

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

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

I denna proposition föreslås att lagen om fastighetsfonder och lagen om placeringsfonder ändras i syfte att främja kollektiva investeringar i fastigheter. Lagen om placeringsfonder föreslås bli kompletterad med bestämmelser om specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Lagen om fastighetsfonder som fortfarande skall gälla publika aktiebolag som gör kollektiva investeringar i fastigheter, föreslås bli kompletterad med bestämmelser om kommanditbolag vilkas andelar kan erbjudas allmänheten och är sådana värdepapper som avses i värdepappersmarknadslagen.

Fondbolagens rätt att i ett och samma aktiebolag investera sådana placeringsfonders tillgångar som de förvaltar föreslås bli utökad från fem till tio procent av aktiebolagets aktier. Om en placeringsfond som förvaltas av ett fondbolag har över fem procent av aktiebolagets röstetal, skall fondbolaget offentliggöra målsättningen för ägarutövandet i aktiebolaget, till den del som den avviker från den

målsättning för ägarutövandet som har uppgivits i fondprospektet.

Samtidigt föreslås att i lagen om fastighetsfonder och i lagen om placeringsfonder görs vissa ändringar av närmast teknisk karaktär, på basis av de erfarenheter som tillämpningspraxis inneburit samt till följd av ändringar i annan lagstiftning. Enligt förslaget överförs ärenden som gäller fastställelse av stadgarna för fastighetsfonder samt undantagslov och övriga ansökningsärenden till Finansinspektionen.

I handelsregisterlagen föreslås en precisering som gäller patent- och registerstyrelsens skyldighet att be Finansinspektionen om utlåtande. Benämningen fastighetsfonder föreslås bli fogad till den förteckning över andra finansmarknadsaktörer som ingår i lagen om Finansinspektionen.

Avsikten är att de föreslagna lagarna skall träda i kraft så snart som möjligt efter att de godkänts och stadfästs.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL	1
INNEHÅLLSFÖRTECKNING.....	2
ALLMÄN MOTIVERING.....	4
1. Inledning.....	4
2. Nuläge	4
2.1. Lagstiftning.....	4
2.1.1. Lagen om fastighetsfonder	4
2.1.2. Lagen om öppna bolag och kommanditbolag.....	5
2.1.3. Lagen om placeringsfonder.....	5
2.2. Den internationella utvecklingen samt lagstiftningen i andra länder och i EU.....	6
2.2.1. Europeiska unionen	6
2.2.2. Vissa EG-länder: Tyskland, Storbritannien, Frankrike, Nederländerna, Belgien, Luxemburg, Sverige och Danmark.....	6
2.2.3. USA	10
2.3. Bedömning av nuläget	11
2.3.1. Utvecklingen på marknaden	11
2.3.2. Enskilda bestämmelser.....	11
3. Målsättning och de viktigaste förslagen.....	13
3.1. Allmän målsättning.....	13
3.2. De viktigaste förslagen.....	13
3.2.1. Fastighetsfonder i form av aktiebolag.....	13
3.2.2. Fastighetsfonder i form av kommanditbolag	14
3.2.3. Fastighetsfonder i form av placeringsfonder.....	14
3.2.4. Myndigheternas befogenheter	15
3.2.5. Beskattning	15
3.2.6. Myndighetsbestämmelser.....	16
4. Propositionens konsekvenser	16
4.1. Totalekonomiska konsekvenser	16
4.2. Konsekvenser för näringslivet	16
4.3. Konsekvenser för samhällsekonomin.....	17
4.4. Organisatoriska och personella konsekvenser	17
4.5. Hushållet och miljön samt medborgargruppernas ställning och jämlikhet..	18
5. Ärendets beredning.....	18
5.1. Beredningsskeden	18
5.2. Remissyttranden och hur de beaktats.....	19
6. Andra omständigheter som inverkat på propositionen.....	20
6.1. Samband med andra propositioner.....	20
6.2. Internationella förpliktelser.....	20
DETALJMOTIVERING.....	22
1. Lagförslag.....	22
1.1. Lag om ändring av lagen om fastighetsfonder	22
1 kap. Allmänna bestämmelser	22
2 kap. Bildande av fastighetsfonder samt deras verksamhet	25

3 kap.	Fastighetsfondernas placeringsverksamhet.....	27
4 kap.	Värdering av fastighetsfondernas tillgångar.....	28
5 kap.	Fastighetsfondernas informationsskyldighet.....	28
6 kap.	Särskilda bestämmelser.....	29
1.2.	Lag om ändring av lagen om placeringsfonder.....	29
1 kap.	Allmänna bestämmelser.....	29
4 kap.	Fondbolagsverksamhet och uppgifter.....	30
7 kap.	En placeringsfonds stadgar samt ändring och fastställande av dem.....	32
8 kap.	Fondandel samt beräkning av dess värde, emission och inlösen.....	32
9 kap.	Fondandelsregister och andelsbevis.....	34
11 kap.	Placering av en i fondföretagsdirektivet avsedd placeringsfonds tillgångar.....	35
12 kap.	Specialplaceringsfonders investeringsverksamhet.....	36
13 kap.	Marknadsföring av fondandelar och fondbolagets informations-skyldighet.....	37
18 kap.	Återkallande av fondbolags verksamhetstillstånd, begränsning av verksamheten samt upplösning av fondbolag och placeringsfonder.....	38
19 kap.	Återkallande av förvaringsinstituts och verksamhetstillstånd och upplösning av förvaringsinstitut.....	38
1.3.	Lag om ändring av 14 § i handelsregisterlagen.....	38
1.4.	Lag om ändring av 6 § i lagen om Finansinspektionen.....	39
1 kap.	Allmänna bestämmelser.....	39
2.	Ikraftträdande.....	39
3.	Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning.....	39
LAGFÖRSLAGEN.....		40
	ändring av lagen om fastighetsfonder.....	40
	om ändring av lagen om placeringsfonder.....	45
	om ändring av 14 § i handelsregisterlagen.....	48
	om ändring av lagen om Finansinspektionen.....	49
BILAGA.....		50
PARALLELLTEXTER.....		50
	ändring av lagen om fastighetsfonder.....	50
	om ändring av lagen om placeringsfonder.....	61
	om ändring av 14 § i handelsregisterlagen.....	69
	om ändring av lagen om Finansinspektionen.....	70

ALLMÅN MOTIVERING

1. Inledning

Behovet att förnya lagstiftningen om fastighetsfonder kan i ett internationellt perspektiv betraktas både med finansmarknads- och skattelagstiftningen som utgångspunkt. Det finns flera alternativa sätt att indirekt utveckla de rättsliga strukturerna för placering i fastigheter. Genom lagstiftning är det möjligt att utveckla både börsnoterade och andra former av fastighetsinvesteringar eller å andra sidan sådana rättsliga former och strukturer för indirekta fastighetsinvesteringar som riktar sig både till allmänheten och till en snäv grupp av investerare. Skillnaderna mellan eventuella alternativa lösningsmodeller lämnar rum för nationella avvägningar i lagstiftningen.

Enligt en snäv definition är en fastighetsfond en särskilt privaträttsligt reglerad och i skattemässigt hänseende behandlad form av kollektiva fastighetsinvesteringar. En förutsättning för att begreppet skall kunna granskas ur ett vidare perspektiv är att också andra former av indirekta fastighetsinvesteringar tas med i bedömningen, t.ex. sådana fastighetsinvesteringsbolag eller *partnership*-strukturer som är verksamma i enlighet med den allmänna regleringen av de typer av juridiska personer som det här är fråga om.

Institutionella placerare prioriterar fastighetsfondens ekonomiska effektivitet framför dess rättsliga form. Det amerikanska uttrycket REIT (*Real Estate Investment Trust*) används inom branschen i allmänhet för att beskriva fastighetsplaceringsenheter som i skattemässigt hänseende behandlas som aktiebolag och som ofta är introducerade på börsen. Det förefaller emellertid som detta språkbruk inte är vedertaget eftersom begreppet REIT kan omfatta också fastighetsfonder som har någon annan rättslig struktur och som på svenska motsvaras av uttrycket indirekta fastighetsinvesteringar. I Finland finns det börsnoterade fastighetsinvesteringsbolag men de särbehandlas inte i skattemässigt hänseende.

2. Nuläge

2.1. Lagstiftning

2.1.1. Lagen om fastighetsfonder

Lagen om fastighetsfonder (1173/1997) trädde i kraft den 1 mars 1998. Med en fastighetsfond avses i lagen ett publikt aktiebolag som enligt sin bolagsordning uteslutande eller huvudsakligen bedriver fastighetsfundsverksamhet. Genom fastighetsfundsverksamheten erbjuds allmänheten möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar. Detta sker genom teckning, köp eller annat förvärv av aktier i ett publikt aktiebolag. Fastighetsfonden vidareplacerar de från allmänheten influtna medlen huvudsakligen i fastigheter samt i fastighetsvärdepapper i annat syfte än byggande eller fastighetsförädling. I lagen föreskrivs om informationsskyldighet och riskspridning samt om enhetliga metoder för fastighetsvärdering. Lagen innehåller inga detaljerade bestämmelser om fastighetsfonder utan den ställer endast upp en ram för verksamheten, i syfte att styra marknaden. En fastighetsfond skall för att trygga fondens tillförlitlighet upprätta stadgar som i detalj reglerar åtminstone de omständigheter som nämns i lagen. Fastighetsfondernas stadgas fastställs av Finansinspektionen.

Syftet med lagen om fastighetsfonder är att på ett överskådligt sätt reglera värdepapperiseringen av finska fastigheter, med beaktande av den finska fastighets- och finansieringsmarknadens storlek och utveckling. Ett viktigt mål är att öka investerarnas förtroende för fastighetsmarknaden. Avsikten med lagen har varit att särskilja de nya, på fastighetsinvestering specialiserade företagen från existerande bolag. Genom värdepapperiseringen av fastigheter tillförs marknaden en investeringsform som redan finns på den internationella marknaden. Genom fastighetsfonderna kan fastighetsägare ombilda svårrealiserade fastighetstillgångar till en likvidare form och

bredda ägarbasen. Också småinvestorer har bättre möjligheter att placera sitt disponibla kapital i fastighetstillgångar. En placering i en fastighetsfond är tryggare än direkt fastighetsägande eftersom lagstiftningen förpliktar fonden att sprida riskerna.

Lagen om fastighetsfonder innebar en lättad i överlåtelsebeskattningen i det skedet då fastighetsfonderna bildades. För överlåtelse av fastigheter, fastighetsvärdepapper eller värdepapper till en fastighetsfond, mot nya aktier som fonden emitterat, behövde inte betalas överlåtelseskatt om överlåtelsen skedde inom 12 månader efter att lagen trätt i kraft.

2.1.2. *Lagen om öppna bolag och kommanditbolag*

Lagen om öppna bolag och kommanditbolag (389/1988) tillämpas när två eller flera med stöd av avtal tillsammans utövar näringsverksamhet för att uppnå ett gemensamt ekonomisk syfte. Trots att kommanditbolaget är ett personbolag där uttryckligen bolagsmännen svarar för bolagets förpliktelser, är kommanditbolaget en självständig juridisk person där bolagets tillgångar hålls isär från bolagsmännens. De ansvariga bolagsmännen kan överföra bolagets tillgångar till sig själva eftersom de har ett personligt ansvar för bolagets förpliktelser och övriga förbindelser. Grunden för ett kommanditbolags verksamhet är bolagsmännens tillgångar och bolagets egen affärsverksamhet. Därför utgör ledningen och ägandet av bolaget en helhet.

En tyst bolagsmans ansvar för bolagets förpliktelser är begränsat till insatsen. Bolagsmännens avtal är viktigt eftersom avtalsfriheten är omfattande. Avtalsfriheten begränsas endast när detta anses vara absolut nödvändigt med tanke på bolagsmännens eller utomståendes rättigheter. Också de ansvariga bolagsmännens bolagsavtal skall uppfylla allmänna krav på rättvisa och skälighet. Lagens tvingande bestämmelser gäller uppsägning av bolagsavtalet, rätten att klandra bolagets bokslut samt informationen om bolaget. Inte heller dessa begränsningar utgör något hinder för att en ansvarig bolagsman överför bolagets investeringar till sig själv som eget uttag och meddelar att han svarar för sin uttagsrelaterade skuld till bolaget. Eftersom ett eget uttag inte är liktydigt med

olaglig utdelning av tillgångar eller med uttag av kundmedel, kan i kommanditbolagets avtal föreskrivas om sanktioner mot överträdelse av förbudet mot egna uttag.

I bolagsavtalet skall föreskrivas om storleken av tysta bolagsmäns insats. Enligt lagen är det förbjudet för en bolagsman att avyttra sin andel i bolaget utan en annan bolagsmans samtycke. Samtycket kan ges formfritt. Bolagsavtalet kan också vara så utformat att tysta bolagsmäns andelar kan avyttras fritt. En ändring av bolagets ägarunderlag förutsätter att en anmälan om ändringen görs till registermyndigheten i efterhand.

2.1.3. *Lagen om placeringsfonder*

Med en placeringsfond avses enligt lagen om placeringsfonder (48/1999) ett finskt fondbolags anskaffning av medel från allmänheten för en placeringsfond, investering av dessa medel samt förvaltning av placeringsfonder. Lagen om placeringsfonder är i stor utsträckning baserad på fondföretagsdirektivet, dvs. rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag). Kännetecknande för en placeringsfond är dess öppenhet i vidsträckt bemärkelse. Detta innebär dels att placeringsfondens marknadsföring är inriktad på en icke avgränsad grupp av potentiella kunder, dels att placeringsfondens kapital är varierande. Enligt internationella erfarenheter lämpar sig emellertid en placeringsfond med varierande kapital (*open-ended*) inte som sådan för affärsverksamhet med fastigheter, på grund av de problem som hänför sig till skyldigheten att lösa in fondandelar samt fastställandet av fastighetspriser. Lagen om placeringsfonder fungerar därför inte utan vissa ändringar som ett instrument för fastighetsinvesteringar.

En specialplaceringsfond kan avvika från principen om kontinuerlig emission av fondandelar. Det har hittills förutsatts att investerarna har möjlighet att åtminstone var tredje månad teckna andelar i en specialplaceringsfond. I så fall anses specialplaceringsfonden fortfarande vara öppen till sin karaktär. Möjligheten att avvika från regeln om kontinuerlig emission av fondandelar berättigar inte fondbolaget att grunda en placeringsfond

som de facto är sluten, t.ex. på så sätt att en viss på förhand bestämd grupp av investerare tecknar andelar i placeringsfonden som därefter stängs för andra tecknare. Samtliga finska placeringsfonder är öppna till sin karaktär, vilket innebär att vem som helst kan teckna andelar i dem.

En specialplaceringsfond kan också avvika från regeln om kontinuerlig inlösenkyldighet som gäller för vanliga placeringsfonder. Hittills har det förutsatts att det liksom i samband med fondteckning skall vara möjligt att kräva inlösen av andelar minst en gång per kvartal. En specialplaceringsfond kan avvika från de normala bestämmelserna om värdeberäkning. Avvikelsen kan gälla såväl frekvensen som metoderna. Möjligheten att avvika från beräkningsmetoderna sammanhänger med specialplaceringsfondens investeringspolitik.

2.2. Den internationella utvecklingen samt lagstiftningen i andra länder och i EU

2.2.1. Europeiska unionen

I Europeiska unionens lagstiftning nämns fastighetsfonderna i kommissionens s.k. prospektförordning (kommissionens förordning (EG) Nr 809/2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser). Prospektförordningen kompletterar det s.k. prospektdirektivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handling och om ändring av direktiv 2001/34/EG). I prospektförordningens artikel 2.1.7 avses med företag för kollektiva investeringar i fastigheter ”ett företag för kollektiva investeringar vars investeringssyfte är att delta i långsiktigt ägande av fastigheter”. Definitionen har samband med slutna företag för kollektiva investeringar för vilkas prospekt uppställs vissa innehållsmässiga krav när det gäller prospekt för sådana slutna företag för kollektiva investeringar som investe-

rar i fastigheter (se särskilt bilaga XV punkt 2.7). Prospektkraven skall tillämpas endast på slutna företag för kollektiva investeringar.

2.2.2. Vissa EG-länder: Tyskland, Storbritannien, Frankrike, Nederländerna, Belgien, Luxemburg, Sverige och Danmark

I det följande beskrivs i stora drag regleringen och den skattemässiga behandlingen av fastighetsfonderna i vissa stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, nedan *EES-området* och *EES-staterna*. I avsnitt 2.2.3. beskrivs motsvarande reglering i USA. Beskrivningen inriktas på sådana i den nationella lagstiftningen hittills omfattade lösningar som har en central betydelse för utvecklingen av lagstiftningen om fastighetsfonder, såsom fastighetsfondernas rättsliga form och beskattningen av dem. Regleringen av fastighetsfondernas investeringsverksamhet och den skattemässiga behandlingen av fastighetsfondernas verksamhet behandlas närmare i finansministeriets publikation ”Fastighetsfondlagstiftning och beskattning av fastighetsinvesteringar – internationell jämförelse” (Finansministeriets studier och utredningar 4/2004). Det är dessutom skäl att observera att lagstiftningen om fastighetsfonder är föremål för utvecklingsarbete i vissa av de EES-stater som behandlas nedan.

Tyskland

Kollektiv investeringsverksamhet som avser fastigheter kan i Tyskland bedrivas enligt samma lagstiftning som annan kollektiv investeringsverksamhet. I Tyskland har fastighetsfonderna (*Immobilienfonds*) traditionellt verkat endast som fonder (*Sondervermögen*) som inte utgör självständiga juridiska personer. En sådan fond sköts av ett separat fondbolag (*Kapitalanlagegesellschaft*) som verkar i fondens namn och för dess räkning. Tysklands lag om placeringsfonder ger möjlighet att bilda antingen offentliga fonder (*Publikumsfonds*) som riktar sin marknadsföring till den breda allmänheten, eller specialfonder (*Spezialfonds*) som marknadsför sina produkter till en begränsad grupp på högst 30 placerare. Specialfondernas placerare kan

inte vara fysiska personer utan de måste vara bolag eller andra institutionella placerare. Regleringen av specialfonderna är i vissa avseenden mindre strikt än regleringen av de offentliga fonderna.

Med tanke på riskspridningen får en fastighets värde inte överskrida 15 procent av en fastighetsfonds sammanlagda tillgångar. De fastigheters sammanlagda värde vilkas andel utgör mer än 10 procent av tillgångarna får inte överskrida 50 procent av fondens sammanlagda tillgångar. Fondens kortfristiga främmande kapital får utgöra högst 10 procent av fondens värde. Minst 5 procent av en offentlig fonds tillgångar skall emellertid vara i en sådan form att de dagligen är disponibla. De tyska fastighetsfondernas kapital är i regel variabelt och de återinlöser sålunda på begäran av placerarna sina andelar till deras nettovärde. I specialfall har ett fondbolag rätt att vägra lösa in andelar under en tid som anges i fondens stadgar, om fondens banktillgodohavanden och värdepapperstillgångar inte räcker till betalning av inlösenpriset eller inte genast är disponibla.

Beskattningen av de tyska fonderna är baserad på principen att en inkomst beskattas endast en gång på delägarnivån medan fonden själv är befriad från skatt. Fondens inhemska delägare beskattas årligen för fondens inkomst oberoende av om fonden de facto delar ut sin inkomst till delägarna eller inte.

I Tyskland finns det dessutom ett stort antal slutna fastighetsfonder i form av personbolag. Denna typ av fastighetsfonder är inte reglerade på något särskilt sätt. I Tyskland har man dessutom på senaste tid diskuterat möjligheten att införa fastighetsfonder i form av aktiebolag som börsnoteras. De projekt för utveckling av lagstiftningen som pågår i Tyskland behandlas närmare i ett arbetsgruppsbetänkande (finansministeriets arbetsgruppsbetänkanden 10/2006).

Storbritannien

I Storbritannien gäller samma lagstiftning för kollektiva fastighetsinvesteringar som för annan placeringsfondsverksamhet. Dessutom kan fastighetsfondsverksamhet från början av 2007 bedrivas i form av börsnoterade inve-

steringsbolag enligt s.k. UK-REIT-modellen, som specialbehandlas i skattehänseende.

I Storbritannien kan en fastighetsfond bildas antingen som en trust eller i bolagsform. En andelstrust (*unit trust*) bildas genom ett trustavtal (*trust deed*) mellan en fonddirektör (*manager*) och en förvaltare (*trustee*). Alternativt kan en placeringsfond bildas i form av ett investeringsbolag med variabelt kapital (*open-ended investment company, OEIC*). Investeringsfonderna i Storbritannien indelas i auktoriserade och icke auktoriserade fonder. De icke auktoriserade fonderna kan marknadsföra sina andelar endast till yrkesmässiga investerare och deras verksamhet är inte strikt reglerad.

De auktoriserade fonderna kan marknadsföra sina andelar till alla investerare och deras verksamhet är sålunda i många avseenden hårdare reglerad. För att åstadkomma en tillräcklig riskspridning regleras fastighetstillgångarnas art och mängd av ett stort antal relativt tekniska bestämmelser. Huvudregeln är den att en fastighets andel av fondens sammanlagda tillgångar inte vid anskaffningstidpunkten får överskrida 15 procent. Det främmande kapitalet får inte överskrida 10 procent av fondens sammanlagda tillgångar. Fastighetsinvesteringsfonderna har i begränsad utsträckning rätt att återinlösa andelar. Begränsningar i detta avseende skall nämnas i fondens stadgar och prospekt. Fonden skall emellertid lösa in sina andelar minst var sjätte månad.

Fastighetsfonderna är skyldiga att betala skatt på sina hyresinkomster enligt en skattsats på 20 procent. Från hyresinkomsten får emellertid dras av dels normala utgifter för inkomstens förvärvande och dels kostnaderna för förvaltningen av fonden. Till den utdelning som fonden betalar ansluter sig en bolagsskatte-gottgörelse som utgör 1/9 av netto-utdelningen, dvs. 10 procent av bruttoutdelningen och som krediteras vid beskattningen på delägarnivån. På fondens utdelning innehålls inte källskatt.

Storbritanniens regering bekräftade i sin preliminära budgetrapport den 5 december 2005 att lagstiftning om fastighetsfonder (UK-REIT) som specialbehandlas i skattehänseende kommer att ges i samband med 2006 års budget. De nya bestämmelserna kommer att tillämpas första gången på den

räkenskapsperiod som börjar den 1 januari 2007 eller därefter. Affärsverksamheten i UK-REIT -modellen delas i skattebefriad verksamhet och i verksamhet som är under normal skattebehandling. Skattefriheten innebär hyresverksamheten av fastigheter (*property rental business*), som närmare definieras och regleras i lagstiftningen. Affärsverksamhet som bedrivs enligt UK-REIT -modellen kommer i skattehänseende att behandlas som normal företagsverksamhet och regleras sålunda inte. UK-REIT -modellen innebär att verksamheten bedrivs i aktiebolagsform och noteras på börsen. En enskild aktieägares andel av bolaget får inte överstiga 10 procent av aktiekapitalet eller rösttalet. I lagstiftningen föreskrivs dessutom om riskspridning. Bolaget skall använda minst 75 procent av sina tillgångar för skattebefriad verksamhet och får minst 75 procent av sina inkomster genom sådan verksamhet. Maximibeloppet främmande kapital begränsas av ett närmare angivet relationstal. Om detta överskrids skall extra skatt påföras. Som motvikt till skattefriheten utdelas och beskattas årligen 95 procent av den skattefria inkomsten – med undantag för försäljningsvinster – till delägarna. Kravet på utdelning av 95 procent gäller nettoinkomsten av hyresverksamheten efter finansiella kostnader och avdrag. Den vinst som delas ut enligt UK-REIT -modellen beskattas på delägarnivån som fastighetsinkomst. UK-REIT -lagstiftningen behandlas närmare i arbetsgruppsbetänkandet (Finansministeriets arbetsgruppsbetänkanden 10/2006).

Frankrike

I Frankrike har det sedan år 2003 varit möjligt att bedriva fastighetsfondverksamhet i ett särskilt reglerade fastighetsinvesteringsbolag (*Sociétés d'Investissement Immobiliers Cotées, SIIC*). Bolagets huvudsyfte är att förvärva eller bygga fastigheter för uthyrning eller att direkt eller indirekt äga bolag som har motsvarande huvudsyfte. Den finansiella leasingen har begränsats till 50 procent av de sammanlagda tillgångarna. Som biverksamhet bedriver SIIC också handel med fastigheter och fastighetsutveckling. För denna typ av verksamhet får bolaget emellertid använda

högst 20 procent av sina sammanlagda tillgångar. Lagstiftningen i Frankrike begränsar inte användningen av främmande kapital.

I fråga om den skattemässiga behandlingen indelas fastighetsinvesteringsbolagets verksamhet i verksamhet som är befriad från bolagsskatt och i normal skattepliktig verksamhet. Skattefriheten gäller endast inkomst som erhållits genom uthyrning av byggnader samt vinst som har erhållits genom avyttring av byggnader eller aktier i dotterbolag som bedriver motsvarande verksamhet. Skattefriheten gäller också utdelning som betalas av dotterbolag under förutsättning att dotterbolaget har valt skattefrihet och utdelningen består av dotterbolagets skattefria resultat. En förutsättning för skattefrihet är att inkomsten och överlåtelsevinster delas ut inom de tider som utsatts för delägarna enligt SIIC-modellen. Av den inkomst som under räkenskapsperioden erhållits genom uthyrning av byggnader skall minst 85 procent delas ut före utgången av nästa räkenskapsperiod. Av de överlåtelsevinster som erhållits under en räkenskapsperiod skall minst 50 procent delas ut före utgången av de två följande räkenskapsperioderna. Från dotterbolag influtna inkomster och överlåtelsevinst samt den mot fastighetsinvesteringsbolagets andel svarande inkomsten i ett skattemässigt transparent bolag skall i sin helhet delas ut under räkenskapsperioden efter det år då inkomsterna och vinsterna redovisats. Ett fastighetsinvesteringsbolags övriga verksamhet beskattas enligt den normala bolagsskattesatsen (33,33 procent plus tilläggsavgifter) och för denna inkomst gäller inte det obligatoriska krav på vinstutdelning som beskrivs ovan.

Förutom för fastighetsinvesteringsbolag (SIIC) blev det i Frankrike år 2005 möjligt också för företag för kollektiva investeringar att bedriva fastighetsinvesteringsverksamhet. Sådana företag för kollektiva investeringar kan i Frankrike verka antingen i form av fonder (FCB) eller som investeringsbolag med varierande kapital (SICAV). Frankrikes finansministerium har utfärdat en förordning enligt vilken kollektiv investeringsverksamhet som avser fastigheter i fortsättningen kan bedrivas i form av fastighetsfonder (*Fonds de Placement Immobilier, FPI*) och i form av öppna fastighetsinvesteringsbolag (*Sociétés de Placement à Prépondérance Immobilière*

à *Capital Variable, SPPICV*). Den skattemässiga behandlingen av såväl fastighetsfonder som öppna fastighetsinvesteringsbolag är densamma som gäller för enheter som är verksamma under motsvarande former och bedriver andra typer av kollektiv investeringsverksamhet. FPI-modellen anses vara transparent i beskattningshänseende och den bolagsbeskattas sålunda inte. FPI-modellen innebär att hyresinkomster och vinster av fastighetsöverlåtelse beskattas som delägarnas inkomst på motsvarande sätt som om dessa fått inkomsterna direkt. Också SPPICV-modellen innebär befrielse från bolagsskatt. Till delägarna utdelade fastighetsinkomster beskattas som utdelning.

Nederländerna

I Nederländerna kan bolag och fonder som investerar i fastigheter, liksom övriga placeringsbolag och placeringsfonder i skattehänseende få samma status som transparenta placeringsinstitut (*fiscale belegginginstelling, FBI*) hos Nederländernas centralbank, som är tillsynsmyndighet för verksamheten. FBI kan verka antingen som ett publikt aktiebolag (*naamloze vennootschap, NV*), som ett privat aktiebolag (*besloten vennootschap, BV*) eller i form av en fond (*fonds voor gemene rekening*). Ett FBI-institut kan ha antingen variabelt eller konstant kapital. FBI-modellen med konstant kapital är vanligen börsnoterad. FBI-modellen med variabelt kapital är ofta inte börsnoterade och de emitterar och löser in sina aktier till nettovärde. Också FBI-modellen som bygger på variabelt kapital kan i praktiken begränsa emission och inlösen av andelar. FBI-modellen som bygger på fastighetsinvesteringar är i praktiken antingen börsnoterade bolag med konstant kapital eller fonder med begränsat variabelt kapital som inte är börsnoterade. För de nederländska fastighetsfonderna gäller inga formella krav på riskspridning. Lagstiftningen förutsätter endast att tillgångarna placeras så att riskerna sprids. En fastighetsfonds främmande kapital får uppgå till högst 60 procent av de sammanlagda tillgångarna. Dessutom innebär FBI-modellen vissa begränsningar i fråga om antalet andelsägare och ägarandelar. FBI-

modellen innebär att bolagen och fonderna skall dela ut inkomsterna, med undantag för överlåtelsevinster, i sin helhet till delägarna inom åtta månader efter räkenskapsperiodens utgång. Bolagen och fonderna är i praktiken befriade från skatt eftersom FBI-modellen innebär nollbeskattning av inkomsterna.

Belgien

År 1995 godkändes i Belgien en förordning om bolag för kollektiva fastighetsinvesteringar (*société d'investissement à capital fixe en immobilière, SICAFI*). Enligt SICAFI-modellen skall minst 30 procent av aktierna i ett investeringsbolag med konstant kapital vara föremål för offentlig handel. Enligt SICAFI-modellen skall verksamheten begränsas till fastighetsinvesteringar och de risker som hänför sig till bolagets tillgångar skall vara spridda på ett sådant sätt att en fastighetsandel av de sammanlagda tillgångarna inte överskrider 20 procent. Andelen främmande kapital i bolaget får inte överstiga 33 procent av bolagets sammanlagda tillgångar. SICAFI-modellen innebär att bolaget årligen delar ut minst 80 procent av sin nettoavkastning till sina delägare. Överlåtelsevinster räknas emellertid inte som nettoavkastning, under förutsättning att de inom fyra år investeras i fastigheter eller motsvarande tillåtna investeringsobjekt. Om överlåtelsevinster inte inom fyra år investeras på godkänt sätt skall de räknas med i nettoavkastningen för det år under vilket de senast borde ha återinvesteras.

SICAFI-modellen innebär i princip att den normala bolagsskattesatsen (33 procent utan tilläggsavgifter) tillämpas men i praktiken betalar bolaget, till följd av den synnerligen smala skattebasen, inte bolagsskatt på sina inkomster. Bakgrunden till skattebehandlingen enligt SICAFI-modellen är Belgiens allmänna skattebestämmelser för investeringsbolag, vilka täcker dels sådana företag för kollektiva fastighetsinvesteringar och dels också andra företag för kollektiva investeringar.

Luxemburg

I Luxemburg kan fastighetsfonderna verka i form av fonder (*fonds commun de place-*

ment) som inte utgör juridiska personer utan är beroende av att ett separat förvaltningsbolag (*société de gestion*) sköter verksamheten för fondens räkning, antingen i form av ett investeringsbolag med varierande kapital (*société d'investissement de capital variable, SICAV*) eller i form av ett investeringsbolag med konstant kapital (*société d'investissement à capital fixe immobilière, SICAFI*). Luxemburgs lag för kollektiva investeringar reglerar på ett allmänt plan fastighetsfondernas verksamhet, men det har utfärdats också bestämmelser på en lägre nivå om investeringspolitiken. Huvudregeln för fastighetsfonderna är den att fonderna inte i en fastighet eller i ett ekonomiskt fastighetskomplex får investera över 20 procent av sina tillgångar. En fastighetsfond får enligt bestämmelserna inte ha skulder som överstiger 50 procent av fastighetsstillgångarna, även om gränsen i praktiken kan höjas till 75 procent. En fastighetsfond kan begränsa återinlösen av andelar. Sådana begränsningar måste emellertid uttryckligen nämnas i fondprospektet. En fastighetsfond kan dessutom avtala om att ersättningen vid återinlösen av andelar betalas i efterskott i sådana fall då fonden inte direkt har disponibla likvida medel för ersättningen.

I Luxemburg faller samma skattebestämmelser för alla fastighetsfonder, oberoende av deras juridiska form. De är uttryckligen befriade från alla inkomstskatter. I samband med att en fond bildas måste emellertid i kapitalskatt betalas en fast engångsavgift på 1 250 euro oberoende av det investerade kapitalets belopp. Dessutom skall fonden årligen betala en avgift som till sin karaktär är förmögenhetsskatt och utgör 0,05 procent av de tillgångar som fonden förvaltar. Investerarna är nästan uteslutande utländska medborgare som inte är skattskyldiga för inkomster som de fått via fastighetsfonder i Luxemburg.

Sverige och Danmark

Sverige och Danmark har ingen separat lagstiftning om fastighetsfonder. Fastighetsfondsverksamhet kan inte heller bedrivas inom ramen för lagstiftningen om investeringsfonder. Både i Sverige och i Danmark har emellertid bildats flera oreglerade fastighetsfonder i form av kommanditbolag.

2.2.3. USA

I USA härstammar lagstiftningen om fastighetsfonder från år 1960 (*Real Estate Investment Trust Act of 1960*). REIT kan i princip tillämpas på vilka som helst juridiska personer som enligt USA:s lagstiftning beskattas som inhemska bolag. De företagsformer som närmast kommer i fråga är bolag (*corporation*) och trust (*trust*). Ett REIT-företag skall ha minst 100 andelsägare minst 355 av skatteårets dagar. Dessutom får fem eller färre andelsägare inte äga över 50 procent av ett REIT-företags andelar under de sista sex månaderna av skatteåret. Minst 75 procent av ett REIT-företags tillgångar skall vara investerade i fastigheter eller statsobligationer eller finnas i kontanter. En enskild emittents värdepapper får inte överskrida 50 procent av ett REIT-företags tillgångar och företaget får i regel inte i något bolag ha en röst- eller ägarandel som överstiger tio procent. Minst 95 procent av ett REIT-företags inkomster skall utgöras av utdelningar, räntor, hyror eller försäljningsvinster av egendom. Dessutom skall 75 procent av ett REIT-företags inkomster härröra från hyror, räntintäkter av intecknade fordringar eller från försäljningsvinster av sådana tillgångar samt från investeringar i andra motsvarande fastighetsinvesteringsbolag. Ett REIT-företag skall till sina delägare dela ut minst 90 procent av sitt rörelseresultat. Lagstiftningen begränsar inte beloppet av företagens främmande kapital. Den genomsnittliga andelen främmande kapital i REIT-företagen har varit 40—45 procent av marknadsvärdet.

Den största skillnaden när det gäller skattebehandlingen av REIT-företag jämfört med sådana företag i USA som behandlas enligt de normala bolagsskattebestämmelserna är att utdelningarna är avdragbara vid beskattningen. I praktiken neutraliserar de avdragbara utdelningarna den beskattningsbara inkomsten på REIT-nivån på så sätt att den utdelade inkomsten beskattas endast en gång på delägarnivån. Till den del som inkomsten inte delas ut beskattas den som REIT-företagets inkomst enligt den normala bolagsskattesatsen ökad med en tilläggsskatt på fyra procent. Även om utdelning av försäljningsvinster inte är ett villkor för REIT-status leder också alternativet att inte dela ut

försäljningsvinsterna till att dessa beskattas som REIT-företagets inkomst. På REIT-företagets försäljningsinkomster betalad bolagsskatt kan emellertid kompenseras i samband med beskattningen av delägarna.

2.3. Bedömning av nuläget

2.3.1. Utvecklingen på marknaden

De företag för kollektiva investeringar i fastigheter och fastighetsrelaterade värdepapper som har bildats i Finland under de senaste åren har formen av aktiebolag, kommanditbolag och placeringsfonder. Sådana fastighetsfonder i aktiebolagsform som avses i lagen om fastighetsfonder har emellertid inte bildats i Finland. Evli Bank Abp:s dotterbolag Evli Property Investments Ab har tillsammans med Catella Ab bildat en fastighetskapitalfond i aktiebolagsform som investerar sina tillgångar direkt på de baltiska ländernas fastighetsmarknad. Placeringar görs genom teckning av aktier i EPI Baltic I Ab. Minimiplaceringen är 50 000 euro. Kapitalfonden som riktar sig till privatpersoner och institutionella placerare stängs när det förutbestämda beloppet placeringsförbindelser har tecknats. Fondens verksamhetstid har preliminärt fastslagits till sju år. Eftersom aktiebolaget är privat och investerar sina tillgångar utanför Finland uppfyller det inte de krav som lagen om fastighetsfonder ställer. På motsvarande sätt fungerar också aktiebolaget Vicus Oy som har bildats av Conventum Corporate Finance Oy och SRV International Oy.

Capman Abp, Aberdeen Property Investors Finland Oy, Auratum Kiinteistö Oy, Ömsidiga Arbetspensionsförsäkringsbolaget Varma tillsammans med Nordea Livförsäkring Finland Ab samt ICECAPITAL Real Estate Asset Management Ab har bildat varsin fastighetsfond i kommanditbolagsform. Med avvikelse från de tre övriga har Aberdeen Property Investors Finland Oy bildat en fastighetskapitalfond med variabelt kapital. Minimiplaceringen är 100 000 euro. Evli Property Investments Ab har därtill tillsammans med Catella Property Ab bildat en fastighetskapitalfond i kommanditbolagsform som investerar sina tillgångar direkt på den ryska fastighetsmarknaden.

Den typiska investeringsstrategin för fastighetsfonder i kommanditbolagsform är att äga och förvalta större fastigheter huvudsakligen i Finland. Fonderna i investerar i alla typer av fastigheter, dock inte i bostäder, med ett jämnt kassaflöde och en god värdebeständighet som mål. ICECAPITAL Real Estate Asset Management Oy:s fastighetskapitalfond i kommanditbolagsform investerar till åtskillnad från de andra i fritt finansierade hyreshusbolag som är högst tio år gamla eller sanerade. Denna fastighetsfond i kommanditbolagsform ger institutionella investerare en möjlighet att överföra direktägda fastigheter och även hyresbostäder till indirekt ägande. Indirekt ägande innebär att fonden övertar förvaltningen av fastigheter, vilket underlättar t.ex. pensionsförsäkringsbolagens förvaltning av sina fastighetstillgångar.

Sex finländska fondbolag (ICECAPITAL Fondbolag ab, Tapiola Fondbolag Ab, Sampo Fondbolag Ab, OP-fondbolag Ab, FIM Kapitalförvaltning Ab och Gyllenberg Fondbolag Ab) förvaltar en placeringsfond och ett fondbolag (Celeres Fondbolag Ab) två placeringsfonder som närmast investerar i börsnoterade europeiska fastighetsinvesteringsbolags aktier. Av dessa åtta placeringsfonder iaktar sju bestämmelser som uppfyller fondföretagsdirektivets krav.

Placerarna har dessutom tillgång till direkta fastighetsinvesteringar och till aktier i börsnoterade fastighetsinvesteringsbolag av vilka fem på Helsingfors Börs (Citycon Abp, Intervanti Abp, Julius Tallberg-Fastigheter Abp, Sponda Abp och Technopolis Abp). Med fastighetsinvesteringsbolag avses aktiebolag vilkas huvudsakliga verksamhet består i att äga och förvalta samt bedriva handel med fastigheter och aktier i fastighetsbolag. Det finns också ett antal fastighetsbolag som inte är noterade på börsen (Dividum Oy, Kapiteeli Ab, Polar Fastigheter Abp, Realinvest Ab, Sato Abp och VVO-koncernen Abp).

2.3.2. Enskilda bestämmelser

Sådana fastighetsfonder i aktiebolagsform som avses i lagen om fastighetsfonder har inte bildats. Det finns därför inga egentliga erfarenheter av tillämpningen av lagen. Tillämpnings- och myndighetspraxis för den övriga lagstiftningen om finansmarknaden har

emellertid kunnat beaktas. Beskattningen av fastighetsfonder i aktiebolagsform överensstämmer med beskattningen av övriga aktiebolag och deras delägare. Därför finns det inget särskilt skatteincitament för att bilda fastighetsfonder i aktiebolagsform. Utanför tillämpningsområdet för lagen om fastighetsfonder är det också möjligt att bedriva kollektiv fastighetsplaceringsverksamhet som i form av privata aktiebolag.

Kommanditbolagsformen som avses i lagen om öppna bolag och kommanditbolag har tagits i bruk för kollektiva fastighetsinvesteringar. En andel i ett kommanditbolag kan enligt lagens 1 kap. 4 § 2 mom. inte överlåtas om inte annat har avtalats i bolagsavtalet eller om inte alla bolagsmän samtycker till överlåtelsen. Andelar i kommanditbolag har emellertid erbjudits också till allmänheten. Finansinspektionen har i ett fall tolkat en tyst bolagsmans andelar i en fastighetsfond i kommanditbolagsform som värdepapper enligt värdepappersmarknadslagens 1 kap. 2 §, när det varit fråga om att erbjuda andelarna till allmänheten. Andelarna kunde överlåtas vidare, trots att den ansvarige bolagsmannens samtycke förutsattes för överlåtelsen. Även om kravet på samtycke i sig begränsar omsättningsbarheten anses begränsningen inte vara effektiv om emittenten anser att vägran att ge samtycke är en exceptionell åtgärd. För att ett kommanditbolags andelar skall kunna anses vara värdepapper måste en föreskrift om att de är omsättningsbara tas in i bolagsavtalet, utan att de tysta bolagsmännens rättigheter därigenom försvagas. En avvikelse från bestämmelsen om alla bolagsmäns samtycke i enlighet med 1 kap. 4 § 1 mom. i lagen om öppna bolag och kommanditbolag förutsätter att de tysta bolagsmännens andelar är fritt överlåtbara. Vägran att ge samtycke bör vara en exceptionell åtgärd och grunderna för vägran måste nämnas i bolagsavtalet. Bedömningen kan i detta avseende inte baseras enbart på affärssed. Förvärvaren av en tyst bolagsmans andel har i regel rätt att bli bolagsman i stället för överlåtaren, utan att förvärvaren behöver häva köpet eller kräva skadestånd. Bolagsandelarna kan sålunda anses vara omsättningsbara värdepapper som är satta i omlopp bland allmänheten, på motsvarande sätt som börsbolags aktier som är noterade på någon annan lista än Hel-

singfors börs huvudlista och som enligt bolagsordningen är förenade med en samtyckesklausul och i allmänhet med en inlösenklausul som skyddar minoritetsägare.

Enligt förarbetena till värdepappersmarknadslagen avses med ett värdepappers omsättningsbarhet närmast att den som förvärvat värdepapperet skyddas i enlighet med bestämmelserna om löpande skuldebrev i 2 kap. i lagen om skuldebrev (622/1947) eller andra motsvarande bestämmelser. T.ex. på överlåtelse av aktiebrev tillämpas enligt 3 kap. 13 § i 2006 års aktiebolagslag vad som i 13, 14 och 22 § i lagen om skuldebrev föreskrivs om löpande skuldebrev. Bestämmelserna i skuldebrevslagens 2 § kan enligt förarbetena till värdepappersmarknadslagen analogt tillämpas också bl.a. på sådana typer av värdepapper som har utvecklats på den oreglerade värdepappersmarknaden. Några större krav kommer emellertid inte att ställas på värdepappers omsättningsbarhet om i princip vilket som helst värdepappersrelaterat och omsättningsbart standardiserat instrument som erbjuds allmänheten kan tolkas vara ett värdepapper. Vid en öppen tolkning av värdepappersdefinitionen är det dessutom viktigt att de som erbjuder placeringstjänster och likaså placerarna med tillräcklig säkerhet på förhand får veta om att på ett investeringsobjekt tillämpas bestämmelserna om marknadsföring och informationsskyldighet i värdepappersmarknadslagens 2 kap., bestämmelserna om tillhandahållande av investeringstjänster i 4 kap. och bestämmelserna om skadestånd i 9 kap. 2 § samt bestämmelserna om informationsbrott i strafflagens 51 kap. 5 §.

Ett kommanditbolags andel över vilken i enlighet med bolagsavtalet har utfärdats eller kan utfärdas ett omsättningsbart bevis utgör en sådan andel i en sammanslutnings kapital som avses i värdepappersmarknadslagens 1 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten, förutsatt att beviset uppfyller de allmänna kännetecknen på ett värdepapper. I förarbetena till värdepappersmarknadslagen behandlas inte de förut sättningar under vilka en andel i ett kommanditbolag betraktas som ett värdepapper. Enligt förarbetena kan värdepappersmarknadslagen däremot tillämpas t.ex. på sådana andelar och tilläggsandelar över vilka det enligt andelslagets stadgar är möjligt att utfärda

värdepapper som motsvarar aktiebrev eller vilka enligt stadgarna har anslutits till värdeandelssystemet. På grund av att lagen om öppna bolag och kommanditbolag är dispositiv till sin karaktär har det för de förutsättningar för teckningen av andelar samt för andelarnas överlåtbarhet och övriga villkor som framgår av stadgarna i praktiken en avgörande betydelse i vilka avseenden ett investeringsobjekt som i fråga om omsättningsbarheten skiljer sig från ett traditionellt värdepapper skall jämföras med en värdepappersplacering. En i bolagsavtalet intagen begränsning av omsättningsbarheten för ett kommanditbolags bolagsandel och minskning av de rättigheter som tillkommer den som förvärvat en andel innebär att bolagsandelen inte kan betraktas som ett värdepapper enligt värdepappersmarknadslagen. Det emitterande kommanditbolaget kan sålunda om det tror att tillämpning av värdepappersmarknadslagen ökar tilltron till den information som ges om investeringsobjektet, genom att ta in bestämmelser om saken i bolagsavtalet omfattas av tillämpningsområdet för värdepappersmarknadslagen och lagen om fastighetsfonder. Regleringens tydlighet och förutsägbarhet blir emellertid inte lidande även om tillämpningen av lagen bestäms enligt parternas egna avgöranden.

Enligt lagen om placeringsfonder är det däremot inte möjligt att bilda fastighetsfonder i form av placeringsfonder. En internationell jämförelse visar att fastighetsfonder i form av placeringsfonder – liksom i form av kommanditbolag – relativt ofta är föremål för reglering.

3. Målsättning och de viktigaste förslagen

3.1. Allmän målsättning

Syftet med förslaget är framförallt att utveckla de rättsliga formerna för kollektiva fastighetsinvesteringar. Med beaktande av fastighetsmarknadens storlek och utvecklingsnivå är det nödvändigt att utgående från lagstiftningen om placeringsfonder och personbolag skapa nya verksamhetsformer i syfte att värdepappersisera finländska fastigheter. Förslaget går i linje med den interna-

tionella utvecklingen. Det finns inget behov av att göra ändringar i skattelagstiftningen eftersom beskattningen både i fråga om placeringsfonder och kommanditbolag sker uteslutande på placerarnivån, vilket innebär att dubbel inkomstbeskattning undviks.

De nya placeringsfonderna som är specialiserade på fastighetsinvestering skiljer sig klart från de existerande fastighetsinvesteringsbolagen. Värdepappersiseringen av fastigheter i en reglerad kommanditbolagsform sammanhänger med strävandet att diversifiera de placeringsformer som erbjuds på den finländska placeringsmarknaden genom att som förebild använda modeller som redan existerar på den internationella marknaden. Genom att bilda bolag som är specialiserade på fastighetsinvestering underlättas lösningen av de problem som sammanhänger med placeringsverksamheten.

3.2. De viktigaste förslagen

3.2.1. Fastighetsfonder i form av aktiebolag

Förslaget innebär vissa nya förpliktelser för sådana fastighetsfonder i aktiebolagsform som avses i lagen om fastighetsfonder. Kapitalkravet höjs från 20 miljoner mark till fem miljoner euro och i lagen tas in bestämmelser om en fastighetsfonds avsättningsskyldighet. Å andra sidan utvecklas fastighetsfondernas verksamhetsförutsättningar. En fastighetsfond får utöver fastighetsfondsverksamhet bedriva till denna väsentligen hörande verksamhet, om den är ägnad att främja samtliga ägares intressen. Förbudet mot att investera i fastigheter utanför Finland föreslås bli upphävt och det föreslås bli tillåtet för en fastighetsfond att investera i fastigheter som är belägna i EES-stater. Dessutom föreslås i lagen om fastighetsfonder vissa justeringar som närmast är av teknisk karaktär och beror på ändringar i annan lagstiftning. De viktigaste av dessa ändringar hänför sig till ikraftträdandet av grundlagen (731/1999) samt till strävandet att undvika överlappningar mellan å ena sidan 5 kap. i lagen om fastighetsfonder och å andra sidan kommissionens prospektförordning och värdepappersmarknadslagens (495/1989) 2 kap.

3.2.2. *Fastighetsfonder i form av kommanditbolag*

Kommanditbolag föreslås bli jämställda med fastighetsfonder i aktiebolagsform när det är fråga om en fastighetsfond som till allmänheten erbjuder andelar som avses i värdepappersmarknadslagen. Ett sådant kommanditbolag är emellertid inte skyldigt att ansöka om att dess andelar skall tas upp till offentlig handel. Förslagen gäller inte kommanditbolag vars andelar inte är värdepapper enligt värdepappersmarknadslagen och som inte erbjuder sina andelar till allmänheten. För att ett värdepapper skall kunna vara föremål för sådan marknadsomsättning som regleras i värdepappersmarknadslagen måste det vara ett genusföremål till sin karaktär. Värdepapper som har satts i allmänt omlopp bland allmänheten har sålunda inte kommersiella egenskaper som gör att de kan särskiljas från varandra, vilket innebär att det för en placerare saknar betydelse vilket av bevisen i fråga som han eller hon innehar. Vidare kan det konstateras att för att ett marknadspris skall uppkomma för värdepapper av detta slag bör de vara många.

3.2.3. *Fastighetsfonder i form av placeringsfonder*

I lagen om placeringsfonder föreslås bestämmelser om specialplaceringsfonder som huvudsakligen investerar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Placeringsfondsverksamheten regleras särskilt och en internationell jämförelse visar att den allmänna rättsliga strukturen är densamma som för fastighetsfondsverksamheten. Det är sålunda skäl att också i Finland tillåta fastighetsfonder i form av placeringsfonder. Eftersom regleringen av specialplaceringsfondernas investeringsverksamhet numera huvudsakligen är dispositiv, föreslås i syfte att främja stabiliteten på fastighetsmarknaden vissa begränsningar som skall tillämpas huvudsakligen på specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Sådana begränsningar skall enligt förslaget tillämpas på fastighetsfonder i aktiebolagsform när det gäller investeringar, värdering av egendom samt i fråga om tillämpning av lagen om fastighetsfonder på fastighets-

värderare och fastighetsvärdering också när det gäller specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Dessutom föreslås begränsningar i fråga om användningen av tillväxtandelar och kravet på den obligatoriska årliga utdelning som skall betalas på avkastningsandelar.

På motsvarande sätt föreslås vissa bestämmelser som skall underlätta sådana specialplaceringsfonders verksamhet som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Sålunda föreslås att det skall bli möjligt att sänka minimiantalet placerare, förlänga tiderna för värdeberäkning och inlösen samt att överlåta apport. Placerarna förutsätts på förhand meddela om de vill få andelar inlösta och placeringsfonden föreslås få möjlighet att förlänga betalningstiden. Det är möjligt att göra avkall på inlösenkyldigheten t.ex. efter vissa tidsfrister som anges i placeringsfondens stadgar. Möjligheten att avvika från värdeberäkningsmetoderna har samband med placeringsobjektens speciella karaktär. Eftersom en andel i en placeringsfond sällan noteras som föremål för offentlig handel, behövs det specialbestämmelser om likviditeten. Det är inte alltid lätt att fastställa en fastighets rätta värde. Utgångspunkten är att värderingen görs sålunda av sakkunniga värderare. Dessutom föreslås att bestämmelserna om kredittagning skall tillämpas eftersom i stadgarna skall nämnas att en specialplaceringsfond har möjlighet att ta upp kredit. Dessutom skall tillstånd till kredittagning sökas hos Finansinspektionen. Eftersom kredittagningen bör vara mera flexibel när det gäller investering i fastigheter och fastighetsvärdepapper föreslås att skyldigheten att söka tillstånd hos Finansinspektionen slopas.

Regleringen av fastighetsfonder i form av placeringsfonder genomförs med utgångspunkt i de bestämmelser om specialplaceringsfonder som ingår i 12 kap. i lagen om placeringsfonder. Eftersom fondföretagsdirektivet inte känner till specialplaceringsfonder kan dessa inte marknadsföras till övriga EES-stater enligt principen om ett enda verksamhetstillstånd. Detta hindrar emellertid inte att utlänningar kan investera i finländska specialplaceringsfonder. Dessutom kan specialplaceringsfonder marknadsföras i andra

EES-stater i enlighet med de nationella bestämmelser som gäller i dessa stater.

Enligt 25 § i lagen om placeringsfonder är en placeringsfond ett subjekt med rättshandlingsförmåga vars tillgångar ägs gemensamt av fondandelsägarna, dvs. av fonden. Placeringsfondens tillgångar skall hållas åtskilda från fondbolagets tillgångar och kan inte utmätas för fondbolagets skuld. Avtal och andra rättshandlingar skall göras i placeringsfondens namn, även om fondbolaget i det skedet då anbud ges eller inbegärs kan uppträda i eget namn. I rättshandlingar som berör en placeringsfond skall nämnas på vilken fonds vägnar fondbolaget handlar. Den omständigheten att fondbolaget företräder placeringsfonden direkt med stöd av lag eliminerar inte placeringsfondens rättshandlingsförmåga. Rättshandlingsförmågan innebär att placeringsfonden kan ha rättigheter och skyldigheter. Detta har betydelse bl.a. för registreringen av värdepapper och fastigheter i värdeandelssystemet och lagfartsregistret. Bestämmelserna om företrädande av placeringsfonden har betydelse endast när det gäller vem som på placeringsfondens vägnar kan vidta åtgärder som är förpliktande för denna. Placeringsfonden kan därför antecknas som fastighetsägare t.ex. i lagfartsregistret medan fondbolaget vid behov kan antecknas som fondens lagliga företrädare. Även om placeringsfonden inte har något företags- och organisationsnummer (FO-nummer) hindrar detta inte att den införs i lagfartsregistret eftersom i registret enligt bestämmelserna om detta kan föras in också subjekt som inte har något FO-nummer eller motsvarande annat signum. I lagfartsregistret finns rättsinnehavare som inte har något signum över huvud taget eller ens något mot värdeandelssystemets X-signum svarande signum som genererats av systemet.

Fondbolagens rätt att investera sina placeringsfonders tillgångar i ett och samma aktiebolag föreslås bli utökad från fem till tio procent av aktierna i aktiebolaget i fråga. Ett fondbolag vars placeringsfonder innehar över fem procent av ett aktiebolags röstetal skall offentliggöra målsättningen för ägarutöandet i aktiebolaget till den del som målsättningen avviker från den målsättning för ägarutöandet som har uppgivits i fondprospektet. Ägandet i fondbolag har en viktig

betydelse för främjandet av det inhemska ägandet och stabiliseringen av ägarstrukturerna.

3.2.4. *Myndigheternas befogenheter*

Bestämmelserna om finansministeriets normgivningsbehörighet föreslås bli justerade till följd av att grundlagen ändrats. Flera uppgifter i samband med tillstånds- och ansökningsärenden föreslås bli överförda från finansministeriet till Finansinspektionen, vilket redan skett i annan lagstiftning om finansmarknaden. Finansinspektionen föreslås få jämställda rättigheter på värdepappersmarknaden respektive på fastighetsmarknaden. Finansinspektionens tillsynsskyldigheter föreslås bli preciserade och Finansinspektionen föreslås få befogenheter att vidta åtgärder också i syfte att säkerställa förtroendet för fastighetsmarknaden.

3.2.5. *Beskattning*

I propositionen föreslås inga ändringar i skattelagstiftningen. Någon motsvarande 12 månaders befrielse från överlåtelseskatt som i den ikraftträdande bestämmelse som föreslås i lagen om fastighetsfonder föreslås inte, eftersom värdepapperiseringen av fastigheter har skett på marknadens villkor och en befrielse från skatt skulle leda till en icke neutral reglering med avseende på de aktiebolag och kommanditbolag som bedriver kollektiv fastighetsinvesteringsverksamhet och som är verksamma utanför tillämpningsområdet för den föreslagna lagstiftningen.

Fastighetsfonder i aktiebolagsform

De bestämmelser som gäller beskattningen av fastighetsfonder i aktiebolagsform har granskats från nationell och internationell synpunkt i mellanrapporten av arbetsgruppen för fastighetsfonder (finansministeriets arbetsgruppspromemorior 14/2004). Arbetsgruppen ansåg det inte vara ändamålsenligt och på grund av EG-rättsliga orsaker inte heller motiverat att bevilja sådana aktiebolag skattelättnader som bedriver fastighetsinvesteringsverksamhet.

Fastighetsfonder i form av placeringsfonder

Fastighetsfonder i form av placeringsfonder föreslås liksom övriga placeringsfonder bli befriade från inkomstskatt. En placeringsfond är vid inkomstbeskattningen separat skattskyldig men enligt inkomstskattelagen (1535/1992) likväl ett skattefritt samfund. För en placeringsfonds inkomster beskattas fondandelsägarna. Fondens avkastning är skattepliktig för andelsägarna då fonden delar ut vinstandelar till dem. När fonden löser in fondandelar av ägarna är överlåtelsevinsten skattepliktig inkomst. Fastighetsfonder i form av placeringsfonder skall enligt förslaget dela ut en betydande del av räkenskapsperiodens avkastning till fondandelsägarna. Enligt 25 § i lagen om placeringsfonder är en placeringsfond ett subjekt med rättskapacitet och kan sålunda föras in t.ex. i lagfartsregistret som ägare till en fastighet. Enligt 25 § i lagen om placeringsfonder är fondandelsägarna inte personligen ansvariga för åtaganden som hänför sig till placeringsfonden. Som förvärvare är en placeringsfond skyldig att betala överlåtelseskatt för fastigheter och aktier. Som ägare är en placeringsfond enligt fastighetsskattelagen (654/1992) skyldig att betala fastighetsskatt. Skattebeslutet sänds till den skattskyldige, dvs. till placeringsfonden. För betalningen av skatten svarar i praktiken fondbolaget, som i enlighet med 25 § 3 mom. i lagen om placeringsfonder företräder placeringsfonden i eget namn.

Fastighetsfonder i form av kommanditbolag

I propositionen föreslås att fastighetsfonder i form av kommanditbolag under vissa förutsättningar skall hänföras till tillämpningsområdet för lagen om fastighetsfonder. Eftersom särskilda skattebestämmelser inte tillämpas på fastighetsfonder som hänförs till lagen om fastighetsfonder skall normala skattebestämmelser tillämpas också på fastighetsfonder i form av kommanditbolag samt på bolagsmännen.

Kommanditbolag betraktas vid inkomstbeskattningen som näringssammanslutningar. Dessa behandlas inte som skattskyldiga som är fristående från bolagsmännen. För en sammanslutning fastställs emellertid för varje inkomstkälla en skattepliktig inkomst som

efter att tidigare skatteårs förluster avdragits delas upp för att beskattas som delägarnas inkomst enligt deras andelar i sammanslutningens inkomst.

3.2.6. Myndighetsbestämmelser

Till följd av propositionen preciseras finansministeriets förordning om placeringsfonders bokslut, årsberättelse och halvårsrapport samt fondbolags och förvaringsinstituts bokslut (515/2004), finansministeriets förordning om fondprospekt och förenklade fondprospekt (233/2004) samt ändras i sin helhet finansministeriets beslut om kompletterande bestämmelser till lagen om fastighetsfonder (135/1998). En förordning som skall preciseras är också finansministeriets förordning om vissa prospekt som avses i 2 kap. 3a § i värdepappersmarknadslagen (538/2005).

4. Propositionens konsekvenser

4.1. Totalekonomiska konsekvenser

De ekonomiska konsekvenserna granskas i arbetsgruppens slutrapport (finansministeriets arbetsgruppspromemorior 10/2006).

4.2. Konsekvenser för näringslivet

Indirekt fastighetsinvesteringsverksamhet i aktiebolagsform har bedrivits både i börsnoterade och icke börsnoterade investeringsbolag. Priserna på aktier i börsnoterade fastighetsinvesteringsbolag följer på kort sikt utvecklingen på aktiemarknaden, men på långsikt följer de utvecklingen på fastighetsmarknaden. En eventuell ökning av osäkerheten på aktiemarknaden kan ofta leda till en minskning av direkta fastighetsinvesteringar samt av fastighetsfonder som inte är noterade på börsen. Fastighetsbolagens aktier kan också vara undervärderade, vilket innebär att deras marknadsvärde underskrider fastighetstillgångarnas nettovärde. Det sammanlagda marknadsvärdet av de börsnoterade fastighetsbolagens aktier var ca 1,3 miljarder euro i slutet av år 2005. Marknadsvärdet av de fastigheter som ägdes av bolagen i fråga uppgick till ca 2,6 miljarder euro. Bolagen

representerade mindre än 0,6 procent av det sammanlagda marknadsvärdet av aktierna i de bolag som var noterade på Helsingfors Börs. Utvecklingen av de icke börsnoterade fastighetsbolagen återspeglade däremot närmast den allmänna utvecklingen av fastighetspriserna och hyresinkomsterna samt likviditeten.

Andelar i kommanditbolag erbjuds vanligen yrkesmässiga investerare som rör sig med större kapitalinsatser än småplaceringar och är bättre förtrogna med de risker som är förenade med verksamheten. Kommanditbolag och placeringsfonder enkelbeskattas på delägarnivån och lämpar sig därför särskilt väl för de största inhemska institutionella investerarna, t.ex. arbetspensionsbolagen. Indirekta, icke börsnoterade placeringsformer används i sådana fall då ett direkt ägande inte är ändamålsenligt t.ex. på grund av en fastighets storlek eller på grund av det specialkunnande som förvaltningen förutsätter. Dessutom har skuldsättningsgraden begränsats för vissa institutionella investerare placeringsverksamhet. Utgångspunkten när det gäller t.ex. regleringen av försäkringsbolagens soliditet är en riskrelaterad klassificering där skuldsättningsgraden är en riskökande faktor.

Ett börsnoterat fastighetsinvesteringsbolag har obegränsad rätt att bilda ett fondbolag eller att bli ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag. Ett börsnoterat fastighetsinvesteringsbolag kan till följd av de informations-skyldigheter som följer av värdepappersmarknadslagen få en konkurrensfördel i förhållande till icke börsnoterade fastighetsinvesteringsformer.

Det fritt finansierade hyresbostadsbeståndet ägs till ca 60 procent av privatpersoner. Andra betydande aktörer är pensions- och livförsäkringsbolagen, stiftelser och privata företag. Vissa pensions- och bilförsäkringsbolag har under de senaste åren minskat sina bostadsplaceringar. De institutionella investerarnas minskade intresse gäller huvudsakligen direkta bostadsplaceringar. Bidragande orsaker till den ökade produktionen av fritt finansierade bostäder är de låga marknadsräntorna och privatpersoners intresse för placeringar i ägarbostäder. En faktor som bidragit till den livliga handeln med bostäder har hittills dessutom varit konsumenternas starka förtroende för den egna ekonomin. En funge-

rande, fritt finansierad hyresbostadsmarknad skulle i större utsträckning styra kapital till fastighetsmarknaden, vilket skulle minska den offentligt subventionerade produktionen. En förutsättning för att det skall finnas intresse för att placera i hyresbostäder genom fastighetsfonder är att det finns efterfrågan på hyresbostäder, att placeringarna sprids samt att det finns flera objekt i olika städer, t.ex. i tillväxtcentra och universitetsstäder.

4.3. Konsekvenser för samhällsekonomin

Staten som är landets största fastighetsägare och -användare är en aktör inom den offentliga sektorn som drar nytta av en fungerande fastighetsmarknad. Fastighetsfonderna kan också göra det möjligt att värdepappersera kommunernas fastighetstillgångar. Det statsstödda hyresbostadsbeståndets, dvs. arava- och räntestödsbostädernas största ägare är de kommunala aravabolagen samt de stora riksomfattande allmännyttiga bolagen. Socialt stöd för hyresboende innebär antingen att hyran är reglerad eller att den offentliga sektorn erbjuder hyresboende under marknadspris. I Finland har hyresbostäder i stor utsträckning byggts med statliga subventioner. Att äga sociala hyresbostäder via en allmännyttig sammanslutning är olönsamt på grund av de begränsningar som lagstiftningen uppställer och framförallt på grund av överlåtelsebegränsningarna. Dessa omständigheter torde väsentligen begränsa fastighetsfondernas intresse av att äga sociala hyresbostäder. Den statssubventionerade produktionen är dessutom i allt högre grad inriktad på specialgruppers boende, vilket kan bidra till att minska placerarnas intresse.

4.4. Organisatoriska och personella konsekvenser

Propositionen har inga direkta organisatoriska eller personella konsekvenser för myndigheterna och inte heller för företag som är verksamma på fastighets- och finansmarknaden. Fastighetsmarknaden har en stor sysselsättande betydelse för Finlands samhällsekonomi. Fastighets- och byggbranschen sysselsätter ca 20 procent av Finlands arbetskraft, dvs. närmare en halv miljon människor. Enbart fastighetsunderhållet och -skötseln sys-

selsätter på årsbasis ca 200 000 personer. De konsekvenser som ändringar i lagstiftningen om fastighetsfonder har för sysselsättningen återverkar på rådgivnings- och förmedlingsfunktionerna i anslutning till placeringsverksamheten. De personer som arbetar med dessa sakkunniguppgifter utgör emellertid endast en bråkdel av hela den arbetskraft som är sysselsatt inom fastighets- och byggbranschen.

Preciseringen av Finansinspektionens tillsynsuppgifter främjar det i 2 § i lagen om Finansinspektionen (587/2003) angivna syftet med Finansinspektionens verksamhet, dvs. att upprätthålla stabiliteten på finansmarknaden och förtroendet för finansmarknadens funktion. Fastighetsmarknaden har en stor betydelse för stabiliteten på och det allmänna förtroendet för finansmarknaden, och en förutsättning för att investerarnas möjligheter att delta i kollektiva fastighetsinvesteringar skall kunna utökas är en effektivare övervakning av att informationsskyldigheten iakttas.

4.5. Hushållet och miljön samt medborgargruppernas ställning och jämlikhet

Propositionen har inga direkta konsekvenser för hushållens ställning. Propositionen har inte heller några miljökonsekvenser eller konsekvenser för olika medborgargruppers ställning eller jämlikhet.

Avsikten med propositionen är att öka investeringsalternativen. Småinvesterarnas transaktionskostnader är vanligen större i förhållande till det investerade beloppet än de institutionella investerarnas. Småinvesterarna gör å andra sidan i allt större utsträckning sina värdepappersinvesteringar via placeringsfonder. En specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper och vars minimiplaceringsbelopp är betydande, är emellertid inte särskilt lämplig som placeringsobjekt för småinvesterare. Fungerande alternativ för småinvesterare är däremot placeringsfonder som säljer fondandelar och som fortfarande investerar sina tillgångar i börsnoterade fastighetsinvesteringsbolag eller i specialplaceringsfonder som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Också en special-

placeringsfond vars fondandelar är föremål för offentlig handel är ett tänkbart alternativ för småplacerare.

De privatägda skogarna har en avgörande betydelse för den finländska skogsindustrins virkesanskaffning. Drygt fyra femtedelar av skogsindustrins inhemska virke kommer från privatägda skogar. Kännetecknande för den privata skogshushållningen är den splittrade ägarstrukturen. Skogsfastigheternas medelstorlek är 31 hektar och det finns ca 440 000 skogsbruksfastigheter på över två hektar i vårt land. Ägarstrukturen splittrades avsevärt under 1900-talet vilket ledde till skalnackdelar såväl för virkesdrivningen som för skogsvården. För att avhjälpa situationen har som ett mål för skogspolitiken uppställts att utveckla ägarstrukturen, t.ex. genom att främja samfälliga skogar. I syfte att bromsa upp den utveckling som leder till splittringen av skogsägandet föreslås att det också blir möjligt att bilda placeringsfonder som investerar i skogstillgångar. Under de två senaste decennierna har virkesanvändningen ökat med över hälften, till drygt 70 miljoner kubikmeter, men användningen av inhemskt virke har samtidigt ökat med endast en tredjedel. Virkesimporten har mångdubblats och uppgår redan till drygt 20 miljoner kubikmeter. Bl.a. ägoförhållandena till skogen förklarar den dåliga tillgången på virke i hemlandet. Det stora antalet små skogsfastigheter utgör ett klart hot mot skogsindustrins virkesförsörjning, eftersom detta är en omständighet som minskar virkeskvantiteten som kommer ut på marknaden och kraftigt ökar anskaffningskostnaderna.

Också pappersindustrins framtidsarbetsgrupp har nyligen i sin rapport (Paperiteollisuus – Toimialan tilanne ja tulevaisuus haasteet, 31.5.2006) uppmärksammat fastighetsfonderna, uttryckligen med virkestillgången som utgångspunkt.

5. Ärendets beredning

5.1. Beredningskeden

Finansministeriet tillsatte den 13 januari 2004 en tjänstemannaarbetsgrupp med uppgift att göra en bedömning av alternativa sätt att utveckla lagen om fastighetsfonder. Arbetsgruppen skulle speciellt utreda och jäm-

föra de i Europa existerande fastighetsfondernas verksamhet, rättsliga former och beskattning samt på basen av jämförelsen överväga möjligheterna att utveckla lagstiftningen om fastighetsfonder i Finland och sålunda förbättra den inhemska marknadens funktion, samt presentera åtgärdsförslag utifrån bedömningen av alternativen. Under beredningen av förslaget hörde arbetsgruppen ett stort antal intressegrupper och sakkunniga.

I sin mellanrapport den 8 december 2004 (finansministeriets arbetsgruppspromemorior 14/2004) lägger arbetsgruppen fram preliminära åtgärdsförslag som är baserade på bedömningar utifrån den internationella jämförelsen. Den internationella jämförelsen publicerades samtidigt som mellanrapporten (finansministeriets studier och utredningar 4/2004). Mellanrapportens preliminära åtgärdsförslag utgår från vilka europeiska och internationella modeller som kan tänkas lämpa sig för och fungera i Finlands rätts- och skattesystem samt en analys av vilka lagändringar detta skulle förutsätta. Propositionen har utarbetats med beaktande av regeringens bostadspolitiska program, vars målsättning när det gäller förnyandet av det fastighetsfondssystem som avses i utredningen är att göra fastighetsplaceringar attraktivare. Arbetsgruppens slutrapport (finansministeriets arbetsgruppspromemorior 10/2006) publiceras samtidigt som propositionen avläts och innehåller bakgrundmaterial i form av internationella referenser, ekonomiska konsekvensbedömningar och sammandrag av utlåtanden.

5.2. Remissyttranden och hur de beaktats

Sammanlagt 38 yttranden inkom om arbetsgruppens mellanrapport och den därtill anslutna internationella jämförelsen. Yttranden inkom från justitieministeriet, handels- och industriministeriet, jord- och skogsbruksministeriet, social- och hälsovårdsministeriet, miljöministeriet, Finlands Bank, Konkurrensverket, Patent- och registerstyrelsen, Finansinspektionen, Försäkringsinspektionen, Statens bostadsfond, Skattestyrelsen, Akava rf, Finska Fondhandlareföreningen rf, Asuntokiinteistö- ja rakennuttajaliitto ASRA ry, Näringslivets centralförbund EK rf, Eläkesäätiöyhdistys-ESY ry, Centralhandels-

kammaren, Föreningen CGR rf, KTI Kiinteistöalouden Instituutti, Kommunernas pensionsförsäkring, Centralförbundet för lant- och skogsbruksproducenter (MTK) rf, Skogsindustrin rf, OMX Exchanges Ab, Aktiespararnas Centralförbund rf, Finlands Fackförbunds Centralorganisation FFC rf, Finlands Advokatförbund, Finlands Fastighetsförbund rf, Finlands Fastighetsförmedlarförbund rf, Bankföreningen i Finland rf, Kapitalinvesteringsföreningen i Finland rf, Finska Placeringsfondsföreningen rf, Fastighetsägarna och byggherrarna i Finland RAKLI rf, Finska Försäkringsbolagens Centralförbund rf, Finlands Företagare rf, Arbetspensionsanstaltens Förbund TELA rf, Skattebetalarnas centralförbund rf och Hyresgästernas Centralförbund rf.

Ett sammandrag av yttrandena publiceras i arbetsgruppens slutrapport (finansministeriets arbetsgruppspromemorior 10/2006). Yttrandena har beaktats i begränsad utsträckning, närmast till den del som de tar upp frågor som behandlas i propositionen. Arbetsgruppen har inte fogat lagförslag till mellanrapporten. I flera yttranden framförs krav på särskild skattebehandling av fastighetsfonder i aktiebolagsform samt avsikten att propositionen inte får några betydande konsekvenser. Avsikten är därför att efter lagens ikraftträdande följa upp dess konsekvenser. I det sammanhanget utreds också behovet att utsträcka lagen om fastighetsfonder till att gälla enskilda aktiebolag vilkas aktier erbjuds till allmänheten. Dessutom kan det vara skäl att följa upp hur lagen om öppna bolag och kommanditbolag tillämpas på värdepappersmarknaden och i samband med olika placeringsformer.

Propositionen har beretts som tjänsteuppdrag vid finansministeriet i samarbete med justitieministeriet och Finansinspektionen. Sammanlagt 36 yttranden inkom om propositionsutkastet. Yttranden gavs av justitieministeriet, handels- och industriministeriet, jord- och skogsbruksministeriet, social- och hälsovårdsministeriet, miljöministeriet, Finlands Bank, Konkurrensverket, Patent- och registerstyrelsen, Finansinspektionen, Försäkringsinspektionen, Statens bostadsfond, Skattestyrelsen, Finska Fondhandlareföreningen rf, Asuntokiinteistö- ja rakennuttajaliitto ASRA ry, Näringslivets centralförbund EK

rf, Eläkesäätioyhdistys-ESY ry, Centralhandelskammaren, Föreningen CGR rf, KTI Kiinteistöalouden Instituutti, Kommunernas pensionsförsäkring, Skogsindustrin rf, OMX Exchanges Ab, Aktiespararnas Centralförbund rf, Savcor Indufor Ab, Finlands Fackförbunds Centralorganisation FFC rf, Finlands Advokatförbund, Finlands Fastighetsförbund rf, Bankföreningen i Finland rf, Kapitalinvesteringsföreningen i Finland rf, Finska Placeringsfondsföreningen rf, Fastighetsägarna och byggherrarna i Finland RAKLI rf, Finska Försäkringsbolagens Centralförbund rf, Finlands Företagare rf, Arbetspensionsanstalternas Förbund TELA rf, Skattebetalarnas centralförbund rf och Hyresgästernas Centralförbund rf. Ett sammandrag av yttrandena har publicerats i arbetsgruppens slutrapport (finansministeriets arbetsgruppspromemorior 10/2006).

6. Andra omständigheter som inverkat på propositionen

6.1. Samband med andra propositioner

Propositionen har upprättats med beaktande av totalrevideringen av aktiebolagslagen (RP 109/2005 rd). Avsikten är att den nya aktiebolagslagen skall träda i kraft den 1 september 2006.

6.2. Internationella förpliktelser

Finland har inga internationella förpliktelser som förutsätter att en proposition avläts. Frågan om att utveckla regleringen av sådana fastighetsfonders verksamhet som har formen av placeringsfonder har under de senaste åren varit aktuell i Europeiska unionen, nedan EU. Europeiska kommissionen har analyserat utlåtanden om den rapport som givits av den expertgrupp för marknadsparterna när det gäller egendomsförvaltningstjänster, som tillsatts på initiativ av kommissionen. Kommissionen har också publicerat en grönbok om utveckling av lagstiftningen om placeringsfonder (Statsrådets utredning EkUU 1/2006 rd – E 121/2005 rd). Enligt kommissionens arbetsprogram publiceras en vitbok om placeringsfondslagstiftningen i november 2006 och ett meddelande eller en rekommendation om företag för kollektiva investeringar och

dessa marknadsföring i juli 2006. Dessa dokument kommer inte i sig att leda till lagstiftningsåtgärder inom Europeiska unionen.

Riksdagen har i sitt svar med anledningen av regeringens proposition med förslag till lag om ändring av lagen om placeringsfonder samt vissa lagar i samband med den (RSv 12/2004 rd) godkänt ett uttalande enligt vilket riksdagen förutsätter att regeringen löser de rättsliga frågorna i anknytning till indirekt förvaring av värdepapper utanför värdeandelssystemet så att parternas rättigheter och skyldigheter regleras på ett tillförlitligt sätt samt lägger fram förslag om detta för riksdagen. Uttalandet ansluter sig till ekonomiutskottets betänkande (EkUB 2/2004 rd – RP 110/2003 rd) i vilket det anses vara viktigt att de finländska fondbolagen har rättsligt sett samma möjligheter att klara sig i konkurrensen på den internationella investeringsmarknaden och att fondsparandet i Finland är tryggt även när verksamheten kännetecknas av gränsöverskridande ägarkedjor avseende fondandelarna. Ekonomiutskottet behandlar ärendet också i sitt utlåtande om statsrådets ovan nämnda utredning med anledning av kommissionens grönbok om förbättrande av EU:s ramar för investeringsfonder och fäste allvarlig uppmärksamhet vid situationen eftersom det av den utredning som erhållits i ärendet framgår att beredningen inte har påbörjats.

Den finländska värdepappersmarknadens internationella konkurrenskraft skulle bli bättre och rättsläget tydligare om man i Finland lyckas lösa de rättsliga frågorna kring indirekt värdepappersförvaltning. De rättsliga problem som sammanhänger med indirekt förvaltning av värdepapper har utretts separat (Flerstegs värdepappersförvaltning, Finansministeriets arbetsgruppspromemorior 14/2002). Med en flerstegs ägarstruktur avses ett system där värdepapperskontona inte förvaras eller förs separat för varje ägare i värdepapperscentralens system, utan i system som upprätthålls av värdepapperscentralens medlemmar. Småinvesternas rättsliga ställning bestäms på basis av medlemmens eller av en annan förvarares sidobokföring hos värdepapperscentralen. De funktionella och rättsliga möjligheterna att genomföra ett system med indirekt hantering, förvaring och ägande av värdepapper har utretts både när

det gäller värdepapperstillgångar som förvaras inom värdeandelssystemet och när det gäller värdepapperstillgångar som förvaras utanför systemet. En flerstegs ägarstruktur innebär en genomgripande förändring av systemet för ägande av finländska värdepapper i form av värdeandelar och betydande funktionella förändringar för alla parter som hanterar värdepapper. Det kan därför vara motiverat att inleda beredningen från den utgångspunkten att en separat lag stiftas om indirekt förvaring av värdepapper. En flestegs ägarstruktur innebär att finländska värdeandelsägare tillåts använda förvaltningskonton jämsides med förvaltarregistrering. Detta innebär, i jämförelse med det nuvarande värdeandelssystemet, flera komplicerade frågor och osäkerhetsfaktorer. De största problemen när det gäller indirekt förvaring orsakas av ägarkedjor som överskrider statsgränserna. Av denna anledning kan reformen i första hand utsträckas till utländska värdepapper som förvaras på kommissionskonton i Finland, till förvaltarregistrerade finländska värdeandelar på förvaltningskonton samt till värdeandelar på kommissionskonton.

Också den internationella utvecklingen medför betydande krav på förändringar i det finländska clearingssystemets struktur och funktion. Ärendet är föremål för omfattande internationella utredningar. Europeiska kommissionens expertgrupp tog år 2003 upp frågan om avsaknaden av enhetliga bestämmelser om indirekt värdepappersförvaltning och ansåg det vara fråga om ett viktigt hinder som gav upphov till rättsligt osäkerhet och bl.a. hindrar utvecklingen av ett effektivt gränsöverskridande clearingssystem. Europeiska kommissionen gav i april 2004 dessutom en rapport om värdepappersclearing inom EU. På basis av rapporten kan den bedömningen göras att ett enhetligt regelverk om värdepapper eventuellt kan beredas inom EU (E 90/2004 rd). Europeiska kommissionen tillsatte år 2005 också en expertgrupp som skall utreda rättssäkerhetsfrågor och dessutom bereder UNIDROIT en konvention om indirekt värdepappersförvaltning (E 106/2005 rd om bemyndigande för kommissionen att inleda förhandlingar inom UNIDROIT om en kommande konvention om harmoniserade materiella regler för finansiel-

la instrument). Haagkonventionen om tillämplig lag för finansiella instrument som förvaltas av en förmedlare är också fortfarande i förhandlingsskedet (LaUU 4/2004 rd – U 13/2004 rd). I rådets och Europaparlamentets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument, som skall sättas i kraft nationellt år 2007, finns dessutom bestämmelser om skyddande av kundmedel som återverkar på förvaringen av alla finansiella instrument (EkUU 22/2005 rd – E 45/2005 rd, E 46/2005 rd, E 61/2005 rd, E 62/2005 rd, E 66/2005 rd).

När det gäller att åstadkomma ett nationellt regelverk är det inte ändamålsenligt att avancera alltför snabbt i detta skede, vilket även arbetsgruppen för utredning av frågan om flerstegs värdepappersförvaltning framhöll. Ett nationellt regelverk som införs i detta skede skulle sannolikt avvika från EU:s framtida regelverk och det skulle sålunda bli nödvändigt att relativt snart göra ändringar i en sådan nationell flerstegslags grundläggande lösningar. Eftersom också placeringsfondernas andelar är värdepapper och sålunda med stöd av 26 d § i lagen om värdeandelssystemet (826/1991) kan anslutas till värdeandelssystemet, kan innehav av fondandelar förvaltarregistreras och andelarna kan genom notering på ett förvaltningskonto bli indirekt förvaltade. Det är därför inte ändamålsenligt att vidta brådskande åtgärder för att möjliggöra indirekt värdepappersförvaltning utanför värdeandelssystemet. De uppgifter som skall antecknas i fondandelsregistret om en placeringsfonds andelsägare räknas upp i 53 § i lagen om placeringsfonder, där det inte nämns vem som skall sköta förvaltarregistreringen på placerarens vägnar. Denna lösning motsvarar det som i aktiebolagslagen föreskrivs om bolag som inte hör till värdeandelssystemet. För att det skall vara möjligt att i fondandelsregistret anteckna vem som egentligen sköter förvaltarregistreringen på fondandelsägarens vägnar, är det skäl att förtydligande av placerarens rättsliga ställning ta in en bestämmelse om flerstegs ägarstruktur och om den rättsliga ställningen för den som sköter förvaltarregistreringen. Av dessa orsaker har inte ännu lagts fram något förslag till utvidgad användning av förvaltarregistrering eller förvaltningskonton.

DETALJMOTIVERING

1. Lagförslag**1.1. Lag om ändring av lagen om fastighetsfonder****1 kap. Allmänna bestämmelser**

1 §. Tillämpningsområde. Lagens tillämpningsområde föreslås fortfarande vara smalt, eftersom det är fråga om en från fastighetsfondernas och deras ägares synpunkt frivillig specialplaceringsform som regleras av dispositiva bestämmelser. Detta bör vara möjligt av den anledningen att lagens bestämmelser om informationsplikt och övriga skyldigheter är betydligt snävare och strängare än sådana skyldigheter som uppkommer inom ramen för avtalsfrihet. Definitionen av begreppet fastighetsfondsverksamhet i paragrafens 1 mom. föreslås bli så ändrad att andelar i ett kommanditbolag under vissa förutsättningar jämställs med aktier i ett publikt aktiebolag. Den viktigaste av dessa förutsättningar är att det skall föreskrivas i kommanditbolagets bolagsavtal att över kommanditbolagets andelar har utfärdats eller kan utfärdas bevis som avses i värdepappersmarknadslagens 1 kap. 2 § 1 mom. Regleringen blir beroende av kommanditbolagets bolagsavtal, eftersom i lagen om öppna bolag och kommanditbolag inte föreskrivs om sådana bevis eller om registreringar som motsvarar aktiebrev eller värdeandelar som utfärdas över aktiebolagsaktier eller om andelsbrev eller värdeandelar som utfärdas över andelar i ett andelslag. En begränsning av omsättningsbarheten för ett kommanditbolags andelar och en minskning av de rättigheter som tillkommer förvärvaren av en andel kan emellertid innebära att bolagsandelen inte kan betraktas som ett värdepapper i enlighet med värdepappersmarknadslagen. Liksom ett aktiebolag kan ett kommanditbolag, vars uteslutande eller huvudsakliga affärsverksamhet och syfte är att bedriva fastighetsfondsverksamhet, verka som en fastighetsfond och hos allmänheten samla in medel för gemensamma fastighetsplaceringar. Med allmänheten avses dels en obestämd personkrets och dels en begränsad personkrets, om antalet personer som hänförs

till den är betydande eller om tillhörigheten till personkretsen är slumpmässig. Begreppet allmänhet är avgränsat i synnerhet när det gäller informationsskyldighet enligt värdepappersmarknadslagens 2 kap. Definitionen av begreppet fastighetsfondsverksamhet är i övrigt oförändrad och innebär att allmänheten erbjuds möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar genom att teckna, köpa eller på annat sätt förvärva aktier i ett kommanditbolag. Dessutom förutsätts att kommanditbolaget i annat syfte än byggande eller fastighetsförädling vidareplacerar de från allmänheten influtna medlen huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper.

I paragrafen föreslås ett nytt 3 mom. med en hänvisning till lagen om placeringsfonder där det föreskrivs om placeringsfondsverksamhet, dvs. om anskaffning av medel från allmänheten för kollektiva investeringar och om investering av medlen huvudsakligen i finansiella instrument samt förvaltning av placeringsfonden. Lagen om placeringsfonder föreslås bli ändrad på motsvarande sätt så att till den fogas bestämmelser om specialplaceringsfonder som investerar sina medel huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Syftet med den föreslagna hänvisningen är att ange att det utöver de verksamhetsformer som regleras i lagen om fastighetsfonder och lagen om placeringsfonder inte, med vissa undantag, finns andra i lagen reglerade möjligheter att erbjuda allmänheten gemensamma former för fastighetsplacering. Dessa särdrag har dels samband med det faktum att en fastighetsfonds lägsta teckningsbelopp är rätt stort, vilket innebär att skyldighet att upprätta prospekt enligt värdepappersmarknadslagen inte uppkommer trots att bestämmelserna om informationsskyldighet i lagen om fastighetsfonder blir tillämpliga. Å andra sidan är det möjligt att erbjuda aktier i ett privat aktiebolag till allmänheten, men lagen om fastighetsfonder gäller inte privata aktiebolag. Till följd av de föreslagna avgränsningarna faller möjligheten att delta i gemensamma fastighetsplaceringar till stor del utanför tillämpningsområdet för lagen. Andelar i ett kommanditbolag kan nämligen inte erbjudas till allmänheten, även om de i allmänhet inte betraktas som värdeandelar,

eftersom också ett privat aktiebolag kan göra gemensamma fastighetsplaceringar.

2 §. *Fastighetsfond*. I paragrafens nya 2 mom. föreslås en bestämmelse enligt vilken ett kommanditbolag jämföras med en fastighetsfond i aktiebolagsform. Enligt förslaget skall ett kommanditbolag vars andelar är sådana värdepapper som avses i värdepappersmarknadslagen och som erbjuder allmänheten möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar genom att teckna, köpa, eller på annat sätt förvärva andelar i kommanditbolaget, jämföras med en fastighetsfond om bolaget vidareplacerar de från allmänheten influtna medlen huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper i annat syfte än byggande eller fastighetsförädling. Avgränsningen är nödvändig för att säkerställa regleringens neutralitet eftersom också placeringsfonder är öppna för allmänheten på samma sätt som fastighetsfonder. På andelar som tillhör en tyst bolagsman i ett kommanditbolag tillämpas bestämmelserna i värdepappersmarknadslagens 2 kap. 1—3 § om allmän informationsskyldighet, marknadsföring av värdepapper och skyldighet att upprätta prospekt i sådana fall då den tysta bolagsmannens andelar kan betraktas som värdepapper. Värdepappersmarknadslagen kan tillämpas på andelar i ett kommanditbolag om det i kommanditbolagets bolagsavtal föreskrivs att ett ägarbevis utfärdas eller kan utfärdas över andelen. En allmän förutsättning för tillämpning av värdepappersmarknadslagen är att beviset i fråga uppfyller de allmänna kännetecknen på ett värdepapper. Som ett värdepapper betraktas i privaträtten vanligen ett dokument vars innehav är en förutsättning för att den rätt som det anger skall kunna utövas eller överlåtas. Avsikten med detta är emellertid inte att begränsa tillämpningen av värdepappersmarknadslagen till värdepapper som fysiskt är i sin ägares besittning. Det räcker att ägaren har möjlighet att få ett bevis på sin äganderätt ur det förvaringssystem eller register där hans innehav är registrerade. Värdepappersmarknadslagen tillämpas på värdepapper som är omsättningsbara och som har satts eller kommer att sättas i allmänt omlopp tillsammans med flera värdepapper som representerar samma rättigheter. Också begreppen allmänhet och erbjudande till allmänheten har samma inne-

börd som enligt den vedertagna tolkningen av värdepappersmarknadslagen. Ett kommanditbolag kan emellertid ha också bolagsmän som inte svarar för placeringsverksamheten eller som i egenskap av tysta bolagsmän erbjuder andelar som värdepappersmarknadslagen inte skall tillämpas på.

Avsikten med lagen om fastighetsfonder är fortfarande att reglera en särskild form av gemensamma fastighetsplaceringar som riktar sig till allmänheten, som fungerar enligt riskspridningsprincipen och som innebär en omfattande informationsskyldighet. Med tanke på investerarskyddet kan det vara problematiskt att ett öppet kommanditbolag bedriver fastighetsfondsverksamhet som riktar sig till allmänheten. Problem uppkommer vid värderingen av en sådan öppen fastighetsfonds andelar, eftersom fastigheter inte har karaktär av likvida placeringsobjekt och inte vid varje tidpunkt har ett korrekt marknadspris på samma sätt som värdepapper som är föremål för offentlig handel. Placerarna är då helt beroende av en tillförlitlig värderingspraxis när det gäller fastigheterna. Internationella exempel visar att placerarna i situationer där det förekommer störningar på fastighetsmarknaden börjar realisera sina andelar i öppna fastighetsfonder, vilket har lett till att dessa fått betalningssvårigheter.

För undvikande av sådana problem när det gäller kommanditbolag är det skäl att Finansinspektionen övervakar kommanditbolag på samma sätt som placeringsfonderna. Detta skulle innebära att kommanditbolagen försätts i en annan situation än aktiebolag som bedriver fastighetsfondsverksamhet. Eftersom lagstiftningen om kommanditbolag i övrigt huvudsakligen är dispositiv är det inte ändamålsenligt att regleringen av denna i fråga om tillämpningsområdet snäva och till sin karaktär frivilliga specialplacersform är indispositiv. Däremot är det motiverat att jämföra fastighetsfonder i kommanditbolagsform med fastighetsfonder i aktiebolagsform. Ingenta övervakas enligt förslaget av Finansinspektionen, utan de utgör sådana övriga aktörer på finansmarknaden som avses i 6 § 1 punkten i lagen om Finansinspektionen.

Enligt den föreslagna paragrafens 2 mom. gäller det som i lagen föreskrivs om fastighetsfonder, dessas aktiekapital, stiftelseurkund, aktier, ägare och bolagsordning, med

undantag för vad som föreskrivs i 11 §, kommanditbolag, dessas sammanlagda antal delar, andelarnas art, bolagsmän och bolagsavtal. Eftersom kommanditbolags andelar inte ännu med stöd av 4 kap. i lagen om värdeandelssystemet har anslutits till värdeandelssystemet, har någon sådan skyldighet inte uppställts i den nämnda lagen och det föreslås inte heller att de skall bli föremål för offentlig handel. Bestämmelsen begränsar inte t.ex. öppna bolags eller kommanditbolags gemensamma fastighetsplaceringar om andelarna i sådana bolag inte erbjuds till allmänheten. Bestämmelsen begränsar inte heller gemensamma fastighetsplaceringar i det fall att ett kommanditbolags andelar inte betraktas som värdepapper, eftersom verksamheten i så fall inte hänförs till lagens tillämpningsområde. Lagens tillämpningsområde kan omfatta t.ex. ett kommanditbolag som investerar i fastigheter och som till allmänheten erbjuder sina bolagsandelar som kan betraktas som värdepapper. Om bolagsandelar skall tecknas till ett minimibelopp om 50 000 euro behöver å andra sidan inget prospekt upprättas. I så fall bestäms informationsskyldigheten uteslutande i enlighet med den allmänna informationsskyldighet som avses i värdepappersmarknadslagens 2 kap. 2 §.

3 §. Övriga definitioner. I denna paragraf föreskrivs om lagens centrala definitioner. Definitionen av begreppet fastighet i paragrafens 1 punkt föreslås bli så ändrad att med fastighet avses en sådan fastighet om definieras i 2 § 1 mom. i fastighetsregisterlagen (392/1985). Definitionen är nödvändig för att ange vilka investeringsobjekt en fastighetsfonds tillgångar huvudsakligen kan investeras i. För konsekvensens skull föreslås att fastighetsbegreppet ges samma innebörd som det har i fastighetsrätten.

Definitionen av begreppet fastighetsvärdepapper i paragrafens 2 punkt föreslås bli justerad. Med fastighetsvärdepapper avses 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 eller en del av en fastighet. Besittningsrätten tillsammans med andra värdepapper innebär att fastighetsfonden kan investera sina tillgångar i ett utländskt holdingbolag som det äger i sin helhet eller i överlappande holdingbolag som

äger fastigheter. I internationella sammanhang kan möjligheten att använda holdingbolagsmodellen vara viktig t.ex. med tanke på skatteeffektiviteten eller för undvikande av dubbelbeskattning. Värdepappersmarknadslagens definition av begreppet värdepapper omfattar inte fastighetsvärdepapper utan är ett slags spegelbild av dessa. Hänvisningen till begreppet värdepapper i paragrafens 3 punkt föreslås därför bli preciserad också av den anledningen att värdepappersmarknadslagens definition av värdepappersbegreppet har ändrats.

I paragrafens föreslås ett nytt 2 mom. enligt vilket det som föreskrivs om fastigheter skall tillämpas också på en sådan annan registerenhet som avses i fastighetsregisterlagens 2 § 2 mom. och på lego- och nyttjanderätt vars innehavare enligt jordabalkens (540/1995) 14 kap. 2 § är skyldig att ansöka om inskrivning av sin rätt samt på byggnader eller konstruktioner som varaktigt betjänar byggnadens användning. Bestämmelsen kompletterar den definition av fastighetsbegreppet som ges i paragrafens 1 mom. 1 punkten. Utan att det behöver individualiseras vad regleringen av olika typer av fastigheter och registerenheter avser, täcker en allmän hänvisning till fastighetsregisterlagens 2 § 1 och 1 mom. också alla de fastighetstyper som omfattas av specialregleringen.

4 §. Tillämpning av annan lagstiftning. I denna paragraf föreskrivs om tillämpning av annan lagstiftning än lagen om fastighetsfonder. Paragrafens hänvisningar till lagen om aktiebolag och bokföringslagen föreslås bli ändrade så att de avser den nya aktiebolagslagen (624/2006) och 1997 års bokföringslag (1336/1997). Dessutom föreslås i paragrafen en sådan ändring att på kommanditbolag som bedriver fastighetsfondsverksamhet och dess bolagsmän i stället för aktiebolagslagen skall tillämpas lagen om öppna bolag och kommanditbolag. Förslaget innebär att på fastighetsfonder i aktiebolagsform skall tillämpas aktiebolagslagen medan på fastighetsfonder i kommanditbolagsform skall tillämpas lagen om öppna bolag och kommanditbolag. Ett kommanditbolags bolagsavtal skall sålunda inte uppfylla t.ex. de krav som aktiebolagslagen ställer på bolagsordningar. Eftersom på kommanditbolag enligt förslaget inte skall tillämpas det i lagens 11 § angivna kravet på

ansökan om upptagande till offentlig handel, skall också värdepappersmarknadslagen endast delvis tillämpas på kommanditbolag. För att ange den exakta rättsliga innebörden av ett kommanditbolags andelar som erbjuds till allmänheten kan det vara ändamålsenligt att föreskriva huruvida på kommanditbolags andelar skall tillämpas de bestämmelser i lagen om öppna bolag och kommanditbolag som gäller tysta bolagsmäns rättigheter och skyldigheter, t.ex. vad gäller konkurrensförbud, granskningsrätt och skadeståndsyrkanden för bolagets räkning. Bolagsavtalet kan inte avvika från de tvingande bestämmelserna i 5 kap. 2 §, 5 kap. 5 § samt 2 kap. 15 och 16 § i lagen om öppna bolag och kommanditbolag, dvs. från bestämmelserna om uppsägning av bolagsavtalet, rätten att klandra bolagets bokslut och få information om bolaget samt rätten att granska bokföringen.

6 §. Tillsyn. I denna paragraf föreslås en ändring enligt vilken Finansinspektionen övervakar också iakttagandet av lagens 15-18 § samt med stöd av dem utfärdade bestämmelser, föreskrifter och anvisningar samt iakttagandet av informationsskyldigheten. Fastighetsfonderna nämns emellertid inte som tillsynsobjekt i lagen om Finansinspektionen. De hör till kategorin övriga finansmarknadsaktörer som således kan bli föremål för sådana administrativa påföljder som avses i lagen om Finansinspektionen. Vissa börsbolag är å andra sida antingen ägare till tillsynsobjekt eller står direkt under Finansinspektionens tillsyn. Till Finansinspektionens tillsyn över att fastighetsfonderna iakttar sin regelbundna rapporteringsskyldighet ansluter sig efterhandtillsynen över att de lagar iakttas som gäller informationen om fastighetsfondernas investeringsverksamhet samt informationen om värderingen av tillgångarna. Enligt lagens 20 § skall delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet åtföljas av stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten. En fastighetsfond skall i enlighet med 17 § i delårsrapporten, i verksamhetsberättelsen, i bokslutet samt i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten redovisa grunderna för värdering av fastigheter. Finansinspektionen övervakar att informationsskyldigheten uppfylls i tid och att bokslutet och delårsrapporten innehåller de uppgifter som bestämmelserna förutsätter. Tillsynen över att informations-

skyldigheten iakttas gäller inte frågan om fastighetsfonden har verkat i enlighet med sina stadgar, iakttagit stadgarnas bestämmelser om placering av tillgångar eller värdering av fastigheter eller frågan om det finns fel eller brister t.ex. i grunderna för fastighetsvärderingen. I samband med att Finansinspektionen godkänner stadgarna för fastighetsfonden skall den förvissa sig om att stadgarna innehåller de uppgifter som lagen förutsätter. Om Finansinspektionen i samband med tillsynen över den regelbundna rapporteringsskyldigheten konstaterar brister eller fel, eller om det väcks misstankar att om uppgifterna inte är korrekta, kan den i enlighet med 6 och 15 § i lagen om Finansinspektionen avkräva fastighetsfonden en utredning. Förslaget betyder inte att Finansinspektionen blir ansvarig för fastighetsfondens förpliktelser.

6 a §. Förberedelser. I denna paragraf föreslås en bestämmelse enligt vilken en fastighetsfond som bedriver fastighetsfondsverksamhet är skyldig att delta i beredskapsplanering för undantagsförhållanden. Förberedelserna avser upprätthållande av reservsystem och annan beredskap också under undantagsförhållanden. En beredskapsfond är ansvarig för att upprätthålla beredskap för undantagsförhållanden också då den anlitar utomstående tjänster för skötseln av sina uppgifter. Beredskapsskyldigheten har en särskild betydelse för fastighetsfonder i kommanditbolagsform vilkas andelar inte har anslutits till värdeandelssystemet.

I paragrafens 2 mom. föreslås en bestämmelse om möjligheten att ersätta de kostnader som tryggandet av försörjningsberedskapen medför ur den försörjningsberedskapsfond som avses i 15 § i lagen om tryggande av försörjningsberedskapen (1390/1992).

Enligt paragrafens 3 mom. kan Finansinspektionen meddela närmare anvisningar om tillämpningen av paragrafens 1 mom.

2 kap. **Bildande av fastighetsfonder samt deras verksamhet**

7 §. Affärsverksamhet. Paragrafen innehåller en allmän bestämmelse om hur fastighetsfondsverksamheten skall bedrivas från aktieägarnas synpunkt. I bestämmelsen betonas vikten av en omsorgsfull och sakkunnig för-

valtning av fastighetsfondens tillgångar. Dessutom föreslås en bestämmelse om skyldigheten att bemöta ägarna jämlikt. Förslaget motsvarar bestämmelsen i 26 § i lagen om placeringsfonder, enligt vilken ett fondbolag i sin verksamhet skall bemöta fondandelsägarna jämlikt. Alla en fastighetsfonds aktie- och andelsägare skall i princip bli lika väl betjänade av bolaget. Fastighetsfonden skall t.ex. inte på begäran ge endast vissa ägare icke offentliggjord information om tillgångarna och om hur de fördelar sig. Enligt jämlikhetsprincipen skall sådan information offentliggöras så att samtliga ägare får tillgång till den och kan dra slutsatser om sina placeringar och i vilken riktning de eventuellt utvecklas, t.ex. genom att ta del av stadgarna och prospektet för fastighetsfondens placeringsverksamhet.

8 §. Annan tillåten verksamhet. Denna paragraf föreslås bli så ändrad att i den tas in en bestämmelse om vilken typ av affärsverksamhet som är tillåten för en fastighetsfond. Syftet med bestämmelsen är att skydda aktieägarna genom att säkerställa att fastighetsfonden inriktar sig på sin huvuduppgift och att det inte uppkommer intressekonflikter. En fastighetsfond får utöver fastighetsfondsverksamhet bedriva också till sådan verksamhet väsentligen hörande verksamhet, om denna är ägnad att främja samtliga ägares intressen. Detta krav understryker jämlikheten mellan aktieägarna. T.ex. disponentverksamhet och fastighetsskötsel kan betraktas som sådan verksamhet. Eftersom det inte krävs tillstånd för att bedriva fastighetsfondsverksamhet föreslås att kravet att tillstånd skall sökas för verksamhet som väsentligen hör ihop med fastighetsfondsverksamhet slopas. Dessutom föreslås en sådan precisering av bestämmelsen att i den nämns den i 1 § 2 mom. stadgade rätten att med de begränsningar som föreskrivs i 15 § 5 mom. bedriva byggande och fastighetsförädlingsverksamhet.

9 §. Aktiekapital. Paragrafens 1 mom. föreslås bli så ändrad att en fastighetsfonds aktiekapital skall uppgå till minst fem miljoner euro. Enligt den gällande lagen är kravet 20 miljoner mark. Det kommer i praktiken att framgå hur stort kapital en välfungerande fastighetsfond behöver. Kapitalkravet är detsamma som för kreditinstitut, för att det inte

skall ställa onödiga hinder för nyetableringar inom branschen. Fastighetsfonderna kommer i praktiken sannolikt att ha relativt stora aktiekapital för att de skall kunna täcka sina administrativa kostnader och övriga kostnader för en sakkunnig organisation och ändå ge utdelningsbar vinst. Genom att kapitalkravet är relativt lågt blir det möjligt att bilda relativt små specialiserade fastighetsfonder. Detta hindrar inte att fastighetsfonder med större verksamhetsvolym vinner förtroende bland allmänheten.

Paragrafens 2 mom. föreslås bli så ändrat att behörigheten att avgöra tillståndärenden som gäller fastighetsfonder överförs från finansministeriet till Finansinspektionen. Finansinspektionens undantagslov kan behövas t.ex. för att få ihop kapital till en fastighetsfond i kommanditbolagsform, eftersom andelarna i en sådan fastighetsfond i praktiken ofta inte är till fullo betalda och i fastighetsfondens besittning förrän fonden anmäls till registret och inleder sin verksamhet. Enligt praxis på marknaden ber en fond i kommanditbolagsform bolagsmännen satsa kapital vart efter lämpliga investeringsobjekt hittas. På motsvarande sätt kan Finansinspektionens undantagslov behövas för utbetalningar, t.ex. kapitalåterbäringar och vinstutdelning till kommanditbolagens bolagsmän, ifall minikapitalet på fem miljoner euro minskas.

10 §. Bildande av en fastighetsfond. Denna paragraf föreslås bli så ändrad att behörigheten att avgöra tillståndsärenden som gäller fastighetsfonder överförs från finansministeriet till Finansinspektionen. Bestämmelserna om fastighetsfonder förenhetligas med bestämmelserna om placeringsfonder. Behandlingen av tillståndsärenden som gäller inlåningsbanker och andra kreditinstitut, värdepappersföretag och pantlåneinrättningar har redan tidigare överförts från finansministeriet till Finansinspektionen, i samband med att lagen om Finansinspektionens stiftades. Dessutom föreslås en justering av paragrafens hänvisning till bokföringslagen.

11 §. Handel med en fastighetsfonds aktier. Paragrafens 1 mom. föreslås bli så ändrat att behörigheten att avgöra tillståndsärenden som gäller fastighetsfonder överförs från finansministeriet till Finansinspektionen.

12 §. Bolagsordning. Hänvisningen i paragrafens 1 mom. till lagen om aktiebolag före-

slås bli korrigerad. Av den ändring som föreslås ovan i 2 § följer att samma bestämmelser gäller för ett kommanditbolags bolagsavtal som för en bolagsordning. Paragrafens 2 mom. föreslås bli så ändrat att behörigheten att avgöra tillståndsärenden som gäller fastighetsfonder överförs från finansministeriet till Finansinspektionen.

13 §. Stadgar för fastighetsplaceringsverksamheten. Paragrafens 3 mom. föreslås bli så ändrat att finansministeriets normgivningsbehörighet preciseras genom att uttrycket "vederbörande ministerium meddelar närmare bestämmelser" ersätts med uttrycket "genom förordning av finansministeriet föreskrivs". Bemyndigandets materiella innehåll föreslås bli på så sätt begränsat att vederbörande ministerium inte bestämmer kriterierna för avvikelser från stadgarna, eftersom det inte är ändamålsenligt att styra prövningen genom administrativa beslut i enskilda fall. I stället föreskrivs om de minimikrav som ställs på stadgarna.

14 §. Fastställande av stadgarna. Paragrafens 3 mom. föreslås bli så ändrat att ändringar i en fastighetsfonds stadgar 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. Eftersom Finansinspektionen har möjlighet att besluta att en stadgeändring skall träda i kraft med avvikelse från momentets huvudregel, kan ändringarna träda i kraft också enligt en snabbare tidtabell än huvudregeln. Finansinspektionen skall avgöra ärenden med beaktande av ändringarnas omfattning och aktieägarnas intressen. Förslaget motsvarar det som föreskrivs om stadgeändringar i 43 § 3 mom. i lagen om placeringsfonder.

3 kap. **Fastighetsfondernas placeringsverksamhet**

15 §. Placering av medel. Paragrafens 2 mom. 1 och 2 punkten föreslås bli så ändrade att en fastighetsfonds medel kan placeras i fastigheter som är belägna i EES-stater samt i värdepapper som avser sådana fastig-

heter. Det är inte motiverat att begränsa placeringsverksamheten till endast fastigheter som är belägna i Finland eftersom en sådan begränsning strider mot europarätten och kapitalets fria rörlighet enligt artikel 56 i fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen. Genom placeringar i andra länder än Finland är det dels möjligt att i enlighet med portföljteorin sprida placeringsrisken och dels också att öka risken, eftersom sakkunskapen när det gäller fastigheter i andra länder är mindre och eftersom fastighetsvärderingen kan försvåras.

I paragrafens 2 mom. 4 punkten föreslås en strykning av förutsättningen att i fastighetsfondens stadgar skall nämnas omsättningssystem som kan jämföras med offentlig handel. Förslaget motsvarar 71 § i lagen om placeringsfonder där det inte heller längre krävs att i en placeringsfonds stadgar räknas upp de marknadsplatser där en placeringsfonds tillgångar kan investeras. Detta krav har förlorat sin betydelse både med tanke på investerarskyddet och med tanke på tillsynen över fastighetsfondernas verksamhet. Fastighetsfonden svarar för att de marknadsplatser som används i placeringsverksamheten uppfyller de krav som lagen och stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten ställer. Hänvisningarna i paragrafens 2 mom. 8 och 9 punkten föreslås bli ändrade så att de hänvisar till 1999 års lag om placeringsfonder.

I paragrafens 3 mom. föreslås i överensstämmelse med ändrade 2 mom. den ändringen att en fastighetsfond skall placera minst tre femtedelar av sina tillgångar i fastigheter som är belägna i EES-stater eller i fastighetsvärdepapper som avser sådana fastigheter. Möjligheten att av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten angivet särskilt skäl avvika från kraven för högst en räkenskapsperiod föreslås bli upphävd, eftersom långfristiga placeringar t.ex. i fastigheter som är belägna i EES-stater inte vore möjliga om de kunde göras för endast en räkenskapsperiod. T.ex. placeringar i snabbväxande plantageskogor i Sydamerika, Asien eller Afrika skulle stödja den finländska skogsindustrins internationella konkurrenskraft. Å andra sidan föreslås att en fastighetsfond endast tillfälligt kan avvika från kravet att placera minst tre femtedelar av sina tillgångar i fastigheter som är belägna i EES-stater eller

fastighetsvärdepapper som avser sådana fastigheter. Dessutom föreslås att omnämmandet om fastighetsfondsprospekt stryks i paragrafens 3 mom. eftersom kraven på ett sådant prospekts innehåll bestäms antingen i enlighet med kommissionens prospektförordning eller i enlighet med finansministeriets förordning om prospekt som avses i 2 kap. 3a § i värdepappersmarknadslagen, beroende på om det är fråga om ett prospekt som skall offentliggöras i enlighet med prospektdirektivet eller om ett prospekt som regleras i nationell lagstiftning och inte hör till direktivets tillämpningsområde.

4 kap. **Värdering av fastighetsfondernas tillgångar**

16 §. Kredittagning. I paragrafens 5 mom. föreslås en sådan ändring att finansministeriets normgivningsbehörighet preciseras genom att uttrycket ”vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser” ersätts med uttrycket ”genom förordning av finansministeriet föreskrivs”. Bemyndigandets materiella innehåll är enligt förslaget oförändrat.

17 §. Värdering av egendom. I paragrafens 1 och 4 mom. föreslås den ändringen att omnämmandet om fastighetsfondsprospekt stryks. I paragrafens 2 mom. föreslås den ändringen att finansministeriets normgivningsbehörighet preciseras genom att uttrycket ”vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser” ersätts med uttrycket ”genom förordning av finansministeriet föreskrivs”. I bemyndigandet föreslås ingen ändring i sak.

18 §. Fastighetsvärderare och fastighetsvärdering. I paragrafens 1 mom. föreslås den ändringen att omnämmandet om fastighetsfondsprospekt stryks liksom även förutsättningen att fastighetsvärderaren skall nämnas i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten. I paragrafens 4 mom. föreslås en precisering av finansministeriets normgivningsbehörighet genom att uttrycket ”vederbörande ministerium meddelar närmare bestämmelser” ersätts med uttrycket ”genom förordning av finansministeriets föreskrivs”. I bemyndigandet föreslås ingen inskränkning i sak.

5 kap. **Fastighetsfondernas informationsskyldighet**

19 §. Tillämpning av värdepappersmarknadslagen. Denna paragraf föreslås bli så preciserad att det undantag som ovan i 2 § föreslås i fråga om kommanditbolag beaktas.

20 §. Delårsrapport, verksamhetsberättelse och bokslut. Denna paragraf föreslås ändrad i sin helhet eftersom den överlappar värdepappersmarknadslagens 2 kap. I paragrafens 1 mom. föreslås en hänvisning till bestämmelserna om informationsskyldighet i värdepappersmarknadslagens 2 kap. Förslaget är nödvändigt för att också fastighetsfonder i kommanditbolagsform skall bli skyldiga att upprätta och offentliggöra delårsrapport, verksamhetsberättelse och bokslut samt tillställa Finansinspektionen delårsrapporter. Ett kommanditbolag skall vid marknadsföring av bolagsandelar utreda vilka bestämmelser i bolagsavtalet som påverkar placerarnas ställning. Det är t.ex. fråga om risker som sammanhänger med bolagsformen och om andra särdrag, t.ex. placerarnas risk också för de ansvariga bolagsmännens likviditet, om privatuttag inte förbjuds i bolagsavtalet, samt bolagets skyldighet att göra anmälan till handelsregistret om alla placeringar som ändringar i bolagsavtalet. Dessutom föreslås att paragrafens 1 mom. ändras så att omnämmandet av fastighetsfondsprospekt stryks. Enligt paragrafens 2 mom. skall halvårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet åtföljas av stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten och innehålla information om vilka ändringar som har gjorts i dem under de tre senaste åren. Också mellanrubriken för paragrafen föreslås bli ändrad så att den motsvarar paragrafens innehåll.

21 §. Offentliggörande av fastighetsfondsprospekt. Denna paragraf föreslås bli upphävd eftersom den överlappar bestämmelserna i värdepappersmarknadslagens 2 kap. Prospektdirektivet, som ligger till grund för bestämmelserna i värdepappersmarknadslagens 2 kap., bygger på principen om maximiharmonisering vilket innebär att tilläggskrav på prospektinnehållet inte kan uppställas i nationell lag. De krav som ställs på prospektinnehållet bestäms i enlighet med kommissionens prospektförordning då ett värdepap-

perserbjudande uppgår till minst 2,5 miljoner euro räknat för de föregående 12 månaderna och alltid då värdepapperen noteras som objekt för offentlig handel (prospekt av det slag som avses i prospektdirektivet). Om ett värdepapperserbjudande är mindre än 2,5 miljoner euro bestäms innehållskraven i enlighet med finansministeriets förordning om prospekt som avses i 2 kap. i värdepappersmarknadslagen (nationella prospekt).

22 §. Närmare bestämmelser. I denna paragraf föreslås en sådan ändring att finansministeriets normgivningsbehörighet preciseras genom att uttrycket ”vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser” ersätts med uttrycket ”genom förordning av finansministeriet föreskrivs”. I bemyndigandet föreslås ingen ändring i sak vilket innebär att värdepappersmarknadslagens 2 kap. 3—6 a § fortfarande skall iaktas i tillämpliga delar. Avsikten är inte att genom förordning utfärda föreskrifter om innehållet i prospekt. Också mellanrubriken före paragrafen föreslås bli ändrad.

23 §. Beviljande av undantag. I denna paragraf föreslås den ändringen att bestämmelsen om finansministeriets normgivningsbehörighet upphävs, eftersom det inte är ändamålsenligt att i enskilda fall styra undantagsprövning genom förvaltningsbeslut.

6 kap. Särskilda bestämmelser

26 §. Fastighetsfondsförseelse. Enligt förslaget avkriminaliseras fastighetsfondsförseelser till den del som det är fråga om överträdelse av lagar som är föremål för Finansinspektionens tillsyn. Det straffrättsliga ansvaret ersätts i enlighet med lagen om Finansinspektionen med administrativa påföljder. Förslaget motsvarar med de ändringar som under de senaste åren har gjorts i finansmarknadslagstiftningen. Dessutom föreslås en sådan precisering att en förseelse är straffbar om den har begåtts uppsåtligt eller av oaktsamhet.

Ikraftträdande. De som bildar en fastighetsfond och myndigheterna får vidta åtgärder enligt den föreslagna lagen redan innan den har trätt i kraft. Syftet med ikraftträdandebestämmelsen är att underlätta bildandet av fastighetsfonder inom tillämpningsområ-

det för den föreslagna lagen. Avsikten är att den föreslagna lagen skall träda i kraft den 1 december 2006.

1.2. Lag om ändring av lagen om placeringsfonder

1 kap. Allmänna bestämmelser

2 §. Till den i paragrafens 1 punkt ingående definitionen av begreppet fondverksamhet, som innehåller en uppräkningslista av tillåtna investeringsobjekt, föreslås bli fogat ett omnämmande om fastigheter och fastighetsvärdepapper. Ändringen innebär att placeringsfondernas investeringsverksamhet utöver sådana finansiella instrument som nämns i 12 punkten kommer att omfatta också fastigheter och fastighetsvärdepapper. I punkt 1 bibehålls termen ”huvudsakligen” för att understryka att en specialplaceringsfonds tillgångar fortfarande delvis kan investeras också i andra objekt, om detta anses möjligt när specialplaceringsfondens stadgar fastställs i enlighet med 43 §. Trots att värdepappersmarknadslagens definition av begreppet värdepapper är synnerligen öppen, ingår i lagens 2 § en uppräkningslista av andra investeringsobjekt än värdepapper.

Till paragrafen föreslås bli fogad en ny 13 a punkt i vilken begreppet fastigheter och fastighetsvärdepapper definieras med en hänvisning till 3 § i lagen om fastighetsfonder. Med fastighet avses en fastighet som definieras i 2 § 1 mom. i fastighetsregisterlagen. Definitionen har samma innebörd som begreppet fastighet har i fastighetsrätten. Med fastighetsvärdepapper avses aktier eller andra värdepapper som ensamma eller tillsammans med andra värdepapper medför rätt att besitta en viss bostad, annan lägenhet, fastighet eller del av en fastighet. Ett fastighetsvärdepapper omfattas inte av det värdepappersbegrepp som definieras i värdepappersmarknadslagen, utan utgör ett slags spegelbild av ett sådant. Enligt 3 § 2 mom. i lagen om fastighetsfonder skall det som föreskrivs om fastigheter tillämpas också på andra registerenheter som avses i 2 § 2 mom. i fastighetsregisterlagen och på lego- och nyttjanderätt vars innehavare enligt 14 kap. 2 § i jordabalken är skyldig

att ansöka om registrering av sin rätt samt på byggnader och konstruktioner som varaktigt betjänar fastighetens användning.

4 kap. **Fondbolagsverksamhet och uppgifter**

27 §. I paragrafens 1 mom. föreslås en bestämmelse om undantag från kravet gällande minimiantalet fondandelsägare. En specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall emellertid ha åtminstone tio fondandelsägare, medan minimikravet för andra placeringsfonder är 50, om varje fondandelsägare enligt fondens stadgar skall teckna andelar för minst en miljon euro. Denna undantagsmöjlighet behövs eftersom det på grund av det stora belopp som skall samlas in ofta är ändamålsenligt att fondandelarna i en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper riktas till andra än småplacerare. I placeringsfondens stadgar kan tas i sådana bestämmelser om minimiteckning och minimiinlösen att den potentiella kretsen av ägare i placeringsfonden avsevärt begränsas. Genom att i en specialplaceringsfonds stadgar fastställa ett relativt högt krav på fondens minimistorlek understryks fastighetsinvesteringarnas långsiktiga karaktär. Förebilden för en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper är i vissa avseenden kommanditbolaget. Det med tanke på förvaltningen av kommanditbolaget lämpliga antalet tysta bolagsmän anses vara ca tio och maximiantalet ca 50. Även om minimiantalet fondandelsägare kan anses vara relativt litet utgör det fortfarande en garanti för att det är fråga om en genuin form av kollektiva investeringar. Om en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper inte i sina stadgar fastställer ett minimiteckningsbelopp på en miljon euro, vilket är relativt mycket, måste den liksom övriga placeringsfonder ha minst 50 fondandelsägare. Genom att fastställa ett högt minimiteckningsbelopp är det också möjligt att förtydliga gränsdragningen mellan

värdepappersmarknadslagen och konsumentskyddslagen (38/1978), eftersom normerna som är avsedda att skydda konsumenterna inte tillämpas i situationer där andra än konsumenter förvärvar värdepapper i första hand som placeringsobjekt.

Avsikten med förslaget är att undvika uppkomsten av situationer där en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper förefaller uppfylla de fastställda kraven, men det faktiska syftet med att bilda fonden är något annat än kollektiva investeringar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Detta kan i praktiken leda till att endast en begränsad krets av personer, företag eller stiftelser kan delta i placeringsfondsverksamheten. Av samma orsak anses de företag och stiftelser som hör till en concern fortfarande utgöra en helhet när antalet aktieägare räknas. I bokföringslagens 1 kap. 5 § föreskrivs om bestämmande inflytande.

I paragrafens 2 mom. föreslås en bestämmelse om precisering av den behöriga myndighetens, dvs. Finansinspektionens befogenheter. Att de krav uppfylls som gäller en placeringsfonds minimistorlek och minimiantalet fondandelsägare kan anses vara en ovillkorlig huvudregel för att säkerställa att det är fråga om en verksamhet som genuint innebär kollektiva investeringar. Finansinspektionen kan därför endast av särskilda skäl förlänga den i 1 mom. avsedda tidsfristen med högst sex månader. Som sådana särskilda skäl nämns att säkra förtroendet för värdepappersmarknaden eller att trygga fondandelsägarnas intressen. Den situation som en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper befinner sig i måste sålunda bedömas med beaktande av både betydelsen för värdepappersmarknaden och betydelsen för fastighetsmarknaden. Undantagslov kan behövas om de åtgärder som är följden av att minimikravet inte uppnås, dvs. att placeringsfonden upphör med sin verksamhet eller fusioneras med en annan placeringsfond, sannolikt skulle skada fondandelsägarna, eller om åtgärderna i fråga vore ägnade att undergräva investerarnas förtroende för värdepappersmarknaden eller fastighetsmarknaden.

29 §. Till paragrafen föreslås bli fogat ett

nytt 2 mom. som gäller situationer där ett fondbolag av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar i ett och samma aktiebolags aktier har investerat ett belopp som inte endast tillfälligt överskrider en tjugondel av det röstetal som samtliga aktier medför. Fondbolaget skall i så fall i placeringsfondens årsberättelse offentliggöra målsättningen för ägarutövanden i aktiebolaget till den del som målsättningen avviker från den målsättning för ägarutövandet som i enlighet med 1 mom. har uppgivits i fondprospektet. Förslaget motsvarar principen ”följ eller förklara” som under de senaste åren har vunnit insteg också på Finlands värdepappersmarknad. Principen tillämpas bl.a. i näringslivets rekommendation om börsnoterade bolags förvaltnings- och styrningssystem (*Corporate Governance*).

Förslaget har samband med 74 § 1 mom. som också föreslås bli ändrat. Placeringsfonderna har utvecklats till betydande ägare och är numera den tredje största inhemska ägargruppen vid sidan av staten och arbetspensionsbolagen. Placeringsfondernas investeringsverksamhet regleras i detalj i fondföretagsdirektivet, vilket innebär att också ägarutövandet måste regleras på lagnivå. Staten och arbetspensionsbolagen har å andra sidan förbundit sig att iaktta sina egna principer för ägarutövandet i förhållande till enskilda investerare. På grund av att rådande praxis understryker regleringens dispositiva karaktär är det inte heller ändamålsenligt att detaljreglera ägarutövandet när det gäller placeringsfonderna. Den omständigheten att fondföretagsdirektivet förbjuder fondbolagen att utöva betydande inflytande över investeringsobjekten talar å andra sidan för den för fondbolagen i lagen uppställda skyldigheten att offentliggöra principerna för ägarutövandet – till den del som de avviker från de målsättningar som i enlighet med 1 mom. uppgivits i fondprospektet – i varje aktiebolag i vilket fondbolaget inte endast tillfälligt äger mer än fem procent av det röstetal som samtliga aktier medför, trots att lagen inte uppställer en sådan skyldighet för andra institutionella ägare. En placeringsfond kan emellertid inte jämföras med andra institutionella ägare eftersom den måste iaktta fondföretagsdirektivets förbud att utöva betydande inflytande. Det är därför motiverat att i lagen ta in en ut-

trycklig bestämmelse om ägarutövande.

I och med att placeringsfondernas kapital ökar måste fondbolagen också ta på sig ägaransvar och bevaka andelsägarnas intressen. Ett aktivt ägarutövande är motiverat i det fall att utövandet av den rösträtt som aktieinnehaven medför har en positiv inverkan på fondernas värdeutveckling – som t.ex. då en ägarandel inte är obetydlig och det är fråga om behandlingen av ett ärende som har stor betydelse från aktieägarnas synpunkt. Fondbolagets ägarutövande går ut på att bevaka andelsägarnas gemensamma intressen, vilket innebär att i synnerhet på sikt skapa förutsättningar för en positiv värdeutveckling för innehaven i de placeringsfonder som fondbolaget förvaltar. De enskilda placeringsfondernas investeringspolitik bestäms fortfarande i stadgarna för respektive fond.

Med tanke på skyddet av andelsägarna är det emellertid viktigt att ägarutövandet bedrivs i enlighet med på förhand fastställda och offentliggjorda principer. Sådana principer kan gälla t.ex. fondbolagens deltagande och utövande av rösträtt på de bolagsstämmor där placeringsfonder som förvaltas av fondbolagen har betydande och långvariga innehav. Ett annat exempel är strävandet att påverka styrelsens sammansättning i bolag som de fonder som förvaltas av fondbolagen investerar i, för att de skall ha en tillräckligt professionell och ansvars-kännande styrelse och för att styrelsemedlemmarna skall ha tillräckligt med tid för att sköta sina uppdrag. Som det tredje exemplet kan nämnas strävandet att påverka bolaget i en sådan riktning att principerna för utnämningprocesserna när det gäller styrelsemedlemmarna och revisorerna offentliggörs i kallelsen till bolagsstämman och att utnämningprocessen är effektiv. Som det fjärde exemplet kan nämnas kravet på information om bolagsledningens och styrelsemedlemmarnas arvoden och andra motivationssystem. Som det femte exemplet kan nämnas kravet på information om bolagets kapitalstruktur, t.ex. emissioner och förvärv av egna aktier samt offentliga köpebud samt om de beslut som fattas i sådana ärenden. Som det sjätte exemplet kan nämnas att på ett ändamålsenligt sätt informera andelsägarna om de viktigaste enskilda åtgärderna och ställningstagandena i fråga om utövande av ägarmakt.

7 kap. **En placeringsfonds stadgar samt ändring och fastställande av dem**

42 §. Paragrafens 3 mom. föreslås bli ändrat. En specialplaceringsfonds namn skall klart ange fondens särskilda karaktär så att ordet specialplaceringsfond ingår i namnet. Förslaget motsvarar rådande praxis. I syfte att förhindra missbruk föreslås dessutom att en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter eller fastighetsvärdepapper har rätt att i sitt namn eller för att annars ange sin verksamhet använda en benämning som har samband med fastighetsinvesteringsverksamhet. Genom att benämningen syftar på fastighetsinvestering känner investerarna igen en specialplaceringsfond och vet att den är skyldig att bedriva investeringsverksamhet i en mera begränsad och reglerad omfattning än t.ex. fastighetsinvesteringsbolag och bolag som bedriver fastighetsförädlingsverksamhet. Å andra sidan föreslås ingen begränsning av de placeringsfonders rätt att använda en benämning som anger fastighetsinvestering, vilka investerar sina tillgångar i börsnoterade fastighetsinvesteringsbolag.

43 §. Enligt paragrafens 2 mom. fastställer Finansinspektionen också en specialplaceringsfonds stadgar. Dessa skall uppfylla de krav som lagen ställer på en placeringsfonds stadgar, med undantag för de lagrum som enligt gällande 12 kap. är dispositiva när det gäller en specialplaceringsfonds stadgar. Förutsättningarna för fastställande av en specialplaceringsfonds stadgar föreslås bli preciserade. I samband med godkännandet eller ändring av stadgarna för en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall det dessutom säkerställas att stadgarna eller ändringarna inte kan anses strida mot fondandelsägarnas intressen och att det inte heller annars finns någon giltig anledning att inte godkänna dem. Förslaget stämmer överens med de i lagen om fastighetsfonder uppställda kraven när det gäller godkännande av stadgarna för fastighetsplaceringsverksamhet. Stadgarna för en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvär-

depapper skall sålunda bedömas från specialplaceringsfondens synpunkt och i synnerhet från fastighetsmarknadens synpunkt. Om en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper och omfattas av regleringen och tillsynen misslyckas i sin verksamhet och eventuellt måste upplösas, kan detta avsevärt undergräva det allmänna förtroendet för placeringsfondsverksamheten och över huvud taget för finansmarknadens och fastighetsmarknadens funktion. När det gäller denna utveckling är det skäl att framförallt beakta den omständigheten att kollektiva fastighetsinvesteringar hittills har förekommit i en relativt liten utsträckning i Finland.

Genom förordning av finansministeriet kan enligt förslaget meddelas närmare bestämmelser om omständigheter som skall beaktas vid bedömningen av den inverkan som en specialplaceringsfonds verksamhet har på finansmarknadens stabilitet och funktion samt på förtroendet för verksamheten och finansmarknaden. Förslaget innebär att genom förordning kan föreskrivas också om centrala synpunkter på bedömningen av investeringsverksamhet som bedrivs av en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Bemyndigandet att utfärda förordning begränsas emellertid till specialplaceringsfondernas verksamhet och syftet med bemyndigandet är inte att styra tolkningen av målsättningarna för Finansinspektionens verksamhet.

Finansinspektionen kan inom ramen för sin prövningsrätt, i samband med fastställandet av stadgarna begränsa ett fondbolags och en specialplaceringsfonds verksamhet om begränsningarna är nödvändiga med tanke på tillsynen. Finansinspektionen måste sålunda kunna motivera villkoren med målsättningarna för tillsynen, t.ex. genom att hänvisa till stabiliteten på värdepappersmarknaden eller fastighetsmarknaden, spridningen av riskerna eller tryggandet av investerarnas intressen.

8 kap. **Fondandel samt beräkning av dess värde, emission och inlösen**

45 §. I paragrafens gällande 3 mom. före-

skrivs om Finansinspektionens rätt att avbryta inlösen och även teckning av fondandelar, om detta är nödvändigt för att säkerställa förtroendet för värdepappersmarknaden, för att trygga fondandelsägarnas intressen eller av andra särskilt vägande skäl. Finansinspektionens befogenheter i detta avseende begränsas sålunda till synnerligen exceptionella situationer. Enligt förslaget utsträcks befogenheterna till att omfatta också säkerställande av förtroendet för värdepappersmarknaden. I fråga om en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper kan situationen sålunda bedömas antingen från värdepappersmarknadens eller från fastighetsmarknadens synpunkt. I en specialplaceringsfonds stadgar kan dessutom, om investeringsverksamheten förutsätter detta, med stöd av 88 § 1 mom. göras avvikelse från de krav som föreskrivs i 45 §. Om en specialplaceringsfonds fondandelar är föremål för offentlig handel kan fonden vid behov beviljas undantag från kravet att emittera andelar t.ex. halvårsvis.

47 §. I paragrafens 1 mom. föreslås en sådan begränsning att en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper kan ha endast avkastningsandelar. Sådana specialplaceringsfonder kan sålunda inte fungera som tillväxtfonder på samma sätt som placeringsfonder som bedriver andra typer av verksamhet. Fastighetsinvesteringar kännetecknas av en jämn avkastning. Detta gäller också för specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Övriga fondandelar kan sålunda fortsättningsvis skilja sig från varandra bl.a. i det avseendet att de är antingen tillväxtandelar eller avkastningsandelar.

En specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall varje år till alla fondandelsägare i samma förhållande dela ut minst tre fjärdedelar av räkenskapsperiodens vinst, med undantag för icke realiserade värdestegringar. Bestämmelsen gäller både icke realiserade vinster och icke realiserade förluster. Kravet på vinstutdelning är kopplat till det bokföringsmässiga resultatet. Icke realiserade värdeförändringar skall i en-

lighet med finansministeriets förordning om placeringsfonder bokslut, årsberättelse och halvårsrapport samt fondbolags och förvaringsinstituts bokslut (515/2004) redovisas på ett resultatpåverkande sätt. Den skattskyldige har sålunda inte möjlighet att välja om icke realiserade värdeförändringar skall behandlas på ett resultatpåverkande sätt eller inte. För fonder för kollektiva fastighetsinvesteringar gäller i flera länder ett generellt krav på obligatoriskt vinstutdelning. Som en följd av den obligatoriska vinstutdelningen begränsas också effekten av uppskjuten beskattning till högst den del av räkenskapsperiodens vinst som inte skall utdelas till delägarna.

48 §. Paragrafens 1 mom. föreslås bli så ändrat att en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper behöver beräkna och offentliggöra fondandelsvärdet endast månatligen, den sista bankdagen varje månad. Avsikten med ändringen är att göra kollektiva investeringar i fastigheter attraktivare samt att främja verksamhetens effektivitet och konkurrenskraft. Det är avsevärt besvärligare att beräkna värdet på fastigheter och fastighetsvärdepapper än på värdepapper som är föremål för offentlig handel. I en specialplaceringsfonds stadgar kan dessutom, när investeringsverksamheten förutsätter det, med stöd av 88 § 1 mom. göras avvikelse från de krav som föreskrivs 48 §. När det gäller t.ex. skogsfastigheter kan det vara lämpligare och med tanke på informationen till andelsägarna tillräckligt att fastställa fondandelsvärdet årligen, eftersom skogshushållning är en exceptionellt långsiktig verksamhet med långsam kapitalcirkulation. Om en specialplaceringsfonds fondandelar är föremål för offentlig handel kan fonden å andra sidan vid behov bevilja undantag som innebär att den t.ex. behöver lösa in sina andelar endast halvårsvis. Likviditeten i förhållande till investerarna har då ordnats på något alternativt sätt och även värderingen av fondandelarna sker då vid den kontinuerliga handeln. Det finns då inte heller något behov av att fastställa värdet månatligen. Eftersom en placeringsfond måste vara ett öppet och inte ett slutet företag för kollektiva investeringar, kan inte heller en specialplaceringsfond helt upphöra med att lösa in sina andelar. Inlösen kan emellertid ske relativt sällan, om t.ex.

marknadsgaranti har ställts för andelarnas likviditet vid offentlig handel. Samtidigt föreslås att till paragrafen fogas begreppet bankdag för att understryka att beräkningen och offentliggörandet av värdet inte alltid behöver göras månadens sista dag.

49 §. I paragrafens 1 mom. föreslås en ändring enligt vilken ett fondbolag på yrkande av fondandelsägare, så som närmare bestäms i placeringsfondens stadgar skall lösa in fondandelar i en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Avsikten med ändringen är att säkerställa sådana specialplaceringsfonders likviditet som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. Den föreslagna ändringen innebär att en andel i en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper inte nödvändigtvis behöver lösas in omedelbart med placeringsfondens medel till andelens värde på inlösendagen, utan senast sex månader efter yrkandet. Inlösen skall fortfarande ske i den ordning som yrkandena lagts fram.

I sådana fall då medel för inlösen av fondandelar måste anskaffas genom försäljning av fastigheter eller fastighetsvärdepapper skall fastigheterna eller fastighetsvärdepappren på motsvarande sätt säljas senast sex månader efter att inlösenyrkandet riktats till fondbolaget. Detta innebär att ett fondbolag som förvaltar en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper får klart mera tid att anskaffa de behövliga medlen. Bolaget kan behöva mera tid framförallt i situationer där yrkanden på inlösen av ett stort antal fondandelar läggs fram samtidigt. En placeringsfond kan vidare placera en del av sina tillgångar i kontanta medel som i allmänhet kan användas för inlösen. Dessutom innebär detta att fondandelsvärdet inte varierar oskäligt mycket beroende på hur många andelar som skall inlösas vid varje tidpunkt och att fondandelsägarna inte i onödan blir lidande på grund av detta. Dessutom föreslås i paragrafens 2 mom. att Finansinspektionen av särskilda skäl kan bevilja tillstånd till överskridning av den tid som utsatts för försäljning av fastigheter eller fastighetsvärdepapper. Finansinspektionen har för närvaran-

de motsvarande rätt när det gäller att bevilja tilläggstid för försäljning av värdepapper. I en specialplaceringsfonds stadgar kan när investeringsverksamheten förutsätter detta dessutom med stöd av 88 § 1 mom. göras avvikelse från de krav som föreskrivs i 49 §. En tid på t.ex. sex månader för inlösen av fondandelar kan i synnerhet vid konjunktursvängningar på fastighetsmarknaden visa sig vara otillräcklig och skada förtroendet för fastighetsmarknaden. Likaså kan försäljning av skogstillgångar kräva en relativt lång tid, vilket innebär att en inlösenperiod på ett år kan vara ändamålsenligt.

51 §. Denna paragraf föreslås bli ändrad i överensstämmelse med 43 § och 45 § på så sätt att Finansinspektionen kan bestämma att inlösen av fondandelar skall avbrytas om detta är nödvändigt för att säkerställa förtroendet för fastighetsmarknaden, för att trygga fondandelsägarnas intressen eller av andra särskilt vägande skäl. Paragrafens materiella innehåll understryker att tillämpningssituationerna för denna befogenhet är exceptionella. När det gäller specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper kan situationen sålunda bedömas antingen från värdepappersmarknadens eller från fastighetsmarknadens synpunkt. Det är konsekvent att Finansinspektionen har befogenheter att under samma förutsättningar avbryta såväl teckning som inlösen av fondandelar.

9 kap. **Fondandelsregister och andelsbevis**

53 §. Enligt paragrafens 2 mom. får anteckningar i fondandelsregistret göras först när hela teckningspriset för en fondandel har betalats. Enligt den ändring som föreslås i momentet behöver teckningspriset när det är fråga om en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper inte nödvändigtvis betalas i pengar eller genom överlämnande av värdepapper eller penningmarknadsinstrument till ett belopp som motsvarar teckningspriset. När det gäller en placeringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper kan teckningspriset betalas också med

fastigheter eller fastighetsvärdepapper vilkas sammanlagda marknadsvärde motsvarar värdet av den fondandel som ges mot dem. Avsikten med ändringen är att göra kollektiva investeringar i fastigheter attraktivare samt att främja verksamhetens effektivitet och konkurrenskraft. En förutsättning för användning av apportegendom som betalning av teckningspriset är att det i placeringsfondens stadgar har tagits in en bestämmelse om att en fondandel kan tecknas med rätt eller skyldighet att mot andelen sätta in annan egendom än pengar i fonden. Som apport kan i en specialplaceringsfond sättas in t.ex. en samägd skogsfastighet. Att dela fondandelarna mellan ägarna är lättare än att dela skogsfastigheten. En specialplaceringsfonds tillgångar kan i det skede då fonden bildas bestå enbart av apportegendom.

11 kap. **Placering av en i fondföretagsdirektivet avsedd placeringsfonds tillgångar**

74 §. I paragrafens 1 mom. föreslås en ändring som preciserar målsättningen för ägarutövandet i fondbolaget. Enligt fondföretagsdirektivet får ett fondbolag, till den del som dess verksamhet har samband med sådana i fondföretagsdirektivet avsedda placeringsfonder som det förvaltar, inte förvärva röstberättigade aktier som ger det möjlighet att utöva ett betydande inflytande på ledningen av det emitterade bolaget (artikel 25.1). I fondföretagsdirektivet föreskrivs i detalj om flera investeringsbegränsningar men i fråga om betydande inflytande anger direktivet inte någon entydig procentuell investeringsgräns. I fråga om den relativa andel av en emittents värdepapper eller aktiekapital som de placeringsfonder som fondbolagets förvaltar kan inneha konstaterades i samband med beredningen av direktivet att de stater som har fastställt en gräns för antalet röstberättigade aktier vanligen har satt gränsen till fem procent. Denna gräns har också tillämpats i Finland sedan början av år 1994. I samband med fondföretagsdirektivet utfärdade rådet en rekommendation (85/612 EEG) enligt vilken en medlemsstat skall beakta att då begreppet betydande inflytande i ett annat medlemslands lagstiftning anges med hjälp av ett

gränsvärde skall medlemslandet när det andra medlemslandet så önskar tillse att detta respekteras i samband med investering av fonders tillgångar i aktier med rösträtt emitterade av företag som är etablerade i ett medlemsland där dessa gränser tillämpas.

Placeringsfondernas investeringar är portfölj- eller värdepappersinvesteringar som inte görs i syfte att få bestämmanderätt i målbolagen och inte heller i syfte att delta i själva företagsverksamheten. Investeringarna avser endast kapitalinsatser. Kännetecknande för direkta investeringar är att genom dem eftersträvas åtminstone en viss bestämmanderätt i målbolaget och sålunda möjlighet att påverka målbolagets beslutsfattande och affärsverksamhet. Genom direkta investeringar eftersträvas också andra förmåner än enbart avkastning på det investerade kapitalet och till dem ansluter sig också annat än själva insatsen, t.ex. personella resurser och tekniskt kunnande samt utvecklings- eller marknadsföringssamarbete. Organisationen för ekonomisk samarbete och utveckling OECD använder i sin statisk som kriterium på en direkt investering att investeraren får en minst tio procents andel av bestämmanderätten i målföretaget.

I paragrafens 1 mom. föreslås av dessa skäl en ändring som innebär att ett fondbolag inte får utöva avsevärt inflytande i ett aktiebolag om det i dettas aktier har investerat tillgångar som tillhör placeringsfonder som fondbolaget förvaltar. Fondbolaget får emellertid av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar, i ett och samma aktiebolags aktier inte investera ett belopp som överstiger en tiondel av bolagets aktiekapital och inte heller ett belopp som överstiger en tiondel av det röstetal som samtliga aktier medför. Om fondbolaget av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar, i ett och samma aktiebolags aktier har investerat ett belopp som inte endast tillfälligt överskrider en tjugondel av det röstetal som samtliga aktier medför, skall det offentliggöra målsättningen för ägarutövandet i aktiebolaget på det sätt som föreskrivs i förslaget till 29 § 2 mom. Trots att sådana fastighetsvärdepapper som avses i 3 § 2 punkten i lagen om fastighetsfonder har en emittent, gäller begränsningen inte specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepap-

per om deras stadgar innehåller bestämmelser som på grund av 88 § avviker från 11 kap. Begränsningen hindrar sålunda inte en specialplaceringsfond att verka t.ex. som majoritetsägare i ett fastighetsaktiebolag.

Med avsevärt inflytande avses en ställning som åtminstone enligt bestämmelserna om insiderregister i värdepappersmarknadslagens 5 kap. innebär anmälningsskyldighet. Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och av vissa andra värdepapper är enligt värdepappersmarknadslagens 5 kap. 3 mom. 1 punkten offentligt om värdepappere- ägare är medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet eller revisor eller revisorssuppleant för det bolag som har emitterat aktien. En person som är medlem av en sammanslutnings eller stiftelses förvaltnings-, lednings- eller tillsynsorgan anses ha ett avsevärt inflytande i sammanslutningen eller stiftelsen. En person som innehar ett sådant förtroendeuppdrag hos emittenten är anmälningsskyldig bl.a. i fråga om en sammanslutning eller stiftelse i vilken han eller hon har avsevärt inflytande. Avsevärt inflytande kan en person ha endast ensam, inte tillsammans med en annan person. Av förbudet mot utövande av avsevärt inflytande följer att en representant som har utsetts av ett fondbolag inte kan verka t.ex. som styrelsemedlem eller revisor i ett emittentbolag. Däremot finns det inget hinder för att en representant som utsetts av ett fondbolag verkar t.ex. i emittentbolagets nomineringskommitté. Inhemska ägarbolags deltagande i nomineringskommittéens arbete är ägnat att främja en god *Corporate Governance* -praxis.

Om ett fondbolags placeringsfonder innehar över fem procent av aktierna i ett börsbolag skall bestämmelsen om flaggnings- skyldighet i värdepappersmarknadslagens 2 kap. 9 § tillämpas. Finansinspektionen kan bevilja en sådan yrkesmässig investerare som avses i värdepappersmarknadslagens 1 kap. 4 § 4 mom. 1 punkten, t.ex. ett fondbolag, undantag från flaggnings- skyldigheten. Ett fondbolag som ansöker om undantag skall uttryckligen meddela Finansinspektionen att det inte har för avsikt att utnyttja de värdepapper som avses i ansökan för att påverka ledningen av bolaget. Som sådan påverkan har närmast ansetts utnyttjande av de administrativa rättigheter som sammanhänger med

aktierna. Sådana undantag från flaggnings- skyldigheten som kan beviljas fondbolag med stöd av värdepappersmarknadslagen har bedömts som en helhet tillsammans med utövande av sådant avsevärt inflytande som avses i lagen om placeringsfonder. Ett fondbolag som beviljats undantag från flaggnings- skyldigheten kan sålunda inte utöva administrativa rättigheter i ett börsbolag.

12 kap. Specialplaceringsfonders investeringsverksamhet

88 §. Till denna paragraf föreslås bli fogat ett nytt 3 mom. enligt vilket en specialplaceringsfond som placerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter i tillämpliga delar ska iakttä vad som i 3 och 4 kap. i lagen om fastighetsfonder föreskrivs om fastighetsfonders placeringsverksamhet samt om värdering av fastighetsfonders tillgångar. Utgångspunkten för det föreslagna momentet är att – till åtskillnad från vad som gäller för övriga specialplaceringsfonder – att på lagnivå fastställa övergripande innehållsmässiga villkor för fastighetsfondernas placeringsverksamhet och kredittagning. Syftet med förslaget är dessutom att säkerställa att regleringen av specialplaceringsfondernas verksamhet är neutral i förhållande till sådana fastighetsfonder som avses i lagen om fastighetsfonder. Därför föreslås i detta sammanhang en hänvisning till lagen om fastighetsfonder. Av dessa orsaker är det nödvändigt att begränsa specialplaceringsfondernas rätt att fritt bestämma om hur deras tillgångar skall investeras. Det som i lagen om fastighetsfonder föreskrivs om fastighetsfondernas placeringsverksamhet, kredittagning, värdering av egendom samt om fastighetsvärderare och fastighetsvärdering kommer då i tillämpliga delar att gälla sådana specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper. På detta sätt är det möjligt att garantera tillräcklig flexibilitet och att inte i onödan begränsa de möjligheter som en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper har att bedriva verksamhet i förhållande till specialplaceringsfonder som bedriver andra typer av investeringsverksamhet och vilkas invester-

ingsverksamhet inte begränsas i någon större utsträckning. Bestämmelserna i 3 och 4 kap. i lagen om fastighetsfonder är sålunda inte tvingande utan tillämpningen av dem bestäms då en specialplaceringsfonds stadgar fastställs. Finansinspektionen kan sålunda när den fastställer stadgarna t.ex. bedöma om det i 17 § i lagen om fastighetsfonder föreskrivna kravet att minst en gång om året offentliggöra värdet av de fastigheter som en fastighetsfond äger är tillräckligt, särskilt i samband med konjunktursvängningar eller om fastighetspriserna under ett år har fallit avsevärt.

Avsikten med förslaget är att förbättra investerarskyddet och stärka investerarnas förtroende för fastighetsmarknaden. Det finns internationella exempel på problem som sammanhänger framförallt med värdering av fastigheter. Eftersom apportegendom kan sättas in också i en placeringsfond, är det genom anlåtande av sådana opartiska och utomstående fastighetsvärderare som avses i 18 § i lagen om fastighetsfonder möjligt att skapa en enhetlig värderingskultur. Placeringsfondandelar är sällan föremål för offentlig handel. Med tanke på investerarskyddets och fondverksamhetens trovärdighet är det i så fall viktigt att de fastighetstillgångar som överförs till placeringsfonden är så tillförlitligt och opartiskt värderade som möjligt.

Finansinspektionen har hittills inte gett specialfonder tillstånd att ta lån som överstiger tio procent av fondens tillgångar. Den övre tillåtna kreditgränsen för placeringsfonder som uppfyller kraven i fondföretagsdirektivet är tio procent av fondens tillgångar. I praktiken har det förutsatts att lån tas endast för betalning av inlösta andelar och för viss tid eller att kredit används i samband med teckningsrätter. Permanenta kreditstillstånd har inte beviljats. För att göra det möjligt för sådana specialplaceringsfonder att uppta kredit som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper och gör långsiktiga fastighetsinvesteringar, är det nödvändigt att hänvisa till de förutsättningar för kredittagningen som föreskrivs i lagen om fastighetsfonder.

Enligt lagen om fastighetsfonder får långa och korta krediter i allmänhet inte sammanlagt överstiga två tredjedelar av en fastighetsfonds tillgångar. För långriktigt främmande

kapital har gränsens fastställts relativt lågt, dvs. till en tredjedel eftersom användningen av främmande kapital är den största och mest betydande av de enskilda risker som hänförs till en fastighetsfond. Det kraftiga prisfall på fastigheter i början av 1990-talet visade att grunden för de bolags vilkas verksamhetskapital till stor del bestod av lånade pengar var osund. För att stabiliteten och långsiktigheten i en fastighetsfonds placeringsverksamhet skall kunna tryggas måste bolaget ha en så stark egen kapitalbas som möjligt. Dessutom har det en central betydelse för investerarskyddet att investerarna alltid känner till en fastighetsfonds skuldsättningsgrad. En hög skuldsättningsgrad hör inte ihop med kollektiva investeringar i fastigheter, dvs. med verksamhet som lägger stor vikt vid investerarskyddet och tryggandet av en regelbunden avkastning som kan delats ut till investerarna. Syftet med en fastighetsfond är inte i första hand att genom den hävstångseffekt som skuldsättning ger åstadkomma en kraftig värdestegring på fastigheter, utan syftet är att ge en tillräcklig avkastning på det investerade kapitalet.

Inte heller möjligheten att med Finansinspektionens tillstånd begränsa placeringsfondernas kredittagning till tio procent av tillgångarna talar för en ökning av de kredittagningsmöjligheter som en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper har över den gräns som anges i lagen om fastighetsfonder. Enligt lagen om fastighetsfonder kan av sådana särskilda skäl som nämns i stadgarna för placeringsverksamheten i kortfrisig kredit upptas en tredjedel av fastighetsfondens tillgångar. Eftersom Finansinspektionen fastställer både stadgarna för placeringsverksamheten och stadgarna för specialplaceringsfonder säkerställs jämlikheten i detta avseende.

13 kap. **Marknadsföring av fondandelar och fondbolagets informationsskyldighet**

91 §. Denna paragraf föreslås bli så ändrad att i den stryks det onödiga omnämmandet av statsrådets tillstånd i placeringsfondens marknadsföringsmaterial samt beskrivningen

av tillståndets omfattning. Förfarandet enligt vilket statsrådets tillstånd krävs för investering av över 35 hundradelar av en placeringsfonds tillgångar i värdepapper och penningmarknadsinstrument som har emitterats eller garanterats av ett sådant samfund som avses i 76 § 1 mom., har slopats redan tidigare.

18 kap. **Återkallande av fondbolags verksamhetstillstånd, begränsning av verksamheten samt upplösning av fondbolag och placeringsfonder**

117 §. Enligt den ändring som föreslås i paragrafens 3 mom. kan Finansinspektionen för viss tid begränsa fondbolagets verksamhet som det bedriver enligt tillståndsvillkoren, om detta är nödvändigt för att trygga stabiliteten på fastighetsmarknaden eller investerarnas ställning. När det gäller en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper kan situationen sålunda bedömas antingen från värdepappersmarknadens eller från fastighetsmarknadens synpunkt. Om situationen inte har rättats till inom utsatt tid kan tillståndsvillkoren ändras i syfte att varaktigt begränsa verksamheten.

19 kap. **Återkallande av förvaringsinstituts och verksamhetstillstånd och upplösning av förvaringsinstitut**

125 §. Paragrafens 3 mom. föreslås bli så ändrat att Finansinspektionen för viss tid kan begränsa verksamhet som bedrivs enligt tillståndsvillkoren om detta är nödvändigt med tanke på stabiliteten på fastighetsmarknaden eller investerarnas ställning. När det gäller en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper kan situationen sålunda bedömas antingen från värdepappersmarknadens eller från fastighetsmarknadens synpunkt. Om rättelse inte har skett inom utsatt tid kan tillståndsvillkoren ändras i syfte att varaktigt begränsa verksamheten. Förslaget motsvarar bestämmelsen om fondbolag i 117 § 3 mom.

126 §. Hänvisningen i paragrafens 1 mom. till den upphävda lagen om Finansinspektionen föreslås bli ändrad till en hänvisning till 22 § i den gällande lagen om Finansinspektionen.

I kraftträdandebestämmelse. Åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter får vidtas innan lagen träder i kraft. Finansinspektionen kan uppta en ansökan som gäller verksamhetstillstånd, annat tillstånd eller en placeringsfonds stadgar till behandling redan innan den föreslagna lagen har trätt i kraft. En placeringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall i enlighet med lagen om placeringsfonder första gången upprätta fondprospekt, förenklat fondprospekt, halvårsrapport, kvartalsrapport och årsberättelse senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 december 2006 eller därefter.

1.3. **Lag om ändring av 14 § i handelsregisterlagen**

14 §. I paragrafens 3 mom. föreslås en hänvisning till fastighetsfonder. I det förfarande som avses i momentet är det fråga om att göra registeranmälan om en bolagsordning som en fastighetsfond godkänt, om ett bolagsavtal eller om en ändring av detta. Registermyndigheten skall innan den godkänner ett i lagen om fastighetsfonder avsett, för en fastighetsfond bildat aktiebolags bolagsordning, ett kommanditbolags bolagsavtal eller en ändring av detta ge Finansinspektionen minst 30 dygn att uttala sig om bolagsordningen, bolagsavtalet eller ändringen. Om en ändring av bolagsavtalet för ett kommanditbolag som bedriver fastighetsfonds verksamhet gäller endast utbyte av en tyst bolagsman eller ändring av ett namn eller en insats, och om kommanditbolaget endast har sådana tysta bolagsmän på vilkas andelar enligt bolagsavtalet skall tillämpas värdepappersmarknadslagen, skall registermyndigheten inte ge Finansinspektionen tillfälle att ge ett utlåtande. Syftet med bestämmelsen är att ge Finansinspektionen förutsättningar att övervaka fastighetsfonderna. Registermyndigheten för in anmälan i registret i den form som bolaget beslutar, om anmälan har gjorts i enlighet med handelregistrets bestämmelser eller om

anmälan har gjorts och de handlingar lämnats in som lagen förutsätter.

1.4. Lag om ändring av 6 § i lagen om Finansinspektionen

1 kap. Allmänna bestämmelser

6 §. *Andra finansmarknadsaktörer.* I paragrafens 1 mom. föreslås en ny 5 b punkt. Genom den beaktas den ändring av Finansinspektionens tillsynsskyldigheter som föreslås i 6 § i lagen om fastighetsfonder.

2. Ikraftträdande

Avsikten är att de föreslagna lagarna skall träda i kraft så snart som möjligt efter att de godkänts och stadfästs.

3. Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning

I propositionen föreslås att ansökningsärenden som gäller fastighetsfonder skall överföras från finansministeriet till Finansinspektionen för avgörande. Behandlingen av tillståndsärenden som gäller inlåningsbanker och övriga kreditinstitut, värdepappersföretag och pantlåneinrättningar har redan tidigare överförts från finansministeriet till Finansinspektionen i samband med att lagen om Finansinspektionen avläts.

I propositionen föreslås dessutom att bestämmelserna om finansministeriets normgivningsbemyndigande justeras. Förslagen är nödvändiga eftersom lagen om fastighetsfonder stiftades innan grundlagen trätt i kraft. De föreslagna normgivningsbemyndigandena gäller huvudsakligen tekniska detaljer eller också har de karaktären av preciserande verkställighetsbestämmelser. I lagstiftningen om finansmarknaden har det redan länge varit praxis att utfärda allmänt bindande och preciserande rättsnormer på lägre hierarkisk nivå än lag framförallt genom finansministeriets förordningar och Finansinspektionens föreskrifter. De föreslagna bemyndigandena är avgränsade till sitt tillämpningsområde och innehållsmässigt exakta och tillämpningen av dem är bunden till de materiella förutsättningar och begränsningar som föreskrivs i lagen. I sitt utlåtande om regeringens proposition med förslag till lag om fastighetsfonder anför grundlagsutskottet (GrUU 20/1997 – RP 77/1997 rd) vissa synpunkter på bestämmelserna om delegering av lagstiftningsbehörighet. Dessa synpunkter har beaktats i propositionen.

Av de skäl som anförs ovan har det ansetts att de föreslagna lagarna kan stiftas i vanlig lagstiftningsordning.

Med stöd av det som anförs ovan föreläggs Riksdagen följande lagförslag:

1.

Lag**ändring av lagen om fastighetsfonder**

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen av den 19 december 1997 om fastighetsfonder (1173/1997) 21 §,
ändras 1 § 1 mom., 3 § 1—3 punkten, 4 §, 6 §, 7 §, 8 §, 9 § 1—3 mom., 10 §, 11 § 1 mom.,
 12 §, 13 § 3 mom., 14 § 3—5 mom., 15 § 2 mom. 1, 2, 4, 8 och 9 punkten samt 3 mom., 16 §
 5 mom., 17 § 1, 2 och 4 mom., 18 § 1 och 4 mom., 19 §, 20 § och mellanrubriken före den,
 22 § och mellanrubriken före den, 23 § och 26 §,
 av dem 3 § 3 punkten, 4 § och 12 § 1 mom. sådana de lyder i lag 649/2006 samt 22 § sådan
 den lyder i lag 107/1999, samt
fogas till 1 § ett nytt 3 mom., till 2 § ett nytt 2 mom., till 3 § ett nytt 2 mom. samt till lagen
 en ny 6 a §, som följer:

1 kap.

2 §

Allmänna bestämmelser*Fastighetsfond*

1 §

Tillämpningsområde

Verksamhet som innebär att allmänheten erbjuds möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar kan bedrivas i enlighet med denna lag så att allmänheten deltar i placeringsverksamheten genom att teckna, köpa eller på annat sätt förvärva aktier i ett publikt aktiebolag eller andelar i ett kommanditbolag varefter bolaget, i annat syfte än byggande eller fastighetsförädling, vidareplacerar de från allmänheten influtna medlen huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper (*fastighetsfondsverksamhet*).

 Ett kommanditbolag vars andelar är sådana värdepapper som avses i värdepappersmarknadslagen (495/1989) och som erbjuder allmänheten möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar på det sätt som föreskrivs i 1 § 1 mom. jämställs med en fastighetsfond, med undantag för vad som föreskrivs i 11 §. Vad som i denna lag föreskrivs om fastighetsfonder, dessas aktiekapital, stiftelseurkund, aktier, ägare och bolagsordning gäller, med undantag för vad som föreskrivs i 11 §, kommanditbolag, dessas sammanlagda antal andelar, andelarnas art, bolagsmän och bolagsavtal.

3 §

Övriga definitioner

 I lagen om placeringsfonder (48/1999) föreskrivs om specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper.

I denna lag avses med

1) *fastighet* en fastighet som avses i 2 § 1 mom. i fastighetsregisterlagen (392/1985),

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,

3) *värdepapper* ett bevis av det slag som definieras i 1 kap. 2 § 1 mom. i värdepappersmarknadslagen,

Vad som i denna lag föreskrivs om fastigheter skall tillämpas också på andra registerenheter som avses i 2 § 2 mom. i fastighetsregisterlagen, på lego- och nyttjanderätt vars innehavare enligt 14 kap. 2 § i jordabalken (540/1995) är skyldig att ansöka om inskrivning av sin rätt samt på byggnader och konstruktioner som varaktigt betjänar fastighetens användning.

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).

6 §

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 §.

6 a §

Förberedelser

Fastighetsfonder skall genom deltagande i beredskapsplanering på finansmarknaden och genom förberedelser av verksamhet under

undantagsförhållanden samt genom andra åtgärder säkerställa att deras uppgifter kan skötas så störningsfritt som möjligt också under undantagsförhållanden (*förberedelser*).

Om de uppgifter som följer av 1 mom. förutsätter åtgärder som klart avviker från sådan verksamhet som skall anses vara sedvanlig för fastighetsfonder och som medför väsentliga merkostnader, kan dessa kostnader ersättas ur den försörjningsberedskapsfond som avses i lagen om tryggnad av försörjningsberedskapen (1390/1992).

Finansinspektionen kan meddela anvisningar om tillämpningen av 1 mom.

2 kap.

Bildande av fastighetsfonder samt deras verksamhet

7 §

Affärsverksamhet

En fastighetsfond skall bedriva fastighetsfondsverksamheten omsorgsfullt och sakkunnigt för ägarnas gemensamma bästa. Fastighetsfonden skall i sin verksamhet bemöta ägarna jämlikt.

8 §

Annan tillåten verksamhet

En fastighetsfond får bedriva endast fastighetsfondsverksamhet och till fastighetsfondsverksamheten väsentligen hörande verksamhet, om denna är ägnad främja samtliga ägares intressen samt, med de begränsningar som föreskrivs i 15 § 5 mom., byggnad och fastighetsförädlingsverksamhet.

9 §

Aktiekapital

En fastighetsfonds aktiekapital skall uppgå till minst fem miljoner euro samt vara helt inbetalt och i fastighetsfondens besittning innan fastighetsfonden anmäls för registrering och innan den inleder sin verksamhet.

Fastighetsfonden skall uppnå det i 1 mom. angivna kapitalbeloppet inom 18 månader ef-

ter fondens bildande, om inte Finansinspektionen av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav.

Fastighetsfondens aktiekapital skall betalas in i pengar på fondens konto hos en sådan i Finland etablerad inlåningsbank som avses i kreditinstitutslagen (/2006) eller hos ett sådant utländskt kreditinstituts filialkontor som avses i lagen om utländska kreditinstituts och finansiella instituts verksamhet i Finland (1608/1993).

10 §

Bildande av en fastighetsfond

När en fastighetsfond bildas skall den ha minst fem aktieägare, om inte Finansinspektionen av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav. Antalet aktieägare skall räknas så att sådana bokföringsskyldiga betraktas som en helhet, vilka ensamma eller tillsammans har i 1 kap. 5 § i bokföringslagen angiven bestämmanderätt i ett annat bokföringsskyldigt eller därmed jämförbart utländskt företag.

11 §

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.

12 §

Bolagsordning

Ändringar i en fastighetsfonds bolagsordning skall utan dröjsmål anmälas för registrering enligt 5 kap. 30 § 2 mom. i aktiebolagslagen, på det sätt som föreskrivs i handelsregisterlagen (129/1979).

Fastighetsfonden skall utan dröjsmål informera Finansinspektionen om den registrerade bolagsordningen och ändringar i den.

13 §

Stadgar för fastighetsplaceringsverksamheten

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om minimikraven på innehållet i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

14 §

Fastställande av stadgarna

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.

3 kap.

Fastighetsfondernas placeringsverksamhet

15 §

Placering av medel

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

- 1) fastigheter som är belägna i stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,
 - 2) värdepapper avseende fastigheter som är belägna i stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,
-

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 som avses i 3 punkten,

8) derivatinstrument, varvid i tillämpliga delar skall iakttas vad som föreskrivs i 80 § i lagen om placeringsfonder, samt

9) låne- och återköpsavtal avseende värdepapper, varvid i tillämpliga delar skall iakttas vad som föreskrivs i 81 § i lagen om placeringsfonder.

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 inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller i fastighetsvärdepapper som avser sådana fastigheter. Fastighetsfonden kan tillfälligt avvika från detta krav när en fastighetsfond bildas och aktierna emitteras samt när den säljer eller förvärvar fastigheter eller fastighetsvärdepapper.

4 kap.

Värdering av fastighetsfondernas tillgångar

16 §

Kredittagning

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om kredittagning och användning av fastighetsfondens tillgångar som creditsäkerhet.

17 §

Värdering av egendom

En fastighetsfond skall i delårsrapporten, i verksamhetsberättelsen, i bokslutet samt i

stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten redovisa grunderna för värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper.

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om de värderingsgrunder som avses i 1 mom. I förordningen skall åtminstone föreskrivas om

1) förfarandet vid värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper,

2) fastighetsfondens indextal och beräkningsmetoderna för dem,

3) fastighetsbeståndet och om vilka fastighetstyper värdepapperen avser när det gäller bostads-, lager-, affärs-, kontors- och produktionslokaler,

4) utnyttjandet av fastigheterna,

5) upprättandet av arrendeavtal för fastigheterna,

6) fastighetsfondens viktigaste projekt, samt om

7) fastighetsfondens skulder, borgensförbindelser, pantförskrivningar och in-teckningar.

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 skall offentliggöra sådana undantag i delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet.

18 §

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*).

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om kraven på fastighetsvärderingsmetoderna. I förordningen skall anges åtminstone minimikraven på fastighetsvärderarnas utlåtande.

5 kap.

Fastighetsfondernas informationsskyldighet

19 §

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 §.

20 §

Delårsrapport, verksamhetsberättelse och bokslut

Av delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet för fastighetsfonder i aktiebolagsform eller 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 om 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 i kommanditbolagets bolagsavtal intagna bestämmelser som påverkar placerarnas ställning.

22 §

Närmare bestämmelser

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om de särdrag i fastighetsfondernas informationsskyldighet som gäller grunderna för placeringsverksamheten och placerings-

förfarandena, begränsningarna av placeringsverksamheten och kredittagningsfullmakterna, värderingsgrunderna samt fastighetsfondernas viktigaste egenskaper, i tillämpliga delar med iakttagande av 2 kap. 3, 3 a, 3 b, 3 c, 3 d, 4, 4 a, 4 b, 4 c, 4 d, 4 e, 4 f, 5, 5 a, 6 och 6 a § i värdepappersmarknadslagen och med beaktande av att uppgifterna också kan tas in i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

23 §

Beviljande av undantag

Finansinspektionen kan på ansökan bevilja undantag från de skyldigheter som avses i detta kapitel, om det kan ske utan att placerarnas ställning äventyras.

6 kap.

Särskilda bestämmelser

26 §

Fastighetsfondsförseelse

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet

- 1) bryter mot förbudet i 14 § 4 mom. eller 16 §,
- 2) försummar de skyldigheter som fastighetsfonden har enligt 5 § och 7—15 §, eller
- 3) förvärvar eller avyttrar fastigheter eller fastighetsvärdepapper i strid med 17 §,

skall, om gärningen inte är ringa eller om strängare straff inte föreskrivs i någon annan lag, för *fastighetsfondsforseelse* dömas till böter.

32 §

Ikraftträdande

Denna lag träder i kraft den 20 .
Åtgärder enligt denna lag får vidtas innan lagen träder i kraft.

En delårsrapport och årsberättelse enligt denna lag skall första gången upprättas för den räkenskapsperiod som börjar den 1 december 2006 eller därefter.

2.

Lag**om ändring av lagen om placeringsfonder**

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen av den 29 januari 1999 om placeringsfonder (48/1999) 2 § 1 punkten, 27 § 1 och 2 mom., 42 § 3 mom., 43 § 2 mom., 45 § 3 mom., 47 § 1 mom., 48 § 1 mom., 49 §, 51 §, 53 § 2 mom., 74 § 1 mom., 91 §, 117 § 3 mom., 125 § 3 mom. samt 126 § 1 mom., av dem 2 § 1 punkten, 27 § 1 och 2 mom., 43 § 2 mom., 45 § 3 mom. 51 §, 53 § 2 mom., 74 § 1 mom., 117 § 3 mom. och 125 § 3 mom. sådana de lyder i lag 224/2004, samt *fogas* till 2 § en ny 13 a punkt, till 29 § ett nytt 2 mom. och till 88 § ett nytt 3 mom., som följer:

2 §

I denna lag avses med

1) *fondverksamhet* anskaffning av medel från allmänheten för kollektiva investeringar och investering av medlen huvudsakligen i finansiella instrument eller i fastigheter och fastighetsvärdepapper samt förvaltning av placeringsfonden,

13 a) *fastighet och fastighetsvärdepapper* vad som föreskrivs i 3 § i lagen om fastighetsfonder (1173/1997),

27 §

En placeringsfonds tillgångar (*minimikapital*) skall uppgå till minst två miljoner euro och fonden skall ha minst 50 andelsägare. En specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall emellertid ha åtminstone tio fondandelsägare, om varje fondandelsägare enligt fondens stadgar skall teckna fondandelar för minst en miljon euro. När antalet fondandelsägare räknas skall som en helhet betraktas en fondandelsägare jämte sådana i 1 kap. 5 § bokföringslagen avsedda sammanslutningar och därmed jämförbara utländska företag som fondandelsägaren har bestämmande inflytande i. Minimikapitalet samt minimiantalet fondandelsägare skall uppnås inom sex månader efter att placeringsfonden har inlett sin verksamhet.

Finansinspektionen kan av särskilda skäl, i

syfte att säkra förtroendet för värdepappersmarknaden eller fastighetsmarknaden eller i syfte att trygga fondandelsägarnas intressen, bevilja undantag från den i 1 mom. angivna tid inom vilken placeringsfondens minimikapital samt minimiantalet fondandelsägare skall uppnås, för högst sex månader efter utgången av den tid som avses i 1 mom.

29 §

Om fondbolaget av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar, i ett och samma aktiebolags aktier har investerat ett belopp som inte endast tillfälligt överskrider en tjugondel av det röstetal som samtliga aktier medför, skall det i placeringsfondens årsberättelse offentliggöra målsättningen för ägarutöandet i aktiebolaget till den del som den avviker från den målsättning för ägarutöandet som i enlighet med 1 mom. har uppgivits i fondprospektet.

42 §

En specialplaceringsfonds namn skall klart ange fondens särskilda karaktär så att ordet specialplaceringsfond ingår i namnet. Namnet får inte vara ägnat att vilseleda investerarna. En specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter eller fastighetsvärdepapper har rätt att i sitt namn eller för att annars ange sin verk-

samhet använda en benämning som har samband med fastighetsinvestering.

43 §

Finansinspektionen fastställer på ansökan av fondbolaget en specialplaceringsfonds stadgar och ändringar i dem. En specialplaceringsfonds stadgar och ändringar i dem skall fastställas om de stämmer överens med lagen och om det inte med stöd av erhållen utredning kan anses sannolikt att finansmarknadens stabilitet eller funktion eller förtroendet för verksamheten på finansmarknaden skulle äventyras och att de risker som är förenade med specialplaceringsfondens investeringsverksamhet sprids i tillräcklig utsträckning. I samband med godkännandet av stadgarna eller ändring av stadgarna för en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall det dessutom säkerställas att stadgarna eller ändringarna inte kan anses strida mot fondandelsägarnas intressen och att det inte heller annars finns någon giltig anledning att inte godkänna dem. Genom förordning av finansministeriet kan meddelas närmare bestämmelser om omständigheter som skall beaktas vid bedömningen av den inverkan som specialplaceringsfondens verksamhet har på finansmarknadens stabilitet och funktion samt på förtroendet för verksamheten på finansmarknaden. När Finansinspektionen fastställer specialplaceringsfondens stadgar och ändringar i dem har den, efter att ha hört sökanden, rätt att uppställa sådana begränsningar och villkor för fondbolagets och specialplaceringsfondens verksamhet som krävs för tillsynen.

45 §

Finansinspektionen kan bestämma att en emission av fondandelar skall avbrytas, om detta är nödvändigt för att säkerställa förtroendet för värdepappersmarknaden eller fastighetsmarknaden, för att trygga fondandelsägarnas intressen eller av andra särskilt vägande skäl.

47 §

Andelarna i en placeringsfond är avkast-

nings- eller tillväxtandelar. I fondens stadgar kan bestämmas att fonden har både avkastnings- och tillväxtandelar. En specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall varje år till alla fondandelsägare i samma förhållande dela ut minst tre fjärdedelar av räkenskapsperiodens vinst, med undantag för icke realiserade värdeförändringar.

48 §

Ett fondbolag skall beräkna fondandelsvärdet varje dag (*bankdag*) som depositionsbanker i allmänhet håller öppet, för en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper och vars värde skall beräknas och offentliggöras månatligen likväl den sista bankdagen varje månad.

49 §

På yrkande av fondandelsägare skall fondbolaget lösa in andelar i en placeringsfond som bolaget förvaltar, så som närmare bestäms i placeringsfondens stadgar. En fondandel skall lösas in omedelbart med placeringsfondens tillgångar, till det värde som den enligt 48 § beräknas ha på inlösningsdagen. Inlösen skall ske i den ordning fondandelsägarna har framställt yrkanden om saken. Om ett andelsbevis har utfärdats över en fondandel är en förutsättning för inlösen att beviset överlämnas till fondbolaget. Med avvikelse från det som föreskrivs ovan skall fondbolaget på yrkande av en andelsägare i en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper lösa in dennes fondandel enligt vad som närmare framgår av stadgarna, så att inlösen sker inom sex månader efter yrkandet.

Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av värdepapper, skall försäljningen ske utan obefogat dröjsmål, dock senast två veckor från att inlösen yrkades. En fondandel skall lösas in så snart medlen från försäljningen av värdepapper, fastigheter och fastighetsvärdepapper har inlutit. Finansinspektionen kan av särskilda skäl bevilja tillstånd till överskridning av den tid som utsatts

för försäljning av värdepapper, fastigheter och fastighetsvärdepapper.

51 §

Finansinspektionen kan bestämma att inlösen av fondandelar skall avbrytas, om detta är nödvändigt för att säkerställa förtroendet för värdepappersmarknaden eller fastighetsmarknaden, för att trygga fondandelsägarnas intressen eller av andra särskilt vägande skäl.

53 §

Anteckningar i fondandelsregistret får göras först när hela teckningspriset för en fondandel har betalats. Teckningspriset skall betalas i pengar eller genom att placeringsfonden ges värdepapper eller penningmarknadsinstrument som avses i 69 § 1 mom. 1 punkten till ett belopp som motsvarar teckningspriset, så att fördelningen av olika slag av värdepapper eller penningmarknadsinstrument vid tidpunkten för bestämmandet av teckningspriset motsvarar den i placeringsfondens stadgar för varje enskilt slag av värdepapper eller penningmarknadsinstrument specificerade investeringsverksamheten och värdepapperens eller penningmarknadsinstrumentens sammanlagda marknadsvärde motsvarar värdet av den fondandel som ges mot dem. Teckningspriset för en fondandel i en specialplaceringsfond som placerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper kan också betalas med fastigheter eller fastighetsvärdepapper vilkas sammanlagda marknadsvärde motsvarar den värdet av den fondandel som ges mot dem, om placeringsfondens stadgar innehåller en bestämmelse om att en fondandel kan tecknas med rätt eller skyldighet att i fonden mot andelen sätta in annan egendom än pengar (*apportegendom*).

74 §

Ett fondbolag får inte utöva avsevärt inflytande i ett aktiebolag i vars aktier det har investerat sådana placeringsfonders tillgångar som fondbolaget förvaltar. Fondbolaget får av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar, i ett och samma aktiebolags aktier inte investera ett belopp som överstiger en tiondel av bolagets aktiekapital och inte heller

ett belopp som överstiger en tiondel av det röstetal som samtliga aktier medför. Om fondbolaget av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar, i ett och samma aktiebolags aktier har investerat ett belopp som inte endast tillfälligt överskrider en tjugondel av det röstetal som samtliga aktier medför, skall det offentliggöra målsättningen för ägarutövandet i aktiebolaget på det sätt som föreskrivs i 29 § 2 mom. De ovan nämnda begränsningarna skall tillämpas också då en placeringsfonds tillgångar investeras i sådana placeringsfonders eller fondföretags andelar som inte på anmodan löses in direkt eller indirekt med medel ur dessa företag för kollektiva investeringar.

88 §

En specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter skall i tillämpliga delar iaktta 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.

91 §

Av allt marknadsföringsmaterial som gäller en placeringsfond som avses i 76 § 2 mom. skall tydligt framgå att fondens tillgångar kan investeras i en sådan enskild emittents värdepapper som avses i lagrummet. I marknadsföringsmaterialet skall dessutom anges de stater, lokala offentliga samfund eller offentligt rättsliga samfund av internationell karaktär som har emitterat eller garanterat värdepapper i vilka fondbolaget ämnar investera eller har investerat mer än 35 hundraedelar av placeringsfondens tillgångar.

117 §

Finansinspektionen kan för viss tid begränsa fondbolagets verksamhet som det bedriver enligt tillståndsvillkoren, om det har konstaterats förekomma oskicklighet eller oförsiktighet i verksamheten och om det är uppenbart att fortsatt verksamhet är ägnad att allvarligt skada stabiliteten på värdepappersmarknaden eller fastighetsmarknaden eller

investeringarnas ställning. Om rättelse inte har skett inom utsatt tid kan Finansinspektionen efter tidsfristen ändra tillståndsvillkoren i syfte att varaktigt begränsa verksamheten.

125 §

Finansinspektionen kan för viss tid begränsa förvaringsinstitutets verksamhet som det bedriver enligt tillståndsvillkoren, om det har konstaterats förekomma oskicklighet eller oförsiktighet i verksamheten och om det är uppenbart att fortsatt verksamhet är ägnad att allvarligt skada stabiliteten på värdepappersmarknaden eller fastighetsmarknaden eller investeringarnas ställning. Om rättelse inte har skett inom utsatt tid kan Finansinspektionen efter tidsfristen ändra tillståndsvillkoren i syfte att varaktigt begränsa verksamheten.

126 §

Om ett förvaringsinstituts verksamhetstillstånd återkallas, om institutet träder i likvidation eller dess tillgångar överlämnas till konkurs eller om institutet annars upphör med sin verksamhet och fondbolaget inte omedel-

bart vidtar åtgärder för att välja ett nytt förvaringsinstitut, skall Finansinspektionen enligt 22 § i lagen om Finansinspektionen förordna ett ombud som skall sköta förvaringsinstitutets uppgifter tills det ordinarie institutet tar emot uppdraget.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Finansinspektionen kan uppta en ansökan som gäller verksamhetstillstånd, annat tillstånd eller en placeringsfonds stadgar till behandling i enlighet med denna lag redan innan lagen har trätt i kraft.

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

En specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall i enlighet med lagen om placeringsfonder första gången upprätta fondprospekt, förenklat fondprospekt, halvårsrapport, kvartalsrapport och årsberättelse senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 december 2006 eller därefter.

3.

Lag

om ändring av 14 § i handelsregisterlagen

I enlighet med riksdagens beslut *ändras* i handelsregisterlagen av den 2 februari 1979 (129/1979) 14 § 3 mom., sådant det lyder i lag 230/2004, som följer:

14 §

Registermyndigheten skall innan den godkänner ett i lagen om placeringsfonder (48/1999) avsett fondbolags och ett i 9 § i nämnda lag avsett förvaringsinstituts bolagsordning och ändring av denna ge Finansinspektionen minst 30 dygn att uttala sig om bolagsordningen eller ändringen. Register-

myndigheten skall innan den godkänner ett i lagen om fastighetsfonder (1173/1997) avsett, för en fastighetsfond bildat aktiebolags bolagsordning, ett kommanditbolags bolagsavtal eller en ändring av dessa ge Finansinspektionen minst 30 dygn att uttala sig om bolagsordningen, bolagsavtalet eller ändringen. Om en ändring av bolagsavtalet för ett kommanditbolag som bedriver fastighets-

fondsverksamhet gäller endast utbyte av en tyst bolagsman eller ändring av ett namn eller en insats och om kommanditbolaget endast har sådana tysta bolagsmän på vilkas andelar enligt bolagsavtalet skall tillämpas värdepappersmarknadslagen (495/1989), skall registermyndigheten inte ge Finansinspektionen tillfälle att ge ett utlåtande.

Denna lag träder i kraft den 20 .

4.

Lag

om ändring av lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut fogas till 6 § i lagen av den 27 juni 2003 om Finansinspektionen (587/2003), sådan den lyder i lagarna 1311/2004, 449/2005 och 442/2006, en ny 5 b punkt som följer:

<p>1 kap.</p> <p>Allmänna bestämmelser</p> <p>6 §</p> <p><i>Andra finansmarknadsaktörer</i></p> <p>Med andra finansmarknadsaktörer avses i denna lag</p> <p>_____</p>	<p>5 b) fastighetsfonder enligt lagen om fastighetsfonder (1173/1997),</p> <p>_____</p> <p>Denna lag träder i kraft den 20 .</p>
--	--

Helsingfors den 18 augusti 2006

Republikens President

TARJA HALONEN

Andra finansminister Ulla-Maj Widenroos

1.

Lag**ändring av lagen om fastighetsfonder**

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen av den 19 december 1997 om fastighetsfonder (1173/1997) 21 §,
ändras 1 § 1 mom., 3 § 1—3 punkten, 4 §, 6 §, 7 §, 8 §, 9 § 1—3 mom., 10 §, 11 § 1 mom.,
 12 §, 13 § 3 mom., 14 § 3—5 mom., 15 § 2 mom. 1, 2, 4, 8 och 9 punkten samt 3 mom., 16 §
 5 mom., 17 § 1, 2 och 4 mom., 18 § 1 och 4 mom., 19 §, 20 § och mellanrubriken före den,
 22 § och mellanrubriken före den, 23 § och 26 §,
 av dem 3 § 3 punkten, 4 § och 12 § 1 mom. sådana de lyder i lag 649/2006 samt 22 § sådan
 den lyder i lag 107/1999, samt
fogas till 1 § ett nytt 3 mom., till 2 § ett nytt 2 mom., till 3 § ett nytt 2 mom. samt till lagen
 en ny 6 a §, som följer:

Gällande lydelse

1 kap.
Allmänna bestämmelser
 1 §
Tillämpningsområde

Verksamhet som innebär att allmänheten erbjuds möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar kan bedrivas i enlighet med denna lag så att allmänheten deltar i placeringsverksamheten genom att teckna, köpa eller på annat sätt förvärva aktier i ett publikt aktiebolag, varefter bolaget, i annat syfte är byggande eller fastighetsförädling, vidareplacerar de från allmänheten influtna medlen huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper (*fastighetsfundsverksamhet*).

Föreslagen lydelse

1 kap.
Allmänna bestämmelser
 1 §
Tillämpningsområde

Verksamhet som innebär att allmänheten erbjuds möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar kan bedrivas i enlighet med denna lag så att allmänheten deltar i placeringsverksamheten genom att teckna, köpa eller på annat sätt förvärva aktier i ett publikt aktiebolag *eller andelar i ett kommanditbolag* varefter bolaget, i annat syfte än byggande eller fastighetsförädling, vidareplacerar de från allmänheten influtna medlen huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper (*fastighetsfundsverksamhet*).

I lagen om placeringsfonder (48/1999) föreskrivs om specialplaceringsfonder som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper.

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

Fastighetsfond

2 §

Fastighetsfond

Ett kommanditbolag vars andelar är sådana värdepapper som avses i värdepappersmarknadslagen (495/1989) och som erbjuder allmänheten möjlighet att delta i gemensamma fastighetsplaceringar på det sätt som föreskrivs i 1 § 1 mom. jämställs med en fastighetsfond, med undantag för vad som föreskrivs i 11 §. Vad som i denna lag föreskrivs om fastighetsfonder, dessas aktiekapital, stiftelseurkund, aktier, ägare och bolagsordning gäller, med undantag för vad som föreskrivs i 11 §, kommanditbolag, dessas sammanlagda antal andelar, andelarnas art, bolagsmän och bolagsavtal.

3 §

Övriga definitioner

I denna lag avses med

1) **fastighet** en i 1 kap. 2 § fastighetsbildningslagen (554/1995) definierad registerenhet, en kvotdel eller ett outbrutet område av en sådan, ett samfällt område och ett outbrutet område av ett sådant, en andel i ett samfällt område samt arrende- och nyttjanderätt, vars innehavare enligt 14 kap. 2 § jordabalken (540/1995) är skyldig att ansöka om inskrivning av sin rätt samt en byggnad eller konstruktion som varaktigt betjänar byggnadens användning,

2) **fastighetsvärdepapper** en aktie eller ett annat värdepapper som ensamt för sig eller tillsammans med andra värdepapper medför rätt att besitta en fastighet, en del av en fastighet eller en sådan lägenhet som avses i 1—3 § lagen om bostadsaktiebolag,

3) **värdepapper** ett bevis av det slag som definieras i 1 kap. 2 § 1 mom. i värdepappersmarknadslagen (495/1989),

3 §

Övriga definitioner

I denna lag avses med

1) **fastighet** en fastighet som avses i 2 § 1 mom. i fastighetsregisterlagen (392/1985),

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,

3) **värdepapper** ett bevis av det slag som definieras i 1 kap. 2 § 1 mom. i värdepappersmarknadslagen,

Vad som i denna lag föreskrivs om fastigheter skall tillämpas också på andra registerenheter som avses i 2 § 2 mom. i fastighetsregisterlagen, på lego- och nyttjanderätt vars innehavare enligt 14 kap. 2 § i jordabalken (540/1995) är skyldig att ansö-

ka om inskrivning av sin rätt samt på byggnader och konstruktioner som varaktigt betjänar fastighetens användning.

4 §

Tillämpning av annan lagstiftning

På fastighetsfonder och deras aktieägare tillämpas aktiebolagslagen (624/2006), värdepappersmarknadslagen, bokföringslagen (1336/1997) samt revisionslagen (936/1994), om något annat inte bestäms i denna lag.

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).*

6 §

Tillsyn

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

6 §

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 §.*

6 a §

Förberedelser

*Fastighetsfonder skall genom deltagande i beredskapsplanering på finansmarknaden och genom förberedelser av verksamhet under undantagsförhållanden samt genom andra åtgärder säkerställa att deras uppgifter kan skötas så störningsfritt som möjligt också under undantagsförhållanden (**förberedelser**).*

Om de uppgifter som följer av 1 mom. förutsätter åtgärder som klart avviker från sådan verksamhet som skall anses vara sedvanlig för fastighetsfonder och som medför väsentliga merkostnader, kan dessa kostnader ersättas ur den försörjningsberedskapsfond som avses i lagen om tryggande av försörjningsberedskapen

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

(1390/1992).

Finansinspektionen kan meddela anvisningar om tillämpningen av 1 mom.

2 kap.

Bildande av fastighetsfonder samt deras verksamhet

7 §

Affärsverksamhet

En fastighetsfond skall bedriva fastighetsfondsverksamheten omsorgsfullt och sakkunnigt för ägarnas gemensamma bästa.

8 §

Annan tillåten verksamhet

En fastighetsfond får bedriva endast fastighetsfondsverksamhet, om inte vederbörande ministerium beviljar tillstånd att bedriva verksamhet som väsentligen hör ihop därmed. Till ansökan skall fogas fastighetsfondens bolagsordning samt de av finansinspektionen i enlighet med 14 § godkända stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

9 §

Aktiekapital

Fastighetsfondens aktiekapital skall uppgå till minst tjugo miljoner mark samt vara helt inbetalt och i fastighetsfondens besittning innan fastighetsfonden anmäls för registrering och innan den inleder sin verksamhet.

Fastighetsfonden skall uppnå det i 1 mom. angivna kapitalbeloppet inom 18 månader efter fondens bildande, om inte vederbörande ministerium av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav.

Fastighetsfondens aktiekapital skall betalas in i pengar på fondens konto hos en sådan i Finland etablerad depositionsbank

2 kap.

Bildande av fastighetsfonder samt deras verksamhet

7 §

Affärsverksamhet

En fastighetsfond skall bedriva fastighetsfondsverksamheten omsorgsfullt och sakkunnigt för ägarnas gemensamma bästa. *Fastighetsfonden skall i sin verksamhet bemöta ägarna jämlikt.*

8 §

Annan tillåten verksamhet

En fastighetsfond får bedriva endast fastighetsfondsverksamhet *och till fastighetsfondsverksamheten väsentligen hörande verksamhet, om denna är ägnad främja samtliga ägares intressen samt, med de begränsningar som föreskrivs i 15 § 5 mom., byggande och fastighetsförädlingsverksamhet.*

9 §

Aktiekapital

En fastighetsfonds aktiekapital skall uppgå till minst *fem miljoner euro* samt vara helt inbetalt och i fastighetsfondens besittning innan fastighetsfonden anmäls för registrering och innan den inleder sin verksamhet.

Fastighetsfonden skall uppnå det i 1 mom. angivna kapitalbeloppet inom 18 månader efter fondens bildande, om inte *Finansinspektionen* av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav.

Fastighetsfondens aktiekapital skall betalas in i pengar på fondens konto hos en sådan i Finland etablerad *inlåningsbank* som

som avses i kreditinstitutslagen (1607/1993) eller hos ett sådant utländskt kreditinstituts filialkontor som avses i lagen om utländska kreditinstituts och finansiella instituts verksamhet i Finland (1608/1993).

avses i kreditinstitutslagen (/2006) eller hos ett sådant utländskt kreditinstituts filialkontor som avses i lagen om utländska kreditinstituts och finansiella instituts verksamhet i Finland (1608/1993).

10 §

Bildande av en fastighetsfond

När en fastighetsfond bildas skall den ha minst fem aktieägare, om inte vederbörande ministerium av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav. Antalet aktieägare skall räknas så att sådana bokföringsskyldiga betraktas som en helhet, vilka ensamma eller tillsammans har i 22 b § bokföringslagen angiven bestämmanderätt i ett annat bokföringsskyldigt eller därmed jämförbart utländskt företag.

När en fastighetsfond bildas skall den ha minst fem aktieägare, om inte *Finansinspektionen* av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav. Antalet aktieägare skall räknas så att sådana bokföringsskyldiga betraktas som en helhet, vilka ensamma eller tillsammans har i 1 kap. 5 § i bokföringslagen angiven bestämmanderätt i ett annat bokföringsskyldigt eller därmed jämförbart utländskt företag.

10 §

Bildande av en fastighetsfond

11 §

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 vederbörande ministerium av särskilda skäl beviljar undantag från detta krav.

11 §

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.

12 §

Bolagsordning

Ändringar i en fastighetsfonds bolagsordning skall utan dröjsmål anmälas för registrering enligt 5 kap. 30 § 2 mom. i aktiebolagslagen, på det sätt som bestäms i handelsregisterlagen (129/1979). *På ändringar i bolagsordningen tillämpas vad som i 14 § 3 mom. i handelsregisterlagen bestäms om ändring av fondbolags bolagsordning.*

Fastighetsfonden skall utan dröjsmål informera *vederbörande ministerium och finansinspektionen* om den registrerade bo-

12 §

Bolagsordning

Ändringar i en fastighetsfonds bolagsordning skall utan dröjsmål anmälas för registrering enligt 5 kap. 30 § 2 mom. i aktiebolagslagen, på det sätt som föreskrivs i handelsregisterlagen (129/1979).

Fastighetsfonden skall utan dröjsmål informera *Finansinspektionen* om den registrerade bolagsordningen och ändringar i

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

lagsordningen och ändringar i den.

den.

13 §

13 §

Stadgar för fastighetsplaceringsverksamheten

Stadgar för fastighetsplaceringsverksamheten

Vederbörande ministerium meddelar närmare bestämmelser om innehållet i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten och om kriterierna för avvikelser från stadgarna.

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om minimikraven på innehållet i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

14 §

14 §

Fastställande av stadgarna

Fastställande av stadgarna

Stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten samt ändringar i dem träder i kraft en månad efter att finansinspektionen har godkänt dem, om inte finansinspektionen bestämmer något annat.

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.

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.

Fastighetsfonden skall anmäla till Finansinspektionen när den inleder sin verksamhet.

3 kap.

3 kap.

Fastighetsfondernas placeringsverksamhet

Fastighetsfondernas placeringsverksamhet

15 §

15 §

Placering av medel

Placering av medel

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

1) fastigheter som är belägna i Finland,

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

1) fastigheter som är belägna i stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

2) värdepapper avseende fastigheter som är belägna i Finland,

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 som avses i 3 punkten *samt i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten*,

8) derivatinstrument, varvid i tillämpliga delar skall iakttas vad som föreskrivs i 36 a § lagen om placeringsfonder, samt

9) låne- och återköpsavtal avseende värdepapper, varvid i tillämpliga delar skall iakttas vad som föreskrivs i 36 b § lagen om placeringsfonder.

Fastighetsfonden kan av något i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten angivet särskilt skäl avvika från de krav som nämns ovan i 2 mom., dock högst för en räkenskapsperiod i sänder. Fastighetsfonden skall offentliggöra ett sådant undantag i *fastighetsfondsprospektet*, delårsrapporten och bokslutet. Fastighetsfonden skall likväl alltid placera minst tre femtedelar av sina tillgångar i fastigheter som är belägna i Finland samt i fastighetsvärdepapper som avser fastigheter som är belägna i Finland. Fastighetsfonden kan avvika från detta krav när en fastighetsfond bildas och aktierna emitteras samt när den säljer eller förvärvar fastigheter eller fastighetsvärdepapper.

4 kap.

Värdering av fastighetsfondernas tillgångar

16 §

Kredittagning

Vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser om kredittagning och användning av fastighetsfondens tillgångar som creditsäkerhet.

2) värdepapper avseende fastigheter som är belägna i *stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*,

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 som avses i 3 punkten,

8) derivatinstrument, varvid i tillämpliga delar skall iakttas vad som föreskrivs i 80 § i lagen om placeringsfonder, samt

9) låne- och återköpsavtal avseende värdepapper, varvid i tillämpliga delar skall iakttas vad som föreskrivs i 81 § i lagen om placeringsfonder.

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 inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller* i fastighetsvärdepapper som avser sådana fastigheter. Fastighetsfonden kan *tillfälligt* avvika från detta krav när en fastighetsfond bildas och aktierna emitteras samt när den säljer eller förvärvar fastigheter eller fastighetsvärdepapper.

4 kap.

Värdering av fastighetsfondernas tillgångar

16 §

Kredittagning

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om kredittagning och användning av fastighetsfondens tillgångar som creditsäkerhet.

17 §

Värdering av egendom

En fastighetsfond skall i fastighetsfundsprojektet, i delårsrapporten, i bokslutet samt i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten redovisa grunderna för värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper.

Vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser om de värderingsgrunder som avses i 1 mom. I värderingsgrunderna i ministeriets beslut skall åtminstone föreskrivas om

- 1) förfarandet vid värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper,
- 2) fastighetsfondens indextal och beräkningsmetoderna för dem,
- 3) fastighetsbeståndet och om vilka fastighetstyper värdepapperen avser när det gäller bostads-, lager-, affärs-, kontors- och produktionslokaler,
- 4) utnyttjandet av fastigheterna,
- 5) upprättandet av arrendeavtal för fastigheterna,
- 6) fastighetsfondens viktiga projekt, samt om
- 7) fastighetsfondens skulder, borgensförbindelser, pantförskrivningar och inteckningar.

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 skall offentliggöra sådana undantag i *fastighetsfundsprospektet*, delårsrapporten och bokslutet.

18 §

Fastighetsvärderare

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 *fastighetsfundsprospektet*, delårsrapporten, bokslutet

17 §

Värdering av egendom

En fastighetsfond skall i *delårsrapporten*, i *verksamhetsberättelsen*, i bokslutet samt i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten redovisa grunderna för värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper.

Genom *förordning av finansministeriet föreskrivs* om de värderingsgrunder som avses i 1 mom. I *förordningen* skall åtminstone föreskrivas om

- 1) förfarandet vid värdering av fastigheter och fastighetsvärdepapper,
- 2) fastighetsfondens indextal och beräkningsmetoderna för dem,
- 3) fastighetsbeståndet och om vilka fastighetstyper värdepapperen avser när det gäller bostads-, lager-, affärs-, kontors- och produktionslokaler,
- 4) utnyttjandet av fastigheterna,
- 5) upprättandet av arrendeavtal för fastigheterna,
- 6) fastighetsfondens viktigaste projekt, samt om
- 7) fastighetsfondens skulder, borgensförbindelser, pantförskrivningar och inteckningar.

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 skall offentliggöra sådana undantag i delårsrapporten, *verksamhetsberättelsen* och bokslutet.

18 §

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

samt i *stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten* nämna och offentliggöra de opartiska och utomstående värderare som fonden anlitar (*fastighetsvärderare*).

Vederbörande ministerium meddelar närmare bestämmelser om kraven på fastighetsvärderingsmetoderna. I ministeriets beslut skall åtminstone föreskrivas om de minimikrav som ställs på fastighetsvärderarnas utlåtande.

5 kap.

Fastighetsfondernas informationsskyldighet

19 §

Tillämpning av värdepappersmarknadslagen

På fastighetsfonder och deras aktieägare tillämpas 2 kap. värdepappersmarknadslagen, om något annat inte bestäms nedan i detta kapitel.

20 §

Skyldighet att upprätta prospekt

Den som till allmänheten erbjuder aktier i en fastighetsfond eller andra värdepapper eller ansöker om att sådana aktier skall upptas till offentlig handel enligt värdepappersmarknadslagen, är skyldig att offentliggöra ett prospekt som gäller värdepapperen (fastighetsfondsprospekt) innan erbjudandet träder i kraft och att hålla prospektet tillgängligt för allmänheten under den tid erbjudandet är i kraft, så som föreskrivs i 2 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen. För upprättandet av prospektet ansvarar utöver anbudsgivaren och emittenten den som enligt uppdrag sköter erbjudandet eller emissionen.

Av fastighetsfondsprospektet, delårsrapporten och bokslutet skall framgå hur det fas-

tet nämna och offentliggöra de opartiska och utomstående värderare som fonden anlitar (*fastighetsvärderare*).

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om kraven på fastighetsvärderingsmetoderna. I *förordningen* skall anges åtminstone minimikraven på fastighetsvärderarnas utlåtande.

5 kap.

Fastighetsfondernas informationsskyldighet

19 §

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 §.*

20 §

Delårsrapport, verksamhetsberättelse och bokslut

Av delårsrapporten, verksamhetsberättelsen och bokslutet för fastighetsfonder i aktiebolagsform eller 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 om vilka ändringar som har gjorts i dem under de tre senaste åren.

Delårsrapport, verksamhetsberättelse och bokslut för en fastighetsfond i kommandit-

Gällande lydelse

tighetsbestånd 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.

I fastighetsfundsprospektet skall investerarna ges tillräckliga uppgifter för att de skall kunna bilda sig en välgrundad uppfattning om fastighetsfondens aktier, övriga värdepapper och deras värde samt om risker i anknytning till fastighetsfundsverksamheten. Prospektet skall innehålla väsentliga och tillräckliga uppgifter om emitentens tillgångar, ansvarsförbindelser, ekonomiska ställning, resultat och framtidsutsikter samt om de med värdepapperen förenade rättigheterna och andra omständigheter som är av väsentlig betydelse för värdepapperens värde. Prospektet skall åtföljas av stadgarna för fastighetsplaceringsverksamhet och innehålla information om vilka ändringar som har gjorts i dem under de tre senaste åren.

21 §

Offentliggörande av fastighetsfundsprospekt

Ett fastighetsfundsprospekt får offentliggöras först då finansinspektionen har godkänt det. Finansinspektionen skall inom tio vardagar efter att ett fastighetsfundsprospekt har inlämnats för godkännande besluta om det får offentliggöras. Fastighetsfundsprospektet får offentliggöras om det inte är uppenbart felaktigt eller bristfälligt. Ifall de värdepapper som avses i prospektet är föremål för sådan offentlig handel som avses i värdepappersmarknadslagen skall finansinspektionen utan dröjsmål underrätta den som ordnar den offentliga handeln om sitt beslut.

Marknadsföringsmaterial som har samband med ett fastighetsfundsprospekt skall tillställas finansinspektionen inom två dygn efter att prospektet har inlämnats till finansinspektionen för godkännande. I mark-

Föreslagen lydelse

bolagsform 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 i kommanditibolagets bolagsavtal intagna bestämmelser som påverkar placerarnas ställning.

21 §

Offentliggörande av fastighetsfundsprospekt

(upphävs)

nadsföringsmaterialet skall hänvisas till fastighetsfondsprospektet samt anges var det tillhandahålls.

22 §

Närmare bestämmelser

När vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser skall det i tillämpliga delar iaktta vad som i 2 kap. 3, 4, 4 a, 5, 5 a, 6 och 6 a § värdepappersmarknadslagen bestäms om de särdrag i fastighetsfondernas informationsskyldighet som gäller grunderna för placeringsverksamheten och placeringsförfarandena, begränsningarna av placeringsverksamheten och kredittagningsfullmakterna, värderingsgrunderna samt fastighetsfondernas viktigaste egenskaper, och med beaktande av att uppgifterna också kan tas in i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

23 §

Beviljande av undantag

Finansinspektionen kan på ansökan bevilja undantag från de skyldigheter som avses i detta kapitel, om det kan ske utan att placerarnas ställning äventyras. *Vederbörande ministerium utfärdar med tanke på fastighetsfondsverksamheten behövliga bestämmelser om grunderna för andra undantag för att stärka förtroendet för fondverksamheten.*

6 kap.

Särskilda bestämmelser

26 §

Fastighetsfondsförseelse

Den som
1) bryter mot förbudet i 14 § 4 mom. eller 16 §,
2) försummar de skyldigheter som fastighetsfonden har enligt 5 §, 7—15 § samt 21—22 §,

22 §

Närmare bestämmelser

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs om de särdrag i fastighetsfondernas informationsskyldighet som gäller grunderna för placeringsverksamheten och placeringsförfarandena, begränsningarna av placeringsverksamheten och kredittagningsfullmakterna, värderingsgrunderna samt fastighetsfondernas viktigaste egenskaper, i tillämpliga delar med iakttagande av 2 kap. 3, 3 a, 3 b, 3 c, 3 d, 4, 4 a, 4 b, 4 c, 4 d, 4 e, 4 f, 5, 5 a, 6 och 6 a § i värdepappersmarknadslagen och med beaktande av att uppgifterna också kan tas in i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

23 §

Beviljande av undantag

Finansinspektionen kan på ansökan bevilja undantag från de skyldigheter som avses i detta kapitel, om det kan ske utan att placerarnas ställning äventyras.

6 kap.

Särskilda bestämmelser

26 §

Fastighetsfondsförseelse

Den som *uppsåtligen eller av oaktsamhet*
1) bryter mot förbudet i 14 § 4 mom. eller 16 §,
2) försummar de skyldigheter som fastighetsfonden har enligt 5 § och 7—15 §, eller
3) förvärvar eller avyttrar fastigheter eller

Gällande lydelse

3) förvärvar eller avyttrar fastigheter eller fastighetsvärdepapper i strid med 17 §, eller
 4) i ett sådant fastighetsfondsprospekt som avses i 20 § tar in osanna eller vilseledande uppgifter,
 skall, om gärningen inte är ringa eller om strängare straff inte bestäms för den i någon annan lag, för **fastighetsfondsförseelse** dömas till böter.

Föreslagen lydelse

fastighetsvärdepapper i strid med 17 §,
 skall, om gärningen inte är ringa eller om strängare straff inte föreskrivs i någon annan lag, för **fastighetsfondsförseelse** dömas till böter.

32 §

Ikraftträdande

*Denna lag träder i kraft den 20 .
 Åtgärder enligt denna lag får vidtas innan lagen träder i kraft.
 En delårsrapport och årsberättelse enligt denna lag skall första gången upprättas för den räkenskapsperiod som börjar den 1 december 2006 eller därefter.*

2.

Lag

om ändring av lagen om placeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut
 ändras i lagen av den 29 januari 1999 om placeringsfonder (48/1999) 2 § 1 punkten, 27 § 1 och 2 mom., 42 § 3 mom., 43 § 2 mom., 45 § 3 mom., 47 § 1 mom., 48 § 1 mom., 49 §, 51 §, 53 § 2 mom., 74 § 1 mom., 91 §, 117 § 3 mom., 125 § 3 mom. samt 126 § 1 mom.,
 av dem 2 § 1 punkten, 27 § 1 och 2 mom., 43 § 2 mom., 45 § 3 mom. 51 §, 53 § 2 mom., 74 § 1 mom., 117 § 3 mom. och 125 § 3 mom. sådana de lyder i lag 224/2004, samt
 fogas till 2 § en ny 13 a punkt, till 29 § ett nytt 2 mom. och till 88 § ett nytt 3 mom., som följer:

Gällande lydelse

2 §
 I denna lag avses med
 1) **fondverksamhet** anskaffning av medel från allmänheten för kollektiva investeringar och investering av medlen huvudsakligen

Föreslagen lydelse

2 §
 I denna lag avses med
 1) **fondverksamhet** anskaffning av medel från allmänheten för kollektiva investeringar och investering av medlen huvudsakligen

i finansiella instrument samt förvaltning av placeringsfonden,

i finansiella instrument *eller i fastigheter och fastighetsvärdepapper* samt förvaltning av placeringsfonden,

13 a) ***fastighet och fastighetsvärdepapper*** vad som föreskrivs i 3 § i lagen om fastighetsfonder (1173/1997),

27 §

En placeringsfonds tillgångar (***minimikapital***) skall uppgå till minst två miljoner euro och fonden skall ha minst 50 andelsägare. När antalet fondandelsägare räknas skall som en helhet betraktas en fondandelsägare jämte sådana i 1 kap. 5 § bokföringslagen avsedda sammanslutningar och därmed jämförbara utländska företag som fondandelsägaren har bestämmande inflytande i. Minimikapitalet samt minimiantalet fondandelsägare skall uppnås inom sex månader efter att placeringsfonden har inlett sin verksamhet.

Finansinspektionen kan av särskilda skäl, i syfte att säkra förtroendet för värdepappersmarknaden eller trygga fondandelsägarnas intressen, bevilja undantag från den i 1 mom. angivna tid inom vilken placeringsfondens minimikapital samt minimiantalet fondandelsägare skall uppnås, för högst sex månader efter utgången av den tid som avses i 1 mom.

29 §

27 §

En placeringsfonds tillgångar (***minimikapital***) skall uppgå till minst två miljoner euro och fonden skall ha minst 50 andelsägare. *En specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall emellertid ha åtminstone tio fondandelsägare, om varje fondandelsägare enligt fondens stadgar skall teckna fondandelar för minst en miljon euro.* När antalet fondandelsägare räknas skall som en helhet betraktas en fondandelsägare jämte sådana i 1 kap. 5 § bokföringslagen avsedda sammanslutningar och därmed jämförbara utländska företag som fondandelsägaren har bestämmande inflytande i. Minimikapitalet samt minimiantalet fondandelsägare skall uppnås inom sex månader efter att placeringsfonden har inlett sin verksamhet.

Finansinspektionen kan av särskilda skäl, i syfte att säkra förtroendet för värdepappersmarknaden eller *fastighetsmarknaden eller i syfte* att trygga fondandelsägarnas intressen, bevilja undantag från den i 1 mom. angivna tid inom vilken placeringsfondens minimikapital samt minimiantalet fondandelsägare skall uppnås, för högst sex månader efter utgången av den tid som avses i 1 mom.

29 §

Om fondbolaget av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar, i ett och samma aktiebolags aktier har investerat ett belopp som inte endast tillfälligt överskrider en tjugondel av det röstetal som samtliga aktier medför, skall det i placeringsfondens årsberättelse offentliggöra målsättningen

för ägarutövändet i aktiebolaget till den del som den avviker från den målsättning för ägarutövändet som i enlighet med 1 mom. har uppgivits i fondprospektet.

42 §

En specialplaceringsfonds namn skall klart ange fondens särskilda karaktär. Namnet får inte vara ägnat att vilseleda investerarna.

42 §

En specialplaceringsfonds namn skall klart ange fondens särskilda karaktär *så att ordet specialplaceringsfond ingår i namnet*. Namnet får inte vara ägnat att vilseleda investerarna. *En specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter eller fastighetsvärdepapper har rätt att i sitt namn eller för att annars ange sin verksamhet använda en benämning som har samband med fastighetsinvestering.*

43 §

Finansinspektionen fastställer på ansökan av fondbolaget en specialplaceringsfonds stadgar och ändringar i dem. En specialplaceringsfonds stadgar och ändringar i dem skall fastställas om de stämmer överens med lagen och om det inte med stöd av erhållen utredning kan anses sannolikt att finansmarknadens stabilitet eller funktion eller förtroendet för verksamheten på finansmarknaden skulle äventyras och att de risker som är förenade med specialplaceringsfondens investeringsverksamhet sprids i tillräcklig utsträckning. Genom förordning av finansministeriet kan meddelas närmare bestämmelser om omständigheter som skall beaktas vid bedömningen av den inverkan som specialplaceringsfondens verksamhet har på finansmarknadens stabilitet och funktion samt på förtroendet för verksamheten på finansmarknaden. När Finansinspektionen fastställer specialplaceringsfondens stadgar och ändringar i dem har den, efter att ha hört sökanden, rätt att uppställa sådana begränsningar och villkor för fondbolagets och specialplaceringsfondens verksamhet som krävs för tillsynen.

43 §

Finansinspektionen fastställer på ansökan av fondbolaget en specialplaceringsfonds stadgar och ändringar i dem. En specialplaceringsfonds stadgar och ändringar i dem skall fastställas om de stämmer överens med lagen och om det inte med stöd av erhållen utredning kan anses sannolikt att finansmarknadens stabilitet eller funktion eller förtroendet för verksamheten på finansmarknaden skulle äventyras och att de risker som är förenade med specialplaceringsfondens investeringsverksamhet sprids i tillräcklig utsträckning. *I samband med godkännandet av stadgarna eller ändring av stadgarna för en specialplaceringsfond som huvudsakligen investerar sina tillgångar i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall det dessutom säkerställas att stadgarna eller ändringarna inte kan anses strida mot fondandelsägarnas intressen och att det inte heller annars finns någon giltig anledning att inte godkänna dem.* Genom förordning av finansministeriet kan meddelas närmare bestämmelser om omständigheter som skall beaktas vid bedömningen av den inverkan som specialplaceringsfondens verksamhet har på finansmarknadens stabilitet och funktion samt på förtroendet för verksamheten på finansmarknaden. När Finansinspektionen fastställer specialplaceringsfondens stadgar och ändringar i dem

har den, efter att ha hört sökanden, rätt att uppställa sådana begränsningar och villkor för fondbolagets och specialplaceringsfondens verksamhet som krävs för tillsynen.

45 §

Finansinspektionen kan bestämma att en emission av fondandelar skall avbrytas, om detta är nödvändigt för att säkerställa förtroendet för värdepappersmarknaden, för att trygga fondandelsägarnas intressen eller av andra särskilt vägande skäl.

47 §

Andelarna i en placeringsfond är avkastnings- eller tillväxtandelar. I fondens stadgar kan bestämmas att fonden har både avkastnings- och tillväxtandelar.

48 §

Ett fondbolag skall beräkna fondandelsvärdet varje dag som depositionsbanker i allmänhet håller öppet.

49 §

På yrkande av fondandelsägare skall fondbolaget lösa in andelar i en placeringsfond som bolaget förvaltar, så som närmare bestäms i placeringsfondens stadgar. En fondandel skall lösas in omedelbart med placeringsfondens tillgångar, till det värde som den enligt 48 § beräknas ha på inlös-

45 §

Finansinspektionen kan bestämma att en emission av fondandelar skall avbrytas, om detta är nödvändigt för att säkerställa förtroendet för värdepappersmarknaden *eller fastighetsmarknaden*, för att trygga fondandelsägarnas intressen eller av andra särskilt vägande skäl.

47 §

Andelarna i en placeringsfond är avkastnings- eller tillväxtandelar. I fondens stadgar kan bestämmas att fonden har både avkastnings- och tillväxtandelar. *En specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall varje år till alla fondandelsägare i samma förhållande dela ut minst tre fjärdedelar av räkenskapsperiodens vinst, med undantag för icke realiserade värdetförändringar.*

48 §

*Ett fondbolag skall beräkna fondandelsvärdet varje dag (**bankdag**) som depositionsbanker i allmänhet håller öppet, för en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper och vars värde skall beräknas och offentliggöras månatligen likväl den sista bankdagen varje månad.*

49 §

På yrkande av fondandelsägare skall fondbolaget lösa in andelar i en placeringsfond som bolaget förvaltar, så som närmare bestäms i placeringsfondens stadgar. En fondandel skall lösas in omedelbart med placeringsfondens tillgångar, till det värde som den enligt 48 § beräknas ha på inlös-

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

ningsdagen. Inlösen skall ske i den ordning fondandelsägarna har framställt yrkanden om saken. Om ett andelsbevis har utfärdats över en fondandel är en förutsättning för inlösen att beviset överlämnas till fondbolaget.

Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av värdepapper, skall försäljningen ske utan obefogat dröjsmål, dock senast två veckor från att inlösen yrkades. En fondandel skall lösas in så snart medlen från försäljningen har influtit. Finansinspektionen kan av särskilda skäl bevilja tillstånd till överskridning av den tid som utsatts för försäljning av värdepapper.

51 §

Finansinspektionen kan bestämma att inlösen av fondandelar skall avbrytas, om detta är nödvändigt för att säkerställa förtroendet för värdepappersmarknaden, för att trygga fondandelsägarnas intressen eller av andra särskilt vägande skäl.

53 §

Anteckningar i fondandelsregistret får göras först när hela teckningspriset för en fondandel har betalats. Teckningspriset skall betalas i pengar eller genom att placeringsfonden ges värdepapper eller penningmarknadsinstrument som avses i 69 § 1 mom. 1 punkten till ett belopp som motsvarar teckningspriset, så att fördelningen av olika slag av värdepapper eller penningmarknadsinstrument vid tidpunkten för bestämmandet av teckningspriset motsvarar den i placeringsfondens stadgar för varje enskilt slag

ningsdagen. Inlösen skall ske i den ordning fondandelsägarna har framställt yrkanden om saken. Om ett andelsbevis har utfärdats över en fondandel är en förutsättning för inlösen att beviset överlämnas till fondbolaget. *Med avvikelse från det som föreskrivs ovan skall fondbolaget på yrkande av en andelsägare i en specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper lösa in dennes fondandel enligt vad som närmare framgår av stadgarna, så att inlösen sker inom sex månader efter yrkandet.*

Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av värdepapper, skall försäljningen ske utan obefogat dröjsmål, dock senast två veckor från att inlösen yrkades. En fondandel skall lösas in så snart medlen från försäljningen av värdepapper, fastigheter och fastighetsvärdepapper har influtit. Finansinspektionen kan av särskilda skäl bevilja tillstånd till överskridning av den tid som utsatts för försäljning av värdepapper, fastigheter och fastighetsvärdepapper.

51 §

Finansinspektionen kan bestämma att inlösen av fondandelar skall avbrytas, om detta är nödvändigt för att säkerställa förtroendet för värdepappersmarknaden *eller fastighetsmarknaden*, för att trygga fondandelsägarnas intressen eller av andra särskilt vägande skäl.

53 §

Anteckningar i fondandelsregistret får göras först när hela teckningspriset för en fondandel har betalats. Teckningspriset skall betalas i pengar eller genom att placeringsfonden ges värdepapper eller penningmarknadsinstrument som avses i 69 § 1 mom. 1 punkten till ett belopp som motsvarar teckningspriset, så att fördelningen av olika slag av värdepapper eller penningmarknadsinstrument vid tidpunkten för bestämmandet av teckningspriset motsvarar den i placeringsfondens stadgar för varje enskilt slag

av värdepapper eller penningmarknadsinstrument specificerade investeringsverksamheten och värdepapperens eller penningmarknadsinstrumentens sammanlagda marknadsvärde motsvarar värdet av den fondandel som ges mot dem.

av värdepapper eller penningmarknadsinstrument specificerade investeringsverksamheten och värdepapperens eller penningmarknadsinstrumentens sammanlagda marknadsvärde motsvarar värdet av den fondandel som ges mot dem. *Teckningspriset för en fondandel i en specialplaceringsfond som placerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper kan också betalas med fastigheter eller fastighetsvärdepapper vilkas sammanlagda marknadsvärde motsvarar den värdet av den fondandel som ges mot dem, om placeringsfondens stadgar innehåller en bestämmelse om att en fondandel kan tecknas med rätt eller skyldighet att i fonden mot andelen sätta in annan egendom än pengar (apportegendom).*

74 §

Ett fondbolag får inte utöva avsevärt inflytande i ett aktiebolag i vars aktier det har investerat sådana placeringsfonders tillgångar som fondbolaget förvaltar. Fondbolaget får av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar, i ett och samma aktiebolags aktier inte investera ett belopp som överstiger en tiondel av bolagets aktiekapital och inte heller ett belopp som överstiger en tiondel av det röstetal som samtliga aktier medför. Om fondbolaget av tillgångarna i placeringsfonder som det förvaltar, i ett och samma aktiebolags aktier har investerat ett belopp som inte endast tillfälligt överskrider en tjugondel av det röstetal som samtliga aktier medför, skall det offentliggöra målsättningen för ägarutöandet i aktiebolaget på det sätt som föreskrivs i 29 § 2 mom. De ovan nämnda begränsningarna skall tillämpas också då en placeringsfonders tillgångar investeras i sådana placeringsfonders eller fondföretags andelar som inte på anmodan löses in direkt eller indirekt med medel ur dessa företag för kollektiva investeringar.

88 §

88 §

En specialplaceringsfond som investerar

sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter skall i tillämpliga delar iakttas 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.

91 §

Av allt marknadsföringsmaterial som gäller en placeringsfond som avses i 76 § 2 mom. skall tydligt framgå att fondens tillgångar kan investeras i en sådan enskild emittents värdepapper som avses i lagrummet. I marknadsföringsmaterialet skall dessutom anges de stater, lokala offentliga samfund eller offentligrättsliga samfund av internationell karaktär som har emitterat eller garanterat värdepapper i vilka fondbolaget ämnar investera eller har investerat mer än 35 hundraedelar av placeringsfondens tillgångar *och för vilket syfte bolaget har fått tillstånd av statsrådet.*

91 §

Av allt marknadsföringsmaterial som gäller en placeringsfond som avses i 76 § 2 mom. skall tydligt framgå att fondens tillgångar kan investeras i en sådan enskild emittents värdepapper som avses i lagrummet. I marknadsföringsmaterialet skall dessutom anges de stater, lokala offentliga samfund eller offentligrättsliga samfund av internationell karaktär som har emitterat eller garanterat värdepapper i vilka fondbolaget ämnar investera eller har investerat mer än 35 hundraedelar av placeringsfondens tillgångar.

117 §

Finansinspektionen kan för viss tid begränsa fondbolagets verksamhet som det bedriver enligt tillståndsvillkoren, om det har konstaterats förekomma oskicklighet eller oförsiktighet i verksamheten och om det är uppenbart att fortsatt verksamhet är ägnad att allvarligt skada stabiliteten på värdepappersmarknaden eller investerarnas ställning. Om rättelse inte har skett inom utsatt tid kan Finansinspektionen efter tidsfristen ändra tillståndsvillkoren i syfte att varaktigt begränsa verksamheten.

117 §

Finansinspektionen kan för viss tid begränsa fondbolagets verksamhet som det bedriver enligt tillståndsvillkoren, om det har konstaterats förekomma oskicklighet eller oförsiktighet i verksamheten och om det är uppenbart att fortsatt verksamhet är ägnad att allvarligt skada stabiliteten på värdepappersmarknaden *eller fastighetsmarknaden* eller investerarnas ställning. Om rättelse inte har skett inom utsatt tid kan Finansinspektionen efter tidsfristen ändra tillståndsvillkoren i syfte att varaktigt begränsa verksamheten.

125 §

Finansinspektionen kan för viss tid begränsa förvaringsinstitutets verksamhet som det bedriver enligt tillståndsvillkoren, om det har konstaterats förekomma oskicklighet eller oförsiktighet i verksamheten och om det är uppenbart att fortsatt verksamhet

125 §

Finansinspektionen kan för viss tid begränsa förvaringsinstitutets verksamhet som det bedriver enligt tillståndsvillkoren, om det har konstaterats förekomma oskicklighet eller oförsiktighet i verksamheten och om det är uppenbart att fortsatt verksamhet

är ägnad att allvarligt skada stabiliteten på värdepappersmarknaden eller investerarnas ställning. Om rättelse inte har skett inom utsatt tid kan Finansinspektionen efter tidsfristen ändra tillståndsvillkoren i syfte att varaktigt begränsa verksamheten.

är ägnad att allvarligt skada stabiliteten på värdepappersmarknaden *eller fastighetsmarknaden* eller investerarnas ställning. Om rättelse inte har skett inom utsatt tid kan Finansinspektionen efter tidsfristen ändra tillståndsvillkoren i syfte att varaktigt begränsa verksamheten.

126 §

Om ett förvaringsinstituts verksamhetstillstånd återkallas, om institutet träder i likvidation eller dess tillgångar överlämnas till konkurs eller om institutet annars upphör med sin verksamhet och fondbolaget inte omedelbart vidtar åtgärder för att välja ett nytt förvaringsinstitut, skall finansinspektionen enligt lagen om finansinspektionen förordna ett ombud som skall sköta förvaringsinstitutets uppgifter tills det ordinarie institutet tar emot uppdraget.

126 §

Om ett förvaringsinstituts verksamhetstillstånd återkallas, om institutet träder i likvidation eller dess tillgångar överlämnas till konkurs eller om institutet annars upphör med sin verksamhet och fondbolaget inte omedelbart vidtar åtgärder för att välja ett nytt förvaringsinstitut, skall *Finansinspektionen* enligt *22 § i lagen om Finansinspektionen* förordna ett ombud som skall sköta förvaringsinstitutets uppgifter tills det ordinarie institutet tar emot uppdraget.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Finansinspektionen kan uppta en ansökan som gäller verksamhetstillstånd, annat tillstånd eller en placeringsfonds stadgar till behandling i enlighet med denna lag redan innan lagen har trätt i kraft.

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

En specialplaceringsfond som investerar sina tillgångar huvudsakligen i fastigheter och fastighetsvärdepapper skall i enlighet med lagen om placeringsfonder första gången upprätta fondprospekt, förenklat fondprospekt, halvårsrapport, kvartalsrapport och årsberättelse senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 december 2006 eller därefter.

3.

Lag**om ändring av 14 § i handelsregisterlagen**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i handelsregisterlagen av den 2 februari 1979 (129/1979) 14 § 3 mom., sådant det lyder i lag 230/2004, som följer:

Gällande lydelse

14 §

Registermyndigheten skall innan den godkänner ett i lagen om placeringsfonder (48/1999) avsett fondbolags och ett i 9 § i nämnda lag avsett förvaringsinstituts bolagsordning och ändring av denna ge Finansinspektionen minst 30 dygn att uttala sig om bolagsordningen eller ändringen.

Föreslagen lydelse

14 §

Registermyndigheten skall innan den godkänner ett i lagen om placeringsfonder (48/1999) avsett fondbolags och ett i 9 § i nämnda lag avsett förvaringsinstituts bolagsordning och ändring av denna ge Finansinspektionen minst 30 dygn att uttala sig om bolagsordningen eller ändringen. Registermyndigheten skall innan den godkänner ett i lagen om fastighetsfonder (1173/1997) avsett, för en fastighetsfond bildat aktiebolags bolagsordning, ett kommanditbolags bolagsavtal eller en ändring av dessa ge Finansinspektionen minst 30 dygn att uttala sig om bolagsordningen, bolagsavtalet eller ändringen. Om en ändring av bolagsavtalet för ett kommanditbolag som bedriver fastighetsfondsverksamhet gäller endast utbyte av en tyst bolagsman eller ändring av ett namn eller en insats och om kommanditbolaget endast har sådana tysta bolagsmän på vilkas andelar enligt bolagsavtalet skall tillämpas värdepappersmarknadslagen (495/1989), skall registermyndigheten inte ge Finansinspektionen tillfälle att ge ett utlåtande.

Denna lag träder i kraft den

20 .

4.

Lag**om ändring av lagen om Finansinspektionen**

I enlighet med riksdagens beslut
 fogas till 6 § i lagen av den 27 juni 2003 om Finansinspektionen (587/2003), sådan den ly-
 der i lagarna 1311/2004, 449/2005 och 442/2006, en ny 5 b punkt som följer:

Gällande lydelse

1 kap.

Allmänna bestämmelser

6 §

Andra finansmarknadsaktörer

Med andra finansmarknadsaktörer avses i
 denna lag

Föreslagen lydelse

1 kap.

Allmänna bestämmelser

6 §

Andra finansmarknadsaktörer

Med andra finansmarknadsaktörer avses i
 denna lag

 5 b) fastighetsfonder enligt lagen om fas-
 tighetsfonder (1173/1997),

Denna lag träder i kraft den _____ 20 .