

KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTON HALLINNOINTI- JA MANAGEMENTRISKIT

11.5.2006

Jussi Rouhento

KIITO Kiinteistöalan tutkijakoulu

Tutkimuksen taustaa ja toteutus

- ▶ Jatko-opinnot käyntiin 2003 alusta
- ▶ Kiinnostus välilliseen kiinteistösijoittamiseen + materiaalin keruu
- ▶ Tutkimushanke toimeksiantajan kanssa käyntiin syyskuun lopussa -05
 - ▶ Syys-lokakuu aihealueen + metodologian kartoitusta
 - ▶ Marras-tammikuu teoria + markkinoihin tutustuminen
 - ▶ Helmi-huhtikuu haastattelut + analyysi
 - ▶ Touko-kesäkuu työn esittely ja tarkastus
- ▶ Valmis kesäkuussa -06
- ▶ Toimeksiantona selvittää ”managerin riskit kiinteistöpääomarahastossa..”
- ▶ Licensiaatintyö Teknilliselle korkeakoululle / kiinteistöjohtaminen
- ▶ 1.1.06 alkaen tutkijana KIITO / kiinteistöjohtaminen

Tutkimuksellinen ympäristö

- ▶ Laadullinen tutkimus
- ▶ Uutta kartoittava ja kuvaileva tutkimus (eksploratiivinen / deskriptiivinen)
- ▶ Teemahaastattelu
- ▶ Toimintakenttä
 - ▶ Lainsäädäntö
 - ▶ Verotus
 - ▶ Kiinteistömarkkinoiden murrostila..
- ▶ Tutkimuskysymykset
 - ▶ Mitkä ovat managerin hallinnointi- ja managementriskit suomalaisessa kiinteistöpääomarahastossa ja miten riskit tulisi selkeästi jaotella?
 - ▶ Mitkä riskeistä ovat managerille merkittävimpiä ja minkälainen on riskien suhteen managerin kannalta oikeanlainen kiinteistöpääomarahasto?

Lähdemateriaali

- ▶ Suoran ja epäsuoran kiinteistösijoittamisen riskejä sivuavia kotimaisia ja ulkomaisia lähteitä
 - ▶ Tutkimuksia, selvityksi, raportteja..
- ▶ Rahastosijoittamiseen, pääomasijoittamiseen ja kiinteistö-pääomarahastoihin liittyvä kirjallisuus
- ▶ Lakialoitteet, kiinteistörahastolaki, kiinteistörahastotyöryhmän raportit ja siitä annetut lausunnot
- ▶ Pankki- ja rahastotoimintaa koskeva kirjallisuus
- ▶ Patentti- ja rekisterihallituksen kaupparekisterimerkinnät ja perustamisasiakirjat
- ▶ Kiinteistörahastojen esitteet, lehtiartikkelit, sopimusdokumentaatio..
- ▶ Haastattelut, asiakirjat, tiedotteet, esitykset, koulutusmateriaali, joukkotiedotuksen tuotteet ja erilaiset tilastot

Taustaselvitys

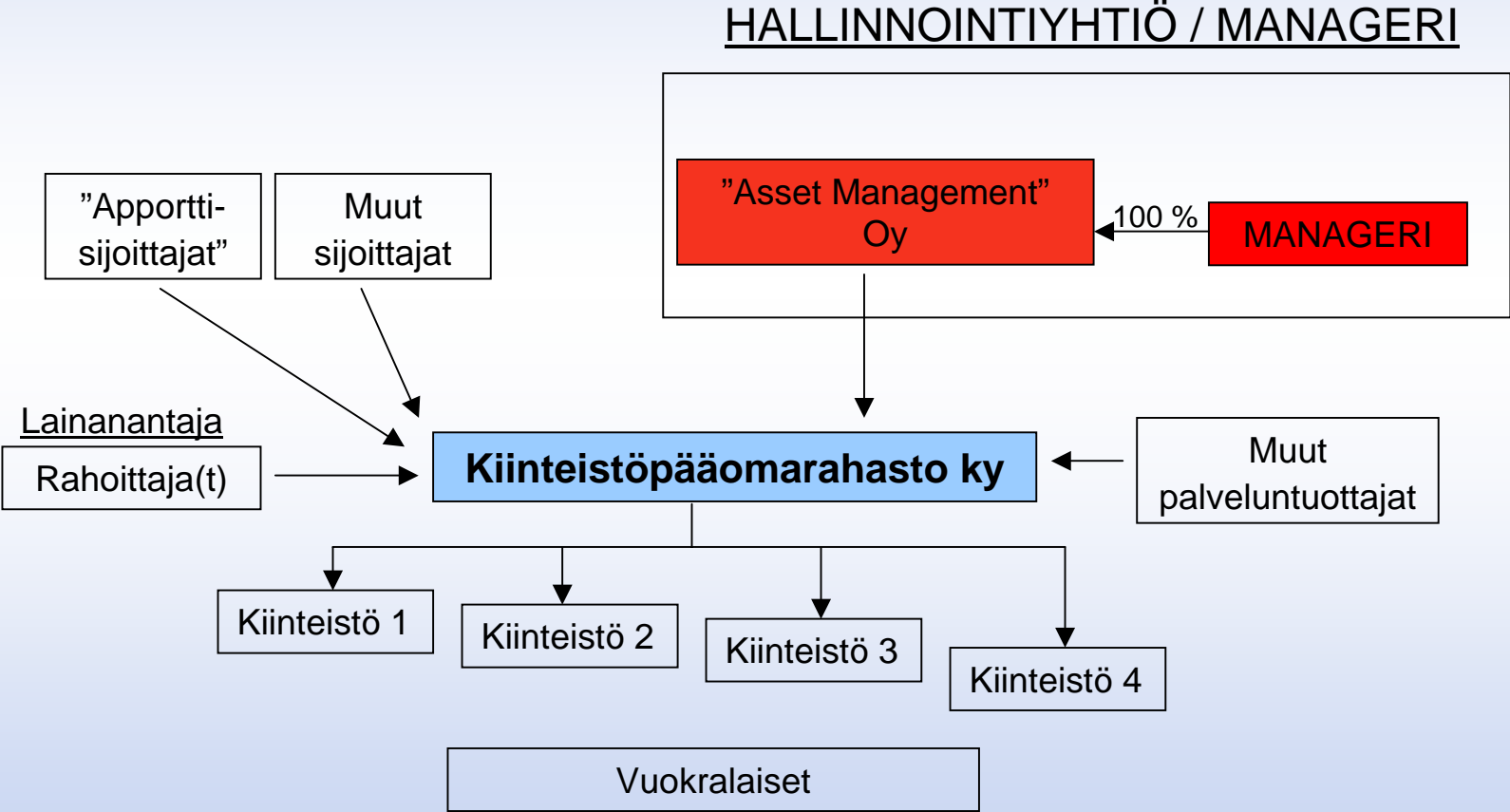
- ▶ Epäsuorien kiinteistösijoitusten
 - ▶ Markkinat
 - ▶ Ominaisuudet
 - ▶ Valintakriteerit
- ▶ Kiinteistörahastolaki
 - ▶ ”Harjun työryhmä”
 - ▶ Kiinteistörahastotyöryhmän väliraportti
 - ▶ Kiinteistörahastotyöryhmän väliraportin lausunto
- ▶ Kiinteistöpääomarahastojen
 - ▶ Palkkiorakenne
 - ▶ Lainsäädäntö
 - ▶ Verotus
 - ▶ Johdon ja avainhenkilöiden merkitys
 - ▶ Strategiavaihtoehdot
 - ▶ Sopimusdokumentaatio
 - ▶ Yhteistyökumppaneiden merkitys
 - ▶ Intressiristiriidat
 - ▶ Rahaston elinikä ja jatkumahdollisuudet

Haastattelut

- ▶ Kalle Myllymäki, Realprojekti Oy, kiinteistökehityspäällikkö.
- ▶ Ville Raitio, INREV, tutkimuspäällikkö.
- ▶ Petteri Nurminen, Evli Property Investments Oy, toimitusjohtaja.
- ▶ Pertti Vanhanen, Aberdeen Property Investors Finland Oy, toimitusjohtaja.
- ▶ Juha Mikkonen, Vicus Capital Advisors Oy & Vicus Oy, toimitusjohtaja.
- ▶ Juha Takala, Jykes Kiinteistöt Oy, toimitusjohtaja.
- ▶ Jorma Timonen, Nordea Pankki Suomi Oyj, maaluottojohtaja.
- ▶ Jari Rimpilä, Nordea Pankki Suomi Oyj, luottojohtaja.
- ▶ Markku Hietala, CapMan Real Estate Oy & Realprojekti Oy, toimitusjohtaja.
- ▶ Jukka Iivari, CapMan Real Estate Oy, hallituksen puheenjohtaja & Corintium Oy, toimitusjohtaja.
- ▶ Matti Äijälä, Auratum Kiinteistöt Oy, toimitusjohtaja.
- ▶ Jukka Lämsä, Auratum Kiinteistövarainhoito Oy, toimitusjohtaja.

- ▶ ..lisäksi useita epävirallisia keskusteluita..

Tutkimuksen rajaus



Tutkimuksen raja

Perinteisen kiinteistösijoittamisen riskit

	TALOUDELLISET RISKIT	POLIITTISET JA HALLINNOLLISET RISKIT	SOSIAALISET RISKIT	YMPÄRISTÖÖN LIITTYVÄT RISKIT	TOTEUTUKSEEN LIITTYVÄT RISKIT
MAATASO	inflaatoriski valuuttariski rahoituksen rakenneriski korkokantariski kotiutusriski luottoriski	sisäiset tekijät ulkoiset tekijät poliittishallinnolliset verotusriski lainsäädännölliset riskit	väestöryhmät asenneriski kulttuuririski kommunikaatiriski	maaperäolosuheriski ilmasto-olosuheriski vesiolosuheriski saastumisriski	resurssiriski avainhenkilöriski yhteistyökumppaniriski
KAUPUNKITASO	markkinariski taloudellinen rakenneriski kehitysriski	levottomuudet kaavoitusriski verotusriski viranomaismääräykset maapoliittiset riskit	rikollisuusriski	maaperäolosuheriski ilmasto-olosuheriski vesiolosuheriski saastumisriski	asiantuntijariski sopimusjuridiset riskit informaattoriski
KOHDETASO	sijaintiriski tekninen vanhentuminen taloudellinen vanhentuminen kiinteistön hallintoriski vuokralaisriski vahinkoriski omaisuusvahinkoriski	kaavariski kiinteistönkehitysriski viranomaismääräykset	sosiaalinen rakenneriski	maaperäolosuheriski saastumisriski	

Tutkimuksen rajaus

(1)

Managerin riskit

(2)

Muun toiminnan riskit

Kiinteistö pääomarahaston riskit

(3)

Kiinteistösijoittamisen riskit

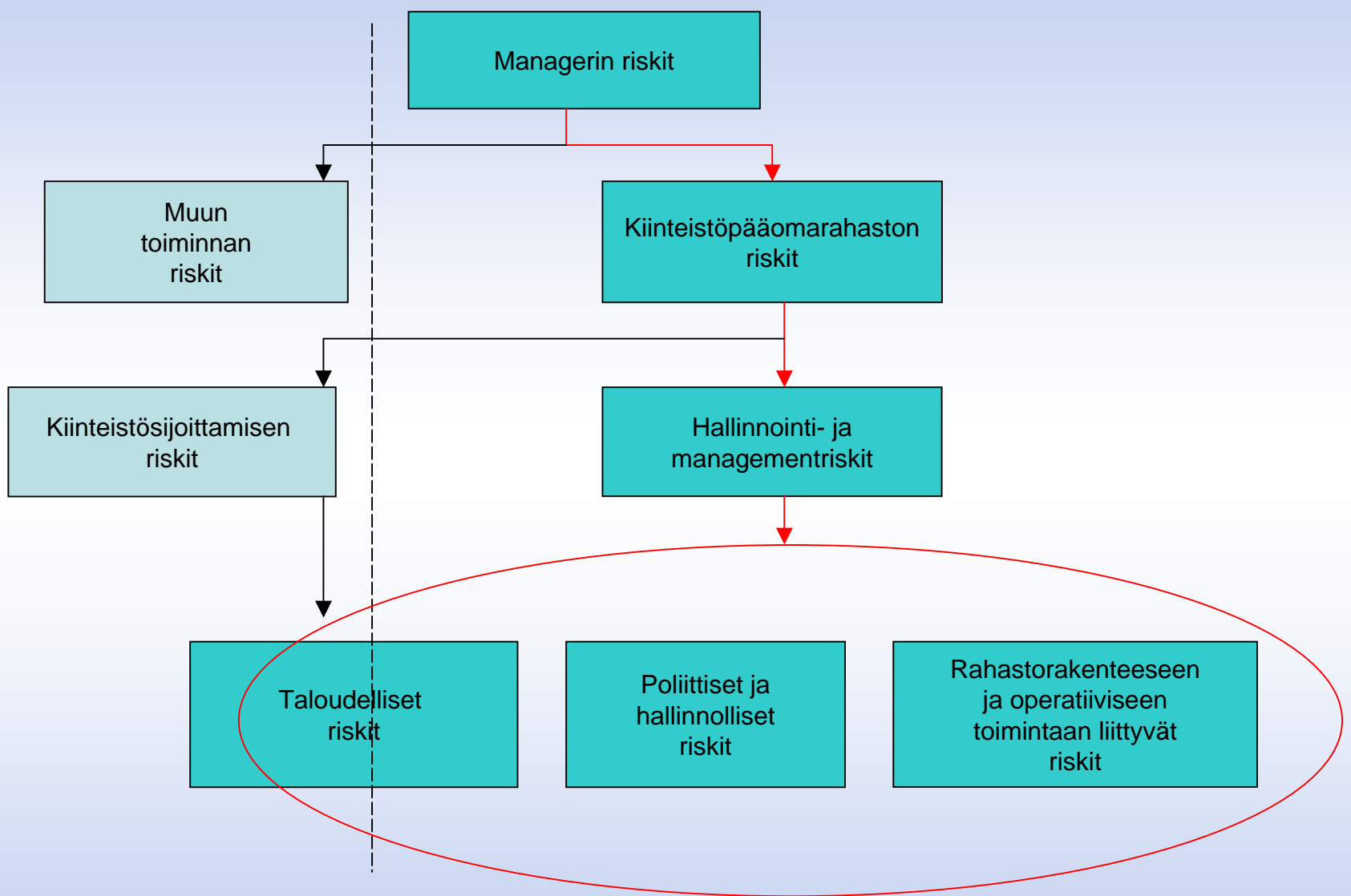
Hallinnointi- ja managementriskit

(4)

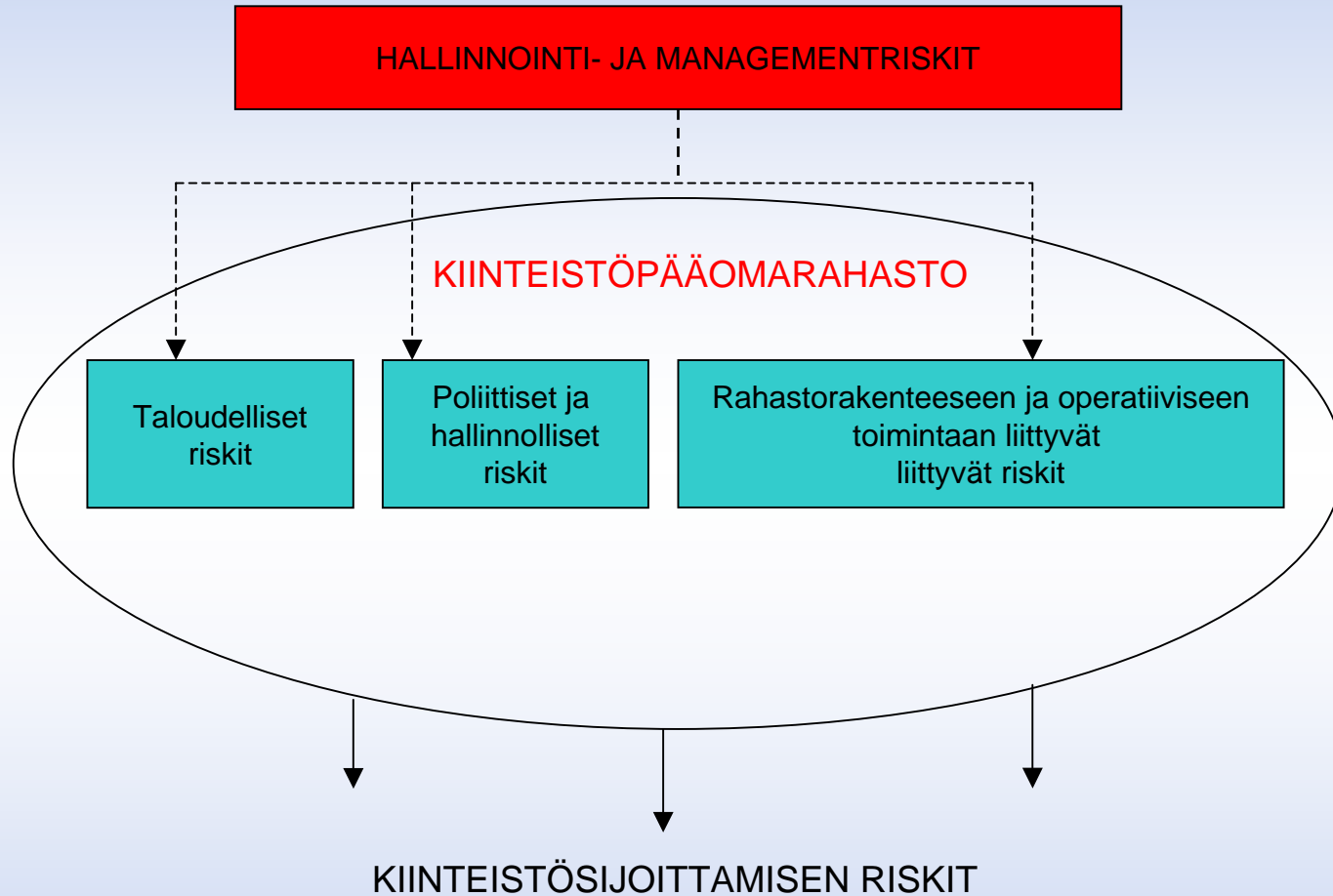
Taloudelliset riskit

Poliittiset ja hallinnolliset riskit

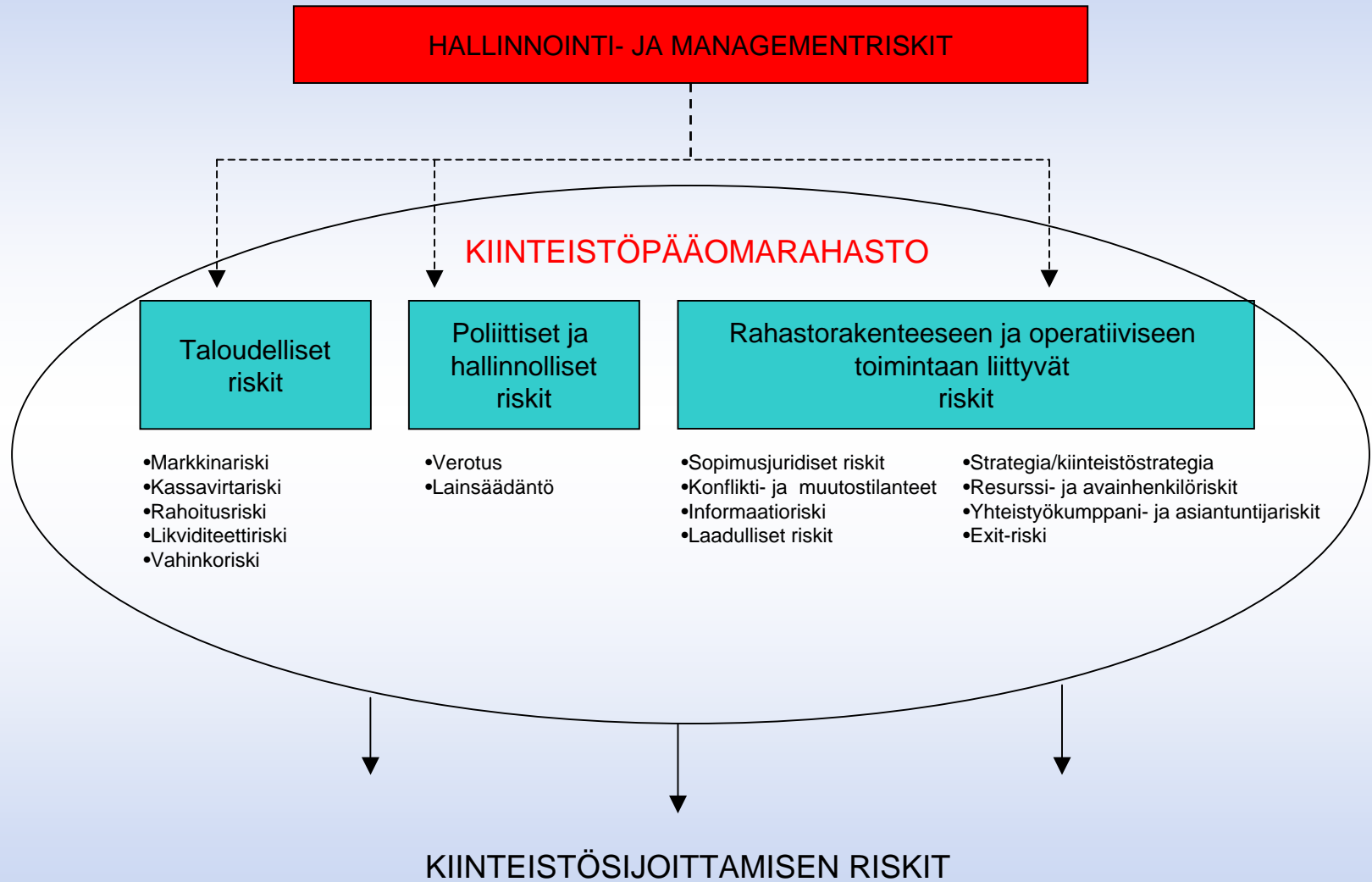
Rahastorakenteeseen ja operatiiviseen toimintaan liittyvät riskit



Tuloksia..



Tuloksia..



Tuloksia..

Taloudelliset riskit

- ▶ Markkinariski
 - ▶ Korkoriski
 - ▶ Pääoman muutoksen herkkyys suhteessa korkojen muutoksiin..
 - ▶ Korkoriskiä ei yleensä oteta
 - ▶ Valuuttariski
 - ▶ Kurssien muutos
 - ▶ Valuutta tulojen ja menojen tasapaino..
 - ▶ Inflaatoriski
 - ▶ Ei oleellinen, rauhoittava tekijä (korko-odotukset)
- ▶ Kassavirtariski
 - ▶ ”Yhteen kiinteistöön sijoittavan rahaston managerilla on suurempi riski jäädä ilman palkkiotaan kuin esimerkiksi sataan kiinteistöön sijoittavan rahaston managerilla.”
- ▶ Rahoitusriski
 - ▶ Kasaanjuoksuvaihe
 - ▶ Sijoituskohtainen rahoitus
- ▶ Likviditeettiriski
 - ▶ Jälkimarkkinakelpoisuus / suljettu
- ▶ Vahinkoriski
 - ▶ Huolellisuus, ammattitaito, turvallisuus, vakuuttaminen

Tuloksia..

Poliittiset ja hallinnolliset riskit

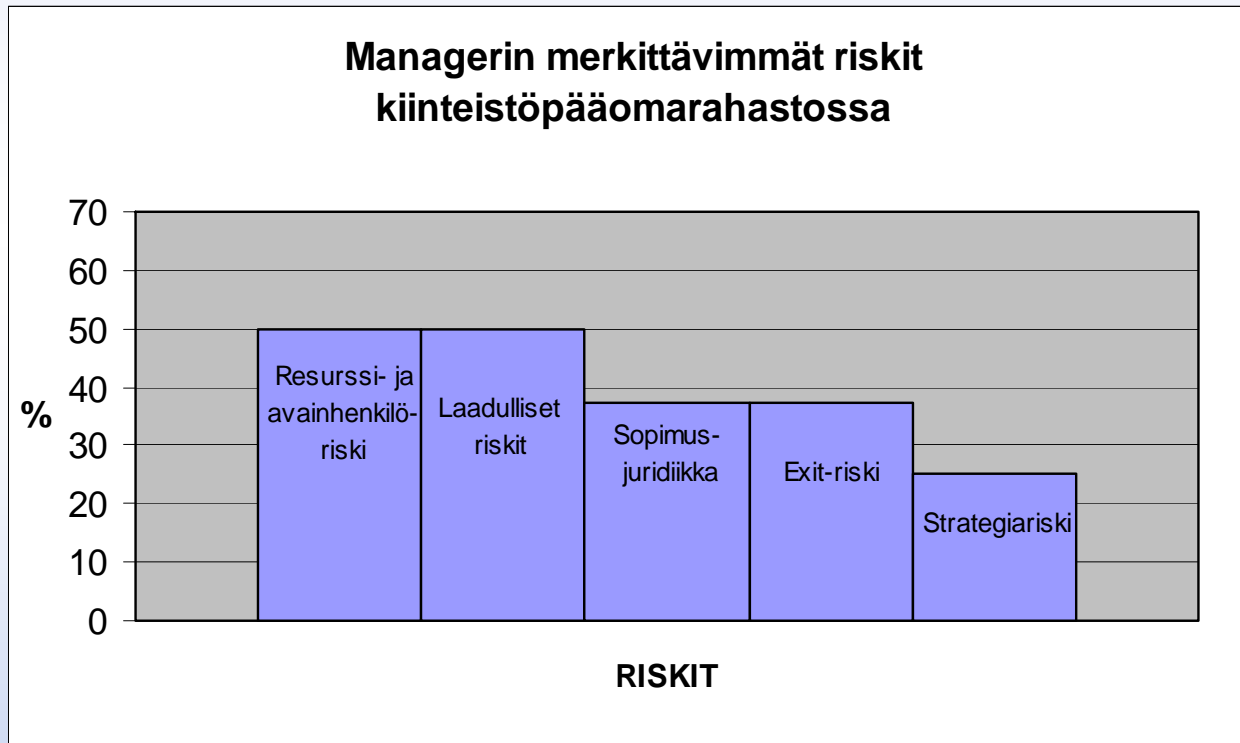
- ▶ Verotus
 - ▶ Verotuksen muutos = toiminnasta saatavan tulon muutos
 - ▶ Muita osapuolia koskevan verotuksen muutos
 - ▶ Ky:n edustajat eivät pidä oleellisena
 - ▶ TVL vs. EVL tulkinta (ennakkoratkaisut)
- ▶ Lainsäädäntö
 - ▶ Muutos (arvo, tuotto, omistaminen..)
 - ▶ Rahastojen juridiset rakenteet
 - ▶ Tulkinnanvaraisuus?

Tuloksia..

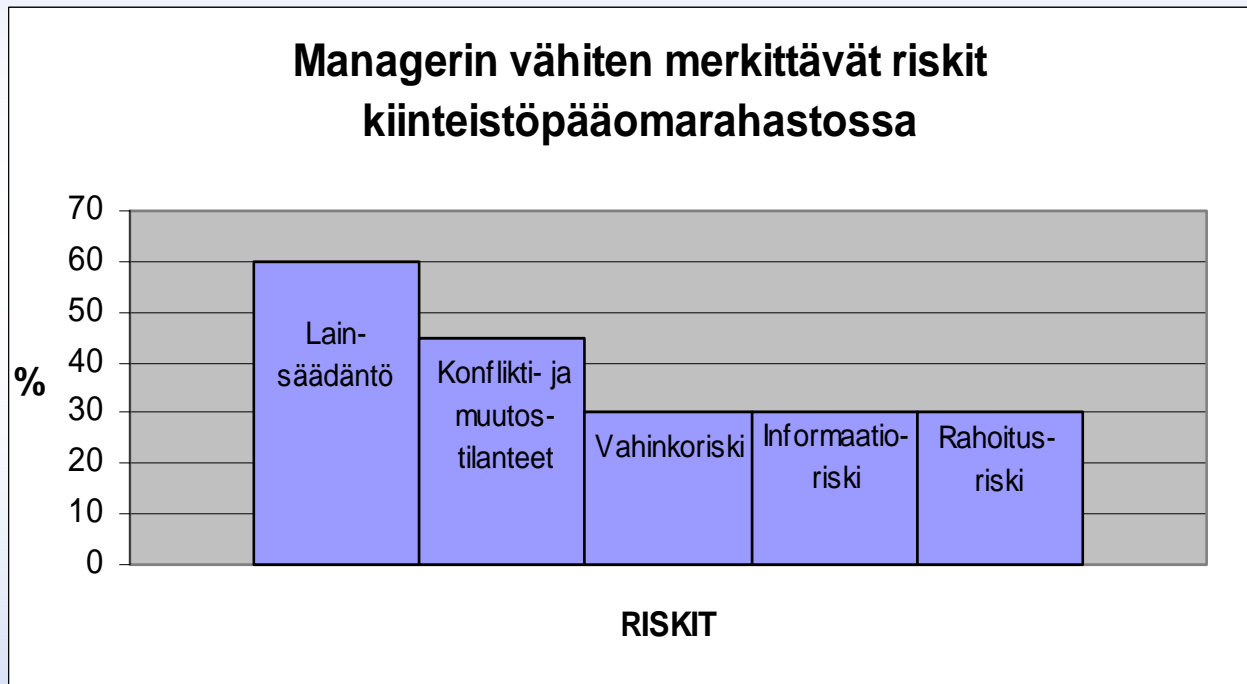
Rahastorakenteeseen ja operatiiviseen toimintaan liittyvät riskit

- ▶ Sopimusjuridiset riskit
- ▶ Konflikti- ja muutostilanteet
 - ▶ Intressiristiriidat, sosiaaliset riskit (instituutiot vs. yksityiset)
- ▶ Informaatoriski
 - ▶ Markkinainformaatio ja sisäinen informaatio
- ▶ Laadulliset riskit
- ▶ Strateginen riski
 - ▶ Seeded fund, light fund (blind pool –riski)
 - ▶ Suunnittelu, toteutus ja muuttaminen
- ▶ Resurssi- ja avainhenkilöriski
 - ▶ Henkilöityminen
- ▶ Yhteistyökumppani- ja asiantuntijariskit
- ▶ Exit-riski
 - ▶ Vaihtoehdot, ajoitus

Tuloksia..



Tuloksia..



Tuloksia..

”Oikeanlaisen” kiinteistö pääomarahaston ominaisuuksista

- ▶ ”Oikeanlaista kiinteistö pääomarahastoa ominaisuuksien puolesta ei voida määritellä..”
 - ▶ avoin, suljettu, iso, pieni, oy, ky, instituutioille, yksityisille, toimitilaa, asuntoja jne jne..
- ▶ ”Managerille oikeanlainen kiinteistö pääomarahasto on se mikä on sijoittajille paras..”
 - ▶ ”kuumenneesta markkinatilanteesta johtuen kiinteistö pääomarahastot voivat olla täysin tarjontalähtöisiä”
- ▶ ”Oikeanlainen kiinteistö pääomarahasto pitää sisällään seuraavat neljä merkittävää tekijää:
 - ▶ sijoituskohteiden olemassaolo
 - ▶ toiminnan oikeanlainen struktuuri
 - ▶ hyvä johto
 - ▶ toimiva rahoitus.”

Tuloksia..

Riskienhallinta

- ▶ Keskeisimpiä managerien riskienhallintakeinoja
 - ▶ Sopimusdokumentaatioon panostaminen (käytännön kokemus?)
 - ▶ Henkilöstön koulutus ja sitouttaminen
 - ▶ Yhteistyökumppaneiden valinta
 - ▶ Markkina-alueen muita parempi seuraaminen
 - ▶ Johdannaiset (korkosuojaus)
 - ▶ Reaaliopiot (esisopimukset, mahdollisuudet toiminnan muuttamiseen)
 - ▶ Toimintakäsikirjat, laatukäsikirjat..

Kiinteistöpääomarahasto riskien ja riskienhallinnan suhteen

RISKIT	TOIMINTATAVAT
Resurssi- ja avainhenkilöriski	<ul style="list-style-type: none"> ▶organisaation oikea koko ▶oikeat asiantuntijat oikeilla paikoilla ▶sitouttaminen & kannustinjärjestelmät ▶koulutus ▶ilmapiiri ▶ajankäytön seuranta
Laadulliset riskit	<ul style="list-style-type: none"> ▶maineen muodostus ja ylläpito ▶oikeita ja virheetömiä toimia (toimintatavat) ▶asiantuntijoiden käyttäminen ▶lupausten täyttäminen ▶sidosryhmien huomiointi
Sopimusjuridiikka	<ul style="list-style-type: none"> ▶selkeys ▶ammattilaiset ja ulkoistaminen ▶rahastorakenteen eri osapuolet huomioiva ▶ennakkotapaukset ja kokemus (määrämuodot)
Exit-riski	<ul style="list-style-type: none"> ▶markkinatuntemus ▶talouden ymmärtäminen ja ennustaminen ▶ajoitus ▶vapaus toimia (eri exit-vaihtoehdot)
Strategiariski	<ul style="list-style-type: none"> ▶toimintastrategian : <ul style="list-style-type: none"> ▶ muodostus ▶ toteutus ▶ muuttaminen ▶vapaus toimia

Keskustelua..

KIITOS!