekee samanaikaisesti tappiota vastikkeesta johtuen.

OMAN PÄÄOMAN TUOTTO ERI TILANTEISSA



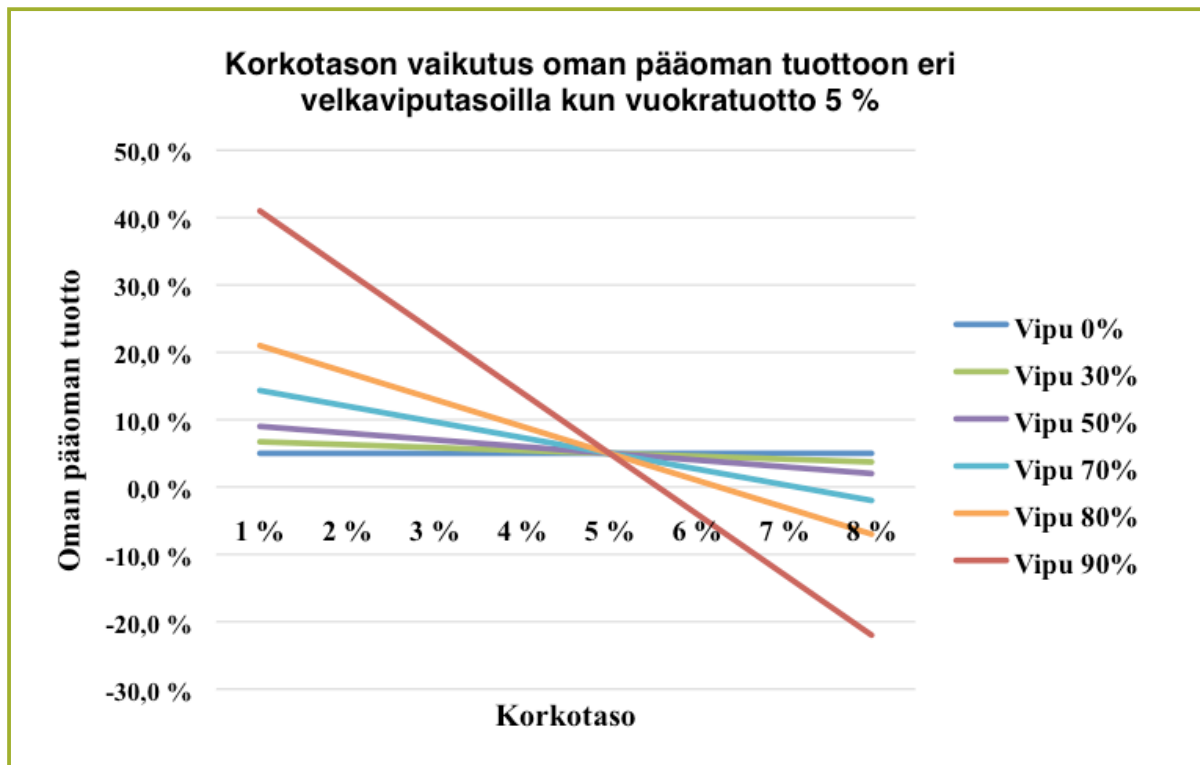
Optimaalisen velkavipuun ja käytettävän velkarahoituksen määrään vaikuttaa oleellisesti se, millaista tuottoa (ja riskiä) sijoittaja hakee sijoittamalleen omalle rahalle. Tämän vuoksi on tärkeää tarkastella sijoitukselta saatavaa tuottoa omalle pääomalle. Yksinkertaistetusti voidaan todeta, mitä suurempi velkavipu, sitä korkeampi on oman pääoman tuotto. Sopivan velkavivun määrittäminen ei kuitenkaan ole aivan näin suoraviivaista, sillä asiaan vaikuttavia tekijöitä on useita. Käydään seuraavaksi asiaa läpi erilaisten esimerkkien avulla, jotka havainnollistavat asiaa.

Oheiseen taulukkoon on laskettu hankintahinnaltaan (asunto + varainsiirtovero) 75.000 € maksavan kohteen oman pääoman tuottoprosentteja eri korkotasolla ja velkavivuilla. Vuokratuottona on käytetty viittä prosenttia, joka on lähellä Suomen asuntomarkkinoiden tämän hetkistä tilastokeskiarvoa.

Oman pääoman tuotot eri velkavivuilla ja korkotasolla, kun vuokratuotto on viisi prosenttia (ennen veroja):

Korko %	1 %	2 %	3 %	4 %	5 %	6 %	7 %	8 %
Velkavipu 0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %
Velkavipu 30 %	6,7 %	6,3 %	5,9 %	5,4 %	5,0 %	4,6 %	4,1 %	3,7 %
Velkavipu 50 %	9,0 %	8,0 %	7,0 %	6,0 %	5,0 %	4,0 %	3,0 %	2,0 %
Velkavipu 70 %	14,3 %	12,0 %	9,7 %	7,3 %	5,0 %	2,7 %	0,3 %	-2,0 %
Velkavipu 80 %	21,0 %	17,0 %	13,0 %	9,0 %	5,0 %	1,0 %	-3,0 %	-7,0 %
Velkavipu 90 %	41,0 %	32,0 %	23,0 %	14,0 %	5,0 %	-4,0 %	-13,0 %	-22,0 %

Monesti kuvat havainnollistavat asioita parhaiten, joten esitetään edellisen taulukon tiedot vielä graafisesti.



Taulukosta ja kuvaajasta havaitaan hyvin, kuinka historiallisen alhainen korkotaso ja aggressiivinen velkavipu mahdollistavat erittäin korkean tuoton omalle pääomalle. Hyvin maltillisellakin (50 % tai alle) velkavivulla saadaan sijoitukselle mukavasti lisää tuottoa. Vastaavasti korkotason ollessa korkealla, on kannattavampaa käyttää hyvin pientä velkavipua tai sijoittaa kokonaan käteisellä. Sijoittaja pystyy hyödyntämään velkavipua niin kauan kuin vuokratuotto ylittää voimassa olevan korkotason. Aggressiivisen velkavivun hyödyntäminen on kuitenkin erittäin altis korkotasossa tapahtuville muutoksille, sillä velkavivun tuoton suhde riskiin heikkenee korkotason noustessa.

Alla oleva taulukko kriittisistä korkopisteistä osoittaa, kuinka sijoittajat ovat kyenneet hyödyntämään merkittävää velkavipua korkojen ollessa ennätys alhaisella tasolla. Viiden prosentin vuokratuotolla ja 90 prosentin velkavivulla kriittinen korkopiste on 5,56 prosenttia, joka on selkeästi viime vuosien korkotasoa korkeampi. Yleistäen voidaan todeta, että mitä alhaisemmalla tasolla korot ovat, sitä suurempaa velkavipua

on mahdollista turvallisemmin käyttää. Taulukosta nähdään myös, kuinka vuokratuoton muutokset vaikuttavat kriittiseen korkopisteeseen. Mitä korkeampi vuokratuotto, sitä paremmin sijoitus kestää korkojen nousua vastaan.

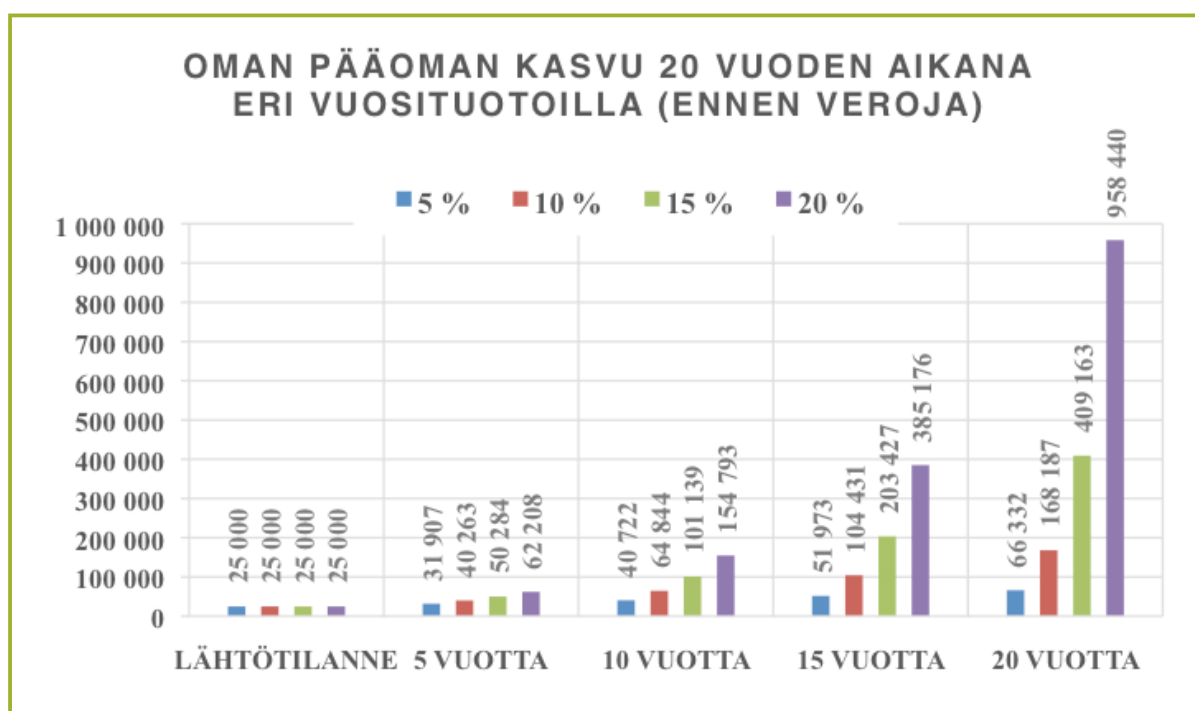
Kriittiset korkopisteet 5, 6 ja 7 prosentin vuokratuotoilla ovat:

Velkavivun määrä	Kriittinen korkopiste 5 % vuokratuotolla	Kriittinen korkopiste 6 % vuokratuotolla	Kriittinen korkopiste 7 % vuokratuotolla
30 %	16,67 %	20,00 %	23,33 %
50 %	10,00 %	12,00 %	14,00 %
70 %	7,14 %	8,57 %	10,00 %
80 %	6,25 %	7,50 %	8,75 %
90 %	5,56 %	6,67 %	7,78 %

OMAN PÄÄOMAN TUOTON MERKITYS PITKÄLLÄ AIKAVÄLILLÄ

Menestyksekkäs asuntosijoittaminen, kuten sijoittaminen yleisesti, on pitkäjänteistä toimintaa, joka vaatii sijoittajalta kärsivällisyyttä. Jos suunniteltu sijoitushorisontti on esimerkiksi 20 vuotta, niin varmasti matkan varrelle osuu kaikenlaista, asuntojen hinnat ja korot saattavat heilahdella molempiin suuntiin, asuntoja/taloyhtiöitä pitää välillä remontoida, vuok-

ralaiset vaihtuvat ja sijoittajan omakin elämäntilanne muuttuu. Tuotot eivät siis välttämättä tule tasaisina vuodesta toiseen, vaan välillä on parempia ja välillä heikompia vuosia. Markkinoiden heilahdellessa voi sijoitussuunnitelma helposti unohtua ja tulee kiusaus myydä joko paniikissa hintojen laskiessa tai voitot mielessä pitkän nousukauden päätteeksi. Tällöin sijoittajan on hyvä muistuttaa itseään pitkän tähtäimen tavoitteesta ja tarkastella esimerkiksi alla olevaa kuviota, joka havainnollistaa oman pääoman kehitystä pitkällä aikavälillä ja eri oman pääoman tuottoprosentteilla.



Yllä oleva kuvio havainnollistaa korkoa korolle efektin merkityksen sijoittamisessa sekä sen, kuinka suuri merkitys saadulla vuosituotolla on lopputuloksen kannalta. Alussa pääoman kehitys on rauhallisempaa, mutta vuosien saatossa korko-korolle vaikutus alkaa toden teolla näkyä pääoman kasvaessa eksponentiaalisesti. Taulukossa ei ole huomioitu veroja, mutta ei myöskään mahdollista arvonnousua tai inflaatiota. Maltillisella velkavivulla ja alhaisen korkotason ansiosta on mahdollista nos-

taa oman pääoman tuotto kohteesta riippuen 10–15 prosentin tuntumaan, millä on pitkällä aikavälillä todella merkittävä ero esimerkiksi viiden prosentin vuosituottoon verrattaessa. Rohkealla velkavivulla, isommalla riskillä, taitavalla sijoittamisella ja 20 prosentin vuosituotolla alkupääoma kasvaisi 20 vuodessa lähes 40-kertaiseksi, 25.000 eurosta lähes miljoonaan euroon.

Korko korolle laskentakaava

Korkoa korolle laskennalla voidaan määrittää pääoman arvo tulevaisuudessa eli laskea kasvanut pääoma. Alla olevaan kaavaan lukuja sijoittamalla voit kokeilla eri tuottoprosenttien ja ajanjaksojen vaikutusta sijoitetun pääoman kasvuun.

$$K = k * \left(1 + \frac{p}{100}\right)^t,$$

jossa k on sijoitettu pääoma, p on tuotto (prosenttia) ja t on vuosien lukumäärä.

Korkoa korolle efekti ei asuntosijoittamisessa kuitenkaan muodostu itsestään, vaan se edellyttää saatujen tuottojen edelleen sijoittamista (uusien sijoitusasuntojen hankkimista) ja velkavivun pitämistä tasolla, jolla tavoiteltu oman pääoman tuotto toteutuu. Jos uusia sijoituksia ei tehdä, niin velkavipua käyttävän sijoittajan oman pääoman tuotto heikkenee ajan myötä, kun velkamäärä pienenee ja omavaraisuusaste kasvaa. Lopulta laina-ajan päättyessä asunto on velaton ja oman pääoman tuotto on yhtä suuri kuin vuokratuotto. Puolestaan 15 prosentin vuosituotolla oma pääoma tuplaantuu 5 vuoden välein, joka tarkoittaa, että myös asuntojen lukumäärä tuplaantuisi viiden vuoden välein. Tällöin 20 vuoden kulluttua sijoittajan asuntosalkussa olisi 16 samanlaista asuntoa. Sijoittajan

kannattaa heti sijoitustaipaleen alussa pohtia, kuinka paljon on valmis näkemään vaivaa ja uhraamaan aikaa vuokranantajana olemiseen. Asuntosalkun kasvaessa lisääntyy luonnollisesti asuntoihin liittyvä työmäärä. Tuottojen maksimoimiseksi sijoittajalta vaaditaan myös ammattimaisesti asuntojen hallinnointia, jotta esimerkiksi asuntojen vuokrausaste olisi mahdollisimman korkea eikä tyhjät kuukaudet nakertaisi tuottoja.

Järkevästi ja kärsivällisesti toteutettuna asuntosijoittamisen voidaan todeta tarjoavan erinomaisen keinon varallisuuden kasvattamiseen.

TARKASTELE PROSENTTIEN LISÄKSI SIOITUSTA MYÖS EUROISSA

Prosentista puhuttaessa ei vielä saa riittävän hyvää kuvaa siitä, miten asiat käytännön arjessa ovat. Sen vuoksi on syytä tarkastella asioita eurojen kautta. Kassavirran hallinta on yksi keskeisimmistä asioista, jotka sijoittajan tulee toiminnassaan ottaa huomioon.

Tutkitaan siis seuraavaksi miltä prosentit näyttäivät esimerkki asunnon osalta euroiksi muutettuna.

Velkavivun määrä	Netto kassavirta €/vuosi Vuokratuotto 5 %, korkotaso 2 %	Netto kassavirta €/vuosi Vuokratuotto 7 %, korkotaso 2 %
30 % = 22.500 €	1.616 €	2.666 €
50 % = 37.500 €	943 €	1.993 €
70 % = 52.500 €	270 €	1.320 €
80 % = 60.000 €	- 67 €	983 €
90 % = 67.500 €	- 403 €	647 €

HUOMIOITA TAULUKON LUVUISTA, JOTKA SYYTÄ PITÄÄ MIELESSÄ

Netto kassavirta kertoo, kuinka paljon euroja jää käteen kaikkien kulujen jälkeen.

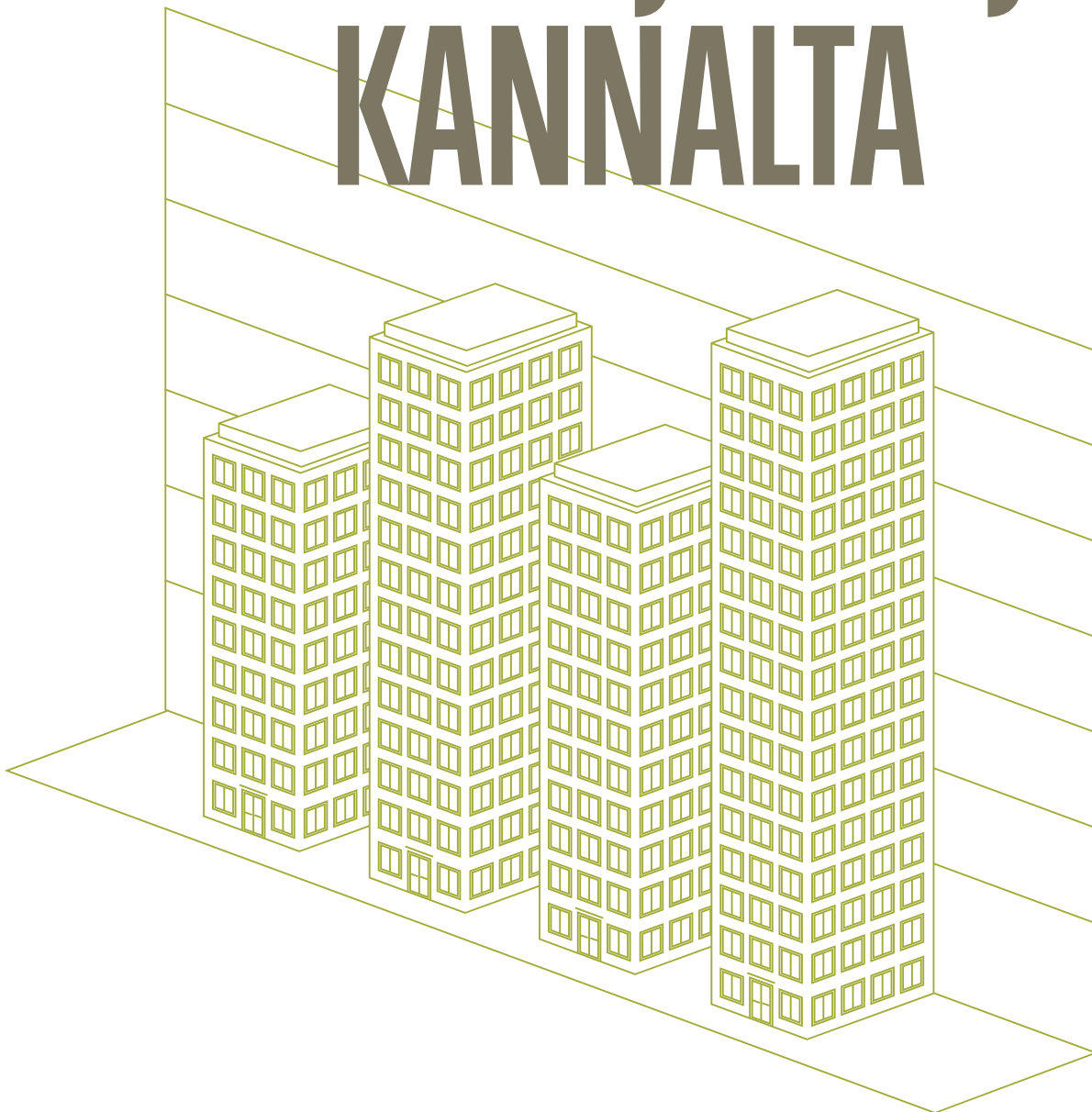
Netto kassavirta = vuokrat - vastikkeet - pankkilainan lyhennys ja korot - verot (30 %).

Taulukon luvut sisältävät myös tiettyjä oletuksia, kuten että asunto on koko ajan vuokrattuna ja ettei asuntoon kohdistu yllättäviä kuluja. Kassavirran kestävyyttä kannattaa kuitenkin testata yllättävien kulujen (mm. kodinkoneiden uusiminen) ja tyhjien kuukausien varalta.

Pankkilainan korot ja lyhennykset ovat laskettu käyttäen 25 vuoden laina-ajan (tasaerä) alkutilannetta. Ajan myötä lainaa lyhennettäessä, maksettavien verojen määrä hieman nousee, kun koron osuus pienenee.

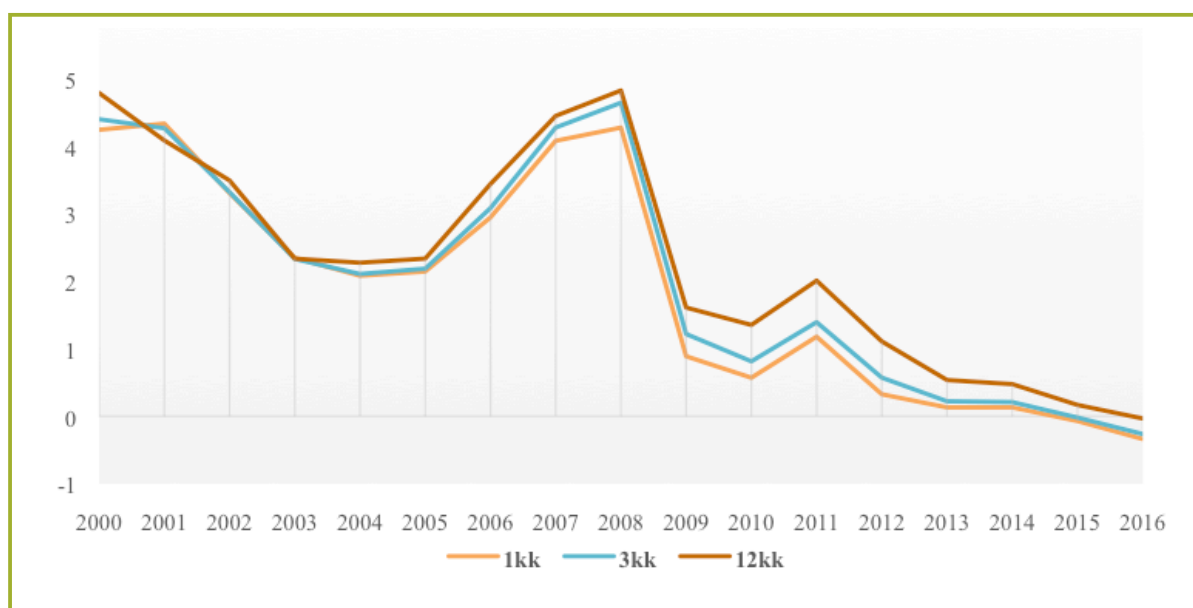
Taulukosta nähdään, kuinka viiden prosentin vuokratuotto ei täysin riitä pyörittämään sijoitusta niin sanotusti omillaan, mikäli käytössä on merkittävä noin 80 prosentin velkavipu ja korkotason ollessa maltillinen kaksi prosenttia. Seitsemän prosentin vuokratuotolla ja kahden prosentin korkotasolla vuokrat riittäisivät mukavasti kattamaan kaikki kulut rohkeampaakin velkavipua käytettäessä. Korkeamman vuokratuoton ansiosta sijoituksen kassavirta kestää myös paremmin korkojen nousua sekä korkeampaa velkavipua.

KORKOTASON MUUTOS ASUNTOSIJOITTAJAN KANNALTA



Asuntolainan kokonaiskorko muodostuu pankki- ja asiakaskohtaisesta marginaalikorosta sekä viitekorosta, joka on Suomessa useimmiten jokin Euribor-koroista. Lainan marginaalikorko pysyy samana koko laina-ajan, kun taas viitekorko on vaihtuva korko, joka päivitetään vähintään kerran vuodessa. Euroopan keskuspankki tekee inflaatio- ja työttömyysodotuksiin perustuen päätöksen euroalueen ohjauskorosta. Euribor-korot seuraavat ohjauskorkoa, joten keskuspankin tekemät päätökset näkyvät asuntolainoissa seuraavan korkojen päivityksen jälkeen. Tällä hetkellä erinomaisen velkavivun tuoton ja riskin välisen suhteen sekä oman pääoman tuoton tarjoava asuntosijoitus voi muuttua pahasti tappiolliseksi korkotason noustessa äkillisesti. Sijoittajan kannattaa itselleen sopivaa velkavipua ja korkoriskiä arvioidessaan miettiä, kuinka todennäköisesti ja nopeasti korot saattaisivat nousta, millä tasolla on oma kriittinen korkopiste ja millainen vaikutus eri korkotasolla olisi sijoittajan talouteen/kassavirtaan.

Alla oleva kuvio kertoo, millä tasolla lyhyet (1 kk ja 3 kk) ja pitkä (12 kk) Euribor-korot ovat 2000-luvulla olleet. Vuosina 2000–2016 on 1 kk:n Euribor ollut keskimäärin 1,92 %, 3 kk:n 2,04 % ja 12 kk:n 2,31 %. Kuvio paljastaa myös, kuinka vaihtuvia korkoja suosivan sijoittajan on järkevää saada lainaansa mahdollisimman lyhyt viitekorko. Lyhyet korot ovat tähän mennessä lähes poikkeuksetta olleet edullisemmat kuin pitkä korko.



Asuntojen hintojen ja korkotason välillä on negatiivinen yhteys. Asuntojen hinnat nousevat korkotason laskiessa, sillä asuntojen kysyntä lisääntyy edullisemman lainarahan johdosta. Korkotason noustessa velkarahalla sijoittavaan asuntosijoittajaan kohdistuu kaksi negatiivista vaikutusta; kuukausittaisten maksujen lisääntyminen ja hintariskin konkretisoituminen eli asunnon arvon lasku.

Sijoittajan kannattaa laatia itselleen ”stressitesti” käyttäen eri korkotasoskenaarioita ja velkamääriä. Stressitestin avulla on helpompi käytännössä hahmottaa korkotason ja velkamäärän muutoksista aiheutuvat vaikutukset rahoitusmenoihin. Talouttaan ei tulisi virittää niin kireälle, ettei se kestäisi korkojen noustessa tai tyhjän kuukauden osuessa kohdalle. Mikäli tavoitteena on voimakkaasti kasvattaa asuntosalikkua merkittävää velkavipua hyödyntäen, niin rahoitusmenoihin on syytä kiinnittää entistä enemmän huomiota.

Alla oleva taulukko havainnollistaa, kuinka velkamäärän kasvu ja korkotason nousu vaikuttavat sijoittajan vuosittaisiin rahoitusmenoihin. Oletuksena 25 vuoden laina-aika ja lyhennystapana tasaerä.

Velkamäärä	Korko 2 % Korot €/v	Lyh. €/v	Yht. €/v	Korko 5 % Korot €/v	Lyh. €/v	Yht. €/v
100.000 €	2.000	3.084	5.084	5.000	2.016	7.016
300.000 €	6.000	9.264	15.264	15.000	6.048	21.048
500.000 €	10.000	15.432	25.432	25.000	10.080	35.080
700.000 €	14.000	21.604	35.600	35.000	14.100	49.100
1.000.000 €	20.000	30.864	50.864	50.000	20.148	70.148

Korkotason muutokset vaikuttavat sijoittajan lainanhoitokuluihin ja täten myös lainan arvoon. Oman pääoman tuotto paranee korkotason laskua seuraavan lainanhoitokustannusten pienemisen myötä. Korkotason nousu taas aiheuttaa korkokulujen lisääntymisen mikä johtaa pahimmassa tapauksessa tilanteeseen, jossa asunnosta saatava vuokratulo ei riitä yhtiövastikkeiden ja lainan lyhennyserien maksamiseen. Korkotason nousu ja asunnon arvon aleneminen voivat johtaa lainan vakuuksien riittämättömyyteen, josta voi seurata velallisen maksukyvyttömyys. Oheinen tilanne konkretisoituu lainan arvon ylittäessä asunnon ja lainan vakuuksien yhteisarvon.

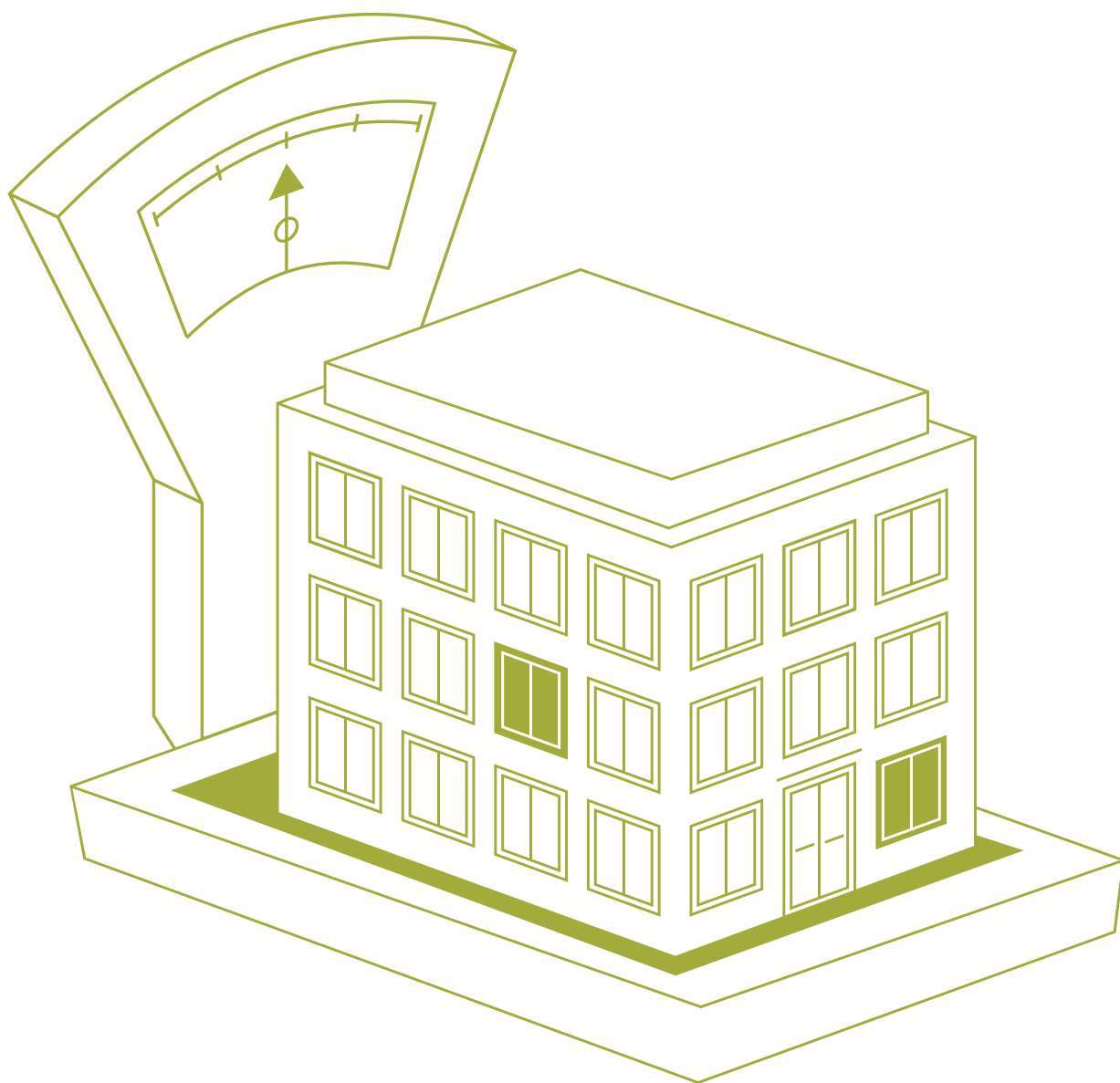
Pahimmassa tapauksessa asuntosijoittaja voi ajautua likviditeettiansaan, jossa asunnon myynti tarkoittaa välitöntä tappiota. Asunnon pitäminenkin ei ole kannattavaa, sillä kasvaneiden korkokulujen johdosta sijoituksen tuotto on negatiivinen. Korkoriskin huomioiminen on tärkeää, sillä asuntosijoituksen kannattavuus on erittäin altis korkotason muutoksille.

Sijoittajan ja erityisesti velkarahoitusta käyttävän sijoittajan kannattaa arvioida myös oma ”worst case scenario” eli tilanne, jossa kaikki mahdollinen menisi pieleen ja kuinka hyvin oma talous kestäisi siinä tilanteessa. Asunto voi esimerkiksi ison remontin johdosta olla asumiskelvoton tai kohdalle voi osua maksukyvytön vuokralainen, jonka häätö saattaa kestää useita kuukausia. Tällöin ei tule vuokratuloja, mutta remonttikulut, vastikkeet ja lainan kuukausierät tulevat maksettavaksi. Sijoittajan riskiprofiililla ja taloudellisella tilanteella on suuri merkitys käytännöntasolla, millä tavoin ja missä määrin sijoittaja korkotason nousuun ja muihin riskeihin varautuu.

ERI KORKOTASOT AVAAVAT ERILAISIA MAHDOLLISUUKSIA

Historiallisen alhainen korkotaso voidaan hyödyntää asuntosijoittamisessa käyttämällä negatiivisen korkotason myötä optimoitunutta velkavipua erinomaisen tuoton saavuttamiseksi. Toisaalta asuntosijoittaja pystyy varmistamaan hyvän tuoton pitkälle tulevaisuuteen hyödyntämällä korkoriskin hallinnan edullisuutta alhaisten korkojen aikana. Sijoittajan pitääkin pohtia kumpi on arvokkaampaa – tämän hetken erinomainen tuotto vai hyvä tuotto pitkälle tulevaisuuteen ja mahdollisuus säästää paljon korkotason mahdollisesti noustessa merkittävästi. Korkotason nousu yleensä laskee asuntojen hintoja sekä omistusasumisen houkuttelevuutta, kun taas vuokra-asumisen suosio kasvaa. Tästä johtuen korkea korkotaso voi tarjota hyviä ostopaikkoja asuntosijoittajille, jotka ovat osanneet tilanteeseen varautua ja joilla on ”pelimerkkejä” sekä uskallusta hankkia asuntoja enemmistön valitellessa korkojen nousua ja/tai asuntojen hintojen laskua.

KORKORISKIN HALLINTA



Korkoriskin hallinnalla pyritään vähentämään tai poistamaan asuntosijoituksen kannattavuuden riippuvuus vallitsevasta korkotasosta. Korkoriskiä voidaan hallita sopimuksiin perustuvilla johdannaisinstrumenteilla, joiden arvo riippuu jonkin kohde-etuuden, tässä tapauksessa korkotason, arvosta. Asuntosijoituksen kannattavuuden ja korkotason välisen negatiivisen yhteyden vuoksi mm. erilaisilla korkojohdannaisilla pystytään eliminoimaan korko- ja hintariskin vaikutus asuntosijoituksen kannattavuuteen.

Alla on listattuna viisi yleistä keinoa korkoriskiltä suojautumiseen.

1. KIINTEÄ KORKO

Perinteisesti lainan viitekorkona oleva vaihtuva korko korvataan kiinteällä, pankin määrittelemällä korolla. Viitekoron noustessa yli kiinteän korkotason sijoittaja voittaa, sillä ilman koronvaihtosopimusta lainakulut olisivat kalliimmat. Vastaavasti viitekoron pysyessä pankin määrittelemän kiinteän koron alapuolella pankki voittaa, sillä sijoittaja maksaa pankille normaalia tilannetta enemmän. Kiinteä korkotaso on aina lainanottohetkellä vallitsevaa korkotasoa korkeammalla eli velkavivun optimaalisuus kärsii valittaessa kiinteä korko. Kiinteä korko on yleensä sitä korkeampi, mitä isompi on lainasumma ja mitä pidempi on korolle sovitettu ajanjakso. Koronvaihtosopimus eliminoi kuitenkin korkoriskin kokonaan eli sijoituksen tuotto ei ole riippuvainen korkotasossa tapahtuvista muutoksista. Kiinteään korkoon saattaa joissain tapauksissa liittyä erityisiä ehtoja esimerkiksi lainan takaisinmaksuun ja maksuaikataulun muutoksiin liittyen, joihin sijoittajan kannattaa kiinnittää erityistä huomiota.

2. KORKOKATTO

Korkokatto on sijoittajan ja pankin välinen sopimus, joka määrittelee kokonaiskorolle maksimitason. Viitekorko määrittää kokonaiskoron perinteisen asuntolainan tapaan, mutta lainan kokonaiskoron noustessa maksimitason yläpuolelle sijoittajan korkokulut rajoittuvat maksimitasoon. Korkokatto on siis eräänlainen vakuutus korkojen nousua vastaan. Pankki veloittaa korkokaton joko kertamaksuna lainannoston yhteydessä tai sitten korotetun lainan marginaalin muodossa.

Korkokaton hinta lainanhakijalle kasvaa, mitä matalammalle tasolle ja mitä pidemmäksi aikaa korkokaton haluaa asettaa.

3. KORKOPUTKI

Korkoputki on korkokaton tapainen sopimus, jonka avulla sijoittaja pystyy rajaamaan korkoriskiään. Korkoputkessa asetetaan maksimikoron lisäksi kokonaiskoron alaraja eli korko pysyy koko sopimuksen voimassaoloajan asetettujen rajojen välissä. Sijoittaja voittaa, mikäli viitekoron muutokset nostavat lainan kokonaiskoron maksimitason yläpuolella. Sijoittaja ei kuitenkaan pysty hyötymään korkolaskusta loputtomiin, sillä lainan kokonaiskorolla on alaraja. Korkoputki ei yleensä aiheuta korkokaton kaltaista kertamaksua eli se on sijoittajalle edullisempi vaihtoehto korkoriskin hallintaan.

4. TALOUDELLINEN PUSKURI JA VELKAVIVUN KEVENTÄMINEN

Korkoriskiä voidaan myös hallita ilman johdannaissopimuksia. Valitsemalla vaihtuvan viitekoron sijoittaja maksaa lainastaan vain markkinahinnan, mutta tulevaisuuden korkotasoa on epävarma. Sijoittamalla muun muassa korkokuluissa ja mahdollisesti lainojen lyhennysvapaista kuukausista säästetyt varansa likvideihin sijoitusmuotoihin sijoittaja pystyy reagoimaan korkotasossa tapahtuviin muutoksiin taloudellisena puskurina toimivien sijoitusten avulla.

Laina-ajan pituudella on myös mahdollista vaikuttaa korkoriskiin ja kassavirtaan. Mitä pidempi laina-aika valitaan, sitä pienempi on lainan kuukausierä. Tällöin kassavirrassa on enemmän liikkumavaraa myös rahoitusmenojen nousulle. Toki on hyvä huomioda, että laina-aikana maksettavien korkojen kokonaismäärä kasvaa laina-ajan pidentyessä.

Korkotason noustessa sijoittaja voi tarvittaessa pyrkiä keventämään velkamääräänsä ylimääräisillä lainan lyhennyksillä tai realisoimalla sijoituksensa. Lainan pääoman pieneneminen vaikuttaa suoraan korkokuluihin, jotka lasketaan jäljellä olevan lainapääoman mukaan.

5. KÄSIRAHALLA SIOITTAMINEN

Jos ei ole velkaa, ei ole myöskään korkoriskiä. Myös kassavirtariski on tällöin minimoitu, koska kuukausittaiset kulut koostuvat ainoastaan vastikkeista, kun rahoitusmenoja ei ole. Varovaisenkin asutosijoittajan voi silti olla järkevämpää käyttää maltillista velkavivua, mikäli hajauttaminen ei olisi muuten mahdollista. Jokaista lanttia ei tunnetusti kannata sijoittaa samaan koriin. Käyttämällä esimerkiksi 50 %:n velkavivua va-

rovainenkin sijoittaja kykenisi hajauttamaan sijoituksensa yhden asunnon sijasta kahteen asuntoon, jolloin toisen mahdollisesti ollessa tyhjiin, toinen kuitenkin tuottaisi.

NÄKÖKULMIA KORKORISKIN HALLINTAKEINON VALINTAAN

Jokaisella sijoittajalla on omanlaisensa elämäntilanne, tavoitteet, taloudellinen tilanne, sijoitusaika, riskiprofiili ja tapa suhtautua korkojen vaihteluun. Täten ei voida yleistäen todeta, mikä edellä esitetyistä on paras suojautumiskeino korkoriskiltä, vaan valinta on aina sijoittajakohtainen. Valintaa eri korkoriskin hallintakeinojen välillä pohtiessa kannattaa kiinnittää huomiota niiden kustannuksiin ja joustamismahdollisuuteen. Sijoittajan tulisi myös pohtia epävarmuuden tasoa ja tehdä päätöksensä sen mukaan. Yksittäisten lainojen sijasta korkoriskin suojausta tulisi miettiä koko asuntoportfolion kannalta. Jos suurin osa asuntoportfolion lainoista on sidottu kiinteään korkoon, yksittäisiin asuntosijoituksiin kannattaa valita vaihtuva korko.

Korkoriskin poistaminen johdannaisten avulla tekee asuntosijoituksen tuoton arvioimisesta helpompaa, sillä muutokset korkotasossa eivät vaikuta sijoituksen kuukausittaiseen kassavirtaan. Korkoriskiltä suojautuminen kiinteän koron avulla heikentää kuitenkin velkavivun tuoton ja riskin välistä suhdetta lainanottohetkellä. Toisaalta velkavivun tuoton ja riskin välinen suhde pysyy samana eikä heikkene, vaikka korkotaso ylittäisi kiinteän koron. Paras aika ottaa korkosuoja, jos sellaisen haluaa ottaa, on korkojen ollessa alhaalla jolloin sen saa edullisimpaan hintaan. Markkinakorkojen noustessa nousevat myös eri korkosuojausten hinnat, vähentäen niiden houkuttelevuutta.

Sijoittajan kannattaa tiedustella pankeista tarjouksia erilaisille joh-

dannaisinstrumenteille, jotta eri vaihtoehtojen keskinäinen kannattavuusvertailu olisi järkevää ja ylipäättään mahdollista.

Huomiota kannattaa kiinnittää myös lainanlyhennystavan ja laina-ajan valintaan ja pohtia omaan sijoitussuunnitelmaan parhaiten soveltuva lainan maksusuunnitelma. Lainan takaisinmaksuvaihtoehtoja ovat kiinteä tasaerä, muuttuva annuiteetti ja tasalyhennys. Kiinteä tasaerälaina tarkoittaa sitä, että kuukausittainen lainan maksuerä pysyy samana koko laina-ajan. Korkotason vaihdellessa laina-aika joko pitenee tai lyhenee, mutta kuukausittainen maksuerä pysyy kuitenkin samana. Kiinteä tasaerälaina ei siis suoranaisesti suojaa korkojen nousulta, mutta se antaa hyvin suojaa kassavirran hallintaan.

Tasaerälainan sijaan voi lainanlyhennystavaksi valita muuttuvan annuiteetin tai tasalyhennyksen. Näissä lainan kuukausierä ei ole aina sama, vaan sen vaihtelee joko korkotason tai jäljellä olevan lainasumman mukaan. Kuukausittaista maksuerää ei siis näissä lyhennystavoissa pysty ennakoimaan samalla tavalla kuin kiinteässä tasaerälainassa, vaan sijoittajan tulee tarvittaessa olla valmis siihen, että rahoitusmenot voivat nousta korkojen noustessa.

Edellä käsiteltiin johdannaisinstrumentteja sijoittajan ja lainan myöntävän pankin välisinä sopimuksina, sillä se on yksinkertaisin ja helpoin tapa yksittäisissä asuntosijoituksissa. Pörssissä kaupattavilla johdannaisinstrumenteilla pystyy yksittäisten lainojen sijasta suojaamaan koko asuntoportfolion korkotasossa tapahtuvilta muutoksilta.

Suunnitellulla sijoitusperiodilla on oleellinen vaikutus siihen, miten korkoriskiä on järkevintä hallita. Arvonnousua ja asunnon myyntiä lyhyellä aikavälillä tavoittelevan sijoittajan kannattaa lainan koroksi valita vaihtuva korko. Vaihtuva korko ei todennäköisesti ehdi nousta kiinteän korkotason yläpuolelle lyhyellä aikavälillä, sillä lainannostohetkellä kiinteä korko asetetaan yleensä selkeästi vaihtuvaa korkoa korkeammaksi. Epävarmuus tulevaisuuden korkotasosta lisääntyy ajan kuluessa, joten eri johdannaisinstrumentteja kannattaa pohtia sijoitusperiodin olles-

sa pitkä. Riskiä karttavien sijoittajien keskuudessa kiinteä korko valitaan vaihtuvaa korkoa useammin.

MUISTUTUS: KORKORISKI KOSKEE MYÖS TALOYHTIÖLAINOJA

Tällä hetkellä maassamme rakennetaan ennätystahdilla uusia kerrostaloja samanaikaisesti, kun vanhempaa asuntokantaa remontoidaan ennätystahdilla, ainakin euroissa mitattuna. Toisin sanoen asuntokantaamme sisältyy ennätysmäärä taloyhtiöiden nimissä olevaa lainaa, joiden viitekorot ovat tavanomaisesti sidottuna vaihtuviin Euribor 12 kk-korkoihin. Taloyhtiölaina on nimensä mukaisesti taloyhtiön nimissä, joten siihen sisältyvä korkoriski saattaa helposti jäädä vähemmälle huomiolle kuin sijoittajan omissa nimissä olevan lainan. Taloyhtiölainan määrä uudiskohteessa on yleensä useita miljoonia ja laina-ajat pitkiä, joten korkovaihteluiden vaikutukset rahoitusvastikkeissa voivat olla tuntuja ja pitkällä aikavälillä todennäköisiä. Iso osa uudiskohteiden asunnoista on viime vuosina mennyt ja tulee varmasti vielä tulevinakin vuosina menemään asuntosijoittajille, joten korkoriskiä ja sen hallintakeinoja kannattaa miettiä myös taloyhtiötasolla.

Taloyhtiölaina on asuntosijoittajan veroporkkana!

Kirjan esimerkeissä oli oletuksena, että velkarahoitus on sijoittajan nimissä olevana pankkilainana. Sijoittajan kannalta on kuitenkin verotuksellisesti parempi, mikäli velkavipu on taloyhtiön nimissä olevan yhtiölainan muodossa, jota maksetaan rahoitusvastikkeella ja joka tuloutetaan taloyhtiön kirjanpidossa. Tällöin sijoittaja pystyy verotuksessa vähentämään täysimääräisenä korkojen lisäksi myös lainan lyhennykset. Tämä on pitkällä aikavälillä verotuksellisesti erittäin merkittävä etu sijoittajan kannalta, varsinkin uudiskohteissa, joissa yhtiölainaa voi enimmillään olla jopa yli 70% hankintahinnasta. Lisäksi taloyhtiölainan marginaali/korko on usein matalampi kuin sijoittajan omissa nimissä olevan sijoituslainan.

Otetaan esimerkki tuloutetun rahoitusvastikkeen verohyödyistä:

Asunnon velaton hinta on 75.000 euroa, joka sisältää yhtiölainaa 52.500 (70 %) euroa. Pääomavero 30 %.

Tällöin sijoittajan saama verohyöty on 15.750 euroa ($75.000 * 0,7 * 0,3$) ja todellinen hankintahinta asunnolle vain 59.250 euroa!

Toki asuntoa myytäessä on hyvä muistaa, että verojen maksu tulee eteen isomman luovutusvoiton muodossa, vaikka varsinaista arvonnousua ei olisi tullut euroakaan. Tämä johtuu siitä, että yhtiölainan lyhentäminen kasvattaa samassa suhteessa asunnon myyntihintaa, vaikka asunnon velaton hinta pysyisi samana kuin ostohetkellä. Mikäli sijoittaja ei asuntoa myy, niin tuo verohyöty jää kokonaan sijoittajan eduksi ja vaikka myisikin, niin veroja on pystynyt ainakin siirtää eteenpäin.

MAKSIMOI TUOTOT & MINIMOI RISKIT



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA