

Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till lag om ändring av lagen om fastighetsfonder och av vissa lagar som har samband med den

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

I propositionen föreslås ändringar i lagen om fastighetsfonder i syfte att främja kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet. Lagen om fastighetsfonder, som fortsättningsvis ska gälla publika aktiebolag och kommanditbolag som bedriver en verksamhet med kollektiva placeringar i fastighetsfonder, föreslås bli kompletterad med bestämmelser om fastighetsfond i form av aktiebolag som uteslutande eller huvudsakligen placerar sina medel i hyresbostäder.

Dessutom föreslås bestämmelser om Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd samt om nämndens uppgifter som gäller att godkänna och utöva tillsyn över fastighetsvärderarna. Förslagen sporrar till ökad självreglering på fastighetsmarknaden. En fastighetsfond föreslås dessutom bli förpliktad att lämna motivering om den inte värderar fastigheter i fondens ägo till verkligt värde eller anlitar någon opartisk fastighetsvärderare. Förslaget motsvarar den inom självregleringen etablerade principen ”följ eller förklara”.

På basis av erfarenheterna från tillämpningspraxis samt till följd av vissa ändringar i övrig lagstiftning föreslås samtidigt att i la-

gen om fastighetsfonder intas ändringar av närmast teknisk natur. De viktigaste ändringarna gäller preciseringar av fastighetsfonds informationsskyldighet och placeringspolitik samt inrättandet av den nya Finansinspektionen som tillsynsmyndighet för finansmarknaden.

Likaledes föreslås preciseringar i handelskammarlagen, lagen om Finansinspektionen, värdepappersmarknadslagen, lagen om hypoteksbanker och lagen om placeringsfonder. Preciseringarna hör samman med de bestämmelser som föreslås i lagen om fastighetsfonder om fastighetsvärderingsnämnden och den särskilda informationsskyldighet som gäller fastighetsplaceringsverksamhet.

Propositionen anknyter till en ändring av skattelagstiftningen som har beretts separat. I ändringen föreslås att bestämmelser om fastighetsfonder i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar sina medel i hyresbostäder ska intas i en lag om skattelättnad för vissa aktiebolag som bedriver bostadsuthyrning.

Avsikten är att de föreslagna lagarna ska träda i kraft senast den 1 september 2009.

INNEHÅLL

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL	1
INNEHÅLL	2
ALLMÄN MOTIVERING	4
1 INLEDNING.....	4
2 NULÄGE	5
2.1 Lagstiftning	5
Lagen om fastighetsfonder	5
Beskattning.....	5
2.2 Den internationella utvecklingen samt lagstiftningen i andra länder och EU	6
Europeiska unionen	6
Vissa EG-länder: Frankrike, Storbritannien, Tyskland, Sverige och Danmark	7
Förenta staterna	9
2.3 Bedömning av nuläget	10
Orsakerna till att indirekta fastighetsplaceringar blivit så populära	10
Nya marknadsparter	12
Utvecklingen på bostadsmarknaden i Finland.....	13
Bolånekrisen i Förenta staterna	14
Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd.....	15
Internationella redovisningsstandarder.....	19
Behovet av reglering	22
3 PROPOSITIONENS MÅL OCH DE VIKTIGASTE FÖRSLAGEN	24
3.1 Allmänna mål	24
3.2 De viktigaste förslagen.....	25
Fastighetsfonder organiserade som aktie- och kommanditbolag	25
Lagtekniska överväganden	27
Självreglering	27
Myndigheternas föreskrifter	28
4 PROPOSITIONENS VERKNINGAR.....	29
4.1 Ekonomiska verkningar	29
4.2 Näringslivet	30
4.3 Den offentliga ekonomin	31
4.4 Organisatoriska och personella konsekvenser	31
4.5 Hushållen och miljö samt medborgargruppernas ställning och jämlikhet	32
5 ÄRENDETS BEREDNING.....	34
5.1 Beredningsskeden	34
5.2 Remissyttranden och hur de beaktats	34
6 ANDRA OMSTÄNDIGHETER SOM INVERKAT PÅ PROPOSITIONEN	35
6.1 Samband med andra propositioner.....	35
6.2 Internationella förpliktelser	36
DETALJMOTIVERING	37
1 LAGFÖRSLAGEN	37
1.1 Lag om ändring av lagen om fastighetsfonder	37
3 kap. Fastighetsfondernas placeringsverksamhet och utbetalning av vinst.....	40
1.2 Lag om ändring av 2 § i handelskamarlagen	54
1.3 Lag om ändring av 71 § i lagen om Finansinspektionen.....	55
1.4 Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen.....	55
1 kap. Allmänna stadganden.....	55

2 kap.	Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet	55
1.5	Lag om ändring av lagen om hypoteksbanker	56
1.6	Lag om ändring av lagen om placeringsfonder	57
2	IKRAFTTRÄDANDE	57
3	FÖRHÅLLANDE TILL GRUNDLAGEN SAMT LAGSTIFTNINGSORDNING	57
LAGFÖRSLAG		59
	Lag om ändring av lagen om fastighetsfonder	59
	Lag om ändring av 2 § i handelskammarlagen	65
	Lag om ändring av 71 § i lagen om Finansinspektionen	65
	Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen	66
	Lag om ändring av lagen om hypoteksbanker	67
	Lag om ändring av lagen om placeringsfonder	68
BILAGA		69
PARALLELLTEXT		69
	Lag om ändring av lagen om fastighetsfonder	69
	Lag om ändring av 2 § i handelskammarlagen	81
	Lag om ändring av 71 § i lagen om Finansinspektionen	82
	Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen	83
	Lag om ändring av lagen om hypoteksbanker	85
	Lag om ändring av lagen om placeringsfonder	86

ALLMÄN MOTIVERING

1 Inledning

I ljuset av en internationell jämförelse kan behovet att reformera lagstiftningen om fastighetsfonder analyseras med utgångspunkt i såväl lagstiftningen för finansmarknaden som skattelagstiftningen. Denna proposition utgår ifrån ett perspektiv som omfattar båda. Det finns flera alternativa sätt för att utveckla de rättsliga strukturerna för indirekta kollektiva placeringar i fastigheter. Genom lagstiftning är det å ena sidan möjligt att utveckla såväl börsnoterade som icke börsnoterade former av fastighetsplaceringsverksamhet eller å andra sidan sådana rättsliga strukturer för indirekta fastighetsplaceringar som är riktade både till allmänheten och en begränsad krets av investerare. De olika, alternativa lösningsmodellerna lämnar rum för prövning på nationell nivå i lagstiftningen. I Finland är det närmast börsintroducerade bolag, övriga publika aktiebolag, privata aktiebolag, ömsesidiga fastighetsaktiebolag samt kommanditbolag som tillämpar indirekta investeringar i fastigheter. Vid sidan av dem är det möjligt att bedriva kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet i placeringsfonder som administreras av fondbolag. I fråga om de sistnämnda kan på ansökan lagen om fastighetsfonder (1173/1997) tillämpas på verksamheten vid publika aktiebolag och kommanditbolag.

Fastighetsfond kan i korthet definieras som en särskild form av kollektiva placeringar inriktade på fastigheter, där verksamheten regleras och beskattas utifrån privaträttsliga bestämmelser. En mera övergripande analys kräver dock en granskning av mönstren inom också andra former av indirekt fastighetsplaceringsverksamhet, så som i fastighetsplaceringsaktiebolag, placeringsfonder eller *partnership*-samarbete som bedrivs inom ramen för den allmänna regleringen av ovan nämnda rättsliga strukturer. Fastighetsfonderna i Finland regleras utifrån en sådan övergripande analys. Exempelvis en rapport från Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling OECD (*Tax treaty issues related to REITs. OECD Public discussion draft. 30 October 2007*) omfattar motsvarande be-

traktelsesätt. Rapporten har legat som grund för vissa punkter som intagits i utkastet till OECD:s uppdaterade skatteavtalsmodell för 2008.

Fastigheterna utgör en viktig del av pensionsfondernas och övriga institutionella investerares tillgångar och många investerare bygger upp sin fastighetsförmögenhet via publika fastighetsföretag. De institutionella investerarna prioriterar fastighetsfondens ekonomiska effektivitet framom dess rättsliga form. Den offentliga fastighetsmarknaden i Europa har vuxit snabbt under de två senaste decennierna, från 28 miljarder euro i början av 1980-talet till cirka 1,2 triljoner euro under 2007. I språkbruket inom branschen används det ursprungligen amerikanska begreppet REIT (*Real Estate Investment Trust*) allmänt för att beskriva vanligtvis börsintroducerade fastighetsplaceringsföretag i aktiebolagsform, som omfattas av ett särskilt bemötande vid beskattningen. I avsikt att underlätta privata och institutionella investerares verksamhet har ett flertal länder med avseende på dylika fastighetsföretag utarbetat särskilda beskattningssystem, med vilkas hjälp man undviker dubbel beskattning och skapar samma verksamhetsbetingelser för olika slags fastighetsägare. Syftet med beskattningssystemen är att undvika att hyresinkomster beskattas två gånger, dvs. beskattning på både företags- och aktieägarnivå. När fastighetsföretaget befrias från samfundsskatt betyder det i praktiken att aktieägaren har samma ställning som en investerare som direkt äger fastighetstillgångarna, eftersom hyresinkomster omfattas endast av beskattningen av inkomster. Befrielsen från samfundsskatt skapar således samma verksamhetsbetingelser för direkta och indirekta placeringar på fastighetsmarknaden.

Språkbruket är dock inte etablerat, utan REIT-begreppet kan eventuellt inbegripa även fastighetsfonder baserade på flera andra rättsliga strukturer, här i landet motsvarar uttrycket indirekt kollektiv placeringsverksamhet inriktad på fastigheter. I Finland finns också börsnoterade fastighetsplaceringsbolag, men de särbehandlas inte i skattemässigt

hänseende. De viktigaste egenskaperna hos en fastighetsfond som omfattas av REIT-begreppet gäller placeringspolitiken (i allmänhet ska 75 procent av tillgångarna vara placerade i fastigheter eller fastighetsvärdepapper), hur inkomsterna bildas (i allmänhet ska 75 procent av intäkterna bestå av hyresinkomster), vinstutdelningen (i allmänhet ska 90 procent av resultatet delas ut till aktieägarna) och kravet att aktierna noteras på en reglerad marknad.

2 Nuläge

2.1 Lagstiftning

Lagen om fastighetsfonder

Lagen om fastighetsfonder trädde i kraft den 1 mars 1998. I lagen om fastighetsfonder avses med fastighetsfond ett publikt aktiebolag som enligt sin bolagsordning uteslutande eller huvudsakligen bedriver fastighetsfondsverksamhet. I fastighetsfondsverksamheten ges allmänheten möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar. Allmänheten deltar i placeringsverksamheten genom att teckna, köpa eller på annat sätt förvärva aktier. Även ett kommanditbolag kan genom att bjuda ut sina bolagsandelar till allmänheten komma att omfattas av lagens tillämpningsområde, i så fall tillämpas på bolaget motsvarande bestämmelser som i fråga om ett publikt bolag. Fastighetsfonden vidareplacerar de från allmänheten influtna medlen uteslutande eller huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper i annat syfte än bygga eller fastighetsförädling. I lagen stadgas om fastighetsfondens informationsskyldighet och spridning av riskerna samt om införandet av enhetliga metoder och sätt för fastighetsvärdering.

En fastighetsfond kan göra placeringar i fastigheter och fastighetsvärdepapper i Finland och annorstädes inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, nedan *EES-området*. Lagen innehåller inte någon detaljerad uppsättning normer, utan den är ett verktyg för att utarbeta riktgivande verksamhetsramar på marknaden. En fastighetsfond ska upprätta stadgar för fastighetsplaceringsverksamheten för att trygga tillförlitligheten i

fondens verksamhet. I stadgarna ska nämnas åtminstone de i lagen detaljerat föreskrivna omständigheterna. Vid sidan av fastighetsplaceringsverksamheten får en fastighetsfond bedriva verksamhet som väsentligt anknyter till fastighetsplaceringsverksamheten, ifall en sådan verksamhet är ägnad att främja ägarnas intresse samt inom vissa gränser fastighetsförädlingsverksamhet. Finansinspektionen fastställer i fortsättningen fastighetsfondernas stadgar.

Lagen om fastighetsfonder har till syfte att skapa en klar verksamhetsform för att värdepapperisera finländska fastigheter med beaktande av den finländska fastighets- och finansmarknadens omfång och utvecklingsgrad. Det viktigaste målet är att öka investerarnas förtroende för fastighetsmarknaden. Det har varit meningen att verksamheten inom nya samfund specialiserade på fastighetsfondsverksamhet ska avvika från verksamheten inom redan existerande fastighetsplaceringsbolag. Avsikten är att genom värdepapperiseringen av fastigheterna lansera en ny form för investeringar på placeringsmarknaden, ett alternativ som redan finns på den internationella marknaden. Fastigheternas ägare kan med hjälp av fastighetsfonderna omvandla fastighetsförmögenhet som är svår att realisera i en mera likvid form och bredda ägarbasen. Även småplacerares har större möjligheter att investera disponibla medel i fastighetstillgångar. En placering i en fastighetsfond är säkrare än direkt ägande av fastighet, eftersom bestämmelserna förpliktar fonden att sprida riskerna.

Lagen om fastighetsfonder har kompletterats med finansministeriets förordning om minimikraven på de uppgifter som ska lämnas med stöd av lagen om fastighetsfonder (819/2007). Genom förordningen upphävdes den 1 september 1997 finansministeriets beslut om kompletterande bestämmelser till lagen om fastighetsfonder (135/1998).

Beskattning

Tills vidare har det inte i Finland grundats sådana fastighetsfonder i form av aktiebolag eller kommanditbolag som avses i lagen om fastighetsfonder. Detta beror på att beskattningen av en fastighetsfond i aktiebolags-

form är den samma som för övriga aktiebolag och deras aktieägare. På grund av dubbelbeskattningen finns det i skattehänseende inte något som sporrar till att bilda fastighetsfonder som aktiebolag. Dessutom är det möjligt att bilda kommanditbolag utifrån allmänna avtals- och bolagsrättsliga bestämmelser, verksamheten är då mindre reglerad än enligt lagen om fastighetsfonder.

2.2 Den internationella utvecklingen samt lagstiftningen i andra länder och EU

Olika länder tillämpar REIT-system med varierande innehåll i syfte att undvika dubbelbeskattning av inkomsten från fastighet. Normalt sker beskattningen av ett enskilt fastighetsplaceringsbolag så, att först betalar det beskattade bolaget på bolagsnivå skatt på inkomst av fastighet (bolagsskatt), därefter betalar investeraren på sin nivå skatt på den dividend som bolaget delar ut (kapitalskatt). Inom REIT-systemet är den instans som administrerar fastighetsplaceringarna befriad från att betala skatt på inkomsten av fastighet på vissa villkor, som bl.a. gäller minimibeloppet vid vinstutdelningen. Däremot beskattas investeraren till fullt belopp på den vinst som fonden delar ut. Skattemässigt sett är dock investerarens ställning avgörande för huruvida den utdelade vinsten omfattas av ens enkel beskattning.

Europeiska unionen

Fastighetsfonderna ingår i Europeiska unionens lagstiftning i samband med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG, nedan *prospektdirektivet*, och i Europaparlamentets och rådets kompletterande förordning (EG) nr 809/2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, dessas format, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och annonsering, nedan *kommissionens prospektförordning*. Med företag för kollektiva placeringar i fastigheter avses en-

ligt artikel 2 första stycket 7 i prospektförordningen "ett företag för kollektiva placeringar vars investeringssyfte är att delta i långsiktigt ägande av fastigheter". Definitionen anknyter till vissa krav i fråga om innehållet i prospekt som gäller slutna företag för kollektiva placeringar i fastigheter (speciellt punkt 2.7 i bilaga XV). Nämda krav på prospekten lämpar sig endast för slutna företag för kollektiva placeringar.

Dessutom har frågan om att utveckla regleringen av en fastighetsfonds verksamhet i form av placeringsfond varit aktuell inom Europeiska unionen. En sakkunniggrupp som representerade marknadsparterna och som tillsattes på initiativ av Europeiska kommissionens generaldirektorat för inre marknaden och tjänster offentliggjorde i mars 2008 sin rapport (*Open Ended Real Estate Funds. Expert Group Report 13 March 2008*). Utlåtandena om denna rapport behandlas i oktober 2008 i samband med att kommissionen lämnar ett meddelande om fondstrukturer som förblivit oharmoniserade. Dessa handlingar leder inte som sådana till lagstiftande åtgärder inom Europeiska unionen. Enligt nämnda rapport har 13 av Europeiska unionens 27 medlemsländer, inklusive Finland, gällande lagstiftning om öppna fastighetsplaceringsfonder. En redogörelse för gällande reglering i bl.a. Tyskland, Storbritannien, Nederländerna och Luxemburg ingår i regeringens proposition med förslag till lagar om ändring av lagen om fastighetsfonder, lagen om placeringsfonder och till vissa lagar som har samband med den (RP 102/2006 rd).

Europeiska gemenskapernas kommission har publicerat en vitbok om integreringen av marknaden för hypotekslån i EU (18.12.2007, KOM(2007) 807 slutlig). Enligt denna kommer kommissionen att under 2008 med förbehåll för resultatet av en konsekvensanalys att lägga fram en rekommendation i ärendet. Enligt rekommendationen kommer medlemsstaterna bl.a. att bli uppmanade att speciellt underlätta användningen av utländska värderingsrapporter samt främja utvecklingen och tillämpningen av tillförlitliga standarder. Rekommendationen gällande värdering av fastighet tar fasta på att "allmänt sett skulle investerarna möta mindre risker när de placerar i produkter med säker-

het i hypotek genom att överblickbarheten på marknaden ökas, säkerheten blir större om återvinningsvärdet av investeringarna och urvalet av investeringsmöjligheter vidgas till följd av en större produktvariation på både primär- och sekundärmarknaderna.” I och för en konsekvensanalys har justitieministeriet besvarat en enkät som kommissionen låtit utföra i augusti 2008.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/123/EG om tjänster på den inre marknaden, nedan *tjänstedirektivet*, inverkar inte på fastighetsfondernas verksamhet. Enligt artikel 2.2 b tillämpas direktivet inte på finansiella tjänster såsom banktjänster och tjänster som avser krediter, försäkringar och återförsäkringar, tjänstepensioner, fackligt och individuellt pensionssparande samt värdepapper, investeringsfonder, betalningar och investeringsrådgivning inklusive tjänster som framgår av bilaga I till Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut. Nämda bilaga upptar en förteckning med 14 punkter över verksamhet som är föremål för ömsesidigt erkännande och återspeglar den europeiska uppfattningen om allmänna banker enligt vilken bankverksamheten traditionellt har betraktats som övergripande och ansetts omfatta bl.a. rådgivning till företag angående kapitalstruktur, industriell strategi samt anknyttande frågor. Dessutom gäller ömsesidigt erkännande sådana tjänster och funktioner som ingår i avsnitten A och B, om man hänvisar till finansieringsinstrument som upptas i avsnitt C, dvs. värdepapper och andelar i företag för kollektiva placeringar, i bilagan till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument (*nedan direktivet om marknader för finansiella instrument*) och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG. Enligt artikel 2.1 h i direktivet om marknader för finansiella instrument ska direktivet inte tillämpas på företag för kollektiva placeringar, oavsett om de är samordnade på gemenskapsnivå eller inte. Fastighetsfonderna är dylika företag för kollektiva placeringar. Enligt avsnitt B punkt 5 i bilagan till direktivet om marknader för fi-

nansiella instrument är investerings- och finansanalys eller andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument sidotjänster. Fastighetsvärdering kan tolkas som sådan sidotjänst. Investerings-tjänster, sidotjänster och finansiella instrument som upptas i bilagan till direktivet om marknader för finansiella instrument är etablerade termer i den praktiska marknadsföringen, trots att de i allmänhet inte har definierats i direktiven. Tjänstedirektivet tillämpas således varken på fastighetsfonderna eller fastighetsvärderarna.

Vissa EG-länder: Frankrike, Storbritannien, Tyskland, Sverige och Danmark

Värdepapperiseringen av fastigheter anknyter till strävandena att mångfaldiga utbudet på olika former av investeringar på den finländska placeringsmarknaden genom att utnyttja sådana modeller som redan existerar på den internationella marknaden som förebilder. Nedan följer en beskrivning i stora drag av hur fastighetsfonderna regleras i vissa stater inom EES-området, nedan *EES-stat*, motsvarande reglering i Förenta staterna. Beskrivningen lyfter fram sådana lösningar som hittills tillämpats i regleringen på nationell nivå och som är centrala med avseende på en utveckling av lagstiftningen om fastighetsfonder, sådana som fastighetsfondernas rättsliga utformning och beskattningen av dem. Dessutom ägnas fastighetsfonder som placeras medel i hyresbostäder speciell uppmärksamhet. Sammanlagt 13 av Europeiska unionens medlemsländer har infört fastighetsfonder som ges skattelättnader (*The EU REIT and the international Market for Real Estate, Maastricht University, November 2007*). De flesta av dessa lösningar har tagits i bruk under de senaste fem åren och de skiljer sig från varandra speciellt i fråga om begränsningarna för verksamheten och verkningarna av hävstångseffekten samt inregistreringen på börsen. De stora variationerna i verksamheten mellan olika medlemsländer bidrar till att marknaden för indirekta fastighetsplaceringar förblir splittrad, vilket skärper konkurrensen mellan fastighetsbolagen samt mellan fastighetsföretagen och verksamheten med direkta fastighetsplaceringar, eftersom direk-

ta fastighetsplaceringar inte beskattas två gånger och denna verksamhet liksom finansieringen även annars är friare.

Utvecklingen på den europeiska marknaden för fastighetsplaceringar har gått i motsatt riktning jämfört med Förenta staterna. De europeiska fastighetsföretagen är oftast verksamma inom endast ett land och placerar vanligtvis i många olika typer av fastigheter, av vilka kontor och affärslokaler utgör merparten. Den splittrade marknaden försvårar överföringen av kapital, leder till ett ökat utnyttjande av skatteparadis och minskar förmånerna av att sprida riskerna vid specialisering på internationell nivå. Fastighetsplaceringarna är förenade med nödvändig sakkunskap om fastigheternas läge och egenskaper samt kännedom om fastighetsmarknaden och lagstiftningen i respektive medlemsstat. Fastighetsplaceringsverksamhet som inriktats på den nationella marknaden är en följd av relativt förmånliga konkurrensvillkor förenade med kännedom om de lokala förhållandena på marknaden. Splittringen reducerar dock riskerna, eftersom de nationella marknaderna är så olika. Skyldigheten att dela ut dividend ökar kontakterna till kapitalmarknaden liksom den kontinuerliga externa kontrollen, vilket i sin tur medför färre intressekonflikter mellan ledningen och investerarna. Dessutom minskar strukturer av REIT-typ fastighetsföretagens skuldsättningsgrad, vilket innebär ökad ekonomisk trygghet för investerarna.

Regleringen av fastighetsfondens investeringsverksamhet och den skattemässiga behandlingen av fastighetsfondernas verksamhet har utretts mera ingående i finansministeriets publikation "Fastighetsfondslagstiftning och beskattning av fastighetsinvesteringar – internationell jämförelse" (Finansministeriets studier och utredningar 4/2004). Det är dessutom skäl att beakta att i vissa EES-stater som var föremål för studien pågick just då arbete med att utveckla lagstiftningen om fastighetsfondernas verksamhet. En utredning om detta arbete ingår i finansministeriets arbetsgruppspromemoria (Slutrapport av arbetsgruppen för fastighetsfonder. Finansministeriets arbetsgruppspromemoria 10/2006). Den internationella jämförelsen har dock styrt propositionen endast i begränsad omfattning, eftersom fastighetsfonderna i

flera jämförelseländer investerar främst i kontors- och affärsfastigheter och inte i hyresbostäder.

Frankrike

I Frankrike har det sedan 2003 varit möjligt att bedriva fastighetsfondsverksamhet inom ett börsnoterat fastighetsplaceringsbolag (*Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées, SIIC*) som är underställt särskild reglering. Bolagets huvudsakliga uppgift ska vara att förvärva eller bygga fastigheter för hyresverksamhet, eller direkt eller indirekt ägande av sådana bolag som har motsvarande huvudsyfte. Antalet avtal om finansieringsleasing har begränsats till 50 procent av de totala tillgångarna. Som sidotjänst kan SIIC dessutom bedriva handel med fastigheter eller fastighetsförädlingsverksamhet. Penningmedlen som får användas för denna verksamhet får dock inte överstiga 20 procent av samtliga tillgångar. Frankrikes lagstiftning upptar inte några begränsningar för användningen av främmande kapital.

Ett villkor för skattefriheten är att inkomsten och överlåtelsevinsterna delas ut till delägarna inom SIIC-strukturen inom bestämda tider. Av hyresinkomsten från byggnaderna under räkenskapsperioden ska minst 85 procent delas ut före utgången av nästa räkenskapsperiod. Av överlåtelsevinsterna från räkenskapsperioden ska minst 50 procent delas ut före utgången av de två följande räkenskapsperioderna. Inkomster och överlåtelsevinster från dotterbolag samt inkomsten motsvarande fastighetsplaceringsbolagets andel i skattemässigt transparenta bolag ska delas ut helt under den räkenskapsperiod som följer året efter att inkomsten flutit in. Fastighetsplaceringsbolagets övriga verksamhet beskattas enligt normal bolagsskattesats (33,33 procent jämte extra avgifter). Denna inkomst berörs inte av det ovan beskrivna obligatoriska kravet på utdelning av vinsten.

Storbritannien

Från och med 2007 har det i Storbritannien varit möjligt att bedriva fastighetsfondsverksamhet i form av en struktur kallad UK-REIT som är föremål för särskilt skattebemötande.

Verksamheten enligt strukturen UK-REIT måste bedrivas i form av ett aktiebolag som introducerats på börsen. En enskild aktieägarers andel i bolaget måste vara mindre än 10 procent av aktiekapitalet eller antalet röster. Lagstiftningen upptar dessutom bestämmelser om tillräcklig spridning av riskerna. Bolaget måste använda minst 75 procent av sina tillgångar till verksamhet som är befriad från skatt och få minst 75 procent av sina inkomster från en sådan verksamhet. Beloppet främmande kapital begränsas av ett preciserat relationstal, om detta överskrider påförs extra skatt. Som motvikt till skattefriheten ska 90 procent av den skattefria inkomsten – med undantag av försäljningsvinster – årligen delas ut och beskattas på delägar-nivå. Detta krav på 90 procents utdelning gäller nettointkomsten från uthyrningsverksamhet efter att finansieringskostnader och avskrivningar avdragits. Delägarna beskattas på den vinst som UK-REIT -strukturen delat ut som inkomst av fastighet. Storbritannien utgör världens fjärde största REIT-marknad för det sammanlagda marknadsvärdet på UK-REIT -fonderna uppgår till drygt 30 miljarder pund. I Storbritannien verkar 18 UK-REIT -fonder uppbyggda enligt den nya lagstiftningen. Totalt 16 börsnoterade fastighetsbolag, som äger tre fjärdedelar av fastighetsförmögenheten på marknaden, omändrades till UK-REIT -fonder. Två fonder är helt nya.

De börsnoterade UK-REIT -fonderna har haft endast obetydliga (6 %) placeringar i bostadsfastigheter. Placeringarna har i regel gällt affärsfastigheter. Orsaken till detta är att förvaltningskostnaderna för placeringar i bostäder är större och avkastningen mindre än när det gäller placeringar i affärsfastigheter. Dessutom har lågkonjunkturen på fastighetsmarknaden inneburit en verksamhet fylld av utmaningar.

Tyskland

I Tyskland har det allt sedan ingången av 2007 varit möjligt att grunda en fastighetsfond i form av ett börsnoterat aktiebolag enligt strukturen G-REIT som är föremål för särskilt skattebemötande. En enskild aktieägarers andel i bolaget måste vara mindre än 10 procent av aktiekapitalet eller antalet rö-

ster. Lagstiftningen upptar ytterligare bestämmelser om tillräcklig spridning av riskerna. Bolaget ska investera minst 75 procent av sina tillgångar i fastigheter och få minst 75 procent av sina inkomster från en sådan verksamhet. Bolaget kan emellertid inte placera sina medel i bostäder som byggts före 2007. Maximibeloppet främmande kapital är också begränsat. Som motvikt till skattefriheten ska 90 procent av den skattefria inkomsten årligen delas ut och beskattas på delägar-nivå. Den vinst som G-REIT -strukturen delat ut beskattas på delägar-nivå som dividend, på denna tillämpas dock inte de normala bestämmelserna om skattefrihet eller -lättnad som gäller dividend. Tills vidare verkar två börsnoterade G-REIT -fonder i Tyskland.

Samtliga fastigheter byggda före 2007, av vilka mer än hälften används som bostäder, har avgränsats utanför G-REIT -strukturen. Dilemmat huruvida modellen skulle omfatta bostäder väckte livlig offentlig debatt i Tyskland. Farhågorna om en massiv privatisering av bostäder i offentlig ägo var stora och därför avgränsades de gamla bostäderna utanför G-REIT -strukturen. Det var framför allt fråga om en konflikt mellan aktörer inom finans- och fastighetsbranschen och deras förväntningar och frågeställningar som uppkommit i anslutning till socialpolitik och bygghet av stadsbyggnadskaraktär.

Sverige och Danmark

Sverige och Danmark har inte någon separat lagstiftning om fastighetsfonder. I såväl Sverige som Danmark har det dock grundats ett flertal icke-reglerade fastighetsfonder organiserade som kommanditbolag. Till denna del motsvarar utvecklingen rätt mycket utvecklingen i Finland.

Förenta staterna

Förenta staternas lagstiftning om fastighetsfonder är redan från 1960 (*Real Estate Investment Trust Act of 1960*). REIT kan i princip verka i vilken som helst rättslig form som enligt Förenta staternas lagar beskattas som ett inhemskt bolag. Närmast kan det bli

fråga om ett bolag (*corporation*) eller en *trust* (*trust*). REIT kräver minst hundra delägare under minst 355 dagar av skatteåret. Dessutom får fem eller färre delägare inte innehålla över 50 procent av REIT:s andelar under skatteårets sex sista månader. Minst 75 procent av REIT:s tillgångar ska vara placerade i fastigheter, statens skuldebrev eller kontanter. En enskild emittents värdepapper får aldrig överstiga 50 procent av REIT:s tillgångar, i regel får REIT inte heller innehålla över tio procents andel av röster eller innehav i något samfund. Minst 95 procent av REIT:s inkomster ska bestå av dividender, räntor, hyror eller vinst från försäljning av egendom. Dessutom måste 75 procent av REIT:s inkomster komma från hyror, räntesavkastning på inteckningsbaserade fordringar eller försäljningsvinster från sådan förmögenhet samt från placeringar i andra motsvarande fastighetsplaceringsbolag. REIT ska dela ut minst 90 procent av avkastningen från affärsverksamheten till sina delägare. Beloppet främmande kapital i REIT:s verksamhet har inte begränsats i lagstiftningen. I praktiken har beloppet främmande kapital i REIT:s strukturer utgjort i genomsnitt 40–45 procent av marknadsvärdet.

I Förenta staterna är fastighetsplaceringsmarknaden underställd samma riksomfattande bestämmelser, tack vare dessa har landets fastighetsplaceringsmarknad kunnat växa sig större än fastighetsplaceringsmarknaden inom hela EU. En enhetlig lagstiftning har skapat en stor marknad och bidragit till att de amerikanska fastighetsföretagen fått fördelar vad gäller både volym och specialisering som de europeiska fastighetsföretagen saknar. De amerikanska fastighetsföretagen är också i allmänhet specialiserade på ganska snäva sektorer av marknaden för specialiseringen ger aktieägarna större vinst. Den större marknaden innebär att det också är lättare att etablera sig på den snabbt växande, till hälften statliga kapitalmarknaden, som i fråga om ålderdomshem samt institutioner för hälso- och kriminalvård. Nyligen har även lagstiftningen om fonder för skogsfastigheter reviderats. Beskattningen av fastighetsplaceringsbolag skapar också gynnsamma förhållanden för att bolagisera fastighetskapital

med avseende på institutionella och privata investerare.

2.3 Bedömning av nuläget

Orsakerna till att indirekta fastighetsplaceringar blivit så populära

Huvudsakligen tre omständigheter har bidragit till att indirekta fastighetsplaceringar blivit allt vanligare. För det första ledde den så kallade teknobubblan som sprack i maj 2000 till att många institutionella investerare, speciellt de europeiska pensionsfonderna, ökade sina fastighetsplaceringar och spridde ut dem mera systematiskt på olika kategorier av fastigheter och i olika länder. Fastighetsmarknaden följde utvecklingen på lånemarknaden när direkta placeringar omändrades till värdepapper och såldes som uppspjälkta åt flera olika håll. Härvid minskade i princip den enskilda investerarens risk och investeringen fick bättre realiserbarhet. För det andra sporrade den historiskt låga reella räntenivån till att samtidigt utnyttja den s.k. hävstångseffekten i en situation där räntan på lån blir lägre än den avkastning placeringsobjektet förväntas inbringa. När investeraren i en sådan situation finansierar en del av köpet med lånade medel kan avkastningen på det egna kapitalet öka betydligt. Vissa aggressiva kapitalinvesterare kan ha lånat t.o.m. upp till 70–90 procent av anskaffningspriset på fastigheter. Eftersom t.ex. pensionsbolagens soliditet är underställd sträng reglering har de inte kunnat konkurrera om placeringar i fastigheter på samma sätt genom kredittagning. De har dock lyckats stabilisera läget genom att grunda separata bolag eller fonder, vilkas verksamhet rätt kraftigt baserat på finansiering genom lån. En tredje avgörande faktor i bakgrunden till att indirekta fastighetsplaceringar blivit allt vanligare är de institutionella investerarnas strävan att utlokalisera skötseln och administrationen av sina fastigheter. Den är ofta arbetsdryg och kräver specialkompetens som det nödvändigtvis inte är lönt att de institutionella investerarna upprätthåller inom sin egen organisation. Via utlokaliseringen har administrationen av fastigheterna förväntats bli effektivare.

Med avseende på såväl utländska investerares intresse för att investera i fastigheter i Finland som på volymen nybyggda verksamhetslokaler har Finlands marknad för affärs- och verksamhetslokaler tämligen god dragningskraft också utan REIT-systemet, för de utländska investerarna aktiverades i Finland redan innan REIT-strukturerna började vinna inesteg i EU:s medlemsstater. Den växande mängden utländska investeringar i Finland är delvis en följd av både inhemska och utländska institutionella investerares, speciellt pensionsanstalternas, strävan att sprida sina fastighetsplaceringar geografiskt. Ur de internationella investerarnas synvinkel sett bildar de nordiska länderna en egen marknadssektor som skiljer sig från övriga regioner i Europa. REIT-systemet tillämpas inte i Norden. Finland har fördelen att som enda nordiskt land höra till euroområdet.

Indirekta fastighetsplaceringar kan genomföras med hjälp av ett flertal olika ägarsystem. I Finland har det under de senaste åren upprättats strukturer för kollektiv placeringsverksamhet organiserade som såväl aktiesom kommanditbolag som placerar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Tills vidare har det i Finland dock inte grundats varken sådana fastighetsfonder i aktiebolagsform som avses i lagen om fastighetsfonder eller sådana placeringsfonder som investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper enligt lagen om placeringsfonder (48/1999). Detta beror på att en fastighetsfond organiserad som aktiebolag beskattas lika som även andra aktiebolag och deras aktieägare. På grund av den dubbla beskattningen finns det i skattehänseende ingenting som speciellt skulle uppmuntra till att grunda fastighetsfonder i aktiebolagsform. Det är däremot möjligt att utanför området för tillämpningen av lagen om fastighetsfonder bedriva kollektiv placeringsverksamhet som ett publikt eller privat aktiebolag. Att grunda en fastighetsfond i form av en placeringsfond har dock ansetts vara komplicerat eftersom institutionella investerare varit vana vid kommanditbolag. En detaljerad reglering enligt lagen om placeringsfonder medför kostnader som inverkar negativt på förutsättningarna för konkurrens jämfört med kommanditbolag, likaså svårigheten att komma över

lämpliga objekt för fastighetsplaceringar. Dessutom har förväntningarna på en skatte-sporre gällande fastighetsfonder organiserade som aktiebolag minskat intresset för fastighetsfonder i form av placeringsfond.

Med fastighetskapitalfonder avses den form av indirekt fastighetsplaceringsverksamhet som främst de institutionella investerarna gynnar och som har blivit allt vanligare i Finland under de senaste åren. Arbetspensionsbolagen och försäkringsbolagen har tillsammans eller separat grundat bolag som placerar i fastigheter. Bolagen har med hjälp av ett startkapital från ägarna samt upplånade medel köpt upp stora mängder fastigheter på marknaden. Ibland har det även varit fråga om att organisera en överföring av existerande fastighetstillgångar på skilda bolag. Kapitalet i fastighetskapitalfonderna har i huvudsak samlats in från institutionella investerare och ett särskilt förvaltningsbolag förvaltar de insamlade medlen. Fastighetskapitalfondernas verksamhet är inte reglerad genom någon speciallag, utan verksamheten bedrivs utifrån avtals- och bolagsrättsliga normer.

Fastighetskapitalfonderna har så gott som utan undantag varit kommanditbolag, och då beskattas inkomsten från fastigheterna endast en gång på delägarnivå. Kommanditbolag tolkas vid inkomstbeskattningen som en näringsammanslutning, som inte räknas som skattskyldig separat från bolagsmännen. För sammanslutningen fastställs dock per inkomstkälla den skattepliktiga inkomsten, som efter att förlusterna från tidigare skatteår avdragits fördelas för att beskattas som delägarnas inkomst enligt deras andelar av sammanslutningens inkomst. Eftersom institutionella investerare fungerar som kommanditbolagets tysta bolagsmän och det förvaltningsbolag som svarar för kapitalplaceringsverksamheten är bolagets ansvariga bolagsman är t.ex. arbetspensionsfondernas ansvar begränsad till det satsade kapitalet. Så gott som alla fastighetskapitalfonder har verkat med ett fast kapital (*closed-ended*), dvs. fonden har stängts efter att det kapital som var målsättningen har samlats in i form av placeringsförbindelser från investerarna och nya placeringar inte längre varit möjliga. Även tiden för fondernas verksamhet och antalet investerare har i allmänhet varit bestämda på

förhand. En typisk verksamhetstid har varit omkring tio år och i regel har antalet investerare som deltagit varit färre än tio, till största delen inhemska pensionsbolag. Efter att verksamhetstiden löpt ut strävar fonden att sälja sina fastigheter och föra hem de vinster som värdestegringen medfört. Egendom kan säljas också tidigare, ifall marknadsläget förutsätter eller en tillräckligt stor del av investerarna önskar frigöra sig från fonden.

Nya marknadsparter

Under de fem senaste åren har det grundats över tio fastighetskapitalfonder i form av kommanditbolag i Finland. De har köpt upp främst affärs-, kontors-, industri-, logistik- och lagerbyggnader, men också i någon mån hyresbostäder. En ny trend är att koncentrera verksamheten på fastigheter inom hotell-, vård- och hälsovårdsbranschen samt på lager- och affärsfastigheter i Ryssland som ofta haft finska byggföretag som entreprenörer. Fonderna som grundats har i allmänhet strävat att säkerställa ett stabilt kassaflöde genom att ingå långvariga hyresavtal med parter som befunnits ha säker likviditet, så kallade ankarhyresgäster.

Bolagen CapMan Abp, Aberdeen Property Investors Finland Oy, Auratum Kiinteistöt Oy och ICECAPITAL Real Estate Asset Management Oy samt Ömsesidiga arbetspensionsförsäkringsbolaget Varma tillsammans med Nordea Livförsäkring Finland Ab och E. Öhman J:or Capital Finland Ab tillsammans med Asuntoturva Oy och Auratum Kiinteistöt Oy har vart för sig grundat en fastighetskapitalfond i form av kommanditbolag. Till skillnad från de övriga fem har Aberdeen Property Investors Finland Oy grundat en för allmänheten öppen fastighetskapitalfond med rörligt kapital där minimiplaceringen är 100 000 euro. Dessutom har Evli Property Investments Oy tillsammans med Capella Property Oy grundat en fastighetskapitalfond i form av kommanditbolag, fonden placerar sina tillgångar direkt på den ryska fastighetsmarknaden. Typisk strategi för fastighetsfonder i kommanditbolagsform är att koncentrera verksamheten på att äga och förvalta större fastigheter, huvudsakligen i Finland. Fonderna placerar i alla slags fastighe-

ter utom bostäder samt eftersträvar ett jämnt kassaflöde och objekt med bestående värde.

Endast två aktörer har grundat fastighetskapitalfonder i form av kommanditbolag som placerar i hyresbostäder. Avvikande från de övriga placerar en fastighetskapitalfond i form av kommanditbolag och förvaltd av ICECAPITAL Real Estate Asset Management Oy i fritt finansierade hyreshusbolag som är yngre än tio år eller har genomgått grundläggande reparationer. Dessutom placerar fastighetskapitalfonder i form av kommanditbolag och förvaltd av E. Öhman J:or Capital Finland Ab och Asuntoturva Oy huvudsakligen i enskilda bostäder i fritt finansierade bostadsaktiebolag. En fastighetskapitalfond organiserad som kommanditbolag gör det möjligt för institutionella investerare att överföra direkt ägda fastigheter liksom även hyresbostäder till att ägas indirekt. Vid indirekt ägande övergår förvaltningen av fastigheterna på fondens ansvar, vilket underlättar t.ex. pensionsförsäkringsbolagens arbete med att administrera fastighetsförmögenheten.

För närvarande förvaltar sex finländska fondbolag (ICECAPITAL Fondbolag Ab, Tapiola Kapitalförvaltning Ab, Sampo Fondbolag Ab, OP-Fondbolaget Ab, Glitnic Kapitalförvaltning Ab och SEB Gyllenberg Fondbolag Ab) en och ett fondbolag (Celeres Fondbolag Ab) tre placeringsfonder som placerar främst i börsnoterade europeiska fastighetsplacersbolags aktier. Dessa nio placeringsfonder iakttar med undantag för en bestämmelserna i rådets direktiv 85/611/EEG, nedan *fondföretagsdirektivet*, om samordning av lagar, förordningar och andra författningar som avser kraven på företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper. Aktia Fondbolag Ab har meddelat att det tillsammans med bolaget för förmedling av hyresbostäder Vuokraturva Oy och dess dotterbolag Asuntoturva Oy ämnar grunda en specialplacersfond enligt lagen om placeringsfonder som placerar på Finlands hyresbostadsmarknad. Enligt aktörerna kommer fonden ut på marknaden i slutet av 2008. Aktia fungerar som distributionskanal i projektet.

Evli Bank Abp:s dotterbolag Evli Property Investments Ab har tillsammans med Catella Property Oy grundat en fastighetskapitalfond

i form av aktiebolag som placerar sina tillgångar direkt på den baltiska fastighetsmarknaden. Placering kan göras genom att man tecknar aktier i EPI Baltic I Ab, minimiplaceringen är 50 000 euro. Kapitalfonden är riktad till privatpersoner och samfund och stängs när behövligt antal placeringsförbindelser är insamlade. Fondens verksamhetstid är i princip sju år. Eftersom aktiebolaget är privat och placerar sina tillgångar annorstädes än i Finland uppfyller det inte kraven i lagen om fastighetsfonder. På motsvarande sätt fungerar också aktiebolaget Vicus Oy som har grundats av Conventum Corporate Finance Oy och SRV International Oy och sköter placeringar på fastighetsmarknaden i Balticum och Ryssland.

Investeringarna har också möjlighet att göra direkta placeringar i fastigheter och börsnoterade fastighetsplaceringsbolags aktier, det finns sex sådana på Helsingfors Börs (Citycon Oy, Interavanti Oy, Julius Tallberg-Fastigheter Abp, Sponda Oy, Suomen Säästäjien Kiinteistö Oy (SKK) och Technopolis Oy). Fastighetsplaceringsbolagen är aktiebolag, vilkas verksamhet huvudsakligen är koncentrerad på att äga och förvalta fastigheter eller fastighetsbolags aktier och bedriva handel med dem. Det finns också flera fastighetsplaceringsbolag som inte är introducerade på börsen (Avara Oy, Dividum Oy, Kapiiteeli Oy, Polar Kiinteistö Oy, Realinvest Ab, Sato Oy samt VVO-koncernen Abp).

Utvecklingen på bostadsmarknaden i Finland

På bostadsmarknaden har den starka efterfrågan liksom prisstegringen på bostäder fortgått nästan utan avbrott allt sedan lågkonjunkturen. Den goda utvecklingen i fråga om ekonomi och inkomster, de förbättrade villkoren för finansiering av bostäder samt den historiskt låga räntenivån har skapat goda förutsättningar för hushållen att investera, i synnerhet på marknaden för ägarbostäder. Trots att räntorna på den senaste tiden skjutit i höjden med fart har bolån fortsättningsvis lyfts i snabb takt och prisstegringen på bostäder har inte heller mattats av. Det har dock börjat synas tecken på att efterfrågan på bostäder sjunker, för antalet osålda nya bostäder har ökat och starten för projekt har sena-

relagts. Bostadsproduktionen under 2008 kommer också att minska jämfört med året innan.

Trots en nivå med relativt hög bostadsproduktion har det uppförts mycket få hyresbostäder under de senaste åren. Orsaken har dels varit att marknaden för ägarbostäder har haft stark dragningskraft, dels bättre tillgång på hyresbostäder i början av 2000-talet. Av stor betydelse är dock att många instanser som producerat hyresbostäder tappat intresset för att nybyggnad av hyresbostäder. En del av de allmännyttiga bostadsföretagen har lagt om verksamheten och förlagt tyngdpunkten vid produktion på marknadens villkor. Försäkringsbolagen har börjat gynna indirekt ägande i stället för direkt ägande. Tomtpri-serna och prisofferterna vid byggande har stigit och bidragit till sämre lönsamhet för nya projekt. Förutom att det förekommit endast sparsam nybyggnad av hyresbostäder har existerande hyresbostäder blivit sålda till ägarbostäder.

De senaste årens goda utveckling inom sysselsättningen har kontinuerligt ökat efterfrågan i synnerhet på hyresbostäder i tillväxtcentrumen. Detta får delvis sin förklaring i att en stor del av de nya arbetstillfällena finns inom servicebranscher med relativt låga löner. Likaså har den kraftigt växande invandringen ökat efterfrågan på i första hand hyresbostäder. Parallellt med denna växande efterfrågan har det krympande utbudet på hyresbostäder medfört att läget på hyresbostadsmarknaden stramats åt.

När situationen på hyresbostadsmarknaden skärps har hushållens allt sämre möjligheter att ordna boendefrågan, vilket hotar att höja hushållens utgifter för boendet samt öka antalet husvilla personer. En sämre tillgång på hyresbostäder försvagar också näringslivets funktioner, eftersom svårigheterna att få bostad eller en högre kostnad för boendet ställer hinder för ett fungerande utbud på arbetskraft. Ett alltför knappt utbud på hyresbostäder stryper således näringslivets resurser så att företagens liksom hela landets ekonomiska tillväxt blir svagare än förmodat.

Merparten av de små hyresbostäderna, som också är de mest efterfrågade, finns i det gamla bostadsbeståndet och ligger bättre till i förhållande till allmänna kommunikationer,

speciellt till spårbunden trafik. Med avseende på en hållbar utveckling och miljön är det ändamålsenligt med sporrar för att öka hyresbostadsbeståndet på ett sätt som på alla sätt är miljövänligt. Dessutom innebär nybyggnad av hyresbostäder dryga kostnader och hyrorna för nya bostäder blir synnerligen höga. På hyresmarknaden råder därför brist uttryckligen på hyresbostäder till skäligt pris.

Bolånekrisen i Förenta staterna

Till följd av den bolånekris som tog sin början sommaren 2007 vidkände de amerikanska bankerna kreditförluster för främst s.k. *subprime*-krediter upp till totalt 250 miljarder dollar. Samtidigt har bankerna anskaffat 177 miljarder dollar i nytt kapital. De europeiska bankernas kreditförluster har stigit till totalt 225 miljarder dollar och kapitalanskaffningen till 155 miljarder dollar. Största delen av kreditförlusterna har gällt strukturerade värdepapper, i vilka främst finansieringskoncernernas investeringsbanker koncentrerat sina placeringar. I synnerhet mellan bankerna fungerar finansmarknaden bristfälligt och har till stor del ersatts av finansiering som centralbankerna beviljat direkt. Emissionerna av värdepapperiserade skulder har minskat inom EU med 70 procent och i Förenta staterna med 60 procent sedan 2007.

Under innevarande år har de ekonomiska utsikterna försvagats betydligt och enligt prognoserna kommer ett flertal länder att drabbas av en djup konjunktursvacka. En avmattad konsumtionsökning, tilltagande arbetslöshet, fastigheter som sjunker i värde och sämre lönsamhet för företagen till följd av att efterfrågan minskar leder ofrånkomligt till att kreditförlusterna växer inom traditionell bankverksamhet. Krisens varaktighet och djup bestämmer i sista hand hur lönsamheten i den traditionella bankverksamheten utvecklas. Samtidigt påvisar den väl regleringen, tillsynen och de reviderade normerna för soliditet, som visat sig misslyckade i investeringsbanksverksamheten, fungerar i vanlig bankverksamhet.

Man har hittat flera orsaker till bolånekrisen som utlöstes av problemen i anslutning till *subprime*-krediter. En central utgångspunkt för att krisen uppstod anses ha varit en

i globalt hänseende anseelig betalningsberedskap och låga, nominella räntor på riskfria placeringar. När investerarna sökte placeringsobjekt med högre avkastning för att tillfredsställa sina egna krav på utdelning och kreditgivarna prutade på kriterierna för kreditgivning började marknaden fyllas av ett ökande antal olika papperiserade produkter, som krediternas ursprungliga finansierare bjöd ut till investerare över hela världen.

Det gångna året har visat att de kalkylerade riskerna med värdepapper i anslutning till *subprime*-krediter slog fel. Också detta berodde på ett antal orsaker som var sammankopplade med varandra. För det första så kände flera investerare inte på förhand till de strukturerade produkterna. Investeringsbeslutet baserade härvid till största delen på kreditvärderingsinstitutens uppskattning av placeringsobjektets riskklass och avkastning och inte på någon egen analys av vad slags risk placeringsobjektet var förenad med. För det andra beviljades mindre kreditvärda personer lån, och då skulle endast en fortsatt värdeökning på bostäder ha eliminerat risken för kreditförlust. Denna kreditpolitik framgick inte på något sätt av de strukturerade värdepappren. För det tredje hade instanserna och myndigheterna som utövar tillsyn över marknaden svårt att lokalisera problemen, de ingrep inte i saken på förhand och försökte inte heller begränsa krisen i tid.

När räntestegringen och de upptrissade bostadspriserna nådde sin kulmen i Förenta staterna ledde detta till att betalningarna på *subprime*-lån försumrades, värdet på värdepapper kopplade till dessa krediter sjönk och eftermarknaden för värdepappren torkade in. När ingen hade exakta uppgifter om i vems portfölj värdepappren låg och vilka som skulle bli tvungna att bokföra förlusterna uppstod en förtroendeklyfta på marknaden och likviditeten krympte ihop. Eftersom ungefär hälften av värdepappren hade sålts till utlandet utvidgades förtroendekrisen även till Europa.

Den offentliga makten (staten och centralbankerna) säkrade marknadsbalansen genom att först skjuta till extra likviditet och därefter medverka till att det åtminstone i stora drag är möjligt att tolka åtgärderna för att trygga investerarnas ställning på marknaden. I Förenta staterna finns nu planer på att också in-

vesteringsbankerna samt som nya tillsynsobjekt dessutom värderingsinstituterna i såväl Förenta staterna som i EU underställs skärpt tillsyn. Även om detta kan vara nödvändigt med avseende på finansieringskopplingarna mellan institutionerna som verkar på marknaden och lika villkor för konkurrens, kan krisen också förväntas leda till problem med ökad risktagning (*moral hazard*).

Myndigheterna i både Förenta staterna och EU har för närvarande förbundit sig till åtgärder i syfte att återställa finansmarknadsparternas verksamhet till vad den borde ha varit. Detta har skett mycket snabbt, till följd av ett påtagligt politiskt och ekonomisk-politiskt behov att uträtta något för att dämpa den förtroendekris som får allt större spridning på marknaden.

Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd

Lagstiftningen innefattar inte några bestämmelser om fastighetsvärdering med undantag av den värdering som av tradition utförs av någon myndighet eller vid inlösen. Självreglering har redan länge tillämpats vid fastighetsvärdering i ett flertal länder och den har fungerat påfallande väl också i Finland. Här i landet startade auktoriseringen av fastighetsvärderare genom att Fastighetsvärderingsföreningen i Finland, Finlands Fastighetsförbund och Finlands Fastighetsmäklareförbund 1995 grundade föreningen Kiinteistöarvioinnin Auktorisointiyhdistys KA för detta ändamål. I och med att auktoriseringsverksamheten etablerats fick auktoriserade fastighetsvärderare (*AKA-värderare*) en permanent roll på fastighetsmarknaden i Finland. Fastighetsvärderingsföreningen i Finland har till syfte att främja allmänna förutsättningar för och informera allmänheten om en fastighetsvärderingsverksamhet baserad på yrkeskunskap och god fastighetsvärderingssed. Föreningen har knappa 200 personer och tio samfund som medlemmar. När auktoriseringsverksamheten började växa visade det sig dock att föreningens resurser vara begränsade och i början av maj 2004 överfördes auktoriseringen av fastighetsvärderarna och tillsynen över AKA-värderarna på en inom Centralhandelskammaren inrättad

fastighetsvärderingsnämnd (*AKA-nämnden*), som sköter de uppgifter som den senare upplösta föreningen Kiinteistöarvioinnin Auktorisointiyhdistys KA handhaft. Även AKA-nämnden har som mål en effektivare och profilerad professionell fastighetsvärdering.

Allmänna rekommendationer styr i praktiken en god fastighetsvärderingssed, som nämnden eller en domstol vid behov tolkar. Dessutom är det möjligt att i anvisningarna för en god fastighetsvärderingssed beakta vedertagna procedurer som tillämpats i näringslivet. Fastighetsvärderingen regleras huvudsakligen utifrån rekommendationer som utgivits av den globalt verksamma IVSC-kommittén (*International Valuation Standard Committee*). Kommittén har godkänt IVS-standarder (*International Valuation Standards*), som även behandlar procedurerna och dessutom genom en frivillig insats har översatts till finska. Det är viktigt att rekommendationer med grund i europeiska och internationella standarder översatts med tanke på sådana lekmannavärderare som saknar all auktorisering. De internationella IVS-standarderna har översatts från engelska till finska till de delar som ansetts som viktigast. Översättningen har ytterligare kompletterats och uppdaterats, tills vidare med frivilliga krafter mot en nominell ersättning. En översättning till de båda inhemska språken har uppskattats kräva en så betydande ekonomisk satsning att det för närvarande inte finns resurser för detta. IASB-kommittén (*International Accounting Standards Board Committee*), som har godkänt internationella redovisningsstandarder, stöder sig också på IVSC-kommitténs rekommendationer för fastighetsvärdering. I Europa tillämpas dessutom andra normer för fastighetsvärdering, sådana som meddelats av bl.a. TEGoVA (*The European Group of Valuers' Associations*) samt av RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*), som grundats 1868 och har 136 000 medlemmar i 120 länder. Värderingen och dess procedurer är således inte enhetliga ens i Europa. TEGoVA är takorganisation för värderingsföreningarna i Europa och omfattar 39 organisationer inom branschen i 24 olika länder, däremot ingen från Finland och ingen heller från Sverige. Till medlemsorganisationerna hör konsultby-

råer inom speciella branscher, storföretag inom den privata sektorn samt ministerier för lokal- och statsförvaltningen. TEGoVA har till huvudsakligt syfte att skapa och sprida harmoniserade värderingsstandarder som kan utnyttjas vid utbildningen och auktoriseringen samt främja ett bra system för förvaltning och styrning liksom fastighetsvärderarnas etik.

AKA-nämnden har enligt de ändrade stadgar som trädde i kraft den 1 april 2008 till uppgift att ansvara för auktoriseringen av AKA-värderare och övervaka verksamheten, främja och utveckla yrkeskunskapen hos AKA-värderare samt övervaka deras verksamhet genom att ge anvisningar om och ställningstaganden till god fastighetsvärderingssed, främja kunskapen om god fastighetsvärderingssed samt att den iakttas i praktiken, föra en riksomfattande förteckning över auktoriserade fastighetsvärderare, främja och stöda forskning och utbildning inom fastighetsvärderingsbranschen samt främja AKA-värderarnas grund-, påbyggnads- och kompletterande utbildning, göra framställningar och lämna utlåtanden om ärenden i branschen, behandla och avgöra de ärenden som enligt nämndens stadgar hör till nämnden, sörja för kontakter till internationella aktörer inom branschen samt utföra övriga uppgifter som Centralhandelskammaren ålägger nämnden.

Centralhandelskammarens delegation väljer till AKA-nämnden för tre år åt gången en ordförande, en vice ordförande samt minst fem och högst åtta övriga medlemmar. Nämnden ska representera olika grupper med anknytning till fastighetsbranschen, grupper som anlitar AKA-värderare samt AKA-värderare. Av nämndens medlemmar får högst en tredjedel vara AKA-värderare, vilket medför att den praktiska värderingsverksamheten får en bredare, men ännu inte intressebaserad aspekt. Till nämnden och dess sektioner har valts personer som företräder de viktigaste intressentgrupperna, så som kreditinstitut, försäkringsbolag, Finansinspektionen, CGR-revisorer och fastighetsmäklare. Nämnden och denna underställda sektioner är beslutförda när ordföranden eller vice ordföranden samt minst hälften av medlemmarna är närvarande. Nämndens och sek-

tionernas beslut blir den åsikt som majoriteten har understött. När rösterna faller jämnt avgör ordförandens röst.

Under AKA-nämnden och utsedda av denna sorterar dessutom två sektioner som sköter eller bereder uppgifter inom nämndens verksamhetsområde. Auktoriseringssektionen ansvarar för ordnandet av auktoriseringsprov (*AKA-prov*), godkänner sökandena till provet och ansvarar för bedömningen av provet. Övervakningssektionen övervakar AKA-värderarnas verksamhet samt behandlar besvär och ärenden som rör auktoriseringens varaktighet. Nämnden kan vid behov tillsätta även andra sektioner eller arbetsgrupper. En sektion ska inklusive ordföranden ha minst tre och högst fem medlemmar som väljs av nämnden. Om jäv för nämndens och sektionernas ordförande, vice ordförande och övriga medlemmar gäller i tillämpliga delar vad som stadgas om domarjäv.

Som AKA-värderare kan godkännas en person som avlagt godkänt AKA-prov, som på basis av sin tidigare verksamhet uppnått sådan praktisk erfarenhet och yrkeskunskap i branschen som anses tillräcklig, vilket betyder minst fem års yrkeserfarenhet och godtagbar utbildning eller tre års praktisk erfarenhet och lämplig högskoleexamen. Dessutom ska den som godkänns som AKA-värderare vara känd för redbarhet och även till sina övriga egenskaper och livsstil lämplig för att utföra fastighetsvärdering, råda över sig och sin egendom samt förbinda sig att iakttä regler och anvisningar för AKA-värderarnas verksamhet.

Nämnden anordnar en gång om året ett AKA-prov och för ett register över AKA-värderarna. Genom AKA-provet mäts yrkeskunskapen i fastighetsvärdering. AKA-nämnden ska senast tre månader på förhand fastställa tidpunkten för provet, hur lång tid provet tar, förteckningen över rekommenderad litteratur, sista dagen för anmälan samt övriga uppgifter om provet som en deltagare behöver. Enbart deltagandet i AKA-provet förutsätter adekvat utbildning och tillräcklig erfarenhet av värdering. Provet omfattar två deluppgifter som mäter å ena sidan såväl kunskaper om bestämmelser och lagstiftning här i landet som IVS-standarder, å andra sidan praktiska prestationer i värdering. Delta-

garen måste komma upp till minst hälften av poängen i vardera deluppgiften för att bli godkänd. Varje år godkänns ungefär hälften av dem som deltagit i provet. Beroende på antalet sökande har detta betytt 6—14 nya AKA-värderare per år under åren 2005—2008. Auktoriseringen har i stort sett skett enligt strukturen i standarden för personcertifiering EN 45013, men systemet är inte ackrediterat.

AKA-nämndens auktoriseringssektion godkänner deltagarna i AKA-provet enligt nämndens anvisningar samt svarar för anordnandet av provet. Auktoriseringen omfattar delområdena generell auktorisering, auktorisering för jord- och skogsbruksfastigheter samt för bostäder. Den generella auktoriseringen innefattar förutom de övriga delområdena dessutom värdering av kommersiella lokaler och speciella objekt. Av AKA-värderarna innehar för tillfället 74 generell auktorisering, 25 auktorisering för jord- och skogsbruksfastigheter, 57 auktorisering för bostäder och 19 auktorisering för kommersiella lokaler. AKA-värderarna är totalt 170 till antalet för några innehar auktorisering för fler än ett av auktoriseringens delområden (läget 22.8.2008). Prov för auktorisering beträffande kommersiella lokaler anordnas inte längre. De gällande auktoriseringarna för kommersiella lokaler går ut vid slutet av 2011 och före dess ska de som innehar auktorisering för kommersiella lokaler ändra sin auktorisering till generell auktorisering, antingen genom att delta i av AKA-nämnden anordnad eller godkänd utbildning eller genom att avlägga och bli godkänd i AKA-provet på det sätt som AKA-nämnden särskilt meddelar.

AKA-värderarens auktorisering gäller tills vidare. En AKA-värderare kan på ansökan arbeta under högst tre års tid i andra uppgifter än sådana som direkt anknyter till fastighetsvärdering utan att det leder till att auktoriseringen annulleras. Den auktoriserade värderaren är befriad från årsavgiften för motsvarande tid. Under denna tid får värderaren inte använda AKA-titeln och uppgifterna för den det gäller avförs från AKA-registret. Värderaren kan anhålla om att få auktoriseringen tillbaka utan särskilt nytt auktoriseringsprov, ifall han eller hon under den ifrå-

gavarande tiden har verkat i uppgifter som anknyter till värdering eller om värderaren anses ha upprätthållit sin värderingskompetens i övrigt. Om dessa villkor inte uppfylls ska värderaren avlägga ett nytt AKA-prov och bli godkänd. AKA-värderaren har ytterligare rätt att på anmälan få befrielse från årsavgiften för den tid han eller hon är moderskaps- och föräldraledig eller vårdledig. Under tiden värderaren är befriad får han eller hon inte använda AKA-titeln.

AKA-värderaren ska årligen lämna in en övervakningsanmälan, där värderaren anmäler de uppgifter som nämnden preciserat för övervakningen, dvs. som uppgifter om värderarens verksamhet, kompetenshöjande åtgärder och kurser. Övervakningsanmälan sprider information om variationer i värderingsbranschens volym och ökar verksamhetens tillförlitlighet generellt. Skyldigheten att lämna in övervakningsanmälan gäller också auktoriserade värderare som befriats från årsavgiften (anvisning för auktoriserade fastighetsvärderare om ifyllandet av övervakningsanmälan och en förteckning över värderingsutlåtandena 3.12.2004). Övervakningsanmälan som inte returnerats inom utsatt tid eller lämnats in bristfälligt ifylld kan leda till att auktoriseringen annulleras.

AKA-värderaren ska omedelbart anmäla till AKA-nämnden ändringar som gäller arbetsplats och hemort samt kontaktuppgifter, om ett sådant företag där värderaren har en betydande ägarandel, bestämmanderätt eller ledande position försätts i konkurs eller lämnar in konkursanhållan, om skuldsanering för privatperson inleds och om värderaren meddelats näringsförbud eller påförts motsvarande restriktion.

Auktoriseringen går ut utan särskilt beslut när AKA-värderare meddelar AKA-nämnden att han eller hon upphör med sin verksamhet som värderare eller vid utgången av det kalenderår då värderaren har fyllt 70 år. Övervakningssektionen kan annullera värderarens auktorisering för viss tid eller definitivt efter att ha hört värderaren, i det fall att AKA-värderaren inte längre uppfyller villkoren för auktorisering, har underlåtit att iaktta anvisningarna eller bestämmelserna som gäller AKA-värderare och försumligheten är av allvarlig karaktär, inte har betalat årsavgift trots

anmärkning eller av annan synnerligen vägande, motiverad orsak. Tills vidare har några AKA-värderares auktorisering annullerats emedan de inte lämnat i övervakningsanmälan inom utsatt tid. Några varningar har också utdelats med anledning av alltför litet antal värderingar eller brister i utbildningen.

AKA-värderaren ska i samband med sitt utlåtande använda AKA-titeln. Vid värderingen ska det framgå vilket delområde värderarens auktorisering gäller. I annan än värderingsverksamhet får AKA-titeln användas förutsatt att en utomstående inte får en felaktig uppfattning om värderarens verksamhet.

Värderaren ska alltid försäkra sig om att hans eller hennes sakkunskap och uppgifter är sådana att uppdraget kan skötas som sig bör. Värderaren ska avsäga sig sådan bedömning, för vilken han eller hon inte har tillräcklig kompetens. Genom detta krav strävar man att säkerställa att värderingarna är professionellt utförda och håller en hög standard. AKA-värderaren ska ha en ansvarsförsäkring som är tillräckligt stor i förhållande till värderingsverksamhetens omfång och kvalitet.

AKA-nämnden kan meddela AKA-värderarna anvisningar och bestämmelser hur man utför fastighetsvärdering, skriver utlåtanden och utför övriga åtgärder på behörigt sätt vid fastighetsvärdering. AKA-värderaren ska iaktta god fastighetsvärderingssed (t.ex. AKA-nämndens anvisning 30.11.2004 med regler för tillämpning av IVS-standarder och Kiinteistöarviointin Auktorisointiyhdistys ry:s föreskrift om god fastighetsvärderingssed).

Över arbete som utförts av en AKA-värderare kan besvär inlämnas till AKA-nämndens övervakningssektion, som övervakar AKA-värderarnas verksamhet. Besvären kan gälla ett förfarande som strider mot god fastighetsvärderingssed eller att värderaren brutit mot regler eller anvisningar som gäller AKA-värderarnas verksamhet samt själva värderingarna som AKA-värderare har gjort. Dessutom kontrollerar övervakningssektionen att AKA-värderarna upprätthåller sin yrkeskunskap och behovet av auktorisering. Övervakningen sker i form av ett förfarande med en årligen inlämnad övervakningsanmälan. AKA-värderarna förutsätts ha utbildat

sig i tillräcklig grad och ha utfört ett tillräckligt antal värderingar under en granskningsperiod som omfattar de två föregående åren. AKA-värderarna övervakas således från två håll. Möjligheten att lämna in besvär innebär en kontinuerlig övervakning. Övervakningsförfarandet är disciplinärt och följderna av en förseelse mot reglerna kan bli anmärkning, varning eller att auktoriseringen annulleras.

Besvär över AKA-värderares verksamhet ska anföras skriftligt inom sex månader efter att värderingsuppdraget utförts. Övervakningssektionen kan enligt egen prövning i speciella fall och om vägande skäl så kräva ta upp besvären till behandling också efter att besvärstiden löpt ut. Av besvärsskriften ska framgå till vilka delar, hur och på vilken grund den som anför besvär anser att AKA-värderaren ha handlat i strid med god fastighetsvärderingssed eller brutit mot anvisningar och bestämmelser som gäller AKA-värderare. Obefogade besvär kan lämnas obehandlade. Besvärsmått har de vilkas rätt fastighetsvärderingen direkt berör. Övervakningssektionen ska bereda sakägarna tillfälle att bli hörda. Övervakningssektionen kan själv samla in eller be sakägarna lämna in behövliga tilläggsuppgifter. Övervakningssektionen behandlar självständigt de ärenden som enligt stadgarna hör till den och meddelar ett skriftligt beslut över dem. Besvärstexterna i sammandrag är framlagda på AKA-nämndens webbsidor. Under AKA-nämndens tre verksamhetsår har det lämnats in åtta stycken besvärsskrivelser och i två fall har nämnden gett anmärkning, tre gånger varning, en gång har besvären inte föranlett några åtgärder, en skrivelse är anhängiggjord och en gång har besvären inte tagits upp till behandling.

Övervakningssektionen fattar beslut på basis av inlämnade skrivelser. I förekommande fall kan sektionen själv inhämta eller begära sådana tilläggsutredningar av parterna som den anser nödvändiga. Om det uppenbart inte hör till övervakningssektionens befogenheter att behandla besvären ska ärendet avvisas. Meddelande om att ärendet avvisats lämnas till alla direkta parter. Ifall övervakningssektionen konstaterar att värderaren har handlat i strid med god fastighetsvärderingssed eller brutit mot regler och anvisningar som rör

AKA-värderarna ska sektionen ge vederbörande en varning eller i lindrigare fall en anmärkning. Om förseelsen varit allvarlig ska sektionen annullera auktoriseringen för viss tid eller definitivt. Beslutet ska omedelbart delges de direkta parterna. Övervakningssektionen kan på eget initiativ ta upp ett ärende till behandling om det föreligger synnerligen vägande skäl.

Den som inte blivit antagen till AKA-provet kan anföra besvär hos AKA-nämnden inom 14 dagar från att han eller hon delgivits beslutet. Besvär ska anföras skriftligen och av besvärsskriften ska framgå till vilka delar och på vilken grund beslutet borde ändras.

I auktoriseringssektionens beslut, genom vilket provresultatet blivit underkänt, kan den det gäller skriftligen söka ändring hos AKA-nämnden inom 30 dagar från delfäendet. Av besvärsskriften ska framgå till vilka delar och på vilken grund beslutet borde ändras. Auktoriseringssektionen kan lämna utlåtande till AKA-nämnden innan ärendet behandlas i nämnden. I övervakningssektionens beslut kan den som saken gäller skriftligen söka ändring hos AKA-nämnden inom 30 dagar från delfäendet. Auktoriserings- och övervakningssektionens beslut vinner laga kraft efter besvärstidens utgång i fall att parterna inte anfört besvär inom den fastställda tiden. Nämndens beslut är inte överklagbart. Nämndens beslut är bindande direkt från dagen beslutet meddelats.

Centralhandelskammaren kan förelägga AKA-värderaren att betala en årsavgift för att täcka de kostnader som skötseln av AKA-nämndens uppgifter har medfört. Provavgifter tas ut i syfte att täcka kostnaderna för arbetet med att behandla ansökningarna, utarbeta provet och bedöma svaren, för lokaler samt för övriga motsvarande omständigheter som direkt hänför sig till anordnandet av provet. Provkostnaderna kan vid behov även täckas med hjälp av inkomsterna från årsavgifterna, ifall provavgiften annars skulle bli för hög. Provavgiftens belopp fastställs av Centralhandelskammarens delegation på framställning av AKA-nämnden.

När AKA-nämndens nya stadgar trädde i kraft den 1 april 2008 upphävdes de fyra år tidigare antagna stadgarna samt två av nämndens anvisningar (anvisning om ansvarsför-

säkring 30.11.2004 och anvisning om auktoriseringens delområden 10.5.2005). AKA-nämnden har dessutom meddelat en anvisning om ifyllande av AKA-värderarnas övervakningsanmälan och en förteckning över värderingsutlåtanden 3.12.2004, en modell för AKA-utlåtande 2005, en anvisning om formen för AKA-uppdrag 10.5.2005 och en med regler för procedurerna i IVS-standarderna 30.11.2004. Anvisningarna har också justerats utifrån praktiska behov.

Internationella redovisningsstandarder

Enligt 7 a kap. 2 § i bokföringslagen ska en bokföringsskyldig, som har satt i omlopp värdepapper som är föremål för offentlig handel enligt värdepappersmarknadslagen (495/1989) eller motsvarande handel vid en fondbörs som lyder under lagstiftningen i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, upprätta sitt koncernbokslut enligt internationella redovisningsstandarder. Om den bokföringsskyldige inte är skyldig att upprätta koncernbokslut ska den bokföringsskyldige upprätta sitt bokslut med iakttagande av internationella redovisningsstandarder. Med internationella redovisningsstandarder (*International Financial Reporting Standards, IFRS*) avses enligt 7 a kap. 1 § i bokföringslagen standarder som antagits för tillämpning i gemenskapen i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, med tillhörande tolkningar, nedan IAS-förordningen.

IFRS-skyldiga ska iaktta standarden *IAS 40 Förvaltningsfastigheter*, enligt vilken en förvaltningsfastighet kan värderas antingen till anskaffningsvärde eller verkligt värde. Om en förvaltningsfastighet värderas till anskaffningsvärdet ska dess verkliga värde uppges i bilaga. Om bolaget väljer en värdering enligt verkligt värde kan det inte därefter återgå till värdering enligt anskaffningsvärdet. Ett bolag som valt verkliga värdet antas klara att kontinuerligt och trovärdigt fastställa förvaltningsfastighetens verkliga värde. Om det verkliga värdet i sällsynta fall inte kan fastställas sägs det i standarden att fastighet kan värderas utifrån anskaffningsvärdet, trots att verkligt värde valts.

IASB-kommittén har gett en separat standard IAS 40 Förvaltningsfastigheter att tillämpas på förvaltningsfastigheter med motiveringen att användningssyftet för en fastighet som bolaget innehar inverkar på vilka uppgifter som krävs i bokslutet. Enligt standarden kan förvaltningsfastigheterna vara mark, byggnader, delar av byggnad eller båda som antingen innehas av bolaget eller är hyrda. Enligt definitionen på förvaltningsfastighet är den förenad med en avkastning från placeringen (hyresinkomst och värdestegring) och den har inte heller karaktären av rörelsefastighet, som förvärvats eller uppförts för att säljas. I standardens 74 punkt sägs att de uppgifter som ska ingå i bokslutet uppges enligt standarden IAS 17 Hyresavtal och dessutom så att ägaren av förvaltningsfastighet tillhandahåller upplysningarna om ingångna leaseavtal till leasegivare. Om bolaget hyrt förvaltningsfastigheten genom ett finansiellt leasingavtal eller något annat hyresavtal, lämnar bolaget uppgifterna om ingångna finansiella leasingsavtal till leasetagare och uppgifterna om ingångna operationella leaseavtal till leasegivare.

I punkt 75 i standarden IAS 40 sägs att i sitt bokslut ska ett samfund uppge a) huruvida det använder verkligt värde eller anskaffningsvärde, b) i det fall det använder verkligt värde, huruvida, och under vilka omständigheter, andelar i fastigheter, som innehas genom operationella leasingavtal, klassificeras och redovisas som förvaltningsfastigheter, c) vilka kriterier som företaget använder för att skilja förvaltningsfastigheter från rörelsefastigheter och från fastigheter som är avsedda att säljas i den löpande verksamheten, när denna gränsdragning är svår att göra, d) vilka metoder som använts och vilka antaganden av betydelse som tillämpats när företaget fastställt verkliga värdet på förvaltningsfastigheterna, inklusive ett uttalande avseende om fastställandet av verkliga värdet stöds av faktiska transaktioner på marknaden eller om de baseras mer på andra faktorer (som i så fall ska anges) på grund av fastighetens speciella karaktär eller avsaknad av jämförbara uppgifter från marknaden, e) i vilken utsträckning som det verkliga värdet (enligt värdering i balansräkningen eller upplysning i bilaga) på förvaltningsfastigheter baseras på

värderingar av oberoende värderingsmän med erkända och relevanta kvalifikationer och med aktuella kunskaper i värdering av fastigheter av den typ och med det läge som är aktuellt. Om det inte har skett en sådan värdering, ska detta anges, (f) de belopp som redovisas i resultaträkningen avseende (i) hyresintäkter, (ii) direkta kostnader (inklusive kostnader för reparationer och underhåll) för de förvaltningsfastigheter, som genererat hyresintäkter under perioden, och (iii) direkta kostnader (inklusive kostnader för reparationer och underhåll) för de förvaltningsfastigheter, som inte genererat hyresintäkter under perioden, och (g) förekomst och belopp avseende begränsning i rätten att sälja en förvaltningsfastighet eller att disponera hyresintäkterna och ersättning vid avyttring samt (h) avtalsliga förpliktelser att köpa, uppföra eller exploatera en förvaltningsfastighet eller för att utföra reparationer, underhåll eller förbättringar.

Finansinspektionens utredning om förvaltningsfastigheter i börsbolag

Den viktigaste värderingsgrunden i IFRS-standarderna, som gäller börsbolags placeringar, är värdering enligt verkligt värde, eftersom uppgifterna om det verkliga värdet anses ge värdefull information om placeringarnas värde och värdeutvecklingen för alla som använder sig av bokslutet. För dem som upprättar boksluten är det delvis på grund av att fastighetsmarknaden är så svagt utvecklad en snärjig uppgift att göra en tillförlitlig bedömning av förvaltningsfastigheternas verkliga värde. Exempelvis kan förvaltningsfastigheternas geografiska läge påverka hur det verkliga värdet bestäms så att det fastställs enbart utifrån kalkyler och inte enligt prissättningen på marknaden.

När fastighetsplacering hör till bolagets kärnverksamhet ger en värdering av förvaltningsfastigheterna utifrån verkligt värde betydelsefull information för dem som använder sig av bokslutet om vad som bokförts som bolagets eget kapital. Dessutom kan en utomstående uppskatta vad skillnaderna mellan bolagens marknadsvärde och bokförda kapital eventuellt beror på när ett bolags samtliga tillgångar de facto har värderats till

sitt verkliga värde. Det är typiskt för den europeiska aktiemarknaden att fastighetsplaceringsbolagens marknadsvärde är lägre än värdet i balansräkningen, vilket också ökar behovet att reglera det verkliga värdet just i fråga om kollektiv fastighetsplaceringverksamhet.

Standarden IAS 40 Förvaltningsfastigheter kräver dock inte att bolaget uppger förvaltningsfastigheterna enligt verkliga värdet och på basis av en opartisk fastighetsvärderares uppskattning, utan bolaget kan besluta huruvida förvaltningsfastigheterna värderas i bokslutet enligt anskaffningsvärdet eller verkliga värdet och kan dessutom företa värderingen internt. IAS Förvaltningsfastigheter – standarden återspeglar dock principen ”följ eller förklara”. Värderingsbeslutet gäller samtliga förvaltningsfastigheter i bolagets besittning. Ifall bolaget beslutar värdera förvaltningsfastigheterna enligt anskaffningsvärdet ska fastigheternas verkliga värde uppges i en bilaga. Mängden information som ska presenteras i bokslutet påverkas inte av hur intensivt förvaltningsfastigheterna utnyttjas ekonomiskt. Väntevärdet är emellertid sådant att bolag som bedriver fastighetsplaceringar i form av affärsverksamhet förväntas lämna en mera omfattande och detaljerad rapportering än andra.

Enligt standarden ska som information i bilaga uppges vilka metoder samt vilka viktiga antaganden som legat till grund för att bestämma verkliga värdet. Det ska också framgå huruvida uppgifterna om verkliga värdet grundar på marknadsuppgifter eller med anledning av fastighetens karaktär eller avsaknaden av marknadsuppgifter främst på andra faktorer. Om bolaget självt fastställer förvaltningsfastigheternas verkliga värde ska detta uppges. Även om dylika förvaltningsfastigheter skulle representera ett mindre avgörande belopp i balansomslutningen bör bestämmelserna om värdering enligt verkliga värdet iakttas.

Finansinspektionen har publicerat en utredning som omfattade samtliga 21 börsbolag som vid utgången av 2005 hade förvaltningsfastigheter i sin ägo. Sex av dessa börsbolag, som hade hänförts till finanssektorn, bedrev fastighetsplacering som sin affärsverksamhet och i dessa bolags balansomslut-

ning för 2005 uppgick förvaltningsfastigheternas andel av tillgångarna till 97 procent. Verkliga värdet på förvaltningsfastigheterna i bolagens ägo 31.12.2005 var 2,6 miljarder euro när det verkliga värdet ett år tidigare uppgick till 2,3 miljarder euro. Enligt utredningen rapporterade bolag som bedriver fastighetsplaceringsverksamhet mycket knapphändigt om viktiga uppskattningar av verkliga värdet och antaganden i anslutning till centrala osäkerhetsfaktorer. Under 2005 avyttrade tre börsbolag sina förvaltningsfastigheter och två hade klassificerat dem i bokslutet som egendom som säljs.

Fem av sex börsbolag som huvudsakligen bedrev fastighetsplaceringsverksamhet tillämpade modellen för verkligt värde vid värderingen av förvaltningsfastigheterna. Av fem bolag som tillämpade modellen för verkligt värde anlidade tre utomstående värderare för att uppskatta värdet, av dessa rapporterade två bolag i fråga om sina värderingsprinciper att fastigheternas värde uppskattats utifrån internationella värderingsstandarder. De här tre bolagen fogade också till sin årsberättelse den utomstående värderarens utlåtande om fastigheternas värde. De resterande två bolagen uppskattade själva verkliga värdet på fastigheterna, som värderades enligt metoderna i standarden, speciellt på basis av kas-saflödesmetoden. I dessa bolag hade en utomstående sakkunnig inom fastighetsbranschen granskat värderingskalkylerna. Dessutom anlidade bolagen en utomstående sakkunnig för att bestyrka riktigheten i det material som legat som grund för uträkningen av marknadsvärdet eller för en upprepad uppskattning av värdet på viktiga objekt.

I samtliga bolag ingick i principerna för att upprätta bokslutet ett avsnitt om bokslutsprinciper som krävde ledningens prövning och viktiga osäkerhetsfaktorer i kalkylerna. Så gott som vartenda bolag lämnade dock rätt knappa uppgifter, ifall de granskas med avseende på vilka antaganden som var de viktigaste inför framtiden och vilka centrala osäkerhetsfaktorer kalkylerna var behäftade med. Om de ändrar kan detta leda till att verkliga värdet ändrar väsentligt under nästa räkenskapsperiod. Bolagen redogjorde för verkliga värdet i bilagorna enligt de mest centrala kraven i standarden. Informationen i

boksluten om vilka viktiga antaganden som legat som grund för att bestämma förvaltningsfastigheternas verkliga värde var dock bristfällig.

15 börsbolag hade dessutom förvaltningsfastigheter vid sidan av sin kärnverksamhet. Merparten av dessa bolag värderade dem enligt anskaffningsvärdet. Bolagen innehade i balansräkningen 31.12.2005 förvaltningsfastigheter till ett värde av sammanlagt 419 miljoner euro, varav bankernas och försäkringsbolagens andel uppgick till 80 procent. När förvaltningsfastigheterna värderas enligt anskaffningsvärdet ska bolagen ange förvaltningsfastigheternas verkliga värde i en bilaga. Nästan hälften av bolagen som tillämpat anskaffningsvärdemodellen lämnade de verkliga värdena orapporterade, antingen helt eller så saknades uppgifterna för jämförelseåret. Om det dock är fråga om en enligt standarden så sällsynt situation att det är omöjligt att bestämma fastighetens verkliga värde korrekt ska bolaget lämna sådan särskild tilläggsinformation som standarden kräver. Några bolag beskrev dylika förvaltningsfastigheters karaktär och redogjorde för skälet till att det inte gått att tillförlitligt bestämma deras verkliga värde. I de fall då verkliga värdet på en förvaltningsfastighet inte gått att

bestämma på ett tillförlitligt sätt ska om möjligt anges ett intervall, inom vilket det verkliga värdet sannolikt ligger. Boksluten för ifrågavarande bolag innehöll inte något omnämnande om ett dylikt intervall. Kraven på att förvaltningsfastigheternas verkliga värde ska anges i bilaga är emellertid med tanke på dem som använder sig av bokslutet sådan väsentlig information, som bör beaktas med avseende på bokslutsuppgifternas trovärdighet och betydelse.

Tabellen nedan presenterar separat metoderna för att bestämma verkliga värdet inom de 15 börsbolag som tillämpat modellen för anskaffningsvärdet och modellen för verkliga värdet. Huvudparten av bolagen uppgav vilka metoder som tillämpats när det verkliga värdet baserade på bolagets interna värdering. Av metoderna nämndes såväl metoden för avkastningsvärdet som metoden för handelsvärdet. Standarden kräver att metoder och viktiga antaganden som utgjort grund för att bestämma verkliga värdet anges, men några närmare uppgifter presenterades inte då en utomstående värderare hade anlåtats. Bolagen uppgav inte i sina bokslutslut att de inte anlåt utomstående värderare, trots att standarden förutsätter detta.

Värderingsmetod/ Värderingsmodell	Utomståendes värdering	Egenvärdering	Båda - utomstående och egen	Ej rapporterad
Modellen för anskaffningsvärde (verkliga värdet i bilaga)	6	4	-	3*
Modellen för verkligt värde (balansräkningen)	1	-	1	-

* Inkluderar två sådana bolag som rapporterat att det inte varit möjligt att tillförlitligt bestämma verkliga värdet på en förvaltningsfastighet

Behovet av reglering

I Finland är det möjligt att bedriva indirekt kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet inom ramen för tre olika rättsliga strukturer som alla är lämpade för en mindre krets av investerare utanför den offentliga markna-

den. Dessa strukturer, där beskattningen sker endast en gång på investerarens nivå, är ömsesidigt fastighetsaktiebolag, kommanditbolag och specialplaceringsfond. Endast ett kommanditbolag har bjudit ut sina andelar till allmänheten och Finansinspektionen har tills vidare inte fastställt några stadgar för specialplaceringsfonder som placerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Alla övriga marknadsparter som tillämpar dessa strukturer tillhandahåller pla-

ceringsmöjligheter för endast en liten krets av investerare.

Det har dock ofta framställts förslag att förutom de rättsliga strukturerna för institutionella investerares verksamhet borde lagstiftningen erbjuda ett system som möjliggör indirekta fastighetsplaceringar för allmänheten, inklusive småinvestorer. Internationella exempel på REIT-strukturer visar på ett börsnoterat aktiebolag, där även allmänheten kan investera i aktierna. En sådan struktur behövs också här i Finland, eftersom ganska få bolag introducerat sig på börsen under de senaste åren, tvärtom har det uttalats farhågor över att börslistan krymper. Därför är det viktigt att beakta målsättningarna för att utveckla kapitalmarknaden, av vilka ett mål är att säkerställa också utländska investerares intresse. Den inhemska kapitalmarknaden kan inte uppvisa en enda sådan rättslig struktur som skulle kunna vara föremål för offentlig handel, där beskattningen skulle ske endast en gång på investerarens nivå och där allmänheten skulle kunna delta i kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet. Till institutionella investerares disposition finns numera redan flera alternativ för indirekta placeringar där beskattningen sker endast på investerarens plan. De här är emellertid placeringsinstrument som inte kan introduceras på börsen. Kravet på att bolaget registreras på börsen skulle ge också småinvestorer tillgång till aktier i bolaget. En fungerande eftermarknad är i praktiken en förutsättning för att systemet ska locka även privatpersoner, som med sin andel om 60 procent bildar den allra största gruppen ägare till fritt finansierade hyresbostäder. Dessutom baserar de populära kommanditbolagsstrukturerna på bolagsavtal för viss tid. Inte en enda struktur avsedd för kontinuerliga, indirekta placeringar i fastighetsverksamhet där ägandet är spritt och placeringsobjektet har en likvid eftermarknad finns att tillgå. Som emittent av aktier som är föremål för offentlig handel måste fastighetsfonden ha samma informations-skyldighet som ett börsbolag, informations-skyldigheten övervakas av Finansinspektionen. Detta ökar investerarens skydd och förtroende för placeringsinstrumentet. Dessutom ska fastighetsfonden iakttä stadgar för fastighetsplaceringsverksamhet som Finansinspek-

tionen godkänt. Detta stärker kapitalmarknadens överöverskådlighet och balans samt ställer exempelvis hinder för att kringgå det principiella förbudet att uppta krediter som föreskrivs i 15 kap. 1 § i försäkringsbolagslagen (521/2008). Trots att det är möjligt att överföra till en fastighetsfond ett existerande bestånd av hyreshus och byggnader är inte regleringen av fastighetsfonder anknuten enbart till inhemska institutionella investerare och deras kapitalhantering. I den fortsatta beredningen kan de bli nödvändigt att ytterligare utreda behovet att särskilt reglera en börsnoterad placeringsfond, vilket skulle möjliggöra handel med fondandelar på den offentliga marknaden.

Flera faktorer motiverar till att utveckla självregleringen i anslutning till fastighetsvärdering, sådana som fastighetsbranschens växande betydelse, internationalisering och inverkan på balansen på finansmarknaden. Produkterna för placering och regleringen konvergerar med finansmarknaden, en internationell uppsättning normer för självreglering är under utveckling, likaså sporrar behovet att värdera förvaltningsfastigheter till deras verkliga värde till att få till stånd en dialog mellan den av myndigheterna utövade regleringen och den självreglerade värderingen.

Informationen om och tillgången till uppgifter om marknadsläget och priserna inverkar mycket på fastighetsvärderingens kvalitet. Bristen på tillförlitliga uppgifter som kunde läggas som grund för att bestämma det verkliga värdet är ett problem på fastighetsmarknaden. Detta gäller framför allt fullständig information om köpesummorna på fastigheter som innehåller bostäder och verksamhetslokaler och som säljs i form av aktier. Föreningen KTI Kiinteistötalouden instituutti ry samlar in och publicerar pris- och indexuppgifter om fastigheter i bolagsform som omfattar verksamhetslokaler på uppdrag av främst det stora fastighetsägarna, vilket betjänar också fastighetsvärderingen. Uppgifterna är emellertid inte fullständiga och står inte fritt till allmän disposition, vilket gäller även fastighetsvärderare som inte är beroende av fastighetsförmedlingsverksamheten. Fastighetsmäklarna har således en fördel i fråga om marknadsinformation om enskilda

köp som de förmedlat. Statistikcentralen tillhandahåller ytterligare information om priserna i genomsnitt på bostäder, statistiken upptar dock inte enskilda köp för uppgifterna om dem är inte offentliga. Förutom informationen om prisutvecklingen på fastighetsmarknaden är även tillgången till uppgifter om hyrorna viktig. En god och detaljerad tillgång till uppgifterna om priser och hyror skulle förbättra fastighetsvärderingens kvalitet och marknadens överskådlighet betydligt. I det fortsatta beredningsarbetet bör det utredas huruvida uppgifterna om fastighetsköp borde offentliggöras i större omfattning genom att införa dem i det register som åtnjuter offentlig trovärdighet enligt lagen om köpeskillingsregister och köpeskillingsstatistik (552(1980) och som Lantmäteriverket för över genomförda fastighetsköp. Av registret framgår numera inte egenskaperna hos byggnaderna på en fastighet och inte heller prisuppgifterna vid köp av fastigheter i form av aktier.

3 Propositionens mål och de viktigaste förslagen

3.1 Allmänna mål

Lagen om fastighetsfonder har haft till syfte att skapa en modell för värdepapperisering av finländarnas fastigheter med beaktande av den finländska fastighets- och finansmarknadens omfattning och utvecklingsnivå. Motsvarande modell för värdepapperisering av fastigheter finns redan på den internationella marknaden. Fastigheternas ägare kan med hjälp av fastighetsfonder omändra fastighetstillgångar som är svåra att realisera till en mera likvid form och bredda ägarbasen. Också småinvestorer har större möjligheter att placera disponibelt kapital i fastighetstillgångar. Placeringar i en fastighetsfond är säkrare än direkt ägande av fastighet, eftersom bestämmelserna förpliktar fonden att sprida riskerna. Reformen främjar sålunda inhemskt ägande genom att den erbjuder småinvestorer bättre alternativ än för närvarande för placeringar i fastigheter. Detta möjliggör bästa möjliga resultat av värdepappersmarknadens grundläggande funktioner, dvs. att kanalisera medel till de objekt som

avkastar mest och sprida riskerna. Många småinvestorer har redan satsat på hyresbostäder, via fastighetsfonderna kan de göra placeringar i svårhanterligare och större objekt.

Den viktigaste målsättningen i propositionen är att utveckla alternativen för kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet i aktiebolagsform inriktad på hyresbostäder och nyproduktion av dessa. Avsikten är att genom att utveckla lagen om fastighetsfonder engagera nya aktörer i produktionen av och som ägare till hyresbostäder. Det är angeläget att öka bostadsproduktionen, i synnerhet nybyggnad av hyresbostäder är viktig. Ett alltför knappt utbud på hyresbostäder inverkar också negativt på näringslivet, eftersom de höga boendekostnaderna samt bristen på bostäder att hyra utgör hinder för ett fungerande utbud på arbetskraft. Med beaktande av fastighetsmarknadens omfång och utvecklingsnivå är det nödvändigt att införa nya verksamhetsformer som med stöd av lagen om fastighetsfonder samverkar till att värdepapperisera finländarnas fastigheter. Propositionen är anpassad till den internationella utvecklingen.

Propositionen har till syfte att utveckla verksamhetsbetingelserna för fastighetsfonder i aktiebolagsform så att de bildar en ny ägarinstans som aktivt producerar hyresbostäder. Propositionen har nära anknytning till en ändring av skattelagstiftningen, där det föreslås att bestämmelser om fastighetsfonder i aktiebolagsform som placerar sina medel i hyresbostäder intas i en lag om skattelättnad för vissa bolag som bedriver bostadsuthyrning. En väsentlig detalj är att dubbelbeskattningen slopas i fråga om sådana fastighetsfonder i aktiebolagsform som aktivt går in för att öka produktionen av nya hyresbostäder. När dubbelbeskattningen slopas blir det för vissa aktörer möjligt att jämfört med direkt ägande som gäller för närvarande göra konkurrenskraftiga placeringar i hyresbostäder utan det direkta ägandets nackdelar, såsom sviktande likviditet och problem med förvaltningen. Reformen sporrar således till en driftigare placeringsverksamhet och ökar hyresbostadsplaceringarnas attraktion. För andra ägare innebär slopandet av dubbelbeskattningen av fastighetsfonder i aktiebolagsform en skattemässig sporre som lockar till

ytterligare placeringar i hyresbostäder. De sammanlagda verkningarna av reformen bidrar till en ökad hyresbostadsproduktion.

Det främsta ändamålet med att utveckla fastighetsmarknaden är att med avseende på hushållens behov av bostäder och inhemska företags behov för sin affärsverksamhet säkerställa tillräcklig tillgång till tomter och byggnader till överkomliga priser, såväl i fråga om antal och kvalitet. I det bostadspolitiska åtgärdsprogram som statsrådet godkände den 14 februari 2008 ingår målet att revidera bestämmelserna om beskattning av fastighetsfonder som placerar i hyresbostäder utifrån denna aspekt. Avsikten är att utöka kapitalet och stimulera investerarnas intresse för nybyggnad av hyresbostäder genom att den dubbla beskattningen slopas. Reformen genomförs på så sätt att det ökar antalet nya hyresbostäder som uppförs. Nyproduktionen motiveras av ett i förhållande till behovet alltför litet utbud på hyresbostäder, speciellt i tillväxtcentrumen. I och med att efterfrågan på ägarbostäder avmattas måste man för att främja bostadsmarknadens funktion och arbetskraftens regionala rörlighet ägna större uppmärksamhet åt ett tillräckligt och mångsidigt utbud på hyresbostäder i regioner stadda i utveckling. Förutom statsstödda hyresbostäder behövs det i synnerhet i kärnområdena också fritt finansierade hyresbostäder med en kostnadsnivå som förblir skälig.

Verksamheten inom nya fastighetsfonder organiserade som aktiebolag och specialiserade på placeringar i hyresbostäder avviker markant från redan existerande fastighetsplaceringsbolag. Värdepapperiseringen av fastigheter anknyter till strävandena att införa fler alternativ för placeringar på fastighetsmarknaden i Finland enligt sådana modeller som redan finns på den internationella marknaden som förebild. Genom att grunda samfund koncentrerade på fastighetsplaceringar blir det lättare att lösa problemen i anslutning till fastighetsplaceringsverksamheten.

Dessutom föreslås det att Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd ska godkänna fastighetsvärderare och handha uppgifter i anknytning till övervakning och självreglering. Det föreslås att i lagen intas bestämmelser om fastighetsvärderingsnämndens sammansättning, beslutförhet, uppgifter

och övervakning. De viktigaste skälen som sporrar till självreglering (*self-regulation*) är fastighetsbranschens växande betydelse, dess internationalisering och inverkan på finansmarknadens balans. Produkterna för placering och regleringen konvergerar med finansmarknaden, en internationell uppsättning normer för självreglering är under utveckling och behovet att värdera förvaltningsfastigheter till deras verkliga värde motiverar till att få till stånd en dialog mellan den av myndigheterna utövade regleringen och den självreglerade värderingen.

3.2 De viktigaste förslagen

I propositionen föreslås ändringar i lagen om fastighetsfonder i syfte att främja kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet. Sådana fastighetsfonder i form av aktiebolag och kommanditbolag som avses i lagen om fastighetsfonder har tills vidare inte grundats. Därför finns det inga egentliga erfarenheter av lagens tillämpning att tillgå. Den övriga lagstiftningen som gäller finansmarknaden, dvs. värdepappersmarknadslagen och lagen om placeringsfonder samt tillämpningspraxisen från dessa liksom myndigheternas föreskrifter har dock beaktats. Samtidigt föreslås det i lagen om fastighetsfonder vissa ändringar av närmast teknisk natur på grund av ändringar i annan lagstiftning, de viktigaste gäller fastighetsfondens informationskyldighet och en precisering av placeringspolitiken samt inrättandet av den nya Finansinspektionen som tillsynsmyndighet för finansmarknaden. Även i handelskamarlagen (878/2002), lagen om Finansinspektionen, värdepappersmarknadslagen, lagen om hypoteksbanker (1240/1999) och lagen om placeringsfonder föreslås preciseringar om fastighetsvärderingsnämnden och den särskilda informationskyldighet som rör fastighetsplaceringar, vilka anknyter till ändringarna som föreslås i lagen om fastighetsfonder.

Fastighetsfonder organiserade som aktie- och kommanditbolag

I lagen om fastighetsfonder, som fortsättningsvis ska gälla publika aktiebolag samt kommanditbolag som bedriver kollektiva

placeringar, föreslås kompletterande bestämmelser som särskilt underlättar verksamhetsbetingelserna för fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar sina tillgångar i hyresbostäder. I placeringsverksamhet inriktad på hyresbostäder är det även möjligt att ta i bruk former för indirekt ägande, t.ex. via en struktur med holdingbolag eller kommanditbolag. Däremot är det inte nödvändigt med särskilda bestämmelser om verksamheten i en fastighetsfond i form av specialplaceringsfond, eftersom specialplaceringsfondens placeringsverksamhet är bestämd i fondens stadgar.

För sådan fastighetsfond i form av aktiebolag eller kommanditbolag som avses i lagen om fastighetsfonder föreslås skyldighet att motivera, ifall den inte värderar fastigheter som fonden äger, bl.a. fastigheter i annan användning än egen rörelse, till deras verkliga värde eller anlitar någon av Centralhandelskammaren godkänd, opartisk fastighetsvärderare. Förslaget iakttar den vid självreglering vedertagna principen "följ eller förklara" (*comply or explain*). Det är inte alltid lätt att reda ut fastighetens verkliga värde, utan värdet grundar i princip på expertbedömning. Förslagen har till syfte att främja fastighetsmarknadens balans och transparens. Eftersom förslagen inte är tvingande ökar de inte nödvändigtvis marknadsparternas kostnader och belastar på så sätt inte deras konkurrenskapacitet.

Utvecklandet av självregleringen förutsätter ytterligare reglering (*goldplating*) i någon mån på det nationella planet, det är inte annars möjligt att fastställa att rekommendationer enligt IFRS-standarden ska iakttas nationellt. I slutsatserna från ekonomi- och finansministrarnas råd om värdering enligt den s.k. Lamfalussyprocessen har man den 4 december 2007 förbundit sig att begränsa den nationella prövningsrätten i fråga om ytterligare reglering till enbart behov som beaktar nationella särdrag. Enligt förslaget ska en fastighetsfond värdera fastigheterna i sin balansräkning till verkligt värde eller av särskilt skäl till annat än verkligt värde, om avvikelser är motiverade i verksamhetsberättelsen eller i en bilaga till bokslutet. Eftersom värdepappersmarknadslagen redan länge innehållit gällande bestämmelser om värdepapperse-

mittents skyldighet att regelbundet informera om ytterligare nationell reglering av värdepapper som är föremål för offentlig handel kan förslaget anses vara en obetydlig extra belastning. Däremot ges fastighetsfonderna möjlighet att slopa den delårsrapport som ska offentliggöras kvartalsvis för att balansera en dylik extra nationell reglering. Förslaget minskar inte investerarnas möjlighet att i stora drag bilda sig en uppfattning om den interna kontrollen och systemen för riskhantering i anslutning till processen för rapportering om fondens ekonomi. Fastighetsfonden ska i likhet med övriga börsbolag lämna en beskrivning i en s.k. *corporate governance* - utredning enligt den nyligen ändrade förordningen från finansministeriet om regelbunden informationsskyldighet för värdepappersemittenter (153/2007) av emittentens förvaltnings- och styrsystem. Eftersom den nämnda förordningen inte tillämpas på placeringsfonder behöver de föreslagna lättnaderna i rapporteringsfrekvensen inte utsträckas till att omfatta placeringsfonder. En utredning om övriga extra nationella krav som rör börsbolag kommer att företas under de närmaste åren i samband med att värdepappersmarknadslagen revideras.

Dessutom föreslås att bestämmelserna om kredittagning i lagen om fastighetsfonder mjukas upp för att möjliggöra flexibla kredittagning i och för placeringar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Det föreslås ytterligare ett villkor om obligatorisk årlig vinstutdelning, vilket motsvarar internationell praxis i kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet. Fastighetsfondens verksamhetsbetingelser underlättas genom att bestämmelserna om placeringspolitiken och informationsskyldigheten preciseras och genom att fonden tillåts offentliggöra en halvårsrapport eller ledningens delårsredogörelse i stället för delårsrapporten. Förslaget ökar fastighetsfondens möjlighet att pröva hur mycket den informerar och motsvarar således förslagen om att fastigheterna ska värderas till sitt verkliga värde med hjälp av en fastighetsvärderare.

I lagen om fastighetsfonder föreslås ytterligare vissa justeringar av närmast teknisk natur som gäller placering av fastighetsfonds tillgångar och fastighetsfonds introducering

på börsen. Ändringarna föranleds av ändrad lagstiftning, så som ändringar i värdepappersmarknadslagen och inrättandet av den nya Finansinspektionen.

Lagtekniska överväganden

Bestämmelser om fastighetsvärderingsnämnden föreslås ingå i lagen om fastighetsfonder, som allt sedan 1998 föreskrivit om fastighetsvärderare. Dessutom föreslås det att lagarna som rör ett flertal aktörer underställas Finansinspektionens tillsyn samt övriga aktörer på finansmarknaden kompletteras med en bestämmelse som hänvisar till lagen om fastighetsfonder. I samband med förarbetet har det av lagstiftningstekniska skäl lagts förslag om att bestämmelserna om fastighetsvärderingsnämnden i stället för att intas i lagen om fastighetsfonder skulle ingå i en separat speciallag om fastighetsvärdering, som skulle betjäna även övriga sektorer inom ekonomin där det krävs tillförlitlig värdering av fastigheter. I anslutning till detta innehåller propositionen flera förslag till ändringar av lagar som reglerar aktörerna på finansmarknaden, en fastighetsvärderingsverksamhet med större tyngd är således inte begränsad till att gälla endast fastighetsfonder. Det har emellertid inte ansetts föreligga behov att i detta sammanhang stifta en separat fastighetsvärderingslag, eftersom propositionen i första hand har som mål att fastighetsmarknaden blir stabilare och regleringen av kapitalmarknaden beaktas. I så fall är det tillräckligt med hänvisningar till sådana fastighetsvärderare som avses i lagen om fastighetsfonder i övriga lagar som reglerar aktörerna på finansmarknaden.

I samband med beredningen 1999 av lagen om fastighetsförmedlingsrörelser och rörelser för förmedling av hyreslägenheter och hyreslokaler (1075/2000) konstaterade justitieministeriets arbetsgrupp att en rörelse kan uppskatta priserna på fastigheter även med stöd av ett självständigt uppdrag utan att rörelsen skulle ha i uppgift att söka köpare för objektet. Uppskattning av pris och liknande värdering av fastigheter ansågs vid beredningen dock vara till sin karaktär så annorlunda än förmedlingsverksamhet att de föreslagna be-

stämmelserna inte lämpade sig för en sådan verksamhet och att behovet att stifta särskilda bestämmelser om fastighetsvärdering bör utredas skilt.

På motsvarande sätt föreslås det att i lagen om fastighetsfonder intas bestämmelser om utdelning av vinst på samma sätt som lagen om placeringsfonder föreskriver i fråga om specialplaceringsfonder, som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. I de internationellt fungerande REIT-modellerna är fastighetsfondernas vinstutdelningsskyldighet det viktigaste villkoret för skattefrihet på bolagsnivå. Bestämmelsen kunde intas enbart i skattelagstiftningen, vilket är en fråga som kan bedömas senare, trots att regleringen av fastighetsfonder av historiska skäl inletts i Finland genom lagen om fastighetsfonder. På fastighetsfond i aktiebolagsform, som uteslutande eller huvudsakligen placerar sina medel i hyresbostäder tillämpas lagen om skattelättnad för vissa aktiebolag som bedriver bostadsuthyrning (/2008), om fastighetsfond har fått den skattelättnad som avses i nämnda lag.

I värdepappersmarknadslagen föreslås en bestämmelse innehållande specialvillkor som rör vissa börsbolags informationsskyldighet. Bestämmelsen ska tillämpas på börsbolag som bedriver fasthetsplacering som sin huvudsakliga verksamhet eller har förvaltningsfastigheter i annat bruk än egen rörelse, vilket kommer att gälla totalt cirka 20 börsbolag. På motsvarande sätt föreslås liknande specialbestämmelser i lagen om fastighetsfonder, lagen om hypoteksbanker och lagen om placeringsfonder. Bestämmelserna kan vid behov kompletteras med detaljerade villkor genom förordning. I den fortsatta beredningen görs en utredning av om bestämmelsen borde utsträckas att omfatta även kreditinstitut och försäkringsbolag.

Självreglering

I lagen om fastighetsfonder föreslås bestämmelser om Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd, som ges uppgifter i anknytning till tillämpningen av bestämmelserna om värdering av fastighets-

fonds tillgångar, godkännande av fastighetsvärderare samt övervakning och självreglering. Därför föreslås också handelskammerlagen bli ändrad. Förslagen sporrar till självreglering på fastighetsmarknaden. Den för fastighetsfonden föreslagna skyldigheten att motivera ifall den inte värderar sina fastigheter till deras verkliga värde eller anlitar någon opartisk fastighetsvärderare baserar på den inom självregleringen vedertagna principen ”följ eller förklara”.

Självregleringen har definierats utifrån ett övergripande perspektiv i propositionen. Med denna reglering avses vanligtvis styrning av näringslivets egen verksamhet, reglering som omfattar vissa kategorier av personer eller företag eller kollektiv reglering inriktad på antingen egna medlemmar eller övriga aktörer inom en viss bransch och som ofta är ofta förenad med ett övervakningssystem samt en mekanism för att avgöra tvister. Till självregleringens starka sidor hör bl.a. sakkunskap, flexibilitet, snabbhet och insparade offentliga kostnader. Systemet är dock behäftat med en svaghet genom att särskilda intressen inom branschen får särskild tyngd, vilket kan leda till alltför ensidiga aspekter. Självreglering förutsätter av lagstiftaren en positiv uppfattning om att självreglering i branschen är tillräcklig. Om det längre fram blir aktuellt att bereda en separat fastighetsvärderingslag bör parallellt med detta förarbete utredas alternativen för var fastighetsvärderingsnämnden ska vara placerad. Förutom Centralhandelskammaren kan vissa andra myndigheter, exempelvis Finansinspektionen och Lantmäteriverket komma i fråga. I propositionen föreslås att nämnden ska verka i anslutning till Centralhandelskammaren, vilket också är motiverat med tanke på en fortlöpande verksamhet. Statens medverkan till att självreglering uppstått har däremot inte ansetts utgöra hinder för att tolka respektive verksamhet som självreglering. Den offentliga maktens medverkan till att självreglering uppstått har emellanåt kallats samreglering (*co-regulation*), och i så fall kan den offentliga makten inte utnyttja sin vetorätt eller annat formellt hinder för beslutsfattandet för att uppnå önskat resultat eller för att förhindra att någon viss uppsättning normer bildas.

Fastighetsvärderingsnämndens rätt att ge allmänna rekommendationer, utlåtanden och rekommendera lösningar motsvarar i stort sett vad som sägs om bokföringsnämndens befogenheter i bokföringslagen. Handelskammerlagen motsvarar grundlag, vilket innebär att det i framtiden är möjligt att utöka fastighetsvärderingsnämndens befogenheter till att ge allmänna rekommendationer och rekommendera lösningar av mera bindande karaktär samt utvidga nämndens verksamhetsområde.

Genom propositionen kan fastighetsvärderingens karaktär ändras och fastighetsvärderingsnämndens befogenheter breddas successivt. Fastighetsvärderingsnämndens verksamhet har numera utvecklats i sådan omfattning att nämnden också kan ta det ansvar som följer av propositionen. Avsikten är inte att fastighetsvärderingsnämnden ska ges befogenheter som överlappar Finansinspektionens befogenheter. Däremot kan Finansinspektionen vara företrädd i nämnden. Samarbetet mellan nämnden och Finansinspektionen föreslås bli intensivare och förstärkt på många sätt. Finansinspektionen har t.ex. rätt att bli hörd, för nämnden kan innan den ger allmänna rekommendationer begära utlåtande av Finansinspektionen. Nämnden har inte några skyldigheter i förhållande till Finansinspektionen i annat fall än när nämndens verksamhet anknyter till dess uppgifter beskrivna i lag. I dylika fall är nämnden skyldig att besvara Finansinspektionens begäran om uppgifter. Nämnden kan dock lämna utlåtanden till Finansinspektionen, och för att detta ska bli möjligt föreslås det att Finansinspektionen ska ha rätt att lämna ut information till nämnden.

Myndigheternas föreskrifter

I propositionen föreslås inte några nya befogenheter för myndigheterna. Justeringarna i anslutning till att den nya Finansinspektionen inrättas som tillsynsmyndighet för finansmarknaden är av teknisk natur.

Med anledning av propositionen kan det dock å ena sidan finnas behov att precisera finansministeriets förordning om minimikraven på de uppgifter som ska lämnas med stöd

av lagen om fastighetsfonder med särskilda bestämmelser som gäller fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen bedriver fastighetsfondsverksamhet samt å andra sidan behov att överväga huruvida det behöver ges någon sådan förordning om kredittagning och användning av fastighetsfondens tillgångar som kreditsäkerhet som avses i 16 § 5 mom. i lagen om fastighetsfonder. Denna rätt att utfärda förordningar har tills vidare inte kommit till användning. Dessutom kan det bli nödvändigt att precisera reglerna för fördelningen av kostnader i finansministeriets förordning om fondbolags bokslut och verksamhetsberättelse samt om placeringsfonders bokslut, verksamhetsberättelse och halvårsrapport (820/2007).

Enligt 7 a kap. 5 § i bokföringslagen (1304/2004) kan det genom förordning av statsrådet bestämmas, att i bokslut och koncernbokslut som upprättas enligt internationella redovisningsstandarder ska ges sådana tilläggsuppgifter, som inte behöver lämnas enligt standarderna. Någon sådan förordning har tills vidare inte utfärdats och det har således inte varit vanligt att gå över kraven i IFRS-standarderna. För fastighetsfonden föreslås skyldighet att lämna motivering, ifall den inte värderar sina fastigheter till verkliga värdet eller anlitar någon opartisk fastighetsvärderare. Förslaget att poängtera kravet på verkligt värde behövs, för den inom självregleringen vedertagna principen "följ eller förklara" förstärker förutsättningarna för konkurrens på lika villkor (*level playing field*) och bidrar bl.a. till att förenhetliga den praxis som börsbolag tillämpar. Dessutom ökar ändringen fastighetsfondernas transparens när de måste redogöra för orsaken, ifall de inte anlitar någon opartisk fastighetsvärderare. Genom propositionen ändras lagen om fastighetsfonder och värdepappersmarknadslagen för att lagstiftningen om bokföring inte ska belastas med specialbestämmelser som gäller börsbolag. Betydande ändringar som påverkar fastigheternas värde under redovisningsperioden ska dessutom enligt 2 kap. 7 § i värdepappersmarknadslagen offentliggöras med stöd av fastighetsfondens kontinuerliga informationsskyldighet, så

denna omständighet kräver ingen separat bestämmelse.

4 Propositionens verkningar

4.1 Ekonomiska verkningar

De ekonomiska verkningarna har analyserats i bostadspolitiska arbetsgruppens slutrapport som publicerades den 20 december 2007 och innehöll förslag till statsrådets bostadspolitiska åtgärdsprogram (Miljöministeriet 2007).

Propositionen har till syfte att svara mot tre viktiga bostadspolitiska utmaningar i tillväxtcentrumen. Dessa utmaningar är för det första ett tillräckligt utbud på bostäder till rimligt pris i relation till hushållens och samhällsekonomens behov, för det andra den centraliserade samhällsstrukturen samt för det tredje olika befolkningsgruppers behov av bostäder som är helt motsatt i förhållande till det aktuella utbudet. Det är nödvändigt att öka bostadsproduktionen i områden med växande stadsbebyggelse, speciellt i Helsingforsregionen, där byggnationen minskat markant. Detta förutsätter att man måste säkerställa byggnadskapaciteten, öka intresset för bostadsproduktion, sörja för ett tillräckligt utbud på tomter och intensifiera ansträngningarna att kunna utnyttja planreserven av mark i privat ägo. Eftersom största delen av dem som behöver bostad arbetar, är sysselsatta eller på väg att bli sysselsatta inom låg- och medelavlönade yrken är det viktigt att trygga utbudet på hyres- och ägarbostäder till överkomligt pris. När det är fråga om att minska bostadslösheten är utbudet på hyresbostäder till rimligt pris en nyckelfråga.

Genom bostadspolitiken är det möjligt att inverka närmast på utbudet på tomter och bostäder samt boendekostnadernas storlek. Vid sidan av planläggningen bildar trafikinfrastrukturen, som staten och kommunerna ansvarar för, antalet aktörer, arbetskraften och produkterna i byggbraschen samt servicen som de nya invånarna behöver en flaskhals. Resurserna inom såväl den kommunala som statliga ekonomin är begränsade och ställer oundvikliga gränser för antalet investeringar i infrastruktur och tjänster. Därför bör investeringarnas kostnadseffektivitet, genom-

slagskraften samt finansieringsinstrumenten baserade på kompanjonskap ägnas allt större uppmärksamhet.

Att trygga och utöka utbudet på hyresbostäder till skäligen priser förutsätter speciella åtgärder i huvudstadsregionen. Trots att ett stort antal sociala hyresbostäder årligen blir lediga inom det existerande hyresbostadsbeståndet kan den som är i skyndsamt behov av bostad bli tvungen att köa mycket länge när behovet av och efterfrågan på hyresbostäder gäller främst små bostäder medan utbudet omfattar mest medelstora bostäder. Om bostadsmarknaden fungerar väl även i fråga om dem som har det sämre ställt bör deras ställning tryggas vid fördelningen av bostäder om inkomstgränserna slopas. Samtidigt bör även produktionen av hyresbostäder till rimliga priser uppmuntras.

Läget kommer sannolikt inte att ändra på något så avgörande sätt under de närmaste åren att utländska investerare helt skulle tappa intresset för fastighetsmarknaden i Finland. I synnerhet under rådande konjunktur i byggbranschen finns det inte några konjunkturpolitiska grunder för att skapa ytterligare incitament som sporrar till att bygga fastigheter i större omfattning än enligt reformen i statsrådets bostadspolitiska program. Fastighetsfondernas placeringsverksamhet styrs av att tillgångarna placeras i hyresbostäder, vilket eventuellt kan påverka fondernas konkurrenspacitet i förhållande till utländska fastighetsfonder, som kan ha andra verksamhetsbetingelser på basis av lagstiftningen i respektive hemstat.

4.2 Näringslivet

Utöver värderingen av de tillgångar som placerats i en fastighetsfond är dess framgång beroende av fondens och i synnerhet nyckelpersonernas kompetens, fondens placeringsstrategi, de strukturella omständigheterna i fonden och fondens rättsliga verksamhetsform.

Fastighetsplaceringsbolag som både varit och inte varit registrerade på börsen har bedrivit indirekta fastighetsplaceringar i form av aktiebolag. Propositionen utökar antalet börsbolag. På kort sikt går priserna på börs-

noterade fastighetsplaceringsbolags aktier upp och ner enligt utvecklingen på aktiemarknaden, men på lång sikt återspeglar deras värden utvecklingen på fastighetsmarknaden. En eventuellt tilltagande osäkerhet på aktiemarknaden kan leda till att också antalet direkta fastighetsplaceringar samt placeringarna i icke-börsnoterade fastighetsfonder minskar.

Fastighetsplaceringsbolagens aktier kan dessutom vara undervärderade, dvs. deras marknadsvärde understiger fastighetsförmögenhetens nettovärde. En dylik situation har varit rådande på den europeiska aktiemarknaden allt sedan början av 2007. Ett poängterat krav på verkliga värdet ger fastighetsmarknaden ökad stadga och den kollektiva fastighetsplaceringsverksamheten större tillförlitlighet, trots att det kan medföra lägre värde vid turbulenta förhållanden på marknaden. Det sammanräknade marknadsvärdet på börsnoterade fastighetsbolags aktier uppgick i slutet av 2005 till omkring 1,3 miljarder euro. Marknadsvärdet på fastigheterna som respektive bolag ägde uppgick till cirka 2,6 miljarder euro. Bolagens andel av det totala marknadsvärdet på samtliga börsbolags aktier på Helsingfors Börs uppgick till mindre än 0,6 procent. Däremot återspeglade icke-börsnoterade fastighetsplaceringsbolags verksamhet närmast fastigheternas och hyresintäkternas allmänna prisutveckling samt likviditeten.

Kommanditbolags andelar bjuds vanligen ut till professionella investerare, som satsar större kapital än småinvesterarna och bättre känner till vilka risker verksamheten medför. Investeringar i indirekta former av fastighetsplaceringar kommer i fråga om det inte är ändamålsenligt med direkt ägande, exempelvis på grund av att fastighetens storlek eller förvaltning förutsätter särskild kompetens. Vissa institutionella investerars placeringsverksamhet omfattas av begränsad skuldsättningsgrad, för regleringen av försäkringsbolagens soliditet bygger på en riskklassificering, där skuldsättning är en riskhöjande faktor.

Av beståndet fritt finansierade hyresbostäder är cirka 60 procent i privatpersoners ägo. Övriga betydande aktörer är pensions- och livförsäkringsbolag, fonder och privata före-

tag. Några pensions- och livförsäkringsbolag har under de senaste åren dragit ner på sina placeringar i bostäder. De institutionella investerarnas sjunkande intresse gäller huvudsakligen direkta bostadsplaceringar. Låga marknadsräntor och privatpersoners intresse för att investera i ägarbostäder har bidragit till att den fritt finansierade bostadsproduktionen har vuxit. Dessutom har konsumenternas starka tillit till sin egen ekonomi tills vidare hållit antalet bostadsaffärer på en hög nivå. En fungerande marknad för fritt finansierade hyresbostäder skulle i allt större grad styra kapital till fastighetsmarknaden, vilket skulle reducera den produktion som omfattas av offentligt stöd. Intresset inom fastighetsfonderna för placeringar i hyresbostäder förutsätter en efterfrågan på hyresbostäder, att placeringsportföljen är spridd samt flera objekt i olika städer, så som i tillväxtcentrumen och universitetsstäderna.

Propositionen inverkar på specialplaceringsfondernas verksamhet, för enligt 88 § i lagen om specialplaceringsfonder ska en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter i tillämpliga delar iakttä vad som i 3 och 4 kap. i lagen om fastighetsfonder föreskrivs om investering av en fastighetsfonds tillgångar, kredittagning, värdering av egendom samt om fastighetsvärderare och fastighetsvärdering. Bestämmelsen föreslås inte bli ändrad, varför de bestämmelser gällande halvårsrapporten och vinstutdelningen som föreslås i lagen om fastighetsfonder inte kommer att kunna tillämpas på en specialplaceringsfond. I Finland förutsätts en specialplaceringsfond lämna kvartalsrapport, den måste således rapportera om sin verksamhet oftare än fastighetsfonder organiserade som aktie- och kommanditbolag. Bestämmelserna i 3 och 4 kap. i lagen om fastighetsfonder är inte tvingande, utan tillämpningen av dem fastställs i och med att Finansinspektionen godkänner specialplaceringsfondens stadgar. Härvid är det möjligt att t.ex. bedöma i vilken utsträckning fastighetsfonder som fondbolag förvaltar ska anlita fastighetsvärderare och om kravet i 17 § i lagen om fastighetsfonder på att fonden ska offentliggöra värdena på fastigheterna i fondens ägo minst en gång om året är tillräckligt, speciellt i situationer då konjunk-

turerna håller på att vända eller fastigheternas priser har sjunkit betydligt under året.

4.3 Den offentliga ekonomin

Av aktörerna inom den offentliga sektorn drar staten i egenskap av den aktör som äger och använder största antalet fastigheter mest nytta av en fungerande fastighetsmarknad. Fastighetsfonderna kan också göra det möjligt för kommunerna att värdepapperisera fastighetsförmögenheten. De viktigaste ägarerna till beståndet statsstödda hyresbostäder, dvs. arava- och räntestödsfinansierade bostäder, är kommunala aravabolag samt stora riksomfattande bolag som VVO-koncernen Apb, Sato Oyj, Kommunbostäder Ab och Avara Oy. Inom det sociala hyresboendet väljs hyresgästen på basis av bostadsbehovet och bostaden hyrs ut enligt självkostnadsprincipen. Byggandet av hyresbostäder har i Finland till största delen genomförts med statsstöd som social hyresbostadsproduktion. Innehavet av ett bestånd hyresbostäder via ett allmännyttigt samfund är på grund av den anknytande, restriktiva lagstiftningen statisk och speciellt med anledning av de stränga villkoren för överlåtelse en placeringsverksamhet med sviktande likviditet. De här är omständigheter som väsentligt begränsar fastighetsfondernas intresse för att äga ett bestånd hyresbostäder. Dessutom är den statsstödda produktionen allt mera inriktad på specialgruppers boende, vilket för sin del kan minska investerarnas intresse.

4.4 Organisatoriska och personella konsekvenser

Propositionen har inga direkta konsekvenser i fråga om organisationen och personalen hos myndigheterna eller i företagen verkamma på fastighets- och finansmarknaden. Fastighetsmarknaden har stor sysselsättande inverkan på samhällsekonomin i Finland. Fastighets- och byggbranscherna sysselsätter en femtedel av den finländska arbetskraften, dvs. närmare en halv miljon personer. Enbart underhållet och servicen av fastigheter sysselsätter årligen cirka 200 000 personer. En fastighetsfond som placerar sina tillgångar i hyresbostäder sysselsätter genom sin verk-

samhet också personalen inom byggbranschen. De sysselsättande effekterna av ändringarna i lagstiftningen om fastighetsfonder reflekteras ytterligare inom rådgivnings- och förmedlingsfunktionerna i anslutning till placeringsverksamheten, där antalet personer sysselsatta som sakkunniga dock utgör endast en bråkdel av fastighets- och byggbranschernas hela arbetskraft.

Finansinspektionens tillsynsuppgifter preciserar i 1 § i den lag som föreslås stiftas om Finansinspektionen (regeringens proposition till lag om Finansinspektionen och vissa lagar i samband med den, RP 66/2008 rd) som föreskriver att målet för verksamheten är att upprätthålla stabiliteten på finansmarknaden, vilket förutsätter stabilitet av kreditinstitut, försäkrings- och pensionsanstalter och övriga aktörer underställda tillsyn, säkerställandet av de försäkrades intressen samt allmänt förtroende för finansmarknadens funktion.

Regleringen av Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnds verksamhet ökar för sin del Centralhandelskammarens utgifter med några tiotals tusen euro per år. Nämnderna som verkar i anslutning till Centralhandelskammaren bör klara kostnaderna som deras verksamhet medför, såsom löner, mötesarvoden och hyror för verksamheten. AKA-nämndens kostnader täcks för närvarande med AKA-värderarnas årsavgifter. AKA-provets kostnader åter täcks med provavgifter, som inte är avsedda att täcka nämndens övriga utgifter. Anordnandet av provet kostar flera tusen euro, om man beaktar arvoden till dem som utarbetar frågorna och bedömer svaren, lokalhyrorna, tidningsannonserna om provet samt översättningen av provet och svarsmodellerna till svenska. Om tio personer anmäler sig till provet blir provavgiften mycket hög, t.o.m. tusen euro. Kostnaderna kan också stiga på grund av högre mötesarvoden, som i egenskap av kostnader för att organisera nämndens övriga verksamhet kan finansieras genom provavgifterna för fastighetsvärderare. Detta innebär en ändring av den aktuella situationen, där provavgifterna maximalt ska motsvara kostnaderna som deltagandet i provet medför. Det är viktigt att komma i håg att de höga provavgifterna inte ska bli hinder för att söka till provet. Detta kan ha betydelse även

med avseende på vad som sägs om friheten att idka näring i 18 § i grundlagen (731/1999).

Medlemmarna av AKA-nämnden och dess sektioner arbetar för närvarande för ytterst blygsamma mötesarvoden. Med tanke på det tjänsteansvar som föreslås fastighetsvärderingsnämnden bör den garanteras tillräckliga ekonomiska verksamhetsbetingelser för att kunna fungera effektivt. I praktiken har tjänsteansvar inte realiserats inom Centralhandelskammarens tre övriga nämnder som föreskrivs i lag. Ett breddat verksamhetsfält kan emellertid leda till att fastighetsvärderingsnämnden kommer att behöva en heltidsanställd jurist som sekreterare samt en deltidanställd assistent. De ökade kostnaderna balanseras dock upp av den skyldighet som föreslås för fastighetsfonder, börsbolag, kreditinstitut, hypoteksbanker samt placeringsfonder förvaldade av fondbolag att huvudsakligen anlita en fastighetsvärderare godkänd av Centralhandelskammaren. Propositionen inverkar inte på sådana AKA-värderares verksamhet där värderarna inte sökt till att bli godkända av Centralhandelskammaren.

Skaran sökande till fastighetsvärderare är inte särskilt stor och enbart årsavgifterna från dessa personer räcker nödvändigtvis inte till för att täcka kostnaderna som föranleds av att nämnden intas i lagstiftningen. Dessa kostnader betalas i sista hand av uppdragsgivarna och höjer eventuellt värderingskostnaderna.

Med avseende på att finansmarknaden ska upprätthålla sin stabilitet och allmänna trovärdighet är fastighetsmarknaden av stor betydelse. De utvidgade möjligheterna för investerarna att delta i kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet via fastighetsfonder som placerar speciellt i hyresbostäder innebär att informationsskyldigheten samt övervakningen av att den iakttas måste intensifieras.

4.5 Hushållen och miljön samt medborgargruppernas ställning och jämlikhet

Propositionen inverkar inte direkt på hushållens ställning. Propositionen har till syfte att öka alternativen för investeringar. Vanligtvis är kostnaderna för småinvesterares

transaktioner högre än för institutionella investerare i förhållande till det placerade beloppet. Propositionen har inte några direkta konsekvenser för miljön, och inte heller några direkta konsekvenser med avseende på olika medborgargrupperns ställning och jämlikhet.

Propositionen anknyter till rapporten från den bostadspolitiska arbetsgrupp som miljöministeriet tillsatte den 31 maj 2007. Arbetsgruppens rapport fokuserade bl.a. på bostadsmarknaden i huvudstadsregionen och publicerades den 20 december 2007. Rapporten låg till grund för statsrådets bostadspolitiska åtgärdsprogram som godkändes i statsrådets allmänna sammanträde den 14 februari 2008 (Miljöministeriets rapporter 15/2008. Regeringens bostadspolitiska program. Statsrådets bostadspolitiska åtgärdsprogram, Avsiktsförklaring mellan staten och kommunerna i Helsingforsregionen. Program för att minska långtidsbostadslösheten).

Åtgärderna i det bostadspolitiska åtgärdsprogrammet avser att undanröja hinder och skapa sporrar för en bättre fungerande bostadsmarknad. Åtgärderna påverkar inte enbart bostadsmarknaden utan utsträcker sig även till andra delområden av samhället. Bostadspolitiken och åtgärdsprogrammet har som mål att förbättra förutsättningarna för ekonomisk tillväxt genom ett ökat utbud på bostäder i tillväxtcentrumen och främja boende till rimliga kostnader, förtäta samhällsstrukturen och minska klimatutsläppen från boendet, förbättra bostadsförhållandena för befolkningsgrupper som är i sämre ställning än andra samt skapa förutsättningar för en god underhållskultur för bostadshus och utveckla trivsamma boendemiljöer.

I det bostadspolitiska åtgärdsprogrammet sägs att "under 2008 utreds utsikterna att revidera de skattebestämmelser som gäller fastighetsfonder, varefter reformen sätts i kraft så snabbt som möjligt. Avsikten är att öka kapitalen och investerarnas intresse i hyresbostadsbyggande genom att slopa den dubbla beskattningen. Reformen genomförs så, att den bidrar till ett ökat byggande av nya hyresbostäder." Målet med att revidera lagstiftningen om fastighetsfonder är att öka produktionen av hyresbostäder i tillväxtcentrumen och bostadsproduktionens ekonomiska

bärkraft samt göra investeringar i fastigheter mera lockande. Målet att öka kapitalen kräver att fastighetsfondernas aktier blir föremål för offentlig handel, så att också hushållen och övriga småinvesterar kan förvärva deras aktier.

Bostadspolitiken är av stor näringspolitisk betydelse, som poängteras under de närmaste åren när personalavgången ökar snabbt på grund av ändringar i åldersklasserna. Tillgången på bostäder och prisnivån är av avgörande betydelse för tillgången på arbetskraft och arbetskraftens rörlighet.

I målen för skogspolitiken har länge ingått en strävan att effektivisera skogsbruket genom att slå samman privatägda skogar till större helheter. Lagstiftningen har erbjudit ramar för detta i lagen om samfälliga skogar (109/2003). Enligt det nationella skogsprogram som statsrådet godkänt ska lagstiftningen utvecklas för att införa nya former av skogsinnehav, t.ex. genom att grunda fastighets- och placeringsfonder samt för att förkorta den tid som skog kan innehas av dödsbon (Finlands nationella skogsprogram 2015. Mera välfärd genom skoglig mångfald. Statsrådets principbeslut 27.3.2008. Jord- och skogsbruksministeriet 27.3.2008). Ett viktigt mål är att förbättra privatskogsbrukets lönsamhet och öka de privata skogsenheternas storlek, som har minskat till 24 hektar, samt trygga ett jämnare utbud på råmaterial för industrins behov. Utmaningarna inom skogsindustrin och fastighetsfonderna har redan tidigare ägnats uppmärksamhet med avseende på tillgången på virke i en lägesrapport från Pappersindustrins framtidsarbetsgrupp (Papeiteollisuus - Toimialan tilanne ja tulevaisuuden haasteet 31.5.2006). Statsrådets kansli tillsatte i november 2007 en arbetsgrupp med uppgift att utarbeta förslag till åtgärder i syfte att förbättra skogsindustrins och skogssektorns verksamhetsbetingelser på lång sikt samt öka tillgången på inhemskt virke redan inom den närmaste framtiden. I den mellanrapport som överlämnades i februari 2008 föreslår arbetsgruppen att man för att trygga tillgången på inhemskt råmaterial och få virkesmarknaden att fungera bättre omedelbart startar ett åtgärdsprogram, som omfattar effektivare information och rådgivning, åtgärder i syfte att säkerställa tillräcklig arbets-

kraft, snabbare investeringar i infrastrukturen samt skattepolitiska åtgärder.

5 Ärendets beredning

5.1 Beredningsskeden

Propositionen grundar i huvudsak på regeringsprogrammet för Matti Vanhanens II regering, där det i avsnittet ”Boende, markpolitik och byggande” sägs att ”Lagstiftningen om fastighetsfonder utreds och i anslutning därtill ses beskattningen av fastighetsfonder i aktiebolagsform över så, att de finska fastighetsfondernas internationella konkurrenskraft tryggas med tanke på riktande av investeringar till bl.a. hyresbostadsmarknaden i Finland.” Regeringsprogrammet är genom omnämnandet av hyresbostadsmarknaden mera inskränkt än riksdagen i sitt uttalande från den 31 januari 2007 i samband med att den reviderade lagstiftningen om fastighetsfonder godkändes: ”Riksdagen förutsätter att regeringen vidtar åtgärder för att undanröja problemen vid beskattningen av fastighetsfonder i aktiebolagsform för att trygga fondernas konkurrenskapacitet” (RSv 277/2006 rd - RP 102/2006 rd).

Önskemålet om att nya verksamhetsformer ska tillåtas i kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet har också framförts i utredningsmannens rapport om konkurrensförhållanden inom arbetspensionssystemet som publicerades i januari 2007 (Social- och hälsovårdsministeriets utredningar 2006:79). Rapporten poängterade behovet av att utveckla fastighetsplaceringsverksamhet organiserad i form av en fond som alternativ till enstaka placeringar.

5.2 Remissyttranden och hur de beaktats

Propositionen har beretts vid finansministeriet. Under förarbetena anordnades den 5 juni 2008 ett möte för att höra ett stort antal sakkunniga från 18 remissinstanser som representerade näringslivet och övriga intressentgrupper. Sammanlagt 37 remissinstanser

lämnade in 34 yttranden om utkastet till regeringens proposition. Yttranden gavs av justitieministeriet, arbets- och näringsministeriet, social- och hälsovårdsministeriet, jord- och skogsbruksministeriet, miljöministeriet, Finlands Bank, Konkurrensverket, Konsumentverket, Patent- och registerstyrelsen, Finansinspektionen, Försäkringsinspektionen, Finansierings- och utvecklingscentralen för boendet, Skogsforskningsinstitutet, Skattestyrelsen, Finlands Näringsliv rf, Pensionsstiftelseföreningen PSF rf, Finansbranschens Centralförbund rf, Centralhandelskammaren, Föreningen CGR rf, Maa- ja metsätaloustuotajien Keskusliitto MTK ry, Skogsindustrin rf, Aktiespararnas Centralförbund rf, Finlands Fackförbunds Centralorganisation FFC rf, Finlands Advokatförbund rf, Fastighetsvärderingsföreningen i Finland rf, Finlands Kommunförbund rf, Suomen pääomasijoitusyhdistys ry, Företagarna i Finland rf, Tekniska högskolan, Arbetspensionsförsäkrarna TELA rf, Skattebetalarnas Centralförbund rf och Vuokralaisten Keskusliitto. Dessutom lämnade Finska Fondhandlareföreningen rf och Finlands Fondförening rf ett gemensamt utlåtande, likaså KTI Kiinteistötalouden Instituutti ry, Finlands Fastighetsförbund rf samt Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI ry. Centralhandelskammarens utlåtande innehöll synpunkter även från Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd och Auktorisoidut Kiinteistöarvioijat ry, som inte lämnat separata utlåtanden. Trots begäran lämnade inte Värdepappersmarknadsföreningen rf samt OMX Nordic Exchange Helsinki Oy något utlåtande. Det korrigerade utkastet till proposition var framlagt för remissinstanserna i över tio veckor sommaren 2008. Jord- och skogsbruksministeriet, Finansinspektionen, Finansbranschens Centralförbund rf, Centralhandelskammaren, Finlands Fackförbunds Centralorganisation FFC rf, Tekniska högskolan, KTI Kiinteistötalouden Instituutti ry samt Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI ry kompletterade sina utlåtanden. Dessutom framförde justitieministeriet, miljöministeriet och Arbetspensionsförsäkrarna TELA rf kompletterande åsikter.

Synpunkterna som framförts i remissyttrandena har beaktats i den utsträckning det

har varit möjligt. Propositionen har utarbetats utgående från att lagen om fastighetsfonder även längre fram kan ligga som grund för en reglering ifall beskattningen ändras i fråga om fastighetsfonder som inriktat verksamheten på att äga ett visst slag av fastigheter. Ytterandena innehåller bl.a. förslag att man i den fortsatta beredningen utreder huruvida fastighetsfonders tillgångar kunde placeras förutom i fastigheter i olika slag av infrastruktur, exempelvis vägar, banor och övriga farleder, rör- och kabelnät samt i skogsfastigheter. De viktigaste ändringarna gäller det förslag som lagts om regleringen av fastighetsvärderingsnämndens funktioner. Ett flertal remissyttranden har fäst uppmärksamhet vid att det särskilda skattebemötandet är avsett att bli begränsat till fastighetsfonder som placerar sina tillgångar i hyresbostäder och är organiserade som aktiebolag. Dessutom har det varit svårt att bedöma hur hela systemet och handeln kommer att fungera eftersom skattebestämmelserna har beretts separat. Med avseende på affärsverksamheten har det betonats att en fastighetsfond i aktiebolagsform som placerar sin förmögenhet i hyresbostäder ska kunna placera sina medel förutom i nyproduktion även i det existerande hyresbostadsbeståndet, då skulle fondernas verksamhet omfatta tillräckligt många placeringsobjekt. Dessutom har det framförts önskemål om att det särskilda skattebemötandet ska utsträckas också till icke-börsnoterade fastighetsfonder. Detta skulle bidra till att prisfluktuationerna i fastighetsfonderna blir mindre och fastighetsplaceringsverksamheten lockar mer, i synnerhet med tanke på spridningen av riskerna samt den professionella förvaltningen och förväntade avkastningen. Remissutlåtandena har ytterligare uppmärksammat kostnaderna för den föreslagna självregleringen och trycket på att höja t.ex. AKA-värderarnas årsavgifter, konsekvenserna för AKA-värderarna huruvida auktoriseringen för närvarande är tillräcklig, fastighetsvärderingsnämndens nya uppgifter och de kostnader som de medför samt verkningarna av principen "följ eller förklara" i fastighetsfonders och börsbolags praktiska procedurer. Regleringen av fastighetsvärderingsnämndens verksamhet har fått ett brett understöd men det har också framställts förslag med al-

ternativet att fastighetsvärderingsverksamheten ska regleras genom en separat lag.

6 Andra omständigheter som inverkat på propositionen

6.1 Samband med andra propositioner

Beskattningen av fastighetsfonder i aktiebolagsform har granskats med nationell och internationell infallsvinkel i en mellanrapport från finansministeriets arbetsgrupp för fastighetsfonder (Finansministeriets arbetsgruppspromemorior 14/2004). Arbetsgruppen har i sin mellanrapport, som publicerades den 8 december 2004, inte gjort gällande att det vore ändamålsenligt och inte heller av EG-rättsliga skäl motiverat att aktiebolag som bedriver fastighetsplaceringsverksamhet ges skattelättnader. Genom den revidering av lagen om fastighetsplaceringsfonder som företogs på basis av arbetsgruppens förslag blev det bl.a. möjligt att grunda fastighetsfonder organiserade som placeringsfonder (RP 192/2006 rd).

Propositionen anknyter till en ändring av skattelagstiftningen som bereds separat. Enligt regeringsprogrammet för Matti Vanhanens II regering pågår förarbetena på ett lagförslag med bestämmelser om skattelättnad för vissa bolag som bedriver bostadsuthyrning. Avsikten är att propositionen kan ges till riksdagen under höstsessionen 2008. Ändringar i skattelagstiftningen är nödvändiga som drivfjäder för verksamheten när en fastighetsfond organiserad som aktiebolag placerar sina tillgångar i hyresbostäder. Lagförslaget utarbetas så, att skattefriheten för en fastighetsfond organiserad som aktiebolag ökar investerarnas intresse för att placera medel i hyresbostäder och ökar samtidigt produktionen av nya hyresbostäder, som åter är ett mål i det bostadspolitiska programmet. Aktiebolaget är befriat från skatt och beskattningen sker endast på investerarens nivå, den vinst som bolaget delar ut blir alltså inte föremål för dubbel beskattning. Beskattningen ska iaktta principerna för beskattning av direkta fastighetsplaceringar. Ett sådant här beskattningssystem skulle vara ytterst lämpligt för våra största inhemska institutionella investerare, sådana som arbetspensionsbola-

gen som i praktiken betalar knappt någon som helst skatt.

Ändringarna i skattelagarna bereds separat på så sätt att de ska kunna träda i kraft så samtidigt som möjligt med de föreslagna ändringarna i lagen om fastighetsfonder. Skattelagstiftningen kan ställa ytterligare villkor för fastighetsfonder i aktiebolagsform som placerar sina tillgångar i hyresbostäder. I flera utlåtanden har framförts krav på att det särskilda skattebemötandet för fastighetsfonder i aktiebolagsform inte ska begränsas till enbart placeringar i hyresbostäder samt åsikten att propositionen kommer att ha endast minimal verkan. Vid en bedömning av behovet att införa skattemässigt stödda instrument för fastighetsplaceringar i större omfattning än de allmänna målen i det bostadspolitiska åtgärdsprogrammets gäller det att beakta i vilken mån en sådan reform inverkar på skattebasen samt de yttre villkoren för internationella avtal som förpliktar Finland, ävensom konjunkturpolitiska aspekter. Därför är det meningen att den nya lagens verkningar ska bli föremål för uppföljning efter att den trätt i kraft.

Problemen ur EG-rättslig synvinkel i samband med skattefrihet för fastighetsfonderna behandlas som bäst vid Europeiska kommissionens generaldirektorat för konkurrens. Ämnesområdet är med avseende på internationella skatteavtal samtidigt uppe för behandling i OECD. Finansministeriet följer intensivt det samarbete som pågår mellan olika instanser och har upprepade gånger varit i kontakt med kommissionen för att reda ut frågorna om statsstöd till fastighetsfonder i aktiebolagsform som placerar tillgångarna också i hyresbostäder. Avsikten har varit att säkerställa att fastighetsfonder i aktiebolagsform som placerar tillgångarna i hyresbostäder inte belastas med olägenheter, som utan grund i väsentlig grad inverkar störande på konkurrensen jämfört med existerande former för fastighetsplaceringar.

6.2 Internationella förpliktelser

Finland har inga sådana internationella förpliktelser som skulle kräva att en proposition avläts.

DETALJMOTIVERING

1 Lagförslagen

1.1 Lag om ändring av lagen om fastighetsfonder

3 §. *Övriga definitioner.* Enligt förslaget ska definitionen i 1 mom. 2 punkten utvidgas så att den även innefattar finansiella instrument enligt lagen om värdepappersföretag (922/2007). Definitionen av finansiella instrument inbegriper värdepapper enligt värdepappersmarknadslagen, motsvarande värdepapper emitterade av utländska företag och sådana andelar i fondföretag och penningmarknadsinstrument som inte betraktas som värdepapper enligt värdepappersmarknadslagen. Dessa finansiella instrument utgör inte i 1 kap. 2 § 1 mom. 5 punkten i värdepappersmarknadslagen avsedda fondandelar enligt lagen om placeringsfonder eller därmed jämförbara andelar i ett utländskt fondföretag eller andelar i finländska företag för kollektiva investeringar, och därmed uppfyller de inte de allmänna kriterierna på värdepapper, till exempel när det gäller omsättningsbarhet.

Direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID) innehåller ingen definition av fondföretag, som nämns i definitionen av finansiella instrument. Det är ändå meningen att definitionen ska vara öppen, och den avser också andra fondföretag än de fondföretag som avses i fondföretagsdirektivet: deras struktur för kollektiva investeringar och principer för placeringsverksamheten samt lagstiftningen och tillsynsnivån i deras hemstat kan avvika från principerna i det direktivet. Ett sådant fondföretag kan exempelvis anskaffa kapital bara av en viss grupp av professionella investerare för kollektiva investeringar. Som andra andelar i fondföretag kan till exempel anses andelar i finländska kapitalfonder eller fastighetsfonder i kommanditbolagsform. Sådana kapital- och fastighetsfonder förvaltas ofta genom olika förvaltningsbolag. Den föreslagna preciseringen av definitionen leder till att också exempelvis bolagsandelar i kommanditbolag anses vara fastighetsvärdepapper, och placering av fas-

tighetsfondens tillgångar i sådana andelar är tillåten inom ramen för fondens stadgar. Detta kan komma att utgöra ett sätt att skaffa kapital också för de kommanditbolag som bedriver fastighetsplaceringsverksamhet som lagen om fastighetsfonder inte gäller, eftersom den rätt att besitta en viss bostad, en annan lägenhet eller en fastighet eller en del av en fastighet som värdepapper eller finansiella instrument medför också kan realiseras indirekt.

Regerings förslag innebär tillägg av en ny 4 a punkt. Enligt den ska en hyresbostad anses vara en lägenhet i ett bostadshus eller i en del av ett bostadshus som är avsedd att uteslutande nyttjas av annan eller någon vars rätt härleder sig från denne, huvudsakligen som bostad och mot vederlag, dvs. hyra. Förslaget motsvarar till stor del tillämpningsområdet för lagen om hyra av bostadslägenhet (481/1995), enligt vilket en hyresbostad upplåtits för att användas uteslutande av annan eller någon vars rätt härleder sig från denne huvudsakligen för boende och mot vederlag, dvs. hyra. I 15, 15 a och 16 § föreslås särskilda, huvudsakligen på en fakultativ 75-procentsregel baserade bestämmelser om investering i hyresbostäder vid nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder samt i fråga om utbetalning av vinst och kredittagning, och enligt 3 § 1 mom. 2 punkten hör placering i hyresbostäder samman med placering i sådana fastigheter och fastighetsvärdepapper som är kopplade till en rätt att besitta en bostad, annan lägenhet eller en fastighet eller en del av en fastighet.

En ny 4 b punkt ska enligt förslaget läggas till i paragrafen. Enligt den avses med placering i hyresbostäder fastighetsfondsverksamhet där tillgångar uteslutande eller huvudsakligen placeras i hyresbostäder. Sådan fastighetsfondsverksamhet där bolaget, i annat syfte än byggande eller fastighetsförädling, vidareplacerar från allmänheten influtna medel huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper definieras i 1 §. En fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar sina medel i hyresbo-

städer får trots 1 § och till skillnad från andra fastighetsfonder också göra investeringar som avser nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder i enlighet med vad som föreslås i 15 § 5 mom. Fastighetsfonden ska anses huvudsakligen placera i hyresbostäder när minst tre fjärdedelar av tillgångarna placeras i fastigheter eller fastighetsvärdepapper. Bara de fastighetsfonder i aktiebolagsform som placerar minst 80 procent av sina tillgångar i hyresbostäder uppfyller dessutom villkoren i lagen om skattelättnad för vissa bolag som hyr ut bostäder.

Vidare föreslås också tillägg av en ny 4 c punkt, enligt vilken nybyggnad av hyresbostäder är uppförande av ett eller flera bostadshus som huvudsakligen ska användas som hyresbostäder. Fastighetsfonder som placerar tillgångar i hyresbostäder får investera både i nyproduktion och i det befintliga hyreshusbeståndet.

Enligt den föreslagna nya 4 d punkten avses med anskaffning av hyresbostäder anskaffning av ett eller flera bostadshus eller av en eller flera bostadslägenheter eller andra lokaler som ska användas för boende ur det befintliga byggnadsbeståndet för att huvudsakligen användas som hyresbostäder.

Slutligen föreslår regeringen en ny 4 e punkt. Enligt den avses med ombyggnad av hyresbostäder höjning av utrustningsnivån eller den övriga kvalitativa nivån på en bostad eller ett bostadshus eller dess gårdsområde eller övriga omedelbara omgivning från den ursprungliga nivån eller återförande av denna till en nivå som vore den ny eller till ursprunglig nivå genom andra åtgärder än årsreparationer eller ändring eller utvidgning av befintliga lokaler väsentligen för att användas som bostäder eller därtill anslutna lokaler, och då i huvudsak som hyresbostäder. Definitionen av ombyggnad innefattar således mer än exempelvis i lagen om bostadsaktiebolag (809/1991), eftersom ombyggnad här även innefattar återförande till ursprunglig nivå genom underhållsreparationer och ändring av andra befintliga lokaler för att huvudsakligen användas som hyresbostäder. Förslaget är motiverat eftersom denna s.k. ombyggnadsrivning kan bromsa de stigande byggkostnaderna och öka konkurrensen inom produktionskedjan. Däremot är annan infra-

struktur som stöder boendet inte ombyggnad av hyresbostäder; med sådan infrastruktur avses exempelvis byggande som relaterar till barn- och äldreomsorgen eller avser köpcentrum.

4 §. Tillämpning av annan lagstiftning. Denna paragraf gäller tillämpningen av annan lagstiftning än lagen om fastighetsfonder. I regel tillämpas aktiebolagslagen (624/2006), värdepappersmarknadslagen, bokföringslagen och revisionslagen på fastighetsfonder i aktiebolagsform och deras aktieägare, om inte lagen om fastighetsfonder föreskriver något annat. I propositionen föreslås vissa undantag från tillämpningen av bokföringslagen och värdepappersmarknadslagen, såsom värdering av fastigheter till verkligt värde enligt 18 § och möjligheten att ta fram en halvårsrapport i stället för en delårsrapport enligt 20 §. Dessutom föreslås det att hänvisningen till revisionslagen ändras till en hänvisning till den nya revisionslagen (459/2007).

Enligt regeringens förslag ska ett nytt 2 mom. läggas till i paragrafen. Enligt den ska man på en fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen investerar i hyresbostäder tillämpa lagen om skattelättnad för vissa bolag som hyr ut bostäder, om fonden beviljats befrielse från skatt enligt den lagen. Vidare föreslås särskilda bestämmelser om verksamheten i fastighetsfonder i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen investerar i hyresbostäder i 15 § 5 mom. om byggande och fastighetsförädlingsverksamhet, 15 a § om utbetalning av vinst, 16 § 1 mom. om kredittagning och 24 § 3 mom. om skadeståndsskyldighet. Syftet med dessa särskilda bestämmelser är å ena sidan att utesluta fastighetsfonder i kommanditbolagsform från deras räckvidd och å andra sidan att göra det möjligt också för sådana fastighetsfonder i aktiebolagsform som den nämnda lagen om skattelättnader inte gäller att följa de särskilda bestämmelserna om investering i hyresbostäder.

6 §. Tillsyn. Här föreslås en teknisk precisering som innebär att den nya finansinspektion som inleder sin verksamhet i början av 2009 är tillsynsmyndighet. Med stöd av 3 § 2 mom. 2 punkten och 6 § 1 mom. 13 punkten i

den föreslagna nya lagen om Finansinspektionen övervakar Finansinspektionen också iakttagandet av de stadgar som den fastställer för fastighetsplaceringsverksamhet. Däremot övervakar den inte att bolagsordningar enligt 12 § följs eller placering av medel, byggande och fastighetsförädlingsverksamhet enligt 15 §. På samma sätt som i fråga om andra börsbolag framhävs betydelsen av den övervakning som marknaden, t.ex. investerarna, analytikerna och medierna, utövar när det gäller den fortlöpande tillsynen över fastighetsfonder, och den risk som är förknippad med hur en fastighetsfond lyckas bärs numera delvis av marknaden. De tillsynsmedel som Finansinspektionen kan använda sig av är tillsynsbefogenheterna enligt 3 kap. och de administrativa påföljderna enligt 4 kap. i den föreslagna lagen om Finansinspektionen. Eftersom Finansinspektionen inte har rätt att annullera stadgar för fastighetsplaceringsverksamhet som den godkännt blir den rätt särskilt viktig som inspektionen har att i samband med att den godkänner stadgar begränsa eller villkora de särskilda skäl som avses i 15 § 3 mom., 16 § 2 och 4 mom. och 17 § 4 mom.

6 a §. Förberedelser. I 3 mom. föreslås en teknisk precisering på finska, eftersom tillsynsmyndigheten byter namn på finska från Rahoitustarkastus till Finanssivalvonta. Den svenska lydelsen påverkas inte.

9 §. Aktiekapital. En teknisk precisering föreslås i 2 mom. på finska, eftersom tillsynsmyndigheten byter namn på finska från Rahoitustarkastus till Finanssivalvonta. Den svenska lydelsen påverkas inte.

10 §. Bildande av en fastighetsfond. Tillsynsmyndigheten byter namn på finska från Rahoitustarkastus till Finanssivalvonta; denna tekniska precisering påverkar inte den svenska lydelsen.

11 §. Handel med en fastighetsfonds aktier. Regeringen föreslår att 1 och 2 mom. kompletteras så att en fastighetsfonds aktier också kan upptas till multilateral handel enligt 1 kap. 3 a § i värdepappersmarknadslagen. Därmed behöver inte en fastighetsfond ansöka om att dess aktier upptas till offentlig handel enligt 1 kap. 3 § i värdepappersmarknadslagen, utan de kan alternativt också upptas till multilateral handel. Samtidigt fogas hänvisningar till 3 och 3 a kap. i värdepap-

persmarknadslagen till samma bestämmelse. Dessa innehåller närmare bestämmelser om offentlig respektive multilateral handel. Närmare bestämmelser om multilateral handel infördes när 3 a kap. fogades till värdepappersmarknadslagen i samband med att direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID) genomfördes. Syftet med bestämmelserna är att främja konkurrens mellan marknadsplatser och att skapa rättvisa konkurrensvillkor för fastighetsfonders aktier och andelar när de är föremål för handel på olika marknadsplatser. Fastighetsfondernas aktier kan upptas till handel också inom ett i någon annan stat etablerat eller fungerande omsättningssystem som kan jämföras med offentlig eller multilateral handel.

Enligt förslaget ska den tid inom vilken ansökan om att aktier ska upptas till handel förlängas från ett till tre år. Motsvarande gäller redan i Tyskland. Dessutom förväntar sig exempelvis institutionella fastighetsinvesteringar bl.a. stabila intäkter av sina fastighetsinvesteringar och diversifieringsfördelar jämfört med andra tillgångsslag. En viktig egenskap hos indirekta fastighetsinvesteringar är en professionell och aktiv hantering av placeringarna, och därför måste också möjligheten att tillfälligt bedriva verksamhet som ett onoterat publikt aktiebolag finnas. Samtidigt föreslås det att Finansinspektionens rätt att bevilja undantag från börsnotering begränsas att gälla den tid inom vilken en ansökan ska göras om att fastighetsfondens aktier ska bli föremål för handel. Undantag kommer således inte längre att kunna beviljas från noteringstvång. Men å andra sidan kan en börsnotering kräva en lång förberedelsestid till exempel på grund av marknadsläget eller den tid det tar att skaffa ett fastighetsinnehav. Enligt förslaget ska Finansinspektionen kunna bevilja tilläggstid på högst två år, dvs. en fastighetsfond kan bedriva verksamhet som ett onoterat publikt aktiebolag i högst fem år.

Dessutom föreslås det att 1 mom. preciseras på finska när Finanssivalvonta blir tillsynsmyndighet i stället för Rahoitustarkastus. Ändringen påverkar inte den svenska lydelsen.

12 §. Bolagsordning. I 2 mom. föreslås en teknisk precisering på finska när Finanssivalvonta blir tillsynsmyndighet i stället för

Rahoitustarkastus. Ändringen påverkar inte den svenska lydelsen. Finansinspektionen behöver ändå inte sända fastighetsfondens bolagsordning till skatteförvaltningen, eftersom skatteförvaltningen kan be bolag om uppgifter som gäller ändringar av bolagsordningen och få upplysningar om bolagsordningen genom Företags- och organisationsdatasystemet (FODS). Eftersom bolagen fortsatt själva kan bestämma om de ska omfattas av tillämpningsområdet för lagen om fastighetsfonder och det finns ett skatteincitament för fastighetsfondsverksamhet är det viktigt att se till att bolag kan få en konsekvent och samtidig behandling av alla berörda myndigheter. Eftersom man å andra sidan föreslår att skattelättnad kräver att bolaget omfattas av lagen om fastighetsfonder är det viktigt att skatteförvaltningen informeras om detta.

14 §. Fastställande av stadgarna. I 1—5 mom. föreslås en teknisk precisering på finska där Finanssivalvonta blir tillsynsmyndighet i stället för Rahoitustarkastus. Den svenska lydelsen påverkas inte i detta avseende, men justeras språkligt. Vidare innebär regeringens förslag en precisering av 1 mom. så att stadgarna för fastighetsplaceringsverksamhet och ändringar i dem ska godkännas om de stämmer överens med lag och är klara och tydliga. Förslaget motsvarar innehållet i 43 § 1 mom. i lagen om placeringsfonder och innebär att stadgar inte kan godkännas om de är vilseledande.

3 kap **Fastighetsfondernas placeringsverksamhet och utbetalning av vinst**

15 §. Placering av medel. Enligt förslaget ska 2 mom. 3 och 4 punkten ändras så att en fastighetsfonds medel också får placeras i värdepapper som är föremål för multilateral handel, som regleras närmare i 3 a kap. i värdepappersmarknadslagen. Till sådana värdepapper räknas också värdepapper som är föremål för handel inom ett i någon annan stat etablerat eller fungerande omsättningssystem som kan jämföras med multilateral handel, såsom nordiska *First North*-marknadsplatser.

Samtidigt utgår en hänvisning till värdepappersmarknadslagen, eftersom motsvarande hänvisning lagts till i 11 §. Förslaget innebär inte ändring av skyldigheten att placera fastighetsfondens medel utan oskäligt dröjsmål, vilket understryker fastighetsfondernas omsorgsplikt. Medlen kan placeras exempelvis i värdepapper, tillgodohavanden och likvida tillgångar i enlighet med 2 mom. 3, 5, 6 och 7 punkten. En fastighetsfond behöver således inte placera sina medel direkt i fastigheter eller fastighetsvärdepapper.

Vidare föreslås det att 3 mom. ska ändras så att man där beaktar möjligheten enligt 2 kap. 5 c § i värdepappersmarknadslagen att i stället för en delårsrapport lämna ledningens delårsredogörelse. Om en fastighetsfond av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten angivet särskilt skäl avviker från kraven i 2 mom. får den offentliggöra denna avvikelse i ledningens delårsredogörelse i stället för i delårsrapporten. Dessutom föreslås det att fastighetsfonder ska kunna lämna en halvårsrapport i stället för delårsrapporten. Denna möjlighet är motiverad eftersom Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, nedan *insynsdirektivet*, inte kräver kvartalsvisa delårsrapporter och eftersom det föreslås tilläggskrav i fråga om innehållet i fastighetsfondernas informationsskyldighet.

Regeringen föreslår också att 5 mom. ska ändras så att fastighetsfonder i aktiebolagsform kan göra åtaganden som gäller nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder, om de uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder. Kravet på att det ska röra sig om enda eller huvudsaklig affärsverksamhet motsvarar definitionen av fastighetsfond i 2 § 1 mom. i samma lag. En sådan fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder kan till skillnad från andra fastighetsfonder investera högst tre fjärdedelar av fastighetsfondens tillgångar i åtaganden som nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder kräver. Det är inte meningen att fastighets-

fonderna själva ska syssla med nyproduktion, men de kan fungera som byggherre och låta utföra ombyggnad. Åtaganden som denna verksamhet kräver kan vara sådan i 16 § 4 mom. avsedd kredit, borgen eller säkerhet som en fastighetsfond kan bevilja eller ställa av särskilda skäl som nämns i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten och som enligt 17 § 2 mom. 7 punkten måste offentliggöras. Fastighetsfonderna måste också fortsatt iakttä kravet i 15 § 3 mom. på att en fastighetsfond måste placera tre femtedelar av sina tillgångar i fastigheter eller fastighetsvärdepapper i EES-stater.

Med nybyggnad enligt nya 3 § 1 mom. 4 c punkten avses uppförande av ett eller flera bostadshus. Med andra ord omfattar nybyggnad inte anskaffning av bostäder eller tomt. Med anskaffning enligt nya 4 d punkten i den paragrafen avses anskaffning av ett eller flera bostadshus eller av en eller flera bostadslägenheter eller andra lokaler som ska användas för boende ur det befintliga byggnadsbeståndet. Vidare avses med ombyggnad av hyresbostäder enligt nya 4 e punkten höjning av utrustningsnivån eller den övriga kvalitativa nivån på en bostad eller ett bostadshus eller dess gårdsområde eller övriga omedelbara omgivning från den ursprungliga nivån eller återförande av denna till en nivå som vore den ny eller till ursprunglig nivå genom andra åtgärder än årsreparationer eller ändring eller utvidgning av befintliga lokaler väsentligen för att användas som bostäder eller därtill anslutna lokaler. Här används begrepp som motsvarar begreppen i aravalagen (1189/1993), och det finns t.ex. inget som hindrar att aravabostäder som allmännyttiga sammanslutningar äger och som inte längre omfattas av bostadsspecifika begränsningar överläts till en fastighetsfond.

Detta förslag behövs eftersom det har funnits begränsningar för fastighetsfonder när det gäller fastighetsförädlingsverksamhet som kan jämföras med byggverksamhet och som huvudsakligen bygger på värdestegring till följd av förädlingsåtgärder. Med byggande avses då bygginriktade investering i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Eftersom man enligt 1 § 1 mom. i fastighetsfondsverksamhet placerar medel i annat syfte än byggande eller fastighetsförädling blir gräns-

dragningen mellan nybyggnad, anskaffning och ombyggnad viktig. Fastighetsförädlingsverksamhet utgör inte en del av fastighetsfondsverksamhet och är det mest betydande undantaget från fondverksamheten. Ändrings- och förbättringsåtgärder som normalt hör till en fastighets livscykel anses inte heller utgöra sådan fastighetsförädlingsverksamhet som här avses. Enligt 3 § 1 mom. 2 punkten är placering i hyresbostäder kopplad till placering i sådana fastigheter eller fastighetsvärdepapper som medför rätt att besitta en bostad, en annan lägenhet eller fastighet eller en del av en fastighet. Det är fastighetsfonden som ska stå för kostnaderna för nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder, liksom även andra reparationskostnader samt exempelvis disponentarvoden, städutgifter, bokföringsutgifter, utgifter för uthyrning, rättgångskostnader och indrivningskostnader.

I 5 mom. föreslås också en annan lindring när det gäller byggande och fastighetsförädling. Enligt förslaget ska en fastighetsfond i aktiebolagsform av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamhet angivet särskilt skäl också få placera högst hälften av fondens tillgångar i åtaganden som nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder kräver. Förslaget innebär att också andra fastighetsfonder i aktiebolagsform än de som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder kan agera aktivt när det gäller byggande och ombyggnad av hyresbostäder, vilka aktiviteter annars huvudsakligen ligger utanför fastighetsfondsverksamhet. Därmed får fastighetsfonder i aktiebolagsform exempelvis ändra lokalers användningsändamål från kontorslokaler till hyresbostäder, om denna verksamhet nämns i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten. De åtaganden som verksamheten kräver kan vara sådan kredit, borgen eller säkerhet enligt 16 § 4 mom. som en fastighetsfond i aktiebolagsform kan bevilja eller ställa av särskilda skäl som nämns i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten. Dessa särskilda skäl måste på grundval av 17 § 2 mom. 7 punkten offentliggöras.

15 a §. Utdelning av vinst. Lagen föreslås få en bestämmelse om utdelning av vinst i fastighetsfonder. Enligt den ska en fastighets-

fond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder varje år till alla aktier i samma förhållande dela ut minst åtta tiondelar av räkenskapsperiodens vinst, med undantag för icke-realiserade värdeförändringar. Kravet på att affärsverksamheten uteslutande eller huvudsakligen ska bestå av sådan verksamhet motsvarar definitionen av fastighetsfond i 2 § 1 mom. Förslaget hindrar inte att fastighetsfonden inför aktier av olika slag och exempelvis med olika rösträtt, men alla aktier måste ha lika rätt till avkastning. Enligt 3 § 1 mom. 2 punkten är placeringen av medel i hyresbostäder kopplad till placering i sådana fastigheter och fastighetsvärdepapper som medför rätt att besitta en viss bostad, en annan lägenhet eller fastighet eller en del av en fastighet.

Kravet på vinstutdelning kan utgöra ett problem delvis med tanke på likviditeten, om ombyggnad av bostäder i balansräkningen redovisas som värdeförbättringar där avskrivningarna görs under en längre tidsperiod. Kostnaderna för ombyggnad måste betalas omedelbart efter det att arbetet utförts. Om dessa kostnader inte finansieras med främmande kapital betalas utgifterna ur kassaflödet, som ingår i resultatet. Men samtidigt beaktas ombyggnadskostnaderna ändå inte i resultaträkningen, och således kan det efter dessa utgifter finnas mindre i kassan än vad resultatet uppvisar när en del av resultatet har aktiverats.

Dessutom måste fastighetsfonder i aktiebolagsform dela ut försäljningsvinst på realiserade tillgångar till delägarna. Därmed har fonden endast begränsade möjligheter att genom inkomstfinansiering samla eget kapital för nya fastighetsinvesteringar, om exempelvis försäljningen av ett fastighetsplaceringsobjekt genererar stor försäljningsvinst.

Det är bestämmelserna i 13 kap. i aktiebolagslagen som bestämmer när medel är utdelningsbara, eftersom fastighetsfonder i aktiebolagsform på grundval av 4 § omfattas av aktiebolagslagen utan någon uttrycklig hänvisning. Den föreslagna bestämmelsen innebär att både icke-realiserad vinst och förlust är undantagna. Kravet på vinstutdelning är kopplad till det bokföringsmässiga resultatet. I enlighet med finansministeriets förordning

om minimikraven på de uppgifter som skall lämnas med stöd av lagen om fastighetsfonder ska icke-realiserade värdeförändringar presenteras på ett resultatpåverkande sätt, vilket innebär att fastighetsfonder inte kan välja om sådana värdeförändringar hanteras på ett resultatpåverkande sätt eller ej.

Fastighetsplaceringar karakteriseras av jämn avkastning, och detta drag utvidgas nu till fastighetsfonder i aktiebolagsform som specialiserat sig på placeringar i hyresbostäder. Den obligatoriska vinstutdelningen är ett vanligt krav internationellt sett när det gäller fonder för kollektiva fastighetsinvesteringar. Fastighetsvärderingen bygger på kassaflödet diskonterat med det riskjusterade avkastningskravet för framtida kassaflöden. Genom obligatorisk utdelning får investerarna med tiden en bättre uppfattning om kassaflödenas storlek och fördelning över tiden än i de fall där ingen avkastning delas ut till investerarna. Den obligatoriska vinstutdelningen leder till att också beskattningens uppskjutande effekt begränsas till högst den del av räkenskapsperiodens vinst som inte delas ut till delägarna. Några undantag kan inte beviljas från den obligatoriska vinstutdelningen.

Utdelningskravet är i enlighet med 4 § 2 mom. i första hand tillämpligt på sådana fastighetsfonder som har befriats från skatt enligt lagen om skattelättnad för vissa bolag som hyr ut bostäder. Även om den föreslagna obligatoriska vinstutdelningen också har skattemässiga verkningar motsvarar bestämmelsens placering i lagen om fastighetsfonder 47 § i lagen om placeringsfonder, som gäller specialplaceringsfonder som investerar tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Kravet på att medlen huvudsakligen ska investeras på ett visst sätt innebär att kravet på vinstutdelning måste följas om en eventuell stadgeändring under pågående räkenskapsperiod kräver att medel placeras i fastigheter eller fastighetsvärdepapper under en tidsperiod som motsvarar mer än hälften av räkenskapsperioden. På motsvarande sätt ska kravet på huvudsaklig inriktning av placeringsverksamheten börja följas det år då de faktiska investeringarna huvudsakligen avser hyresbostäder, om stadgarna för fastighetsplaceringsverksamhet för en fastighetsfond i aktiebolagsform är så pass allmänt utformade

att fonden kan investera i både hyresbostäder och andra tillåtna placeringsobjekt. Kravet på att placeringsverksamheten uteslutande eller huvudsakligen ska avse vissa objekt har skattemässiga verkningar som regleras särskilt. Kravet på huvudsaklighet är centralt för skatteförmåner.

Det föreslås också att rubriken för 3 kap. ska ändras så att den motsvarar innehållet i den nya paragrafen.

16 §. Kredittagning. Förslaget innebär att 1 mom. ändras så att fastighetsfondernas rätt att uppta kredit höjs till ett belopp som motsvarar högst hälften av fondens tillgångar. Med andra ord lindras den gällande gränsen, som är en tredjedel. En fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen bedriver verksamhet som innebär placering av medel i hyresbostäder får ändå uppta kredit till ett belopp som motsvarar fyra femtedelar av fondens tillgångar. Kravet på att affärsverksamheten uteslutande eller huvudsakligen ska vara av visst slag motsvarar definitionen av fastighetsfonder i 2 § 1 mom. Tillgångarna beräknas i förhållande till balansomslutningen.

Förslaget balanserar upp det föreslagna kravet på vinstutdelning på åtta tiondelar för fastighetsfonder i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder. Enligt 3 § 1 mom. 2 punkten är placeringen av medel i hyresbostäder kopplad till placering i sådana fastigheter och fastighetsvärdepapper som medför rätt att besitta en viss bostad, en annan lägenhet eller fastighet eller en del av en fastighet. För fastighetsfonder i kommanditbolagsform enligt lagen om öppna bolag och kommanditbolag (389/1988) vars verksamhet inte omfattas av lagen om fastighetsfonder gäller generellt en högsta skuldsättning på tre fjärdedelar. Enligt 16 § 2 mom. får en fastighetsfond dessutom av särskilda skäl som anges i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten uppta kredit till ett belopp som motsvarar högst en tredjedel av fastighetsfondens tillgångar. Sammantaget får en fastighetsfond uppta kredit till ett belopp som motsvarar högst fem sjättedelar av dess tillgångar och fastighetsfonder i aktiebolagsform som huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder av särskilda skäl till och med över etthundra procent av tillgång-

arna. Att fastighetsfonder i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder föreslås ha friare kreditgränser beror på bostadspolitiska mål och på att mindre risk är förknippad med bostadsfastigheter än med andra fastighetsobjekt.

Dessutom underlättar en flexibel och ändamålsenlig användning av skuldfinansiering, som är ett centralt inslag inom fastighetsplaceringsverksamheten, också verksamheten i olika konjunkturlägen på fastighets- och finansieringsmarknaden. Om låneräntan är lägre än den förväntade avkastningen på placeringsobjektet kan avkastningen på eget kapital stiga till och med märkbart.

Det kan ändå visa sig svårt att påvisa särskilda skäl enligt 2 mom. och i praktiken kan det vara sällsynt, eftersom en fastighetsfond i aktiebolagsform kan förlora sin skattebefrielse enligt lagen om skattelättnad för vissa bolag som hyr ut bostäder, om den upptar mer kredit än den lagen tillåter. Det kan inte heller anses vara ett särskilt skäl att fastighetsfondens samtliga kostnader för verksamheten, inklusive kostnaderna när fonden bildas, lånefinansieras. Det är å andra sidan inte sannolikt att samma utländska investerare som äger aktier i en fastighetsfond också skulle vara dess kreditgivare. Därmed är det osannolikt med underkapitalisering till följd av intressekoppling och överföring av intäkter till utlandet i form av ränteinkomster i stället för källskattepliktig utdelning enbart till följd av att man föreslår en ägarbegränsning på en tiondel i skattelagstiftningen. Också den föreslagna skatteståndsskyldigheten i 24 § har samband med begränsningen. Å andra sidan omfattas försäkringsbolagen bland de inhemska institutionella investerarna av ett principiellt låntagningsförbud enligt 15 kap. 1 § i försäkringsbolagslagen. Förbudet tillämpas också på sådana dotterbolag till försäkringsbolag som inte är kredit- eller finansinstitut eller fondbolag. Även om en fastighetsfond inte kan vara dotterföretag till ett försäkringsbolag bör man beakta om det finns försäkringsbolag bland fastighetsfondens ägare när man bedömer om särskilt skäl föreligger och därmed hur riskfylld fastighetsplaceringsverksamheten är.

Dessutom föreslår regeringen att 1 mom. ändras så att man också ska beakta de åta-

ganden enligt 15 § 5 mom. som nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder kräver när man räknar ut det högsta tillåtna kreditbeloppet. Sådana åtaganden kan jämföras med obetalda värdepapper eller fastighetsvärdepappers skuldandelar. Dyliga åtaganden kan vara entreprenadkontrakt med tidsmässiga begränsningar eller andra avtal som kan kopplas till nybyggnad, anskaffning eller ombyggnad. Information om en fastighetsfonds kredittagning är viktig information för investerare, och denna information måste finnas tillgänglig för investerare i prospekt- och bokslutshandlingarna.

Denna bestämmelse kan med stöd av 5 mom. preciseras genom förordning av finansministeriet, men någon sådan har ännu inte utfärdats. Genom förordning kan man utfärda närmare regler om fastighetsfondernas kredittagning och användningen av medel som kreditsäkerhet och ta ställning till hur avtalsförpliktelser ska fullgöras om fonden utför inlösningar vars betalning det inte längre finns exempelvis någon kredit att tillgå för. Vidare kan det i förordning anges å ena sidan hur åtagandena ska värderas och å andra sidan huruvida ett åtagande alltid motsvarar det belopp som enligt överenskomst ska betalas och huruvida värdet på ombyggnaden eller nybyggnaden värderas separat i fastighetsfondens tillgångar utifrån hur långt arbetet framskridit. I förordning kan det också anges vilken typ av mezzaninfinansiering, däribland kapitallån, som anses vara eget kapital och vilka främmande kapital. Lagen säger inget närmare om begränsningar för kredittagning.

17 §. Värdering av egendom. Det föreslås att 1 mom. ändras så att man å ena sidan beaktar möjligheten enligt värdepappersmarknadslagen att i stället för en delårsrapport lämna en delårsredogörelse från ledningen. Fastighetsfonderna föreslås också kunna lämna delårsrapporten i form av en halvårsrapport. En fastighetsfond ska således i delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och i bokslutet samt i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten redovisa grunderna för värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper.

Vidare föreslås det en ändring i 3 mom. som innebär att man beaktar möjligheten att

placera fastighetsfondens tillgångar i fastighetsvärdepapper som är föremål för multilateral handel enligt värdepappersmarknadslagen. Värdet på sådana värdepapper bestäms på marknadsmässiga villkor och det behövs inga särskilda bestämmelser om deras värdering.

Enligt förslaget ska också 4 mom. ändras så att man beaktar möjligheten enligt värdepappersmarknadslagen att i stället för en delårsrapport lämna en halvårsrapport eller ledningens delårsredogörelse. Om fastighetsfonden av sådana särskilda skäl som nämns i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten offentliggör uppgifterna mera sällan än enligt 3 mom. ska den således offentliggöra ett sådant undantag i delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och i bokslutet.

18 §. Fastighetsvärderare och fastighetsvärdering. Paragrafens 1 mom. ska enligt vad som föreslås ändras så att man beaktar möjligheten att placera fastighetsfondens tillgångar i fastighetsvärdepapper som är föremål för multilateral handel enligt värdepappersmarknadslagen. Värdet på sådana värdepapper bestäms på marknadsmässiga villkor och det föreligger inget behov att utfärda särskilda bestämmelser om deras värdering. Dessutom innebär förslaget att man beaktar möjligheten enligt värdepappersmarknadslagen att i stället för en delårsrapport lämna en delårsredogörelse från ledningen. Därmed ska en fastighetsfond i delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och i bokslutet nämna och offentliggöra vilka opartiska och utomstående fastighetsvärderare den anlitar. Vidare föreslås fastighetsfonder kunna lämna sina delårsrapporter i form av halvårsrapporter. Denna möjlighet är motiverad eftersom insynsdirektivet inte kräver kvartalsvisa delårsrapporter och eftersom det föreslås att fastighetsfonderna ska få tilläggskrav i fråga om vad informationsskyldigheten innefattar.

I regel ska fastighetsfonderna anlita fastighetsvärderare som Centralhandelskammaren har godkänt och som bör vara utomstående, opartiska och tillräckligt yrkeskunniga och kompetenta för att utföra fastighetsvärderingar. Därför föreslås särskilda bestämmelser om den fastighetsvärderingsnämnd som

ska godkänna fastighetsvärderarna i 18a—18 e §. Alla som utför fastighetsvärderingar behöver ändå inte vara fastighetsvärderare, utan branschen kan fortsatt själv utveckla sin verksamhet och självregleringen i fråga om andra än AKA-värderare med generell auktorisation som är registrerade som fastighetsvärderare, såsom bland dem som värderar bostäder, lokaler och jord- och skogsbruk. Däremot ger det auktoriseringsprov för fastighetsvärderare som Centralhandelskammaren ordnar eller en därmed jämförbar examensinriktad fortbildning AKA-värderare med generell auktorisation möjlighet att registrera sig som fastighetsvärderare under en tolv månader lång övergångsperiod.

Dessutom föreslås det att en fastighetsfond i regel ska värdera förvaltningsfastigheterna till verkligt värde i balansräkningen och låta en opartisk och utomstående värderare värdera sina fastigheter och andra fastighetsvärdepapper den äger än de som är föremål för offentlig eller multilateral handel och offentliggöra denna värdering.

Om en fastighetsfond av särskilda skäl värderat förvaltningsfastigheter till ett annat värde än det verkliga värdet eller av särskilda skäl beslutat att inte anlita en fastighetsvärderare ska den motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna. Detta motsvarar en skyldighet att agera enligt den s.k. följd eller förklara-principen. Det går alltså att avvika från den föreslagna bestämmelsen, vilket kan anses vara ändamålsenligt eftersom förslaget bygger på en strävan att effektivisera åt rekommendationen i standarden IAS 40 Förvaltningsfastigheter. Den föreslagna skyldigheten att motivera sitt beslut kommer att vara tillämpligt också när fastighetsfonden anlitar en inhemsk eller utländsk fastighetsvärderare eller ett inhemskt eller utländskt fastighetsvärderingsföretag som fastighetsvärderingsnämnden inte har registrerat.

Det föreslås också ett nytt 2 mom., som avses gälla värdering av fastighetsinnehav till verkligt värde. När förvaltningsfastigheter som tagits upp bland materiella tillgångar i balansräkningen tas upp i bokslutet enligt sitt verkliga värde per bokslutsdagen ska fastighetsfonden värdera samtliga sådana förvaltningsfastigheter enligt verkligt värde. Försla-

get bygger på artikel 42e i rådets fjärde direktiv 78/660/EEG om årsbokslut i vissa typer av bolag, nedan *årsbokslutsdirektivet*, som fogats till det direktivet genom artikel 1.12 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/51/EG om ändring av direktiven 78/660/EEG, 83/349/EEG, 86/635/EEG och 91/674/EEG om årsbokslut och sammanställd redovisning i vissa typer av bolag, banker och andra finansinstitut samt försäkringsföretag, nedan *moderniseringsdirektivet*. Med stöd av artikel 42e får medlemsstaterna, med avvikelse från artikel 32, tillåta eller fordra att alla bolag eller vissa kategorier av bolag värderar särskilt angivna slag av tillgångar som inte är finansiella instrument till verkligt värde.

I enlighet med IAS 40 Förvaltningsfastigheter-standard ska det av bokslutet framgå om extern värderare inte anlitas eller så ska tilläggsuppgifter presenteras om det verkliga värdet inte gått att fastställa. Enligt samma standard får dessutom den som upprättar bokslut som redovisningsprincip för förvaltningsfastigheterna välja antingen värdering till verkligt värde eller värdering till anskaffningsvärde, men om verkligt värde väljs måste alla förvaltningsfastigheter värderas enligt samma princip. IAS 40 definierar förvaltningsfastigheter som fastigheter (mark eller en byggnad - eller del av en byggnad - eller båda) som innehas (av ägaren eller av en leasetagare om leasingavtalet klassificerats som ett finansiellt leasingavtal) i syfte att generera hyresinkomster eller värdestegring eller en kombination av dessa snarare än för användning i produktionen eller tillhandahållandet av varor och tjänster eller för administrativa ändamål eller försäljning i den löpande verksamheten.

Enligt samma standard är rörelsefastigheter fastigheter som innehas (av ägaren, eller av en leasetagare om leasingavtalet klassificerats som ett finansiellt leasingavtal) för produktion och tillhandahållande av varor eller tjänster, lagring eller för administrativa ändamål. Värdering till verkligt värde gäller förvaltningsfastigheter. En fastighetsfond som tillämpar värdering till verkligt värde måste använda denna redovisningsprincip på alla förvaltningsfastigheter. Enligt de allmänna bokslutsprinciperna i 3 kap. 3 § i bok-

föringslagen ska den valda värderingsgrunden kontinuerligt tillämpas på den i momentet avsedda egendomen. Avvikelse från värdering till verkligt värde får göras endast när det inte går att fastställa detta värde på ett tillförlitligt sätt.

Som räkenskapsperiodens intäkt eller kostnad bokförs differensen mellan det verkliga värdet vid bokslutstidpunkten och bokslutsvärdet i föregående bokslut eller, om denna egendom har anskaffats under räkenskapsperioden, differensen till anskaffningsvärdet. Uppskrivning enligt 5 kap. 17 § i bokföringslagen får göras endast för egendom som har värderats enligt anskaffningsvärdet (aktiverats) i enlighet med 5 kap. 5 § i samma lag. Någon uppskrivning av egendomen är därmed inte möjlig när den värderas till verkligt värde.

Gällande 2—4 mom. föreslås bli 3—5 mom., men deras innehåll kvarstår oförändrat.

18 a §. Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd. Regeringen föreslår bestämmelser om Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd. Enligt det föreslagna 1 mom. ska den tillräckligt ofta, exempelvis minst vartannat eller var tredje år, ordna fastighetsvärderarprov i enlighet med vad som närmare föreskrivs genom förordning av finansministeriet. Förordningen kan innehålla närmare bestämmelser bland annat om vilka krav som ska ställas i samband med fastighetsvärderarprovet. Nämnden föreslås inte ha någon skyldighet att med vissa mellanrum ordna prov, eftersom detta kostar och kostnaderna måste kunna täckas med deltagaravgifter.

Det föreslås att det finska namnet på nämnden skrivs "kiinteistönarviointilautakunta", vilket avviker från nuvarande praxis. Detta beror på att ekonomiutskottet i enlighet med språkbyråns rekommendation ansett att genitivformen på ordet "kiinteistö" är den rätta kasusformen (RP 77/1997 - EkUB 31/1997 rd). Också den föreslagna benämningen "kiinteistönarvioitsijakoe" (fastighetsvärderarprov) avviker något från den i praktiken etablerade benämningen "kiinteistönarvioijan auktorisointikoe" (auktoriseringsprov för fastighetsvärderare), vilket betonar att en fastighetsvärderare kan uppfylla

andra krav än de flesta AKA-värderare som hittills godkänts. För de fastighetsvärderare som fastighetsfonderna anlitar kan man till exempel ordna ett muntligt tilläggsprov som motsvarar de krav som ställs för personauktorisering i internationella fastighetsvärderingsstandarder. För närvarande kan AKA-värderare få generell auktorisation antingen genom ett skriftligt prov eller genom en jämförbar examensinriktad fortbildning, vilket också beaktas i den föreslagna övergångsbestämmelsen.

Fastighetsvärderingsnämnden ska enligt det föreslagna 2 mom. främja god fastighetsvärderingssed och styra de förfaranden som rekommenderas när det gäller att iakttäta denna. Nämnden kan utfärda allmänna rekommendationer som inte är rättsligt bindande, och när den bereder dessa dessutom höra åtminstone organisationer som företrädere investerar och andra marknadsaktörer. Syftet med de allmänna rekommendationerna är att förbättra och förenhetliga metoder, praxis och rutiner inom fastighetsvärderingen och att göra verksamheten mer överskådlig och förutsägbar. Rekommendationerna kan tas fram så att man också försöker göra informationen till investerare och aktieägare mer enhetlig och effektivisera informeringen och rättssäkerheten. AKA-nämndens nuvarande verksamhet består bl.a. av att utfärda anvisningar och ståndpunkter som gäller god fastighetsvärderingssed och att öka kunskaper och främja iakttagande av god fastighetsvärderingssed i praktiken.

De anvisningarna om fastighetsvärderingssed som hittills utfärdats är bara en anvisning om uppdragsformer och en allmän rekommendation om att förfarandena som ligger i linje med internationella värderingsstandarder ska gälla i tillämpliga delar. Andra anvisningar som AKA-nämnden hittills utfärdat gäller ansvarsförsäkring, hur övervakningsanmälan fylls i och värderingsutlåtanden listas, uppdragsformer och auktorisationens olika delområden. Även om de allmänna rekommendationerna i princip stämmer överens med internationella fastighetsvärderingsstandarder kan även nationella särdrag beaktas. Dessutom förekommer det stor variation bland AKA-värderarna, och de arbetar på olika orter.

Fastighetsvärderingsnämnden kan i sina stadgar också bestämma om andra uppgifter än de lagstadgade. Det är således inte meningen att avgränsa nämndens verksamhet, utan att skapa förutsättningar för utveckling av nämnden och dess självreglering och att främja allmän branschutveckling. Den lagfästa regleringen av nämndens verksamhet innebär bara att utvecklingen av fastighetsvärdering begränsas i frågor som gäller lagen om fastighetsfonder, inte i andra frågor. De lagfästa uppgifter som föreslås för nämnden är auktorisering av och tillsyn över fastighetsvärderare och att främja god fastighetsvärderingssed och styra rekommenderad praxis för denna utifrån internationella fastighetsvärderingsstandarder. Nämndens behörighet enligt lagen hindrar inte att den också yttrar sig i andra frågor mot skäligen ersättning antingen inom ramen för självregleringen eller exempelvis på Finansinspektionens begäran.

AKA-nämndens nuvarande uppgifter är att utveckla och främja verksamheten mångsidigt, bl.a. att föra en riksomfattande förteckning över AKA-värderare, att hålla kontakt med internationella aktörer, att främja och stödja forskning och utbildning i fråga om fastighetsvärdering, att främja grundutbildning, fortbildning och kompletterande utbildning och att lägga fram förslag och yttra sig i frågor inom branschen.

Förslaget innebär också att nämnden, när dess stadgar så bestämmer och nämnden bedömer att det finns ekonomiska och verksamhetsmässiga förutsättningar för det, kan komma med allmänna ståndpunkter om utvecklingen på fastighetsmarknaden i fråga om utvecklingen av egendomsvärdet och vilka åtgärder som krävs för att förutse detta värde, såsom samlade uppgifter om fastighetsvärdering, och offentliggöra fastighetsmarknadsindex. I 17 § 3 mom. krävs det att en fastighets värdering i princip ska uppdateras årligen. Men eftersom det kan ske kraftiga förändringar på fastighetsmarknaden oftare än så skulle det tillgodose investerarnas behov av information om en pålitlig och opartisk aktör offentliggör ett index eller motsvarande information om hur marknadspriserna utvecklas.

Dessutom får nämnden, när dess stadgar så bestämmer och nämnden bedömer att det finns ekonomiska och verksamhetsmässiga förutsättningar för det, på ansökan rekommendera lösningar också i enskilda frågor som anknyter till rekommendationerna. Det kan då t.ex. bli fråga om ett förfarande med förhandsavgöranden om det förekommer många förfrågningar och begäranden om förhandsavgörande. Det beror självfallet på nämnden själv och på vilka resurser den som träffar avgöranden har hur nämndens verksamhet utvecklas, så det kan vara till fyllest att nämnden hänvisar den som begär om ett förhandsavgörande till en av sina medlemmar eller sektionsmedlemmar som expert som mot skäligen ersättning tar fram ett svar på begäran.

Det kan ändå hända att misstankar uppkommer när det gäller en fastighetsfonds värdekalkyl, och då kan Finansinspektionen be en expert som fastighetsvärderingsnämnden hänvisar till yttra sig om värderingen av de fastigheter som fonden äger. Nämnden kan i dessa fall anvisa Finansinspektionen att be dess medlem eller någon annan expert den uppger yttra sig. Dyliga ståndpunkter i enskilda fall står inte strid med att fastighetsvärderingsnämnden exempelvis kan be Finansinspektionen om ett utlåtande innan den utfärdar allmänna rekommendationer om främjande av god fastighetsvärderingssed. AKA-nämnden har i enlighet med sina stadgar inte tagit ställning till själva värderingsbeloppet, utan till huruvida värderingen utförts i enlighet med god fastighetsvärderingssed och om de regler och anvisningar som gäller AKA-värderare har följts. I praktiken kan det vara omöjligt för nämnden eller en expert den anvisat att ens i efterskott yttra sig om detaljerna eller riktigheten i en enskild värdering. Däremot kan det mycket väl vara ändamålsenligt att ta ställning till hurdana värderingen och förfarandena generellt sett borde har varit. Eftersom värderingar är bundna till en viss tidpunkt bör deras riktighet ses i förhållande till allmänna principer. Det finns tre globalt etablerade sätt när det gäller metoder för fastighetsvärdering, och någon reglering om dessa föreslås inte; förslaget gäller bara auktorisering av värdering-

ar och bättre rutiner, inte reglering av själva värderingen och värderingsmetoder.

Nämnden ska också föra register över fastighetsvärderare. Den kan också registrera ett aktiebolag, kommanditbolag eller öppet bolag som fastighetsvärderingsföretag, om bolagets verksamhetsområde omfattar att uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriva fastighetsvärderingsverksamhet och om det har minst två fastighetsvärderare bland sina anställda. Många utländska kommanditbolag som investerar i fastigheter har sådan praxis att fastighetsvärderaren är ett välkänt företag inom fastighetsbranschen och inte en fysisk person. Det föreslås ändå inte att kravet på att fastighetsvärderare ska vara fysiska personer ska frångås, men trots det föreslår man också att nämnden kan registrera fastighetsvärderingsföretag. Förslaget behövs eftersom utländska slutna fastighetskapitalfonder har som praxis att som fastighetsvärderare anlita ett välkänt företag inom fastighetsbranschen och inte en fysisk person. Förslaget motsvarar också revisionslagens bestämmelser om revisionsammanslutningar som godkänts av Centralhandelskammarens revisionsnämnd (CGR-sammanslutning). Man kan exempelvis av ett fastighetsvärderingsföretag som ska registreras kräva att dess verksamhetsområde helt eller delvis består av fastighetsvärderingar, att det har mer än två fastighetsvärderare bland sina anställda eller att det betalar en högre årsavgift än fysiska personer som är registrerade som fastighetsvärderare. Om ett fastighetsvärderingsföretag är registrerat ska det för varje uppdrag utse en huvudansvarig fastighetsvärderare på samma sätt som CGR-sammanslutningar enligt 8 § i revisionslagen uppgge en huvudansvarig revisor när revisionssammanslutningen har valts till revisor. Registreringen som fastighetsvärderingsföretag är inte obligatorisk, men kan vara till nytta för sådana företag som utför fastighetsvärderingar och som har internationella uppdrag. Om andra registreringsgrunder anges i fastighetsvärderingsnämndens stadgar, måste de vara entydiga och lättkontrollerade.

Enligt det föreslagna 3 mom. ska fastighetsvärderingsnämnden ha en ordförande och en vice ordförande samt minst fem och högst åtta andra medlemmar. Med undantag för

ordföranden och vice ordföranden ska varje medlem ha en personlig suppleant. Ordföranden, vice ordföranden, de övriga medlemmarna och sekreteraren ska vara väl förtrogna med fastighetsvärdering. Ordföranden och vice ordföranden får inte vara fastighetsvärderare eller AKA-värderare. Nämnden blir nu något större eftersom den nuvarande AKA-nämnden inte har suppleanter. Suppleanter är närvarande bara när ordinarie medlemmar inte kan delta. Majoriteten av nämndens medlemmar ska vara annat än fastighetsvärderare, AKA-värderare eller personer vars godkännande som värderare upphörde eller drogs in för mer än tre år sedan. För närvarande har AKA-nämnden tre medlemmar som är AKA-värderare.

Centralhandelskammaren ska välja ordförande och vice ordförande, som ska företräda ekonomisk, teknisk eller juridisk sakkunskap på fastighetsmarknaden, och de övriga medlemmarna för tre år i taget. För de övriga medlemmarna gäller att minst en utnämns bland personer som avlagt juris kandidatexamen och som inte kan anses företräda företag som uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriver fastighetsvärderingsverksamhet, minst en företräder företag som uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriver fastighetsvärderingsverksamhet och minst två utnämns på förslag av registrerade föreningar som företräder investerare och emittenter. Kravet på att verksamheten uteslutande eller huvudsakligen ska vara av visst slag motsvarar definitionen av fastighetsfonder i 2 § 1 mom. Företrädare för emittenterna är åtminstone organisationer som representerar kreditinstitut, industrin och tjänstenäringsarna och organisationer för investerarrelationer. Investerarna företräds åtminstone av organisationer som representerar arbetspensionsförsäkringsgivare, försäkringsbolag, kapitalplacering, värdepappersföretag, placeringsfonder och småinvesterar och som kan utse personer som är särskilt insatta i fastighetsplacering till medlemmar av nämnden. Den treåriga mandattiden hindrar ingen från att vara nämndmedlem flera perioder i följd.

Utöver ordföranden och vice ordföranden ska åtminstone en av medlemmarna i enlighet med Centralhandelskammarens övervä-

gande utses bland experter med ett brett och mångsidigt erkännande. Det kan t.ex. gälla av Centralhandelskammaren godkända revisorer, advokater, investeringsbankirer eller företrädare för universitet eller högskolor eller personer som på något annat sätt är insatta i fastighetsvärderarperspektivet. Dylika personer kan ha sakkunskap av forskningen och undervisningen om fastighetsvärdering, juridisk sakkunskap på området eller allmän näringslivsexpertis. Eftersom det är fastighetsvärderarna själva, börsbolag som investerar i förvaltningsfastigheter och institutionella investerare som har den djupaste sakkunskapen är det motiverat att öka Centralhandelskammarens prövningsmöjligheter i syfte att garantera tillräcklig opartisk expertis. Om nämnden utöver ordföranden och vice ordföranden har fler än fem medlemmar kan sådana andra medlemmarna på grundval av Centralhandelskammarens bedömning företräda antingen gruppen personer med juris kandidatexamen som inte kan anses företräda företag som uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriver fastighetsvärderingsverksamhet eller någon av grupperna företag som uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriver fastighetsvärderingsverksamhet, experter med ett brett och mångsidigt erkännande eller registrerade föreningar som företräder emittenter och investerare. Avsikten med förslaget är att göra fastighetsvärderingsnämndens utnämningsförfarande mer oavhängigt och öppet och att skapa förutsättningar för att ytterligare minska sammansättningens band till intresseorganisationerna och att samtidigt stärka expertisen.

Fastighetsvärderingsnämndens allmänna rekommendationer kan lyftas i in börsregler. En fondbörs har ändå ingen skyldighet att göra de frågor som rekommendationerna gäller till tvingande regler. Börsen kan till exempel bestämma i vilken utsträckning nämndens allmänna rekommendationer ska vara bindande för alla börsbolag eller närmare ange i vilken utsträckning börsbolagen måste agera enligt "följ eller förklara"-principen när det gäller de fastighetsvärderingsmetoder de tillämpar. Denna princip har sitt ursprung i en praxis där investerarna själva övervakar vad ett bolag beslutar göra när

det gäller att följa rekommendationerna. Dessutom följer offentligheten (inklusive medierna och analytikerna) och näringslivet hur rekommendationerna följs. Det kan ofta ske att offentligheten reagerar negativt på att ett bolag meddelar att det inte följt en viss rekommendation. Detta skapar ett tryck på bolagen att följa rekommendationen eller att bereda sig på att noggrant förklara varför rekommendationen inte följs. När rekommendationer följs kan det anses stärka bästa praxis (*best practices*).

Med hjälp av självreglering kan det vara möjligt att förenhetliga fastighetsvärderarnas verksamhet och därmed att göra värderingsprocessen mer förutsebar. En allmän rekommendation om rutinerna i samband med en fastighetsvärdering kan således även gälla andra än fastighetsfonder, såsom till exempel börsbolag, kreditinstitut, hypoteksbanker, placeringsfonder och försäkringsbolag. Självregleringen behöver inte vara begränsad enbart till värderingspraxis inom fastighetsfonder, utan nämndens allmänna rekommendationer kan utöver fastighetsfonder som enligt 11 § är börsbolag också gälla de förfaranden som icke-börsnoterade bolag följer vid fastighetsvärderingar. Eftersom börsbolag och icke-börsbolag har olika behov kan det i nämndens allmänna rekommendationer nämnas vilken rekommendation som inte gäller icke-börsbolag eller när de ska förfara på något annat sätt.

Enligt 4 mom. får nämnden arbeta i sektioner och inrätta sådana till stöd för sin verksamhet. Dessutom gäller reglerna i 3 mom. om medlemmar på motsvarande sätt för suppleanter och medlemmar i eventuella sektioner. För närvarande har AKA-nämnden en auktoriseringssektion och en övervakningssektion, av vilka den senare utöver ordföranden har fyra medlemmar och den förstnämnda utöver ordföranden tre medlemmar. Sektionsmedlemmarna är inte och behöver enligt förslaget inte heller vara nämndmedlemmar, men sektionsordförandena har också kallats till AKA-nämndens möten. Auktoriseringssektionens medlemmar är för närvarande alla AKA-värderare, och av övervakningssektionens medlemmar är en AKA-värderare.

18 b §. Behandlingen av ärenden i fastighetsvärderingsnämnden. Enligt det föreslag-

na 1 mom. är nämnden beslutför när ordföranden eller vice ordföranden eller, om båda är jäviga, den tillfälliga ordförande som valts bland medlemmarna och som inte får vara fastighetsvärderare och minst tre andra medlemmar är närvarande. Besluten vid nämndens sammanträden fattas med enkel majoritet. Sektioner är i förekommande fall beslutföra om minst tre medlemmar är närvarande. Eftersom det är personer som själva är auktoriserade som svarar för de praktiska arrangemangen och framtagningen av provfrågor för auktoriseringsprovet föreslås det inte samma krav för beslutsfattande i sektionerna som för beslutsfattande i nämnden. Fastighetsvärderarna får inte vara i majoritet när nämnden fattar beslut. När rösterna faller lika avgör ordförandens röst. När beslutförhet bestäms ska vice ordförande jämställas med medlemmar. Om man inkluderar suppleanterna har nämnden sammanlagt minst 12 och högst 18 medlemmar. Med andra ord är nämnden funktionsduglig även vid eventuellt jäv. På motsvarande sätt som den nämnd för företagsförvärv som avses i 6 kap. 17 § i värdepappersmarknadslagen kan man i fastighetsvärderingsnämndens stadgar bestämma att någon av medlemmarna kan väljas att tillfälligt fungera som ordförande vid jävssituationer.

Enligt 2 mom. tillämpas i övrigt 6 § 1 mom. i handelskammerlagen på nämndmedlemmarnas och sekreterarens tjänsteansvar, på behandlingen av ärenden i nämnden och på delgivning av beslut som gäller fastighetsvärderarprov. Bestämmelserna om straffrättsligt tjänsteansvar tillämpas på nämndens ordförande, vice ordförande, medlemmar, suppleanter och sekreterare när de utför uppgifter enligt denna lag. Det straffrättsliga tjänsteansvaret följer av nämndens ställning som ett organ med offentliga förvaltningsuppgifter enligt 124 § i grundlagen. I syfte att undvika att detta ansvar görs gällande är det viktigt att se till att nämndens verksamhet är oavhängig, självständig och objektiv.

Det föreslås att fastighetsvärderingsnämnden ska ha i uppgift att ordna fastighetsvärderarprov, och denna uppgift måste anses ha karaktär av myndighetsuppdrag, eftersom nämndens beslut påverkar deltagarnas rätt att

utöva fastighetsvärdering som yrke eller näring. Nämnden kan således anses utöva offentlig makt och dess beslut kan anses vara förvaltningsbeslut. Eftersom nämndens uppdrag har offentlighetsrättslig karaktär är det motiverat att på de handlingar som uppkommer i samband med fastighetsvärderarprovet tillämpa lagstiftningen om offentlighet för myndighetshandlingar, såsom lagen om offentlighet i myndigheternas verksamhet (621/1999), arkivlagen (831/1994) och, i syfte att garantera god förvaltning, språklagen (423/2003). Genom tillämpning av dessa lagar försöker man sörja för provdeltagarnas rättssäkerhet och för att nämnden även i övrigt följer allmänna, goda förvaltningsprinciper. Hittills har provet översatts till svenska om någon i svaret på den förfrågan som görs i samband med anmälan till provet uppgett att han eller hon vill göra provet på svenska. Vidare har man försökt garantera rättssäkerheten även så att provdeltagarna förses med en anonym kod som provet sedan utförs med. På detta sätt påverkar namnet inte provbedömningen och inte heller på om det godkänns. Dessutom föreslås en bestämmelse enligt vilken lagen om elektronisk kommunikation i myndigheternas verksamhet (13/2003) tillämpas på behandlingen av ärenden i nämnden och på delgivning av beslut som gäller fastighetsvärderarprov.

18 c §. Tillsyn över fastighetsvärderare. Enligt det föreslagna 1 mom. utövar fastighetsvärderingsnämnden tillsyn och vidtar behövliga åtgärder för att fastighetsvärderarna ska bibehålla sin yrkeskunnighet och övriga förutsättningar för godkännande och i sin verksamhet följa denna lag och med stöd av den utfärdade bestämmelser. Tillsynen gäller fastighetsvärderare som gjort fastighetsvärderarprovet. Tillsynen över värderarna tillhör Finansinspektionens uppgifter bara indirekt som en del av övervakningen av att fastighetsfonderna och bland annat börsbolag som uteslutande eller huvudsakligen bedriver fastighetsplaceringsverksamhet och börsbolag som äger förvaltningsfastigheter vid sidan om den huvudsakliga affärsverksamheten fullgör sin informationsskyldighet. Därmed ingår inte fastighetsvärderare bland Finansinspektionens tillsynsobjekt. Men å andra sidan ingår god fastighetsvärderingssed bland de

goda förfaranden som Finansinspektionen ska främjar med stöd av 3 § 1 mom. och 3 § 3 mom. 1 punkten i den föreslagna lagen om Finansinspektionen också i fråga om andra finansmarknadsaktörers, såsom fastighetsfonders och andra börsbolags, verksamhet (regeringens proposition med förslag till lag om Finansinspektionen och vissa lagar i samband med den, RP 66/2008 rd).

Rättssäkerheten kräver att lägsta krav i fråga om både auktorisation och tillsyn bestäms i lag. Det är ändå inte meningen att möjligheten till tillsyn genom självreglering ska frångås—detta i syfte att inte äventyra tillsynen över AKA-värderare. Förslaget bygger således på ett tvåstegssystem i fråga om värderare där regleringen på lagnivå bara gäller fastighetsvärderare som fastighetsfonder anlitar. I den föreslagna övergångsbestämmelsen ges AKA-värderare med generell auktorisation från ett av Centralhandelskammaren ordnat auktoriseringsprov för fastighetsvärderare eller på grundval av en därmed jämförbar examensinriktad fortbildning möjlighet att registrera sig som fastighetsvärderare under en tolv månaders övergångsperiod. De AKA-värderare som inte registrerats som fastighetsvärderare omfattas av självregleringen. Paragrafen innehåller inga detaljerade bestämmelser om tillsynens innehåll, genomförande, metoder eller kvantitet, utan dessa får fastighetsvärderingsnämnden bestämma. Enligt det föreslagna 28 § 2 mom. måste fastighetsvärderare iakttä god fastighetsvärderingssed, vilket inbegriper iakttagande av tillsynsorganets rekommendationer och uppmaningar.

Enligt 18 c § 2 mom. har fastighetsvärderingsnämnden rätt att av en fastighetsvärderare få tillgång till alla de handlingar och övriga dokument som den anser nödvändiga för tillsynen över värderarens verksamhet. Fastighetsvärderaren ska dessutom utan obefogat dröjsmål ge nämnden de upplysningar och redogörelser som den begär och som behövs för tillsynen. Skyldigheten att lämna nämnden sekretessbelagda uppgifter baseras på auktorisationskraven och god fastighetsvärderingssed. Rätten att få information behövs för att nämnden ska kunna övervaka och vidta behövliga åtgärder i syfte att säkerställa att fastighetsvärderarna kan bibehålla sin yrkes-

kunnighet och övriga förutsättningar för godkännande och i sin verksamhet följa denna lag och med stöd av den utfärdade bestämmelser. Bestämmelser om nämndens rätt att få sekretessbelagda uppgifter av myndigheter finns i 71 § i den föreslagna lagen om Finansinspektionen.

18 d §. *Fastighetsvärderingsnämndens kostnader samt avgifter för fastighetsvärderarprovet.* Centralhandelskammaren svarar enligt den föreslagna paragrafen för kostnaderna för fastighetsvärderingsnämndens verksamhet och fastställer grunderna för arvoden till ordföranden, vice ordföranden och medlemmarna. Centralhandelskammaren har rätt att ta ut en avgift för deltagande i fastighetsvärderarprovet, en registreringsavgift och en årsavgift av fastighetsvärderare, som för närvarande är 170 till antalet, och av fastighetsvärderingsföretag den registrerat och en avgift för organiseringen av nämndens övriga verksamhet. Årsavgifter och andra avgifter behöver tas ut eftersom det i genomsnitt bara varit några tiotal personer som årligen deltagit i fastighetsvärderarprovet. Det är ändå inte meningen att AKA-värderarna ska finansiera provdeltagandet för nya sökande. Deltagaravgifterna får inte överstiga totalkostnaderna för provdeltagande och de övriga avgifterna får inte överstiga totalkostnaderna för organisering av den övriga verksamheten. Till dessa kostnader räknas bland annat utgifter för personal och lokalhyror. Dessutom kan nämnden införa en besväravgift, i synnerhet om besvären gäller andra frågor än fastighetsärenden, såsom delägartvister i dödsbon eller aktiebolag. AKA-nämnden har tills vidare i avvaktan på prejudikat inte infört någon sådan avgift. Avgiften fastställs således i enlighet med principen för avgifter för offentligrättsliga prestationer i 6 § 1 mom. i lagen om grunderna för avgifter till staten (150/1992), dvs. självkostnadsvärdet. Kostnadsutvecklingen påverkas också av den skyldighet som 18 § föreslår för fastighetsfonderna att motivera sitt förfarande om de beslutar att inte anlita fastighetsvärderare. Förslaget innebär motsvarande skyldighet för specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper, eftersom de med stöd av 88 § i lagen

om placeringsfonder ska följa bestämmelserna i 3 och 4 kap. i lagen om fastighetsfonder.

18 e §. Att söka rättelse och ändring i fastighetsvärderingsnämndens beslut. I ett beslut som gäller ett fastighetsvärderarprov får rättelse enligt 1 mom. yrkas hos fastighetsvärderingsnämnden. Yrkandet ska framställas inom 30 dagar från delgivningen av beslutet. Till beslutet ska fogas en anvisning om rättelseyrkande, som ska innehålla de anvisningar som behövs för att söka rättelse. Det är motiverat att man kan söka rättelse innan man överklagar så att de eventuella fel och brister som förekommer i provbedömningen kan rättas till snabbare än det skulle ske vid ett överklagande.

I ett beslut som fastighetsvärderingsnämnden har fattat i ett ärende som gäller ett rättelseyrkande får ändring enligt 2 mom. sökas hos förvaltningsdomstolen i enlighet med förvaltningsprocesslagen (586/1996). Denna möjlighet är viktig för att det slutliga beslutet i ärendet ska kunna fattas av en i förhållande till nämnden oavhängig och opartisk instans.

19 §. Tillämpning av värdepappersmarknadslagen. Regeringens förslag innebär tillägg av en ny hänvisning till 3 a kap. i värdepappersmarknadslagen. Tillägget beror på att emittenter av värdepapper har en mindre informationsskyldighet inom multilateral handel än inom offentlig handel. Det är inte meningen att emittenternas informationskyldighet enligt 2 kap. i värdepappersmarknadslagen ska tillämpas på fastighetsfonder när fondens aktier blivit föremål för multilateral handel.

Vidare föreslår propositionen en hänvisning till 11 §. Denna hänvisning behövs eftersom emittenter vars aktier är föremål handel på en multilateral handelsplattform inte är skyldiga att upprätta IFRS-bokslut, offentliggöra delårsrapporter eller foga en verksamhetsberättelse till bokslutet. Kommanditbolag har inte heller någon skyldighet på grundval av bokföringslagen att offentliggöra delårsrapporter, foga en verksamhetsberättelse till bokslut eller upprätta IFRS-bokslut, såvida inte dess andelar blivit föremål för offentlig handel. Däremot föreslås det att fastighetsfonder i kommanditbolagsform ska vara skyldiga att värdera sina fastigheter till verkligt värde och anlita fastighetsvärderare som

godkänts av Centralhandelskammaren, såvida de inte kan motivera varför de inte uppfyller kraven.

20 §. Delårsrapport, halvårsrapport, ledningens delårsredogörelse och bokslut. I 1 mom. föreslås en ändring som beaktar möjligheten enligt värdepappersmarknadslagen att lämna en delårsredogörelse från ledningen i stället för en delårsrapport. Vidare föreslås en möjlighet att i stället för en delårsrapport lämna en halvårsrapport. Denna möjlighet är motiverad eftersom insynsdirektivet inte kräver kvartalsvisa delårsrapporter och eftersom det föreslås tilläggskrav i fråga om innehållet i fastighetsfondernas informationsskyldighet. Därmed ska man å ena sidan i delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och i bokslutet för fastighetsfonder i aktiebolagsform och i kommanditbolagsform uppge fondens fastigheter och fastighetsvärdepapper per fastighetstyp och å andra sidan till rapporten eller redogörelsen och bokslutet foga stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten med ett omnämnande av vilka ändringar som har gjorts i stadgarna under de tre senaste åren.

Till 2 mom. föreslås tillägg av en hänvisning till bestämmelserna i 2 kap. i värdepappersmarknadslagen om regelbunden informationsskyldighet. Det innebär att de fastighetsfonder i kommanditbolagsform vars andel inte är föremål för offentlig eller multilateral handel ska upprätta och offentliggöra sina delårsrapporter, halvårsrapporter eller delårsredogörelser från ledningen och sina bokslut i enlighet med 2 kap. 5, 5 a—5 d och 6 § i värdepappersmarknadslagen.

Också mellanrubriken före paragrafen ska enligt förslaget ändras i enlighet med det ändrade innehållet.

23 §. Beviljande av undantag. Det föreslås en teknisk justering av paragrafen på finska där namnet på tillsynsmyndigheten "Rahoiustarkastus" ändras till "Finanssivalvonta". På svenska kvarstår "Finansinspektionen".

24 §. Skadeståndsskyldighet. Ett nytt 3 mom. föreslås. Enligt det är en aktieägare vars andel av aktierna eller kapitalet i en fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen investerar i hyresbostäder uppnår eller överskrider en tiondel skyldig att ersätta fonden den skada som han

uppsåtliga eller av vårdslöshet har orsakat genom att överskrida det gränsvärdet, om fonden kräver det. Detta utgör en komplettering av aktiebolagslagen, eftersom en aktieägars skadeståndsskyldighet enligt 22 kap. 2 § i den lagen inte kräver uppsåt eller grovt vållande, utan det räcker att aktieägaren genom att medverka till en överträdelse av aktiebolagslagen eller bolagsordningen genom vållande har orsakat skada. Skadeståndsskyldigheten kommer i enlighet med 4 § 2 mom. i första hand att vara tillämplig på de fastighetsfonder i aktiebolagsform som befriats från skatt enligt lagen om skattelättnad för vissa bolag som hyr ut bostäder.

Denna ändring hänger samman med den nämnda lagen om skattelättnad där man för skattebefrielse för fastighetsfonder i aktiebolagsform kräver att aktieägarna innehar högst en tiondel av fastighetsfondens aktier eller kapital. Syftet är också att se till att fastighetsfonder har en så bred ägarbas som möjligt. Om gränsen uppnås kommer fastighetsfonden att omfattas av EU:s direktiv om ett gemensamt beskattningssystem för moderbolag och dotterbolag hemmahörande i olika medlemsstater (90/435/EEG), nedan *direktivet om moder- och dotterbolag*. Det direktivet förbjuder uttag av källskatt på sådan utdelning på direktinvesteringar som omfattas av direktivet. Förslaget ligger nära den sanktionsbestämmelse som gäller i Storbritannien: enligt den påförs bolaget skatt när det överskrider gränsen och den skatten motsvarar en tiondel av hela utdelningen till aktieägaren i fråga.

Den föreslagna skadeståndsskyldigheten gäller den skada som fastighetsfonden orsakas när gränsen överskrids. Med andra ord uppkommer det inget ansvar när gränsen överskrids på grund av fastighetsfondens egna åtgärder, såsom exempelvis om fonden löser in egna aktier av andra aktieägare i sådan utsträckning att aktieinnehavet för en delägare uppnår eller överskrider gränsen på en tiondel. Vid sådana förändringar i fråga om det egna kapitalet uppkommer ingen skadeståndsskyldighet utan aktieägarens medverkan.

Denna bestämmelse tillämpas aktieägarvis. En fastighetsfond kommer på grundval av flaggningsskyldigheten i 2 kap. 9 § i värde-

pappersmarknadslagen att få veta om en aktieägars andel når upp till eller överstiger en tjugondel eller en tiondel. På så sätt kommer fastighetsfonden att känna till de största aktieägarna, och den kan i sina kontakter med ägarna informera om den föreslagna skadeståndsbestämmelsen. Detta innebär att fondens skattepåföljd och skada uppkommer omedelbart när ägarandelen överskrids, och då behöver inte någon viss tidpunkt, såsom utdelningsdagen, bestämmas som beräkningstidpunkt. Om inte fastighetsfonden ställer krav till följd av skadan får andra aktieägare göra det.

Förslaget har också beröringspunkter med aktieägarnas skadeståndsskyldighet enligt 22 kap. 2 § i aktiebolagslagen, där det räcker med vållande för att skadeståndsskyldighet ska uppkomma. Ett sådant på medverkan byggande ansvar kan så gott som aldrig gälla exempelvis småaktieägare som deltar i fastighetsfondens bolagsstämma, eftersom man inte kan kräva att de är särskilt aktiva eller har särskilda insikter i bolagets affärer. Förslaget innebär inte ett striktare ansvar för sådana aktieägare. De insikter som vid vart och ett tillfälle kan krävas av en aktieägare måste även i övrigt alltid beaktas när man bedömer vållandegraden. Exempelvis är det ofta motiverat att i stor utsträckning bedöma vållande, och därmed också bl.a. skyldigheten att känna till lagens och bolagsordningens innehåll och bolagets affärer, på samma sätt för sådana aktieägars del som aktivt använder sitt inflytande som för styrelsemedlemmar och andra personer i ledande ställning. Den högsta tillåtna ägarandelen på en tiondel begränsar å andra sidan en enskild aktieägars möjligheter att utnyttja minoritetsskyddet enligt aktiebolagslagen.

28 §. *Fastighetsvärderares oberoende ställning och god fastighetsvärderingssed.* Förslaget innebär att ett nytt 2 mom. läggs till i paragrafen. Det motsvarar 22 och 23 § i revisionslagen och innebär att iakttagandet av internationella fastighetsvärderingsstandarder bedöms som en del av god fastighetsvärderingssed. Fastighetsvärderarnas skyldighet att iaktta god fastighetsvärderingssed fastställs för närvarande i AKA-nämndens stadgar, som hänvisar till AKA-nämndens anvisning om förfaranden enligt IVS-standarderna. En-

ligt den ska AKA-värderare i tillämpliga delar följa dessa förfaranden i sin värderingsverksamhet och alltid motivera avvikelser från regler som stämmer överens med förfarandena. God fastighetsvärderingssed ingår i de goda förfaranden som Finansinspektionen ska främja enligt 3 § 1 mom. och 3 § 3 mom. 1 punkten i den föreslagna lagen om Finansinspektionen.

Också paragrafrubriken ändras i enlighet med det nya momentet.

Ikraftträdande. Stiftare av fastighetsfonder och myndigheterna får vidta behövliga åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter redan innan den träder i kraft. Syftet med ikraftträdandebestämmelsen är att uppmuntra till bildande av fastighetsfonder i överensstämmelse med lagens tillämpningsområde. Den föreslagna lagen avses träda i kraft i början av september 2009. Tidpunkten för ikraftträdandet beror delvis på den med propositionen nära sammanhängande särskilda skattelagen om skattelättnad för vissa bolag som hyr ut bostäder. Enligt förslag ska den lagens ikraftträdande bestämmas genom förordning av statsrådet.

Ledningens delårsredogörelse ska upprättas första gången senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 september 2009 eller senare.

Endast de som avlagt ett fastighetsvärderarprov som avses i 18 a § och som uppfyller kraven i internationella fastighetsvärderingsstandarder får arbeta som fastighetsvärderare. Den som redan utför fastighetsvärderingar när lagen träder i kraft och som har fått generell auktorisation genom att avlägga Centralhandelskammarens auktoriseringsprov för fastighetsvärderare eller genom en därmed jämförbar examensinriktad fortbildning får bedriva verksamhet som fastighetsvärderare enligt lagen om fastighetsfonder, om han eller hon registreras som fastighetsvärderare inom tolv månader från lagens ikraftträdande. De AKA-värderare med generell auktorisation vars kompetens täcker värdering av bostäder, jord- och skogsbruksfastigheter, lokaler eller särskilda objekt hamnar således i en annan ställning än andra AKA-värderare. Dessutom upphör auktorisationerna för lokaler att gälla vid utgången av 2011, och därmed måste de som har sådan auktorisation

omvandla den till generell auktorisation aningen genom att delta i examensinriktad fortbildning eller genom att med godkänt resultat avlägga auktoriseringsprovet för fastighetsvärderare. Genom övergångsbestämmelsen får de som har den auktorisationen ett incitament att delta i examensinriktad fortbildning tidigare.

1.2 Lag om ändring av 2 § i handelskammerlagen

2 §. *Handelskamrarnas och Centralhandelskammarens offentliga uppgifter.* Det föreslås en precisering av 3 mom. 4 punkten som innebär att Centralhandelskammaren har till uppgift att också fullgöra de uppgifter den åläggs i lagen om fastighetsfonder utöver sina uppgifter enligt handelskammerlagen och värdepappersmarknadslagen. Centralhandelskammaren är en sammanslutning som består av handelskamrarna och som verkar som handelskamrarnas gemensamma organ och stöder handelskamrarna när de fullgör sina uppgifter. Centralhandelskammaren utvecklar verksamhetsförutsättningarna för näringslivet i hela landet och utför de offentliga uppgifter den ålagts. Handelskammerlagen innehåller bestämmelser som behövs för att handelskamrarna och Centralhandelskammaren ska kunna fullgöra sina lagstadgade offentliga uppgifter. Utifrån förarbetena till lagen utgörs en central del av Centralhandelskammarens verksamhet av att handha självregleringen inom näringslivet.

Bestämmelser om Centralhandelskammarens offentliga uppgifter finns i tre fall av fyra i särskilda lagar. Också nu föreslås det förfarandet: på samma sätt som i fråga om den revisionsnämnd som avses i 43 § i revisionslagen, den mäklarnämnd som avses i 12—15 § i lagen om fastighetsförmedlingsrörelser och rörelser för förmedling av hyreslägenheter och hyreslokaler och den nämnd för företagsförvärv som avses i 6 kap. 17 § i värdepappersmarknadslagen föreslås det att bestämmelserna om fastighetsvärderingsnämnden ska ingå i lagen om fastighetsfonder. Handelskammerlagen innehåller fortsatt bara bestämmelser om inlösningsnämnden,

som det å andra sidan också finns bestämmelser om i 18 kap. 4 och 5 § i aktiebolagslagen.

1.3 Lag om ändring av 71 § i lagen om Finansinspektionen

71 §. Rätt och skyldighet att lämna ut uppgifter. I 1 mom. finns bestämmelser om Finansinspektionens rätt och skyldighet att lämna ut sekretessbelagda uppgifter till de myndigheter som nämns i momentet. Enligt 2 mom. har inspektionen rätt att lämna ut endast information som behövs för att de myndigheter som nämns i 1 mom. ska kunna utföra sina uppgifter.

I 1 mom. 5 punkten föreslås nu ett tillägg som innebär att uppgifter också får lämnas till Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd enligt 18 a—18 e § i lagen om fastighetsfonder. På detta sätt ser man till att Finansinspektionen kan be nämnden yttra sig också när begäran om yttrande innehåller uppgifter som gör det möjligt att identifiera den fastighetsfond eller något annat företag som yttrandet avser. Ett sådant förslag ligger i stor utsträckning i linje med samarbetet mellan Finansinspektionen och bokföringsnämnden när det gäller att kontrollera bokslut som upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder. Detta är motiverat eftersom International Accounting Standards Board (IASB), som godkännt de internationella redovisningsstandarderna, baserar sig på IVSC-kommitténs rekommendationer när det gäller fastighetsvärderingar. Även om det är möjligt att tämligen fritt på näringslivets eget initiativ utveckla det materiella innehållet i finansmarknadens självreglering och också formerna på självregleringen, krävs det ändå alltid bestämmelser på lagnivå när det gäller Finansinspektionens rätt att lämna uppgifter till den nämnd eller något annat organ som har hand om självregleringens inom branschen. Finansinspektionen kan inte lämna ut uppgifter om inte nämndmedlemmarna eller nämndens anställda har lika stark tystnadsplikt som Finansinspektionen. Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd ska enligt förslaget omfattas av skyldigheterna enligt handelskamarlagen, och då måste nämndverksamheten följa generella goda

förvaltningsprinciper, såsom bland annat förvaltningslagen. På motsvarande sätt finns det inget som hindrar nämnden från att lämna uppgifter till Finansinspektionen, andra tillsynsorgan, förundersökningsmyndigheterna och åklagare när de fullgör sina uppgifter, eftersom myndigheterna måste iakttä sekretess.

1.4 Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen

1 kap. Allmänna stadganden

1 §. Tillämpningsområde. Det föreslås en teknisk precisering av 7 mom. eftersom 2 kap. 7 a § som nämns i bestämmelsen har upphävts genom en lag om ändring av värdepappersmarknadslagen (392/2008).

2 kap. Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet

Bokslut och verksamhetsberättelse

6 §. Ett nytt 5 mom. föreslås. Det innebär att om en emittent vars värdepapper är föremål för offentlig handel och som uteslutande eller huvudsakligen bedriver fastighetsplaceringsverksamhet eller vid sidan av sin huvudsakliga affärsverksamhet äger förvaltningsfastigheter i sin balansräkning värderar förvaltningsfastigheterna till verkligt värde och inhämtar yttrande om fastigheternas värde av en fastighetsvärderare som avses i lagen om fastighetsfonder, ska emittenten i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna offentliggöra fastigheternas verkliga värde, värderarens yttrande och vilka värderare som anlitats. Om däremot någon annan värderat fastigheterna ska emittenten i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna motivera varför han beslutat att inte anlita en fastighetsvärderare. På motsvarande sätt ska emittenten i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna motivera sitt beslut om förvaltningsfastigheterna värderats till annat värde än det verkliga värdet.

Emittentens skyldighet att kunna motivera varför en fastighetsvärderare inte anlitats motsvarar den s.k. följ eller förklara-principen. Skillnaden i förhållande till det

förfarande som standarden IAS 40 Förvaltningsfastigheter rekommenderar är å ena sidan att de emittenter som inte anlitar en oavhängig fastighetsvärderare ska motivera detta. Å andra sidan ska de emittenter som värderar sina fastigheter till anskaffningsvärde dels uppge det verkliga värdet i upplysnings-syfte i enlighet med IAS 40-standardens, dels också ange varför förvaltningsfastigheterna inte värderats till verkligt värde. En förklaring enligt IAS 40 kan till exempel vara att det verkliga värdet inte går att fastställa på ett tillförlitligt sätt. Den föreslagna bestämmelsen innebär att ett tilläggskrav införs så till vida att emittenten nu blir skyldig att motivera sitt beslut, medan IAS 40 medför informationsskyldighet eller skyldighet att lämna ytterligare upplysningar.

För närvarande gäller bestämmelsen dels sex finländska börsbolag som är bolag för fastighetsinvestering med fastighetsinvestering som enda eller huvudsaklig affärsverksamhet, dels också drygt tio finländska börsbolag som äger förvaltningsfastigheter vid sidan om den huvudsakliga affärsverksamheten. Ett förfarande där fastigheterna värderas exempelvis av bolags- eller koncernanställda utan att offentliggöra varför en oavhängig och utomstående, av Centralhandelskammaren godkänd fastighetsvärderare inte anlitas kommer således inte längre på fråga utan motiverade särskilda skäl, som emittenten måste offentliggöra. Förslaget innebär ändå inte att emittenten inte längre kan utnyttja möjligheten att värdera fastigheterna till antingen verkligt värde eller anskaffningsvärde enligt IAS 40.

I IFRS-standarderna definieras verkligt värde till det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlätas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Principen när man värderar investeringar till verkligt värde är att i första hand använda det marknadspris som man på en aktiv marknad får av oberoende parter och som parterna är beredda att handla för. När ett sådant pris inte finns kan det verkliga värdet i andra hand definieras utifrån andra motsvarande tillgångar eller deras marknadsfaktorer, exempelvis ränta. När sådana inte finns att tillgå måste värderingen till verkligt värde ske

med allmänt accepterade värderingsmodeller, om det verkliga värdet på så sätt kan fastställas tillförlitligt. Om det verkliga värdet inte går att fastställa på ett tillförlitligt sätt ska tillgångarna värderas efter anskaffningsvärde. Börsbolag som huvudsakligen bedriver fastighetsplaceringsverksamhet har vanligen värderat fastigheterna till verkligt värde i balansräkningen, medan börsbolag som vid sidan om den huvudsakliga verksamheten äger förvaltningsfastigheter har värderat dem efter anskaffningsvärde. Bolagen har emellertid gett ut väldigt lite information om vilka betydande standardvärden som används när det verkliga värdet fastställs och om vilka centrala osäkerhetsfaktorer som är kopplade till värderingarna. Det är viktigt att rapportera om dessa, eftersom större förändringar som gäller standardvärdena och osäkerhetsfaktorerna kan komma att påverka fastigheternas värde och resultatet.

10 b §. Tillämpningsområde. Här föreslås en teknisk justering eftersom 2 kap. 7 a §, som nämns i paragrafen, har upphävts genom en lag om ändring av värdepappersmarknads-lagen (392/2008). Dessutom förtydligas lydelsen på finska i enlighet med den gällande tolkningen, dvs. så att också de avsedda fondföretagen är föremål för offentlig handel. Den svenska lydelsen kvarstår.

1.5 Lag om ändring av lagen om hypoteksbanker

8 §. Krav i fråga om fastighetskrediter och säkerheterna för dem. Enligt regeringens förslag ska 1 mom. ändras så att en hypoteksbank i sin balansräkning ska värdera de fastigheter som står som säkerhet till gängse värde och låta en opartisk och utomstående, av Centralhandelskammaren godkänd fastighetsvärderare värdera fastigheter och andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig eller multilateral handel och offentliggöra den värderingen och vidare i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna nämna och offentliggöra de fastighetsvärderare som den anlitar. Banken kan av särskilda skäl värdera fastigheterna till ett annat värde än det gängse värdet eller besluta att inte anlita en fastighetsvärderare, men det

ska då motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna.

Dessutom föreslås en ändring av finansministeriets normgivningsbemyndigande när det gäller att genom förordning utfärda närmare bestämmelser i fråga om att bedöma det gängse värdet. De närmare föreskrifter som ministeriet fått meddela ska ha baserats på etablerade principer för god fastighetsvärderingssed, och de kunde gälla exempelvis värderarnas yrkesskicklighet och oavhängighet, värderingsmetoder och vad som ska beaktas när en säkerhets gängse värde värderas. För de frågor som avses i finansministeriets beslut om hypoteksbankers bedömning av säkerheter i fastigheter (166/2000) föreslås kompletterande bestämmelser i lagen om fastighetsfonder, där 18 § föreskriver att fastighetsvärderingsnämnden kan utfärda relevanta rekommendationer.

1.6 Lag om ändring av lagen om placeringsfonder

48 §. Förslaget innebär tillägg av ett nytt 4 mom., som innebär att en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper ska värdera förvaltningsfastigheterna till verkligt värde i sin balansräkning och låta en opartisk och utomstående, av Centralhandelskammarens godkänd fastighetsvärderare värdera sina fastigheter och andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig eller multilateral handel och offentliggöra den värderingen och vidare i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna nämna och offentliggöra de fastighetsvärderare som den anlitar. Specialplaceringsfonden kan av särskilda skäl värdera förvaltningsfastigheterna till ett annat värde än det verkliga värdet eller besluta att inte anlita en fastighetsvärderare, men det ska då motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna.

Gällande 4 mom. blir i så fall 5 mom., men med oförändrat innehåll.

2 Ikraftträdande

De föreslagna lagarna avses träda i kraft så snart som möjligt efter det att de har antagits

och blivit stadfästa, dock senast den 1 september 2009. Tidpunkten för ikraftträdandet beror delvis på den med propositionen nära sammanhängande särskilda skattelagen om skattelättnad för vissa bolag som hyr ut bostäder. Enligt förslag ska den lagens ikraftträdande bestämmas genom förordning av statsrådet.

3 Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning

Propositionen innehåller inga förslag som skulle kräva lagstiftningsordning enligt 73 § i grundlagen.

Genom propositionen föreslås Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd få uppgifter som gäller självreglering och som innebär att de krav som gäller överföring av offentliga förvaltningsuppgifter på andra än myndigheter enligt 124 § i grundlagen måste uppfyllas. Handelskamarlagen har redan tidigare ändrats så att den överensstämmer med grundlagen, och grundlagens krav ska nu också tillämpas på fastighetsvärderingsnämndens verksamhet.

Det nuvarande tillsynssystemet, som bygger på avtalsbaserad självreglering, har visat sig vara ett relativt välfungerande och effektivt sätt att godkänna och övervaka fastighetsvärderare. Således är det motiverat att i huvudsak ordna tillsynen på nuvarande sätt. Förslaget innebär ändå vissa preciseringar av fastighetsvärderingsnämndens uppgifter. Syftet är att se till att reglerna ligger i linje med grundlagsutskottets tolkningspraxis.

Enligt denna praxis innebär tryggnad av kraven på rättssäkerhet och god förvaltning i den bemärkelse som avses i 124 § i grundlagen att de allmänna förvaltningslagarna iaktas när ärenden behandlas och att de som handlägger ärenden handlar under tjänsteansvar (GrUU 42/2005 rd, GrUU 33/2004 rd och GrUU 46/2002 rd). Enligt 18 b § 2 mom. i lagen om fastighetsfonder omfattas ärendehantering i fastighetsvärderingsnämnden av förvaltningslagen, språklagen och lagen om offentlighet i myndigheternas verksamhet. Dessutom innehåller 6 § 1 mom. i handelskamarlagen, som det hänvisas till i det momentet, bestämmelser om att nämndens ordförande, vice ordförande, medlemmar,

suppleanter och sekreterare handlar under tjänsteansvar.

I syfte att beakta 21 § i grundlagen om rättsskydd och rätten till en rättvis rättegång och grundlagsutskottets tolkningspraxis i detta avseende (GrUU 22/2005 rd och GrUU 25/2004 rd) innehåller 18 a och 18 b § i lagen om fastighetsfonder, vilka gäller nämndens sammansättning, bestämmelser som innebär att nämndens sammansättning är mindre intressebaserad och mer expertisbaserad. Förslaget innebär att de medlemmar som företräder vissa intressegrupper inte kan utgöra majoritet.

Dessutom föreslås tekniska preciseringar i den finskspråkiga lagstiftningen om att ansökningsärenden i fråga om fastighetsfonder överförs från den gamla finansinspektionen (Rahoitustarkastus) till den nya tillsynsmyndigheten, Finanssivalvonta, som inleder sin verksamhet i början av 2009. På svenska kvarstår namnet Finansinspektionen.

Fastighetsvärderingsnämndens styruppgifter är inte normgivning enligt 80 § i grundlagen eftersom nämndens rekommendationer inte formellt sett är bindande och deras efterlevnad generellt sett inte övervakas av myndigheter annat än med tanke på iakttagande

av god sed. Att utfärda rekommendationer kan inte heller som sådan anses vara en offentlig förvaltningsuppgift enligt grundlagens 124 §.

Förslaget innebär ingen materiell ändring av bestämmelserna om rätten att utfärda normer. De gällande normgivningsbemyndigandena gäller huvudsakligen tekniska detaljer eller så har de karaktären av preciserande verkställighetsbestämmelser. Det har redan länge varit praxis att i lagstiftningen om finansmarknaden utfärda allmänt bindande och preciserande rättsnormer på lägre nivå än lag, framför allt genom förordningar av finansministeriet och Finansinspektionens föreskrifter. De gällande normgivningsbemyndigandena har en begränsad räckvidd och precist innehåll. Deras tillämpning är bunden till lagstadgade krav och begränsningar i sak. Dessutom bygger regleringen på klart avgränsad prövningsrätt för myndigheterna.

Således har det ansetts att de föreslagna lagarna kan stiftas i vanlig lagstiftningsordning.

Med stöd av vad som anförts ovan föreläggs Riksdagen följande lagförslag:

Lagförslag

1.

Lag

om ändring av lagen om fastighetsfonder

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen av den 19 december 1997 om fastighetsfonder (1173/1997) 3 § 2 punkten, 4 §, 6 §, den finska språkdräkten i 6 a § 3 mom., 9 § 2 mom. och 10 §, 11 §, den finska språkdräkten i 12 § 2 mom., 14 §, rubriken för 3 kap. före 15 §, 15 § 2 mom. 3 och 4 punkten samt 3 och 5 mom., 16 § 1 mom., 17 § 1, 3 och 4 mom., 18 § 1 mom., 19 §, 20 § och dess rubrik, den finska språkdräkten i 23 § och rubriken för 28 §,

av dem 3 § 2 punkten, 4 §, 6 §, 6 a § 3 mom., 9 § 2 mom., 10 §, 11 § 1 mom., 12 § 2 mom., 14 § 3—5 mom., 15 § 2 mom. 4 punkten och 3 mom., 17 § 1 och 4 mom., 18 § 1 mom., 19 §, 20 § och dess rubrik, 23 § och rubriken för 28 § sådana de lyder i lag 350/2007 och 4 § och 12 § 1 mom. sådana de lyder delvis ändrade i lag 649/2006,

fogas till 3 § nya 4 a—4 d punkter, till lagen en ny 15 a §, till 18 § ett nytt 2 mom., varvid de nuvarande 2—4 mom. blir 3—5 mom., till lagen nya 18 a—18 e § samt till 24 § ett nytt 3 mom. och till 28 § ett nytt 2 mom. som följer:

3 §

Övriga definitioner

I denna lag avses med

2) *fastighetsvärdepapper* en aktie eller ett annat värdepapper eller ett sådant finansiellt instrument som avses i lagen om värdepappersföretag (922/2007) som ensamt för sig eller tillsammans med andra värdepapper eller finansiella instrument medför rätt att besitta en viss bostad, en annan lägenhet eller fastighet eller en del av en fastighet,

4 a) *hyresbostad* en lägenhet i ett bostadshus eller i en del av ett bostadshus som är avsedd att uteslutande nyttjas av annan eller någon vars rätt härleder sig från denne, huvudsakligen som bostad och mot vederlag, dvs. hyra,

4 b) *placering i hyresbostäder* fastighetsfondsverksamhet där tillgångar uteslutande eller huvudsakligen placeras i hyresbostäder,

4 c) *nybyggnad av hyresbostäder* uppförande av ett eller flera bostadshus som huvudsakligen ska användas som hyresbostäder,

4 d) *anskaffning av hyresbostäder* anskaffning av ett eller flera bostadshus eller av en eller flera bostadslägenheter eller andra lokaler som ska användas för boende ur det befintliga byggnadsbeståndet för att huvudsakligen användas som hyresbostäder,

4 e) *ombyggnad av hyresbostäder* höjning av utrustningsnivån eller den övriga kvalitativa nivån på en bostad eller ett bostadshus eller dess gårdsområde eller övriga omedelbara omgivning från den ursprungliga nivån eller återförande av denna till en nivå som vore den ny eller till ursprunglig nivå genom andra åtgärder än årsreparationer eller änd-

ring eller utvidgning av befintliga lokaler väsentligen för att användas som bostäder eller därtill anslutna lokaler, och då i huvudsak som hyresbostäder, och

—————

4 §

Tillämpning av annan lagstiftning

På fastighetsfonder i aktiebolagsform och deras aktieägare tillämpas aktiebolagslagen (624/2006), värdepappersmarknadslagen, bokföringslagen (1336/1997) och revisionslagen (459/2007), om något annat inte föreskrivs i denna lag. På kommanditbolag som bedriver fastighetsfondsverksamhet och deras bolagsmän ska i stället för aktiebolagslagen tillämpas lagen om öppna bolag och kommanditbolag (389/1988).

På en fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder tillämpas lagen om skattelättnad för vissa aktiebolag som hyr ut bostäder (/2008), om fonden beviljats befrielse från skatt enligt den lagen. Den här lagen innehåller särskilda bestämmelser om verksamheten i fastighetsfonder i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder i följande bestämmelser:

- 1) 15 § 5 mom. om byggande och fastighetsförädlingsverksamhet,
- 2) 15 a § om utbetalning av vinst,
- 3) 16 § 1 mom. om kredittagning, och
- 4) 24 § 3 mom. om skadeståndsskyldighet.

6 §

Tillsyn

Iakttagandet av 13, 14, 19, 20, 22 och 23 §, av bestämmelser och föreskrifter som utfärdats med stöd av dem och av informations-skyldigheten enligt 15—18 § övervakas av den finansinspektion som avses i lagen om Finansinspektionen (/) i enlighet med den lagen och den här lagen.

11 §

Handel med en fastighetsfonds aktier

En fastighetsfond ska ansöka om att dess aktier upptas till offentlig handel enligt 3 kap. i värdepappersmarknadslagen, till multilateral handel enligt 3 a kap. i samma lag eller till handel inom ett i någon annan stat etablerat eller fungerande omsättningssystem som kan jämföras med offentlig handel eller multilateral handel inom tre år från inledandet av fastighetsfondsverksamheten, om inte Finansinspektionen av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav för högst två år.

Innan fastighetsfondens aktier upptas till offentlig handel eller multilateral handel ska fastighetsfonden kvartalsvis eller oftare offentliggöra sina aktiers värde och antal. Fastighetsfonden ska utan dröjsmål rätta felaktig information om aktiernas värde, om felaktigheten inte är obetydlig.

14 §

Fastställande av stadgarna

Stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten och ändringar i dem ska tillställas Finansinspektionen för godkännande. Stadgarna och ändringarna ska godkännas om de stämmer överens med lag, är klara och tydliga och inte kan anses vara oförenliga med fastighetsfondens aktieägars intressen och om det inte heller annars finns någon giltig orsak att vägra godkänna dem.

Finansinspektionen har rätt att förena sitt godkännande av stadgarna med sådana särskilda begränsningar och villkor som avses i 15 § 3 mom., 16 § 2 och 4 mom. samt 17 § 4 mom.

Stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten och ändringar i dem träder i kraft en månad efter det att Finansinspektionen har godkänt dem och fastighetsfondens aktieägare i enlighet med de stadgarna har informerats om ändringarna, om inte Finansinspektionen bestämmer något annat.

Fastighetsfondens aktier får inte marknadsföras till allmänheten och medel får inte till-

föras fonden från allmänheten förrän Finansinspektionen har godkänt stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

Fastighetsfonden ska anmäla till Finansinspektionen när den inleder sin verksamhet.

3 kap.

Fastighetsfondernas placeringsverksamhet och utbetalning av vinst

15 §

Placering av medel

Fastighetsfondens medel skall utan oskäligt dröjsmål, så som närmare föreskrivs i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten, placeras i följande objekt:

3) värdepapper som i Finland är föremål för offentlig handel eller multilateral handel enligt värdepappersmarknadslagen,

4) värdepapper som är föremål för handel inom ett i någon annan stat etablerat eller fungerande omsättningssystem, då detta kan jämföras med sådan offentlig handel eller multilateral handel som avses i 3 punkten,

Fastighetsfonden kan av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten angivet särskilt skäl avvika från de krav som nämns i 2 mom. Fastighetsfonden ska offentliggöra ett sådant undantag i delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och i bokslutet. Fastighetsfonden ska likväl alltid placera minst tre femtedelar av sina tillgångar i fastigheter som är belägna i stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller i fastighetsvärdepapper som avser sådana fastigheter. En fastighetsfond kan tillfälligt avvika från detta krav när fastighetsfonden bildas och aktierna emitteras och när den säljer eller förvärvar fastigheter eller fastighetsvärdepapper.

En fastighetsfond får placera högst en femtedel av fondens tillgångar i byggande eller fastighetsförädlingsverksamhet. Dessutom får en fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar me-

del i hyresbostäder, av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten angivet särskilt skäl placera högst hälften av fondens tillgångar i åtaganden som nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder kräver. En fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar tillgångar i hyresbostäder får ändå placera högst tre fjärdedelar av fondens tillgångar i sådana åtaganden.

15 a §

Utbetalning av vinst

Fastighetsfonder i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder ska varje år till alla aktier i samma förhållande dela ut minst åtta tiondelar av räkenskapsperiodens vinst, med undantag för icke-realiserade värdeförändringar.

16 §

Kredittagning

En fastighetsfond får uppta kredit till ett belopp som motsvarar högst hälften av fondens tillgångar. En fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder får ändå uppta kredit till ett belopp som motsvarar fyra femtedelar av fondens tillgångar. I kreditens maximibelopp inkluderas fastighetsfondens placeringar i värdepapper som inte är helt betalda och sådana skuldandelar i fondens innehav av fastighetsvärdepapper som inte är helt betalda. När kreditens maximibelopp beräknas ska de i 15 § 5 mom. avsedda åtaganden beaktas som nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder kräver.

17 §

Värdering av egendom

En fastighetsfond ska i delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och i bokslutet samt i stadgarna för

fastighetsplaceringsverksamheten redovisa grunderna för värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper.

Fastighetsfondens fastighetsbestånd och innehav av andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig handel eller multilateral handel ska värderas och värdena ska offentliggöras minst en gång om året och alltid då det i fastighetsfondens ekonomiska situation eller i fastigheternas skick skett förändringar som väsentligen påverkar värdet av fondens fastighetsbestånd och värdepappersinnehav. Dessutom ska fastighetsfonden värdera fastigheter och andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig handel eller multilateral handel, i samband med att fonden köper eller säljer dem. Likaså ska fastighetsfonden värdera fonden tillkommande egendom vid mottagande av apport eller i samband med aktie-teckning.

Fastighetsfonden kan av sådana särskilda skäl som nämns i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten offentliggöra uppgifter mera sällan än enligt 3 mom., om förfarandet inte väsentligen äventyrar fastighetsfondens aktieägares intressen. Fastighetsfonden ska offentliggöra sådana undantag i delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och i bokslutet.

18 §

Fastighetsvärderare och fastighetsvärdering

En fastighetsfond ska i sin balansräkning värdera förvaltningsfastigheterna till verkligt värde samt låta en opartisk och utomstående, av Centralhandelskammaren godkänd värderare (fastighetsvärderare) värdera fastigheter och andra fastighetsvärdepapper i sin ägo än sådana som är föremål för offentlig eller multilateral handel och offentliggöra den värderingen. Fastighetsfonden ska i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna nämna och offentliggöra de fastighetsvärderare som fonden anlitar. Fonden kan av särskilda skäl värdera förvaltningsfastigheter till ett annat värde än det verkliga värdet eller besluta att inte anlita en fastighetsvärderare,

men den ska då motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna.

Om förvaltningsfastigheter som tagits upp bland materiella tillgångar i balansräkningen tas upp i bokslutet till sitt verkliga värde per bokslutsdagen, ska fastighetsfonden värdera samtliga sådana förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Som räkenskapsperiodens in-täkt eller kostnad bokförs differensen mellan det verkliga värdet vid bokslutstidpunkten och bokslutsvärdet i föregående bokslut eller, om denna egendom har anskaffats under räkenskapsperioden, differensen till anskaffningsvärdet. Uppskrivning enligt 5 kap. 17 § i bokföringslagen får göras endast för egendom som har värderats enligt anskaffningsvärdet i enlighet med 5 kap. 5 § i samma lag.

18 a §

Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd

Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd (*fastighetsvärderingsnämnden*) svarar för den allmänna styrningen och utvecklingen av och tillsynen över fastighetsvärderingen och för styrning och utveckling i anslutning till godkännande av fastighetsvärderare och övervakning av godkända värderares verksamhet. Nämnden ska tillräckligt ofta ordna fastighetsvärderarprov som motsvarar kraven i internationella värderingsstandarder i enlighet med vad som närmare föreskrivs genom förordning av finansministeriet.

Nämnden ska dessutom främja god fastighetsvärderingssed och styra de förfaranden som rekommenderas när det gäller att iakttä denna. Vidare ska nämnden föra register över fastighetsvärderarna. Den kan också registrera ett aktiebolag, kommanditbolag eller öppet bolag som fastighetsvärderingsföretag, om bolagets verksamhetsområde omfattar att uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriva fastighetsvärderingsverksamhet och om det har minst två fastighetsvärderare bland sina anställda.

Fastighetsvärderingsnämnden består av en ordförande och en vice ordförande samt minst fem och högst åtta andra medlemmar.

Ordföranden, vice ordföranden, de övriga medlemmarna och sekreteraren ska vara väl förtrogna med fastighetsvärdering. Varje medlem, med undantag för ordföranden och vice ordföranden, ska ha en personlig suppleant. Ordföranden och vice ordföranden får inte vara fastighetsvärderare. Majoriteten av nämndens medlemmar ska vara annat än fastighetsvärderare eller personer vars godkännande som värderare upphörde eller drogs in för mer än tre år sedan. Centralhandelskammaren väljer ordföranden och vice ordföranden, vilka ska företräda ekonomisk, teknisk eller juridisk sakkunskap på fastighetsmarknaden, och de övriga medlemmarna för tre år i taget så att följande gäller för de övriga medlemmarna:

1) minst en utnämns bland personer som avlagt juris kandidatexamen och som inte kan anses företräda företag som uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriver fastighetsvärderingsverksamhet,

2) minst en företräder företag som uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriver fastighetsvärderingsverksamhet,

3) minst en utnämns bland experter med ett brett och mångsidigt erkännande, och

4) minst två utnämns på förslag av registrerade föreningar som företräder emittenter och investerare.

Nämnden får arbeta i sektioner och inrätta sådana till stöd för sin verksamhet. Vad som ovan föreskrivs om nämndmedlemmarna gäller på motsvarande sätt suppleanterna och sektionsmedlemmarna.

18 b §

Behandlingen av ärenden i fastighetsvärderingsnämnden

Fastighetsvärderingsnämnden är beslutförför när ordföranden eller vice ordföranden eller, om båda är jäviga, den tillfälliga ordförande som valts bland medlemmarna och som inte får vara fastighetsvärderare och minst tre andra medlemmar är närvarande. Fastighetsvärderarna får inte vara i majoritet bland de närvarande när nämnden fattar beslut. Besluten vid nämndens sammanträden fattas med

enkel majoritet. Sektioner är i förekommande fall beslutföra om tre medlemmar är närvarande. När rösterna faller lika avgör ordförandens röst.

På nämndmedlemmarnas och sekreterarens tjänsteansvar och på behandlingen av ärenden i nämnden tillämpas i övrigt 6 § 1 mom. i handelskamarlagen (878/2002). På delgivning av beslut som gäller fastighetsvärderarprov tillämpas dessutom lagen om elektronisk kommunikation i myndigheternas verksamhet (13/2003). På de handlingar som uppkommer i samband med provet tillämpas arkivlagen (831/1994).

18 c §

Tillsyn över fastighetsvärderare

Fastighetsvärderingsnämnden utövar tillsyn och vidtar behövliga åtgärder för att fastighetsvärderarna ska bibehålla sin yrkeskunighet och övriga förutsättningar för godkännande och i sin verksamhet följa denna lag och med stöd av den utfärdade bestämmelser.

Fastighetsvärderingsnämnden har rätt att av en fastighetsvärderare få tillgång till alla de handlingar och övriga dokument som den anser nödvändiga för tillsynen över värderarens verksamhet. Fastighetsvärderaren ska dessutom utan obefogat dröjsmål ge nämnden de upplysningar och redogörelser som den begär och som behövs för tillsynen.

18 d §

Fastighetsvärderingsnämndens kostnader samt avgifter för fastighetsvärderarprovet

Centralhandelskammaren svarar för kostnaderna för fastighetsvärderingsnämndens verksamhet och fastställer grunderna för arvoden till ordföranden, vice ordföranden och medlemmarna. Centralhandelskammaren har rätt att ta ut en avgift för deltagande i fastighetsvärderarprovet, en registreringsavgift och en årsavgift av fastighetsvärderare och fastighetsvärderingsföretag och en avgift för organiseringen av nämndens övriga verksamhet. Deltagaravgiften får inte överstiga kostnaderna för deltagande i provet och de övriga avgifterna får inte överstiga kostna-

derna för organisering av den övriga verksamheten.

18 e §

Att söka rättelse och ändring i fastighetsvärderingsnämndens beslut

I ett beslut som gäller ett fastighetsvärderarprov får rättelse yrkas hos fastighetsvärderingsnämnden. Rättelseyrkandet ska framställas inom 30 dagar från delgivningen av beslutet. Till beslutet ska fogas en anvisning om rättelseyrkande.

I ett beslut som fastighetsvärderingsnämnden har fattat i ett ärende som gäller ett rättelseyrkande får ändring sökas hos förvaltningsdomstolen i enlighet med förvaltningsprocesslagen (586/1996).

19 §

Tillämpning av värdepappersmarknadslagen

På fastighetsfonder och deras aktieägare tillämpas 2 kap. i värdepappersmarknadslagen, om inte något annat föreskrivs nedan i detta kapitel eller om inte annat följer av det som föreskrivs i 2 och 11 § ovan eller i 3 a kap. i värdepappersmarknadslagen.

20 §

Delårsrapport, halvårsrapport, ledningens delårsredogörelse och bokslut

Av delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och bokslutet för fastighetsfonder i aktiebolagsform eller i kommanditbolagsform ska framgå hur det fastighetsbestånd och de fastighetsvärdepapper som fonden äger fördelar sig mellan bostads-, lager-, affärs-, kontors- och produktionslokaler, utom i det fall att det finns endast en fastighet av respektive typ. Till delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och bokslutet ska fogas stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten med ett omnämnande av vilka ändringar som har gjorts i dem under de tre senaste åren.

Delårsrapport, halvårsrapport eller ledningens delårsredogörelse och bokslut för en fas-

tighetsfond i kommanditbolagsform vars andelar inte är föremål för offentlig eller multilateral handel ska upprättas och offentliggöras i enlighet med 2 kap. 5, 5 a—5 d och 6 § i värdepappersmarknadslagen. En delårsrapport eller ledningens delårsredogörelse ska upprättas i form av en halvårsrapport eller för räkenskapsperiodens sex första månader, och den ska redogöra för sådana i kommanditbolagets bolagsavtal intagna bestämmelser som påverkar placerarnas ställning.

24 §

Skadeståndsskyldighet

Om en aktieägars andel av aktierna eller kapitalet i en fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder uppnår eller överskrider en tiondel är aktieägaren, om fastighetsfonden kräver det, skyldig att ersätta fonden den skada som han uppsåtligt eller av vårdslöshet har orsakat genom att överskrida gränsvärdet.

28 §

Fastighetsvärderares oberoende ställning och god fastighetsvärderingssed

En fastighetsvärderare ska iakttä god fastighetsvärderingssed vid utförandet av uppgifter som avses i denna lag.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter får vidtas innan lagen träder i kraft.

En delårsredogörelse från ledningen enligt denna lag ska första gången upprättas senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 september 2009 eller därefter.

Den som avlagt ett fastighetsvärderarprov som avses i 18 a § och som uppfyller kraven i internationella fastighetsvärderingsstandarder får arbeta som fastighetsvärderare enligt denna lag. Den som redan utför fastighetsvärderingar när denna lag träder i kraft och

som har fått generell auktorisation genom att avlägga Centralhandelskammarens auktoriseringsprov för fastighetsvärderare eller genom en därmed jämförbar examensinriktad fortbildning får bedriva verksamhet som fastig-

hetsvärderare enligt denna lag om han eller hon registreras som fastighetsvärderare inom tolv månader från lagens ikraftträdande.

2.

Lag

om ändring av 2 § i handelskammarlagen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i handelskammarlagen av den 1 november 2002 (878/2002) 2 § 3 mom. 4 punkten, sådan den lyder i lag 475/2007, som följer:

2 §

Handelskamrarnas och Centralhandelskam-
marens offentliga uppgifter

4) sköta de uppgifter som den har ålagts i denna lag, i värdepappersmarknadslagen (495/1989) och i lagen om fastighetsfonder (1173/1997).

Centralhandelskammaren har till uppgift att

Denna lag träder i kraft den 20 .

3.

Lag

om ändring av 71 § i lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 2008 om Finansinspektionen (/2008) 71 § 1 mom. 5 punkten som följer:

71 §

Rätt och skyldighet att lämna ut information

(621/1999) har Finansinspektionen utan hinder av sekretessbestämmelserna rätt att lämna ut information till

Utöver vad som föreskrivs i lagen om offentlighet i myndigheternas verksamhet

5) Centralhandelskammarens nämnd för företagsförvärv enligt 6 kap. 17 § i värdepap-

persmarknadslagen och Centralhandelskam-
marens fastighetsvärderingsnämnd enligt
18 a—18 e § i lagen om fastighetsfonder,

Denna lag träder i kraft den 20 .

4.

Lag

om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/1989) 1 kap. 1 § 7 mom., så-
dant det lyder i lag 923/2007, och 2 kap. 10 b §, sådan den lyder i lag 152/2007,
fogas till 2 kap. 6 § ett nytt 5 mom. som följer:

1 kap.

Allmänna stadganden

1 §

Tillämpningsområde

Bestämmelserna i 2 kap. 7 §, 4 kap. 13, 16 och 17 § och 5 kap. tillämpas också på finländska emittenter vars värdepapper inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel samt på sådana värdepapper. Dessutom tillämpas 4 kap. 13, 16 och 17 § på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel. Bestämmelserna i 5 kap. 2, 12 och 13 § tillämpas också på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel, när värdepap-
peren är föremål för transaktioner som utförs i Finland.

2 kap.

Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet

Bokslut och verksamhetsberättelse

6 §

Om en emittent vars värdepapper är föremål för offentlig handel och som uteslutande eller huvudsakligen bedriver fastighetsplaceringsverksamhet eller vid sidan av sin huvudsakliga affärsverksamhet äger förvaltningsfastigheter, i sin balansräkning värderat fastigheterna till verkligt värde och inhämtat yttrande om fastigheternas värde av en sådan av Centralhandelskammaren godkänd fastighetsvärderare som avses i lagen om fastighetsfonder (1173/1997), ska emittenten i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna offentliggöra fastigheternas verkliga värde, värderarens yttrande och vilka värderare som anlitats. De emittenten som värderar förvaltningsfastigheterna till ett annat värde än det verkliga värdet eller beslutar att inte anlita en fastighetsvärderare ska motivera sitt förfa-

rande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna.

10 b §

Den informationsskyldighet som avses i 5, 5 a—5 d, 6, 6 a—6 d, 7, 7 b, 8—10 och 10 a § och den skyldighet som avses i 10 c § att offentliggöra en årlig sammanställning gäller inte placeringsfonder och öppna fond-

företag som är föremål för offentlig handel. Bestämmelser om placeringsfonders och öppna fondföretags informationsskyldighet finns i lagen om placeringsfonder.

Denna lag träder i kraft den 20 .

5.

Lag

om ändring av lagen om hypoteksbanker

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 23 december 1999 om hypoteksbanker (1240/1999) 8 § 1 mom. som följer:

8 §

Krav i fråga om fastighetskrediter och säkerheterna för dem

Beloppet av en fastighetskredit som en hypoteksbank beviljar får inte överstiga tre femtedelar av det gängse värdet på de aktier eller den fastighet som står som säkerhet. Innan krediten beviljas ska det gängse värdet bedömas enligt god fastighetsvärderingssed. Hypoteksbanken ska i sin balansräkning värdera de fastigheter som står som säkerhet till gängse värde och låta en opartisk och utomstående, av Centralhandelskammaren godkänd fastighetsvärderare som avses i lagen om fastighetsfonder (1173/1997) värdera fastigheter och andra fastighetsvärdepapper än

sådana som är föremål för offentlig eller multilateral handel och offentliggöra den värderingen och vidare i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna nämna och offentliggöra de fastighetsvärderare som den anlitar. Banken kan av särskilda skäl värdera fastigheterna till ett annat värde än det gängse värdet eller besluta att inte anlita en fastighetsvärderare, men den ska då motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna. Närmare bestämmelser om bedömningen av det gängse värdet kan utfärdas genom ministerieförordning.

Denna lag träder i kraft den 20 .

6.

Lag**om ändring av lagen om placeringsfonder**

I enlighet med riksdagens beslut
fogas till 48 § i lagen av den 29 januari 1999 om placeringsfonder (48/1999), sådan den lyder delvis ändrad i lag 224/2004 och 351/2007, ett nytt 4 mom., varvid det nuvarande 4 mom. blir 5 mom., som följer:

48 §

En specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper ska i sin balansräkning värdera förvaltningsfastigheterna till verkligt värde och låta en opartisk och utomstående, av Centralhandelskammaren godkänd fastighetsvärderare som avses i lagen om fastighetsfonder (1173/1997) värdera sina fastigheter och andra fastighetsvärdepapper i dess ägo än sådana som är föremål för offentlig eller multilateral handel och offentliggöra

den värderingen och vidare i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna nämna och offentliggöra de fastighetsvärderare som den anlitar. Specialplaceringsfonden kan av särskilda skäl värdera förvaltningsfastigheterna till ett annat värde än det verkliga värdet eller besluta att inte anlita en fastighetsvärderare, men den ska då motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Helsingfors den 17 oktober 2008

Republikens President

TARJA HALONEN

Förvaltnings- och kommunminister *Mari Kiviniemi*

1.

Lag**om ändring av lagen om fastighetsfonder**

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen av den 19 december 1997 om fastighetsfonder (1173/1997) 3 § 2 punkten, 4 §, 6 §, den finska språkdräkten i 6 a § 3 mom., 9 § 2 mom. och 10 §, 11 §, den finska språkdräkten i 12 § 2 mom., 14 §, rubriken för 3 kap. före 15 §, 15 § 2 mom. 3 och 4 punkten samt 3 och 5 mom., 16 § 1 mom., 17 § 1, 3 och 4 mom., 18 § 1 mom., 19 §, 20 § och dess rubrik, den finska språkdräkten i 23 § och rubriken för 28 §,

av dem 3 § 2 punkten, 4 §, 6 §, 6 a § 3 mom., 9 § 2 mom., 10 §, 11 § 1 mom., 12 § 2 mom., 14 § 3—5 mom., 15 § 2 mom. 4 punkten och 3 mom., 17 § 1 och 4 mom., 18 § 1 mom., 19 §, 20 § och dess rubrik, 23 § och rubriken för 28 § sådana de lyder i lag 350/2007 och 4 § och 12 § 1 mom. sådana de lyder delvis ändrade i lag 649/2006,

fogas till 3 § nya 4 a—4 d punkter, till lagen en ny 15 a §, till 18 § ett nytt 2 mom., varvid de nuvarande 2—4 mom. blir 3—5 mom., till lagen nya 18 a—18 e § samt till 24 § ett nytt 3 mom. och till 28 § ett nytt 2 mom. som följer:

Gällande lydelse

3 §

Övriga definitioner

I denna lag avses med

2) *fastighetsvärdepapper* en aktie eller ett annat värdepapper som ensamt för sig eller tillsammans med andra värdepapper medför rätt att besitta en viss bostad, en annan lägenhet eller fastighet en del av en fastighet,

Föreslagen lydelse

3 §

Övriga definitioner

I denna lag avses med

2) *fastighetsvärdepapper* en aktie eller ett annat värdepapper *eller ett sådant finansiellt instrument som avses i lagen om värdepappersföretag (922/2007)* som ensamt för sig eller tillsammans med andra värdepapper *eller finansiella instrument* medför rätt att besitta en viss bostad, en annan lägenhet eller fastighet eller en del av en fastighet,

4 a) **hyresbostad** en lägenhet i ett bostadshus eller i en del av ett bostadshus som är avsedd att uteslutande nyttjas av annan eller någon vars rätt härleder sig från denne, huvudsakligen som bostad och mot vederlag, dvs. hyra,

4 b) **placering i hyresbostäder** fastighetsfondsverksamhet där tillgångar uteslutande eller huvudsakligen placeras i hyresbostäder,

4 c) **nybyggnad av hyresbostäder** uppförande av ett eller flera bostadshus som huvudsakligen ska användas som hyresbostäder,

4 d) **anskaffning av hyresbostäder** anskaffning av ett eller flera bostadshus eller av en eller flera bostadslägenheter eller andra lokaler som ska användas för boende ur det befintliga byggnadsbeståndet för att huvudsakligen användas som hyresbostäder,

4 e) **ombyggnad av hyresbostäder** höjning av utrustningsnivån eller den övriga kvalitativa nivån på en bostad eller ett bostadshus eller dess gårdsområde eller övriga omedelbara omgivning från den ursprungliga nivån eller återförande av denna till en nivå som vore den ny eller till ursprunglig nivå genom andra åtgärder än årsreparationer eller ändring eller utvidgning av befintliga lokaler väsentligen för att användas som bostäder eller därtill anslutna lokaler, och då i huvudsak som hyresbostäder, och

4 §

Tillämpning av annan lagstiftning

På fastighetsfonder i aktiebolagsform och deras aktieägare tillämpas aktiebolagslagen (624/2006), värdepappersmarknadslagen, bokföringslagen (1336/1997) och revisionslagen (936/1994), om något annat inte föreskrivs i denna lag. På kommanditbolag som bedriver fastighetsfondsverksamhet och deras bolagsmän skall i stället för aktiebolagslagen tillämpas lagen om öppna bolag och kommanditbolag (389/1988).

4 §

Tillämpning av annan lagstiftning

På fastighetsfonder i aktiebolagsform och deras aktieägare tillämpas aktiebolagslagen (624/2006), värdepappersmarknadslagen, bokföringslagen (1336/1997) och revisionslagen (459/2007), om något annat inte föreskrivs i denna lag. På kommanditbolag som bedriver fastighetsfondsverksamhet och deras bolagsmän ska i stället för aktiebolagslagen tillämpas lagen om öppna bolag och kommanditbolag (389/1988).

På en fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder tillämpas lagen om skattelättnad för vissa aktiebolag som hyr ut bostäder (/2008), om fonden beviljats befrielse från skatt enligt den lagen. Den här lagen innehåller särskilda bestämmelser om verksamheten i fastighetsfonder i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder i följande bestämmelser:

1) 15 § 5 mom. om byggande och fastig-

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

hetsförädlingsverksamhet,
 2) 15 a § om utbetalning av vinst,
 3) 16 § 1 mom. om kredittagning, och
 4) 24 § 3 mom. om skadeståndsskyldighet.

6 §

6 §

*Tillsyn**Tillsyn*

Finansinspektionen övervakar iakttagandet av denna lags 13, 14 och 19—23 §, med stöd av dem utfärdade bestämmelser, föreskrifter och anvisningar samt iakttagandet av informationsskyldigheten enligt 15—18 §.

Iakttagandet av 13, 14, 19, 20, 22 och 23 §, av bestämmelser och föreskrifter som utfärdats med stöd av dem och av informations-skyldigheten enligt 15—18 § övervakas av den finansinspektion som avses i lagen om Finansinspektionen (/) i enlighet med den lagen och den här lagen.

11 §

11 §

*Handel med en fastighetsfonds aktier**Handel med en fastighetsfonds aktier*

En fastighetsfond skall ansöka om att dess aktier upptas till offentlig handel enligt värdepappersmarknadslagen inom ett år från inledandet av fastighetsfondsverksamheten, om inte Finansinspektionen av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav.

En fastighetsfond ska ansöka om att dess aktier upptas till offentlig handel enligt 3 kap. i värdepappersmarknadslagen, *till multilateral handel enligt 3 a kap. i samma lag eller till handel inom ett i någon annan stat etablerat eller fungerande omsättningssystem som kan jämföras med offentlig handel eller multilateral handel* inom tre år från inledandet av fastighetsfondsverksamheten, om inte Finansinspektionen av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav *för högst två år*.

Innan fastighetsfondens aktier upptas till offentlig handel skall fastighetsfonden kvartalsvis eller oftare offentliggöra sina aktiers värde och antal. Fastighetsfonden skall utan dröjsmål rätta felaktig information om aktiernas värde, om felaktigheten inte är obetydlig.

Innan fastighetsfondens aktier upptas till offentlig handel *eller multilateral handel* ska fastighetsfonden kvartalsvis eller oftare offentliggöra sina aktiers värde och antal. Fastighetsfonden ska utan dröjsmål rätta felaktig information om aktiernas värde, om felaktigheten inte är obetydlig.

14 §

14 §

*Fastställande av stadgarna**Fastställande av stadgarna*

Stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten samt ändringar i dem skall tillställas fi-

Stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten och ändringar i dem ska tillställas Fi-

nansinspektionen för godkännande. Stadgarna och ändringarna skall godkännas om de inte kan anses vara oförenliga med fastighetsfondens aktieägars intressen och om det inte heller annars finns någon giltig orsak att vägra godkänna dem.

Finansinspektionen har rätt att förena sitt godkännande av stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten med sådana särskilda begränsningar och villkor som avses i 15 § 3 mom., 16 § 2 och 4 mom. samt 17 § 4 mom.

Stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten samt ändringar i dem träder i kraft en månad efter att Finansinspektionen har godkänt dem och fastighetsfondens aktieägare har informerats om ändringarna i enlighet med stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten, om inte Finansinspektionen bestämmer något annat.

Fastighetsfondens aktier får inte marknadsföras till allmänheten och medel får inte tillföras fonden från allmänheten förrän Finansinspektionen har godkänt stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

Fastighetsfonden skall anmäla till Finansinspektionen när den inleder sin verksamhet.

nansinspektionen för godkännande. Stadgarna och ändringarna ska godkännas om de stämmer överens med lag, är klara och tydliga och inte kan anses vara oförenliga med fastighetsfondens aktieägars intressen och om det inte heller annars finns någon giltig orsak att vägra godkänna dem.

Finansinspektionen har rätt att förena sitt godkännande av stadgarna med sådana särskilda begränsningar och villkor som avses i 15 § 3 mom., 16 § 2 och 4 mom. samt 17 § 4 mom.

Stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten och ändringar i dem träder i kraft en månad efter det att Finansinspektionen har godkänt dem och fastighetsfondens aktieägare i enlighet med de stadgarna har informerats om ändringarna, om inte Finansinspektionen bestämmer något annat.

Fastighetsfondens aktier får inte marknadsföras till allmänheten och medel får inte tillföras fonden från allmänheten förrän Finansinspektionen har godkänt stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

Fastighetsfonden ska anmäla till Finansinspektionen när den inleder sin verksamhet.

3 kap

Fastighetsfondernas placeringsverksamhet

15 §

Placering av medel

Fastighetsfondens medel skall utan oskäligt dröjsmål, så som närmare föreskrivs i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten, placeras i följande objekt:

3) värdepapper som i Finland är föremål för offentlig handel enligt 1 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen,

4) värdepapper som är föremål för handel inom ett i någon annan stat etablerat eller fungerande omsättningssystem, då detta kan

3 kap.

Fastighetsfondernas placeringsverksamhet och utbetalning av vinst

15 §

Placering av medel

Fastighetsfondens medel skall utan oskäligt dröjsmål, så som närmare föreskrivs i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten, placeras i följande objekt:

3) värdepapper som i Finland är föremål för offentlig handel *eller multilateral handel* enligt värdepappersmarknadslagen,

4) värdepapper som är föremål för handel inom ett i någon annan stat etablerat eller fungerande omsättningssystem, då detta kan

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

jämställas med sådan offentlig handel som avses i 3 punkten,

jämställas med sådan offentlig handel *eller multilateral handel* som avses i 3 punkten,

Fastighetsfonden kan av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten angivet särskilt skäl avvika från de krav som nämns ovan i 2 mom. Fastighetsfonden skall offentliggöra ett sådant undantag i delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet. Fastighetsfonden skall likväl alltid placera minst tre femtedelar av sina tillgångar i fastigheter som är belägna i stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller i fastighetsvärdepapper som avser sådana fastigheter. En fastighetsfond kan tillfälligt avvika från detta krav när fastighetsfonden bildas och aktierna emitteras samt när den säljer eller förvärvar fastigheter eller fastighetsvärdepapper.

Fastighetsfonden kan av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten angivet särskilt skäl avvika från de krav som nämns i 2 mom. Fastighetsfonden ska offentliggöra ett sådant undantag i delårsrapporten, *halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse* och i bokslutet. Fastighetsfonden ska likväl alltid placera minst tre femtedelar av sina tillgångar i fastigheter som är belägna i stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller i fastighetsvärdepapper som avser sådana fastigheter. En fastighetsfond kan tillfälligt avvika från detta krav när fastighetsfonden bildas och aktierna emitteras och när den säljer eller förvärvar fastigheter eller fastighetsvärdepapper.

En fastighetsfond får placera högst en femtedel av fondens förmögenhet i byggande eller fastighetsförädlingsverksamhet.

En fastighetsfond får placera högst en femtedel av fondens tillgångar i byggande eller fastighetsförädlingsverksamhet. *Dessutom får en fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder, av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten angivet särskilt skäl placera högst hälften av fondens tillgångar i åtaganden som nybyggnad, anskaffning och ombyggnad av hyresbostäder kräver. En fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar tillgångar i hyresbostäder får ändå placera högst tre fjärdedelar av fondens tillgångar i sådana åtaganden.*

15 a §

Utbetalning av vinst

Fastighetsfonder i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder ska varje år till alla aktier i samma förhållande dela ut minst åttiondelar av räkenskapsperiodens vinst, med undantag för icke-realiserade värdeförändringar.

16 §

Kredittagning

En fastighetsfond får uppta kredit till ett belopp som motsvarar högst en tredjedel av fondens tillgångar. I kreditens maximibelopp inkluderas fastighetsfondens placeringar i värdepapper som inte är helt betalda samt sådana skuldandelar i fondens innehav av fastighetsvärdepapper som inte är helt betalda.

16 §

Kredittagning

En fastighetsfond får uppta kredit till ett belopp som motsvarar högst hälften av fondens tillgångar. *En fastighetsfond i aktiebo-lagsform som uteslutande eller huvudsakli-gen placerar medel i hyresbostäder får ändå uppta kredit till ett belopp som motsvarar fyra femtedelar av fondens tillgångar.* I kre-ditens maximibelopp inkluderas fastighets-fondens placeringar i värdepapper som inte är helt betalda och sådana skuldandelar i fon-dens innehav av fastighetsvärdepapper som inte är helt betalda. *När kreditens maximibe-lopp beräknas ska de i 15 § 5 mom. avsedda åtaganden beaktas som nybyggnad, anskaff-ning och ombyggnad av hyresbostäder krä-ver.*

17 §

Värdering av egendom

En fastighetsfond skall i delårsrapporten, i verksamhetsberättelsen, i bokslutet samt i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamhe-ten redovisa grunderna för värdering av fas-tigheter och fastighetsvärdepapper.

Fastighetsfondens fastighetsbestånd och andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig handel skall värderas och värdena skall offentliggöras minst en gång om året samt alltid då det i fastighets-fondens ekonomiska situation eller i fastighe-ternas skick skett förändringar som väsentli-gen påverkar värdet av fondens fastighetsbe-stånd och värdepappersinnehav. Dessutom skall fastighetsfonden värdera fastigheter och andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig handel, i samband med att fonden säljer eller köper dem. Likaså skall fastighetsfonden värdera fonden tillkomman-de egendom vid mottagande av apport eller i samband med aktieteckning.

17 §

Värdering av egendom

En fastighetsfond ska i delårsrapporten, *halvårsrapporten eller ledningens delårsre-dogörelse* och i bokslutet samt i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten redovisa grunderna för värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper.

Fastighetsfondens fastighetsbestånd och *innehav* av andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig handel eller *multilateral handel* ska värderas och värdena ska offentliggöras minst en gång om året och alltid då det i fastighetsfondens eko-nomiska situation eller i fastigheternas skick skett förändringar som väsentligen påverkar värdet av fondens fastighetsbestånd och värdepappersinnehav. Dessutom ska fastighets-fonden värdera fastigheter och andra fastig-hetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig handel eller *multilateral handel*, i samband med att fonden köper eller säljer dem. Likaså ska fastighetsfonden värdera fonden tillkommande egendom vid motta-gande av apport eller i samband med aktie-teckning.

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Fastighetsfonden kan av sådana särskilda skäl som nämns i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten offentliggöra uppgifter mera sällan än enligt 3 mom., om förfarandet inte väsentligen äventyrar fastighetsfondens aktieägars intressen. Fastighetsfonden skall offentliggöra sådana undantag i delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet.

Fastighetsfonden kan av sådana särskilda skäl som nämns i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten offentliggöra uppgifter mera sällan än enligt 3 mom., om förfarandet inte väsentligen äventyrar fastighetsfondens aktieägars intressen. Fastighetsfonden ska offentliggöra sådana undantag i delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och i bokslutet.

18 §

18 §

*Fastighetsvärderare och fastighetsvärdering**Fastighetsvärderare och fastighetsvärdering*

En fastighetsfond skall låta en opartisk och utomstående värderare värdera fastigheter och andra fastighetsvärdepapper i sin ägo än sådana som är föremål för offentlig handel. Fastighetsfonden skall i delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet nämna och offentliggöra de opartiska och utomstående värderare som fonden anlitar (*fastighetsvärderare*).

En fastighetsfond ska i sin balansräkning värdera förvaltningsfastigheterna till verkligt värde samt låta en opartisk och utomstående, av Centralhandelskammaren godkänd värderare (*fastighetsvärderare*) värdera fastigheter och andra fastighetsvärdepapper i sin ägo än sådana som är föremål för offentlig eller multilateral handel och offentliggöra den värderingen. Fastighetsfonden ska i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna nämna och offentliggöra de fastighetsvärderare som fonden anlitar. Fonden kan av särskilda skäl värdera förvaltningsfastigheter till ett annat värde än det verkliga värdet eller besluta att inte anlita en fastighetsvärderare, men den ska då motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna.

Om förvaltningsfastigheter som tagits upp bland materiella tillgångar i balansräkningen tas upp i bokslutet till sitt verkliga värde per bokslutsdagen, ska fastighetsfonden värdera samtliga sådana förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Som räkenskapsperiodens intäkt eller kostnad bokförs differensen mellan det verkliga värdet vid bokslutstidpunkten och bokslutsvärdet i föregående bokslut eller, om denna egendom har anskaffats under räkenskapsperioden, differensen till anskaffningsvärdet. Uppskrivning enligt 5 kap. 17 § i bokföringslagen får göras endast för egendom som har värderats enligt anskaffningsvärdet i enlighet med 5 kap. 5 § i samma lag.

18 a §

Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd

Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd (**fastighetsvärderingsnämnden**) svarar för den allmänna styrningen och utvecklingen av och tillsynen över fastighetsvärderingen och för styrning och utveckling i anslutning till godkännande av fastighetsvärderare och övervakning av godkända värderares verksamhet. Nämnden ska tillräckligt ofta ordna fastighetsvärderarprov som motsvarar kraven i internationella värderingsstandarder i enlighet med vad som närmare föreskrivs genom förordning av finansministeriet.

Nämnden ska dessutom främja god fastighetsvärderingssed och styra de förfaranden som rekommenderas när det gäller att iaktta denna. Vidare ska nämnden föra register över fastighetsvärderarna. Den kan också registrera ett aktiebolag, kommanditbolag eller öppet bolag som fastighetsvärderingsföretag, om bolagets verksamhetsområde omfattar att uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriva fastighetsvärderingsverksamhet och om det har minst två fastighetsvärderare bland sina anställda.

Fastighetsvärderingsnämnden består av en ordförande och en vice ordförande samt minst fem och högst åtta andra medlemmar. Ordföranden, vice ordföranden, de övriga medlemmarna och sekreteraren ska vara väl förtrodda med fastighetsvärdering. Varje medlem, med undantag för ordföranden och vice ordföranden, ska ha en personlig suppleant. Ordföranden och vice ordföranden får inte vara fastighetsvärderare. Majoriteten av nämndens medlemmar ska vara annat än fastighetsvärderare eller personer vars godkännande som värderare upphörde eller drogs in för mer än tre år sedan. Centralhandelskammaren väljer ordföranden och vice ordföranden, vilka ska företräda ekonomisk, teknisk eller juridisk sakkunskap på fastighetsmarknaden, och de övriga medlemmarna för tre år i taget så att följande gäller för de övriga medlemmarna:

- 1) minst en utnämns bland personer som

avlagt juris kandidatexamen och som inte kan anses företräda företag som uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriver fastighetsvärderingsverksamhet,

2) minst en företrädar företag som uteslutande, huvudsakligen eller som en del av verksamheten bedriver fastighetsvärderingsverksamhet,

3) minst en utnämns bland experter med ett brett och mångsidigt erkännande, och

4) minst två utnämns på förslag av registrerade föreningar som företrädar emittenter och investerare.

Nämnden får arbeta i sektioner och inrätta sådana till stöd för sin verksamhet. Vad som ovan föreskrivs om nämndmedlemmarna gäller på motsvarande sätt suppleanterna och sektionsmedlemmarna.

18 b §

Behandlingen av ärenden i fastighetsvärderingsnämnden

Fastighetsvärderingsnämnden är beslutförför när ordföranden eller vice ordföranden eller, om båda är jäviga, den tillfälliga ordföranden som valts bland medlemmarna och som inte får vara fastighetsvärderare och minst tre andra medlemmar är närvarande. Fastighetsvärderarna får inte vara i majoritet bland de närvarande när nämnden fattar beslut. Besluten vid nämndens sammanträden fattas med enkel majoritet. Sektioner är i förekommande fall beslutföra om tre medlemmar är närvarande. När rösterna faller lika avgör ordförandens röst.

På nämndmedlemmarnas och sekreterarens tjänsteansvar och på behandlingen av ärenden i nämnden tillämpas i övrigt 6 § 1 mom. i handelskammerlagen (878/2002). På delgivning av beslut som gäller fastighetsvärderarprov tillämpas dessutom lagen om elektronisk kommunikation i myndigheternas verksamhet (13/2003). På de handlingar som uppkommer i samband med provet tillämpas arkivlagen (831/1994).

18 c §

Tillsyn över fastighetsvärderare

Fastighetsvärderingsnämnden utövar tillsyn och vidtar behövliga åtgärder för att fastighetsvärderarna ska bibehålla sin yrkeskunnighet och övriga förutsättningar för godkännande och i sin verksamhet följa denna lag och med stöd av den utfärdade bestämmelser.

Fastighetsvärderingsnämnden har rätt att av en fastighetsvärderare få tillgång till alla de handlingar och övriga dokument som den anser nödvändiga för tillsynen över värderarens verksamhet. Fastighetsvärderaren ska dessutom utan obefogat dröjsmål ge nämnden de upplysningar och redogörelser som den begär och som behövs för tillsynen.

18 d §

Fastighetsvärderingsnämndens kostnader samt avgifter för fastighetsvärderarprovet

Centralhandelskammaren svarar för kostnaderna för fastighetsvärderingsnämndens verksamhet och fastställer grunderna för arvoden till ordföranden, vice ordföranden och medlemmarna. Centralhandelskammaren har rätt att ta ut en avgift för deltagande i fastighetsvärderarprovet, en registreringsavgift och en årsavgift av fastighetsvärderare och fastighetsvärderingsföretag och en avgift för organiseringen av nämndens övriga verksamhet. Deltagaravgiften får inte överstiga kostnaderna för deltagande i provet och de övriga avgifterna får inte överstiga kostnaderna för organisering av den övriga verksamheten.

18 e §

Att söka rättelse och ändring i fastighetsvärderingsnämndens beslut

I ett beslut som gäller ett fastighetsvärderarprov får rättelse yrkas hos fastighetsvär-

deringsnämnden. Rättelseyrkandet ska framställas inom 30 dagar från delgivningen av beslutet. Till beslutet ska fogas en anvisning om rättelseyrkande.

I ett beslut som fastighetsvärderingsnämnden har fattat i ett ärende som gäller ett rättelseyrkande får ändring sökas hos förvaltningsdomstolen i enlighet med förvaltningsprocesslagen (586/1996).

19 §

19 §

*Tillämpning av värdepappersmarknadslagen**Tillämpning av värdepappersmarknadslagen*

På fastighetsfonder och deras aktieägare tillämpas 2 kap. i värdepappersmarknadslagen, om något annat inte föreskrivs nedan i detta kapitel eller om annat inte följer av det som föreskrivs ovan i 2 §.

På fastighetsfonder och deras aktieägare tillämpas 2 kap. i värdepappersmarknadslagen, om inte något annat föreskrivs nedan i detta kapitel eller om inte annat följer av det som föreskrivs i 2 och 11 § ovan eller i 3 a kap. i värdepappersmarknadslagen.

20 §

20 §

*Delårsrapport, verksamhetsberättelse och bokslut**Delårsrapport, halvårsrapport, ledningens delårsredogörelse och bokslut*

Av delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet för fastighetsfonder i aktiebolagsform eller i kommanditbolagsform skall framgå hur det fastighetsbestånd och de fastighetsvärdepapper som fonden äger fördelar sig mellan bostads-, lager-, affärs-, kontors- och produktionslokaliteter, utom i det fall att det finns endast en fastighet av respektive typ. Till delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet skall fogas stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten med ett omnämnande av vilka ändringar som har gjorts i dem under de tre senaste åren.

Av delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och bokslutet för fastighetsfonder i aktiebolagsform eller i kommanditbolagsform ska framgå hur det fastighetsbestånd och de fastighetsvärdepapper som fonden äger fördelar sig mellan bostads-, lager-, affärs-, kontors- och produktionslokaler, utom i det fall att det finns endast en fastighet av respektive typ. Till delårsrapporten, halvårsrapporten eller ledningens delårsredogörelse och bokslutet ska fogas stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten med ett omnämnande av vilka ändringar som har gjorts i dem under de tre senaste åren.

Delårsrapport, verksamhetsberättelse och bokslut för en fastighetsfond i kommanditbolagsform vars andelar inte är föremål för offentlig handel, skall upprättas och offentliggöras i enlighet med 2 kap. 5 och 6 § i värdepappersmarknadslagen. En delårsrapport skall upprättas för räkenskapsperiodens sex första månader och i den skall redogöras för sådana

Delårsrapport, halvårsrapport eller ledningens delårsredogörelse och bokslut för en fastighetsfond i kommanditbolagsform vars andelar inte är föremål för offentlig eller multilateral handel ska upprättas och offentliggöras i enlighet med 2 kap. 5, 5 a—5 d och 6 § i värdepappersmarknadslagen. En delårsrapport eller ledningens delårsredogörelse

i kommanditbolagets bolagsavtal intagna bestämmelser som påverkar placerarnas ställning

ska upprättas i form av en halvårsrapport eller för räkenskapsperiodens sex första månader, och den ska redogöra för sådana i kommanditbolagets bolagsavtal intagna bestämmelser som påverkar placerarnas ställning.

24 §

Skadeståndsskyldighet

24 §

Skadeståndsskyldighet

Om en aktieägars andel av aktierna eller kapitalet i en fastighetsfond i aktiebolagsform som uteslutande eller huvudsakligen placerar medel i hyresbostäder uppnår eller överskrider en tiondel är aktieägaren, om fastighetsfonden kräver det, skyldig att ersätta fonden den skada som han uppsåtligt eller av vårdslöshet har orsakat genom att överskrida gränsvärdet.

28 §

Fastighetsvärderares oberoende ställning

28 §

Fastighetsvärderares oberoende ställning och god fastighetsvärderingssed

En fastighetsvärderare ska iaktta god fastighetsvärderingssed vid utförandet av uppgifter som avses i denna lag.

Denna lag träder i kraft den 20 .
Åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter får vidtas innan lagen träder i kraft.

En delårsredogörelse från ledningen enligt denna lag ska första gången upprättas senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 september 2009 eller därefter.

Den som avlagt ett fastighetsvärderarprov som avses i 18 a § och som uppfyller kraven i internationella fastighetsvärderingsstandards får arbeta som fastighetsvärderare enligt denna lag. Den som redan utför fastighetsvärderingar när denna lag träder i kraft och som har fått generell auktorisation genom att avlägga Centralhandelskammarens auktoriseringsprov för fastighetsvärderare eller ge-

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

nom en därmed jämförbar examensinriktad fortbildning får bedriva verksamhet som fastighetsvärderare enligt denna lag om han eller hon registreras som fastighetsvärderare inom tolv månader från lagens ikraftträdande.

2.

Lag**om ändring av 2 § i handelskammarlagen**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i handelskammarlagen av den 1 november 2002 (878/2002) 2 § 3 mom. 4 punkten, sådan den lyder i lag 475/2007, som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

2 §

*Handelskamrarnas och Centralhandelskam-
marens offentliga uppgifter*

*Handelskamrarnas och Centralhandelskam-
marens offentliga uppgifter*

Centralhandelskammaren har till uppgift att

Centralhandelskammaren har till uppgift att

4) sköta de uppgifter som den har ålagts i denna lag och i värdepappersmarknadslagen (495/1989).

4) sköta de uppgifter som den har ålagts i denna lag, i värdepappersmarknadslagen (495/1989) och i lagen om fastighetsfonder (1173/1997).

Denna lag träder i kraft den 20 .

3.

Lag**om ändring av 71 § i lagen om Finansinspektionen**

I enlighet med riksdagens beslut
 ändras i lagen av den 2008 om Finansinspektionen (/2008) 71 § 1 mom. 5 punkten som
 följer:

Gällande lydelse

71 §

Rätt och skyldighet att lämna ut information

Utöver vad som föreskrivs i lagen om offentlighet i myndigheternas verksamhet (621/1999) har Finansinspektionen utan hinder av sekretessbestämmelserna rätt att lämna ut information till

5) Centralhandelskammarens nämnd för företagsförvärv enligt 6 kap. 17 § i värdepappersmarknadslagen,

Föreslagen lydelse

71 §

Rätt och skyldighet att lämna ut information

Utöver vad som föreskrivs i lagen om offentlighet i myndigheternas verksamhet (621/1999) har Finansinspektionen utan hinder av sekretessbestämmelserna rätt att lämna ut information till

5) Centralhandelskammarens nämnd för företagsförvärv enligt 6 kap. 17 § i värdepappersmarknadslagen och Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd enligt 18 a—18 e § i lagen om fastighetsfonder,

Denna lag träder i kraft den 20 .

4.

Lag**om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/1989) 1 kap. 1 § 7 mom., så-
 dant det lyder i lag 923/2007, och 2 kap. 10 b §, sådan den lyder i lag 152/2007,
fogas till 2 kap. 6 § ett nytt 5 mom. som följer:

Gällande lydelse

1 kap.

Allmänna stadganden

1 §

*Tillämpningsområde**Föreslagen lydelse*

1 kap.

Allmänna stadganden

1 §

Tillämpningsområde

Bestämmelserna i 2 kap. 7 och 7 a §, 4 kap. 13, 16 och 17 § och 5 kap. tillämpas också på finländska emittenter vars värdepapper inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel samt på sådana värdepapper. Dessutom tillämpas 4 kap. 13, 16 och 17 § på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel. Bestämmelserna i 5 kap. 2, 12 och 13 § tillämpas också på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel, när värdepapperen är föremål för transaktioner som utförs i Finland.

Bestämmelserna i 2 kap. 7 §, 4 kap. 13, 16 och 17 § och 5 kap. tillämpas också på finländska emittenter vars värdepapper inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel samt på sådana värdepapper. Dessutom tillämpas 4 kap. 13, 16 och 17 § på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel. Bestämmelserna i 5 kap. 2, 12 och 13 § tillämpas också på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller som har ansökts bli upptagna till sådan handel, när värdepapperen är föremål för transaktioner som utförs i Finland.

2 kap.

Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet*Bokslut och verksamhetsberättelse*

6 §

10 b §
Den informationsskyldighet som avses i 5, 5 a—5 d, 6, 6 a—6 d, 7, 7 a, 7 b, 8—10 och 1 a § och den skyldighet som avses i 10 c § att offentliggöra en årlig sammanställning gäller inte placeringsfonder och öppna fondföretag som är föremål för offentlig handel. Bestämmelser om placeringsfonders och öppna fondföretags informationsskyldighet finns i lagen om placeringsfonder.

2 kap.

Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet*Bokslut och verksamhetsberättelse*

6 §

Om en emittent vars värdepapper är föremål för offentlig handel och som uteslutande eller huvudsakligen bedriver fastighetsplaceringsverksamhet eller vid sidan av sin huvudsakliga affärsverksamhet äger förvaltningsfastigheter, i sin balansräkning värderat fastigheterna till verkligt värde och inhämtat yttrande om fastigheternas värde av en sådan av Centralhandelskammaren godkänd fastighetsvärderare som avses i lagen om fastighetsfonder (1173/1997), ska emittenten i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna offentliggöra fastigheternas verkliga värde, värderarens yttrande och vilka värderare som anlitats. De emittenten som värderar förvaltningsfastigheterna till ett annat värde än det verkliga värdet eller beslutar att inte anlita en fastighetsvärderare ska motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna.

10 b §
Den informationsskyldighet som avses i 5, 5 a—5 d, 6, 6 a—6 d, 7, 7 b, 8—10 och 10 a § och den skyldighet som avses i 10 c § att offentliggöra en årlig sammanställning gäller inte placeringsfonder och öppna fondföretag som är föremål för offentlig handel. Bestämmelser om placeringsfonders och öppna fondföretags informationsskyldighet finns i lagen om placeringsfonder.

Denna lag träder i kraft den 20 .

5.

Lag**om ändring av lagen om hypoteksbanker**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 23 december 1999 om hypoteksbanker (1240/1999) 8 § 1 mom. som följer:

Gällande lydelse

8 §

Krav i fråga om fastighetskrediter och säkerheterna för dem

Beloppet av en fastighetskredit som en hypoteksbank beviljar får inte överstiga tre femtedelar av det gängse värdet på de aktier eller den fastighet som står som säkerhet. Innan krediten beviljas skall det gängse värdet bedömas enligt god fastighetsvärderingssed. Ministeriet kan meddela närmare föreskrifter om bedömningen av det gängse värdet.

Föreslagen lydelse

8 §

Krav i fråga om fastighetskrediter och säkerheterna för dem

Beloppet av en fastighetskredit som en hypoteksbank beviljar får inte överstiga tre femtedelar av det gängse värdet på de aktier eller den fastighet som står som säkerhet. Innan krediten beviljas ska det gängse värdet bedömas enligt god fastighetsvärderingssed. *Hypoteksbanken ska i sin balansräkning värdera de fastigheter som står som säkerhet till gängse värde och låta en opartisk och utomstående, av Centralhandelskammaren godkänd fastighetsvärderare som avses i lagen om fastighetsfonder (1173/1997) värdera fastigheter och andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig eller multilateral handel och offentliggöra den värderingen och vidare i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna nämna och offentliggöra de fastighetsvärderare som den anlitar. Banken kan av särskilda skäl värdera fastigheterna till ett annat värde än det gängse värdet eller besluta att inte anlita en fastighetsvärderare, men den ska då motivera sitt förfarande i verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna. Närmare bestämmelser om bedömningen av det gängse värdet kan utfärdas genom ministerieförordning.*

Denna lag träder i kraft den 20 .

6.

Lag**om ändring av lagen om placeringsfonder**

I enlighet med riksdagens beslut
fögas till 48 § i lagen av den 29 januari 1999 om placeringsfonder (48/1999), sådan den ly-
der delvis ändrad i lag 224/2004 och 351/2007, ett nytt 4 mom., varvid det nuvarande 4 mom.
blir 5 mom., som följer:

Gällande lydelse

48 §

Föreslagen lydelse

48 §

En specialplaceringsfond som huvudsakli-
gen investerar sina tillgångar i fastigheter
och fastighetsvärdepapper ska i sin balans-
räkning värdera förvaltningsfastigheterna till
verkligt värde och låta en opartisk och utom-
stående, av Centralhandelskammaren god-
känd fastighetsvärderare som avses i lagen
om fastighetsfonder (1173/1997) värdera
sina fastigheter och andra fastighetsvärde-
papper i dess ägo än sådana som är föremål
för offentlig eller multilateral handel och of-
fentliggöra den värderingen och vidare i
verksamhetsberättelsen eller bokslutsnoterna
nämna och offentliggöra de fastighetsvärde-
rare som den anlitar. Specialplaceringsfon-
den kan av särskilda skäl värdera förvalt-
ningsfastigheterna till ett annat värde än det
verkliga värdet eller besluta att inte anlita en
fastighetsvärderare, men den ska då motive-
ra sitt förfarande i verksamhetsberättelsen
eller bokslutsnoterna.

Denna lag träder i kraft den 20 .