



KANNANOTTO  
21.12.2009

## **MARKKINOIDEN AVOIMUUS JA LÄPINÄKYVYYS TÄRKEITÄ MUUTTUVASSA MARKKINATILANTEESSA**

**Kiinteistöarvioinnissa määritetään tyypillisimmin kiinteistön markkina-arvo eli se rahamäärä, jolla omaisuus arvopäivänä vaihtaisi omistajaa. Finanssikriisi ja taantuma ovat aiheuttaneet haasteita kiinteistöarviointiin, kun markkinatilanne on vaihdellut nopeasti ja kiinteistökauppojen määrä on vähentynyt. Saatavissa olevien markkinahavaintojen käyttökelpoisuus vertailutietona on heikentynyt markkinoiden nopean muutostahdin ja vähäisen informaation johdosta. Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI ry perusti toukokuussa 2009 kiinteistöarvioinnin työryhmän pohtimaan arviointitoimintaa nopeasti muuttuvassa markkinatilanteessa. Työryhmä antaa nyt suosituksensa jatkotoimenpiteistä.**

Kaupallisen kiinteistömassan arvo on Suomessa noin 40 miljardia euroa. Prosentuaalisesti pienikin muutos arviossa aiheuttaa huomattavia taloudellisia vaikutuksia sekä sijoittajien että rahoittajien taseisiin ja tuloksiin.

### **HAVAINTOJA MARKKINATILANTEESTA**

Luotettavan kiinteistöarvioinnin merkitys on korostunut taloudellisesti epävarmoina aikoina. Kiinteistöjen arvojen muutokset heijastuvat sekä suoraan että välillisesti sijoitusyhtiöiden taseeseen, rahoitukseen ja tulokseen, pankkien vakuus- ja vakavaraisuusasemaan, oman pääoman tarpeeseen ja tuottoon sekä eläkeyhtiöiden allokatioihin ja vakavaraisuuteen. Oikeat ja perustellut arvonmääritykset ovat myös tilinpäätöstietojen oikeellisuuden ja luotettavuuden perusta. Ammattitaitoisen kiinteistöarvioinnin tarve kasvaa koko ajan senkin vuoksi, että niin rahoittajat kuin sijoittajat vaativat entistä tarkempaa tietoa arvonmäärityksen perusteista. Myös toiminnan kansainvälistyminen asettaa lisää vaatimuksia arvioinnille.

Suomalainen kiinteistöarviointi on hyvätasoista ja ammattitaitoista. Nopeasti vaihteleva markkinatilanne on synnyttänyt vilkasta keskustelua arviointiin liittyvistä haasteista paitsi Suomessa myös muualla maailmassa. RAKLI:n työryhmässä keskityttiin siihen, kuinka markkinatilanne vaikuttaa eri osapuolien arvioinnille asettamiin odotuksiin ja näkemyksiin, sekä siihen, kuinka arvioitsijat ja muut osapuolet voisivat saada mahdollisimman luotettavaa, läpinäkyvää ja oikeaa tietoa arvioinnin pohjaksi.

Arvioinnin haasteita taantumassa on lisännyt kiinteistökauppojen volyymin lasku ja markkinatilanteen nopeat vaihtelut. Lisäksi ostajien ja myyjien

näkemyserot kiinteistöjen arvosta ovat kasvaneet. Kauppoihin saattaa myös liittyä erityisiä rahoitusratkaisuja, taloudellista pakkoa tai muita tekijöitä, jotka vaikuttavat kauppahintoihin.

Kiinteistömarkkinoiden dynamiikkaan ja kiinteistöjen arvojen määräytymiseen on viime aikoina vaikuttanut kaksi merkittävää kehitystrendiä: Toisaalta kiinteistömarkkina on kansainvälisesti integroitunut - suomalaisen kiinteistömarkkinan arvonmuodostukseen vaikuttaa vahvasti se, kuinka kansainväliset kiinteistömarkkinat kehittyvät. Toisaalta kiinteistö- ja rahoitusmarkkinoiden integraatio on tiivistynyt huomattavasti, mistä eletty finanssikriisi on antanut tuoreen osoituksen.

Kiinteistöjen arvoon vaikuttavista tekijöistä riskien hinnoittelun merkitys on taantumassa korostunut. Taantumien alkaessa rahoitusmarkkinoiden kriisi vaikutti ensin suoraan kiinteistöille asetettavaan tuottovaatimukseen. Taantumien edetessä reaalityönteeseen kiinteistöliiketoiminnan riskiä on lisännyt muun muassa epävarmuus vuokratasojen kehitymisestä ja vuokralaisten maksukyvyistä.

Edellä mainittujen integraatioprosessien lisäksi työryhmä haluaa nostaa esiin kysymyksen suomalaisen kiinteistömarkkinan erityispiirteistä. Yksi tällainen on eläkeyhtiöiden suuri osuus omistajina ja toinen julkisyhteisöjen omistamien kiinteistöjen tai kiinteistöyhtiöiden merkittävä rooli. On mahdollista, että juuri näiden pitkäjänteisten omistajien johdosta Suomen kiinteistömarkkina on taantumien aikana ollut stabiilimpi kuin moni muu markkina. Suomalaista kiinteistömarkkinaa on vakauttanut omistusrakenteen lisäksi euro, joka on vähentänyt valuuttakurssiriskiä verrattuna muiden pohjoismaiden markkinoihin, joihin Suomen markkinaa usein verrataan.

## TYÖRYHMÄN KANNANOTOT JA SUOSITUKSET

RAKLI kehittää kiinteistömarkkinoiden toimivuutta ja läpinäkyvyyttä yhdessä jäsentensä kanssa. Työryhmän esityksestä RAKLI on päätenyt seuraaviin suosituksiin ja kannanottoihin:

Lähtötietojen oikeellisuus ja arvioiden perustelut korostuvat nopeasti muuttuvassa markkinassa

Arvioperusteiden tai -menetelmien ei tule muuttua markkinatilanteen mukaan. Työryhmä kiinnittää huomiota siihen, että kiinteistö tulee arvioida sellaisenaan, eikä esimerkiksi kaupan rahoitusrakenteella tai rahoituksen ehdoilla tule olla vaikutusta kiinteistön markkina-arvoon.

Suomalainen kiinteistöarviointi on kansainvälisestikin verrattuna ammattimaista ja korkeatasoista. Varsinaisen markkinaevidenssin puuttuessa arvioiden perusteluilla ja dokumentaatiolla on aikaisempaa suurempi merkitys, joka nopeasti muuttuvissa markkinatilanteissa entisestäänkin koros-

tuu. Arvion tulisi olla riittävän perusteltu, analyyttinen ja hyvin dokumentoitu, jotta arvoon vaikuttavien keskeisten tekijöiden arviointi on arviointidokumenttien perusteella mahdollista sekä sen laadintahetkellä että jälkikäteen. Erityisesti työryhmä haluaa korostaa, että arvonmäärityksessä käytettyjen tuottovaateiden tulisi olla perusteltuja ja dokumentoituja. Perustelut on voitava johtaa markkinoilta ja ne tulee avata riittävän läpinäkyvästi. Lisäksi on huomioitava, että myös tilaajilla on vastuu arvioiden perustelujen riittävydestä, kun he tilauksessaan määritellevät työn laajuutta.

Nopeasti muuttuva markkinatilanne korostaa myös arvioijan ja arvioinnin tilaajan tiiviin yhteistyön merkitystä. Tilaajan vastuulla on antaa arvioijalle mahdollisimman tarkat ja oikeat lähtötiedot, joiden pohjalta tämä voi laatia yksiselitteisen arvion.

### Markkinoiden avoimuuden ja läpinäkyvyyden lisääminen

Markkinoiden avoimuus ja läpinäkyvyys helpottaa kiinteistöarviointien tekemistä. RAKLI kiittää kauppatietoja julkaisseita jäseniään markkinoiden avoimuuden lisäämisestä. RAKLI toivoo, että jatkossakin kaupoista julkaitaan tietoa, jotta markkinat toimivat, ovat läpinäkyvät ja sijoitusriskit pysyvät hallinnassa. Kauppojen osapuolten toivotaan julkaisevan tiedot kohteesta, hinnasta, vuokrattavista neliöistä, alkutuotosta (kauppahetken nettotuotto jaettuna kauppahinnalla ilman transaktiokuluja) sekä vajaa-käyttöasteesta kauppahetkellä. Jos kaikkia tietoja ei voida antaa niin, että ne voidaan yhdistää tiettyyn kauppaan, RAKLI suosittelee kauppatietojen antamista KTI Kiinteistötieto Oy:lle luottamuksellisina markkinatilastointia varten. Tietojen mahdollisimman laaja julkistaminen helpottaa kiinteistöarviointia ja hyödyttää siten kaikkia osapuolia.

Tällä hetkellä kiinteistö- ja asuntokaupat ovat julkisia. Ne julkistaa Maanmittauslaitos ja ympäristöministeriö. RAKLI tulee jatkossa selvittämään, voitaisiinko myös kiinteistöosakeyhtiöiden eli toimitilojen kauppvoja julkistaa vastaavalla tavalla.

### LISÄTIETOJA

Arviointityöryhmä:

Puheenjohtaja Petri Roininen, Core Capital Oy

Sihteeri Helena Kinnunen, RAKLI, puh. 050 555 8177

Jäsenet: Matti Niinimäki (VVO-Yhtymä Oyj), Kari Louhenkilpi (Nordea Henkivakuutus Suomi Oy), Marja Mäki-Lohiluoma (Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma), Harri Holmström (Citycon Oyj), Tero Lehtonen (Jones Lang LaSalle Finland Oy), Hanna Kalleva (KTI Kiinteistötieto), Arja Lehtonen (Catella Property Oy), Tuija Korpelainen (Ernst & Young Oy) Jari Rimpilä (Nordea Pankki Suomi Oyj)