

2.9.2008

Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto
PL 28
00023 VALTIONEUVOSTO

valtiovarainministerio@vm.fi
ilkka.harju@vm.fi

KOMMENTIT KIINTEISTÖRAHASTOLAIN JA ERÄIDEN SIIHEN LIITTYVIEN LAKIEN MUUTOSesityksestä

Laki kiinteistörahaston muuttamisesta:

Kiinteistörahaston muut määritelmät (3§) koskevat sitä, mihin rahasto voi sijoittaa. Näkemyksemme mukaisesti kiinteistörahastojen tulee voida sijoittaa kiinteistöjen lisäksi erilaiseen infrastruktuuriin (tiet, radat, verkostot (putki, kaapeli)) sekä kaikkiin metsäkiinteistötyyppeihin.

11 § Kaupankäynti kiinteistörahaston osakkeilla

Lakiesityksessä ehdotetaan, että kiinteistörahaston osakkeiden tulisi olla julkisesti listattuja tai julkisen monenkeskeisen kaupankäynnin kohteena kolmen vuoden kuluessa kiinteistörahaston perustamisesta. Tämä on hyvä parannus edelliseen ehdotukseen nähden.

Sijoittajien salkkurakenteiden näkökulmasta olisi kuitenkin tärkeätä, että myös listaamattomat osakeyhtiöt olisivat mahdollisia. Esimerkiksi institutionaaliset kiinteistösijoittajat hakevat kiinteistösijoituksiltaan mm. tuottojen vakautta ja hajautushyötyjä verrattuna muihin varallisuuslajeihin. Välillisen kiinteistösijoittamisen yksi arvostettu ominaisuus on myös sijoitusten ammattimainen ja aktiivinen hallinnointi. Nämä edellytykset toteutuvat kansainvälisten kokemusten mukaan parhaiten listaamattomien kiinteistörahastojen avulla. Esitämmekin, et-

2.9.2008

tä osakeyhtiömuotoisille kiinteistörahastoille jätetään mahdollisuus toimia myös listautumattomana julkisena osakeyhtiönä.

Jos jonkinasteinen listautuminen nähdään välttämättömäksi, esitämme harkittavaksi, voisiko aika olla vielä pidempi kuin 3 vuotta. Kiinteistömarkkinoiden tilanne voi vaihdella hyvinkin yllättävästi, voi listautuminen epäonnistua täysin yhtiöstä riippumattomista syistä. Esitämme, että ajan pidentämisen lisäksi mietittäisiin myös, kuinka menetellään niissä tilanteissa, joissa listautuminen ei ole onnistunut markkinatilanteesta johtuvista syistä.

15 a § Voitonjako

Koska lakiesityksen 2§:ssä mainitaan myös kommandiittiyhtiöt, on näkemyksemme mukaan tarpeetonta säätää tässä laissa voitonjaosta koskien kaikkia kiinteistörahastoja ja voitonjaosta voidaan mielestämme säätää ainoastaan verolaissa. Esitämme, että voitonjaosta ei säädetä lainkaan tässä laissa vain ainoastaan verohuojennusten yhteydessä.

Esitämme, että voitonjaosta säädellään vain verohuojennuslaissa, koska kansainvälisen käytännön mukaan verohuojennus ja voitonjako ovat keskeisesti sidoksissa toisiinsa. Tämä helpottaa näkemyksemme mukaan myös lainsäädäntötyötä jatkossa, koska silloin voidaan verohuojennuksen piiriä laajentaa muuttamatta kiinteistörahastolakia. Tämä esitys lisää myös lain toimintaedellytyksiä kommandiittiyhtiömuotoisten kiinteistörahastojen osalta.

16 § Luotonotto

Näemme hyvänä, että kiinteistörahastojen mahdollisuuksia käyttää vierasta pääomaa lisätään. Tässä suhteessa sääntelyä tulisi näkemyksemme mukaan kuitenkin vähentää ja lieventää esitetystä. Velkapääoman käyttö tulisi monien kansainvälisten mallien mukaisesti jättää rahastojen itsensä ja markkinoiden määritettäväksi ja säädettäväksi. Vain näin voitaisiin mahdollistaa kiinteistösi-joittamiseen kiinteästi kuuluvan velkapääoman joustava ja tarkoituksenmukai-

2.9.2008

nen käyttö myös yli erilaisten kiinteistö- ja rahoitusmarkkinoiden suhdannetilanteiden.

Vähimmillään esitämme, että lainsäädännössä asetettua velkapääoman käytön rajaa tulisi nostaa kaikkien rahastojen osalta kolmeen neljäsosaan ja vuokra-asuntoihin sijoittavan rahaston osalta viiteen kuudesosaan rahaston varallisuudesta. Lisäksi asuntoihin sijoittavan rahaston tulisi 16 §:n 2. momentin säännöksen mukaisesti voida erityisestä syystä ottaa luottoa 1/6; ja muihin kiinteistöihin sijoittavien rahastojen 1/4 rahaston varoista.

Luotonoton rajoja määritettäessä toivomme nykyistä tarkempia linjauksia rahaston varojen ja velkojen määrittämiseksi. Toivomme tässä vaiheessa kannanottoa esimerkiksi välirahoitusinstrumenttien rajaukseen oman ja vieraan pääoman määrittämisessä. Ehdotamme, että pääomalainat ja mezzanine-rahoitus luettaisiin oman pääomanehtoiseksi rahoitukseksi tulkittaessa em. velkaosuuksia tämän lain sisällä.

Lopuksi

Toivomme, että verohuojennuslain määritelmät eivät rajoita enempää kiinteistörahoitustahastojen toimintaa kuin tämän lain esitykset.

Keskustelemme mielellämme edelleenkin toimivan kiinteistörahoitusmallin edellytyksistä.

Lisätietoja:

Jaakko Leinonen, RAKLI, 044 305 3883

Helena Kinnunen, RAKLI, 050 555 8177