



© Antero Aaltonen

**Maamme kiinteistömarkkina on lyhyessä ajassa siirtynyt Euroopan reunalta osaksi globaalia sijoitustoimintaa. Kansainvälisten sijoittajien osuus muuttamassa vuodessa moninkertaistuneesta kaupan volyymistä on jo yli puolet. Kova kysyntä on kohdistunut Helsingistä Rovaniemelle ja nostanut hintoja ennätyskorkealle.**

**Aidosti likvidi ja toimiva kiinteistömarkkina edellyttää sijoitusmarkkinan ja käyttäjämarkkinan eriytymistä: omistaminen ammattimaistuu ja tilan tarvitsijoille on tarjolla riittävästi vuokratiloja.**

# Suomen kiinteistömarkkinan kansainvälistyminen

Seppo Koponen

## MENESTYSTARINA VAI KANSALLISOMAISUUDEN REALISOINTI ULKOMAALAISILLE?

**”Helsingin seutu on arvostettu yhdeksi Euroopan kiinnostavimmista kiinteistöinvestointien kohteeksi.”**

### **Vanha aika – puhdas kotimarkkina**

Aidosti likvidi ja toimiva kiinteistömarkkina edellyttää sijoitusmarkkinan ja käyttäjämarkkinan eriytymistä, jolloin kiinteistöjen omistaminen ammattimaistuu ja tilan tarvitsijoille on tarjolla riittävästi vuokratiloja. Tällöin yritysten ei tarvitse sitoa pääomia toimitiloihin, vaan ne voidaan kohdistaa ydinliiketoiminnan kehittämiseen. Toisin sanoen – ”Käyttäjän on

kuningas!” – kuten sanonta kuuluu. Käyttäjien tarpeet eivät kuitenkaan ohjanneet toimitilamarkkinan toimintaa Suomessa vielä 1980-luvulla, jolloin toimitiloihin sijoittaminen tarkoitti rakennusliikkeen, pankkien ja vakuutusyhtiöiden yksipuolista uudisrakennustoimintaa – ilman todellisen kysynnän analysointia. Käyttäjät eivät ohjanneet markkinaa myöskään 1990-luvun alun laman realisoitua aikana, eivätkä aidosti vielä

1990-luvun lopun elpymisen aikanakaan. Toimivien toimitilamarkkinoiden voidaan katsoa syntyneen maahamme vasta 2000-luvulla – markkinan kansainvälistymisen myötä.

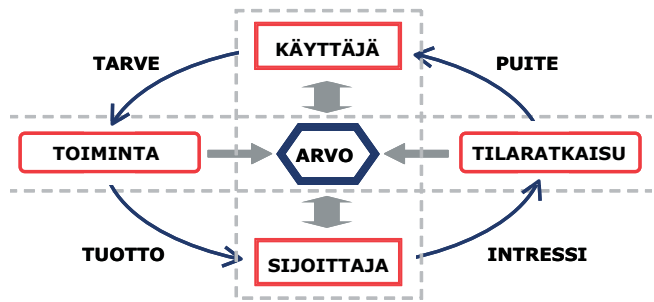
### Uusi aika – kansainvälistyminen

1990-luvun lopulla talouden käännyttyä nousuun alkoi myös kiinteistösijoitusmarkkina elpyä ja ammattimaistua, aluksi kotimaisin voimin. Kotimaiset sijoittajat hakivat lähinnä kasvukeskusten hyvätuottoisia isoja liike- ja toimistokiinteistöjä. Ensimmäiset ulkomaalaiset sijoittajat tutkivat Suomen potentiaalia jo 1990-luvun lopulla, mutta tarvittiin kuitenkin vielä Suomen liittyminen Euroopan talous- ja rahaliittoon (EMU) 1999 ja sitä seurannut siirtyminen Euron käyttöön 2002, ennen kuin Suomen maariskit koettiin hallittaviksi. Ensimmäinen ulkomaisen sijoittajan kiinteistökauppa näki päivänvalon kun hollantilainen Vereldhave osti Itäkeskuk- sen kauppakeskuksen Helsingistä 2002. Siitä sai alkunsa voimakas sijoitusmarkkinan kasvu ja erityisesti kansainvälisten sijoittajien virta maahamme.

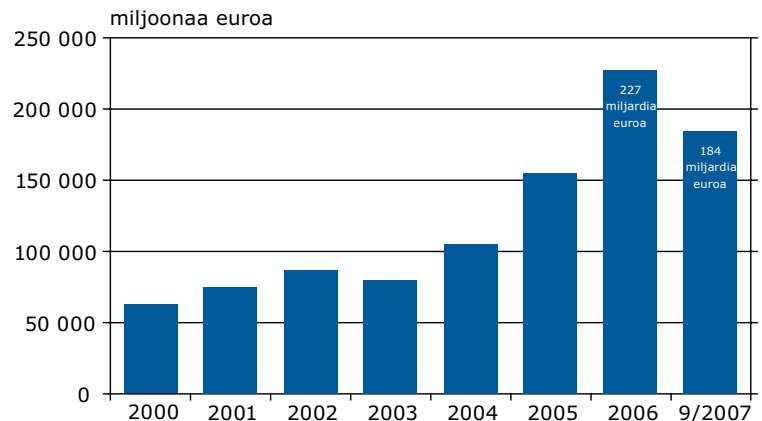
Vuodesta 2002 vuoteen 2006 sijoituskaupan volyyymi kasvoi 2,0 miljardista eurosta 5,5 miljardiin euroon ja tuona aikana lähes 50 kansainvälistä sijoittajaa rantautui Suomeen. Ulkomaisten sijoittajien osuus maamme sijoituksista nousi ja vakiintui 40–50 %:n tasolle. Ulkomaiset sijoittajat toivat mukanaan uusia ilmiöitä: useiden kiinteistöjen muodostamien portfolioiden kaupat, sijoittamisen myös kasvukeskusten ulkopuolelle ja – panostamisen käyttäjäyritysten toimintaedellytysiin – vuokratuoton varmistamiseksi.

Syrjäisen sijaintimme takia uudet ilmiöt saavuttavat maamme usein jälkijunassa. Kiinteistösijoitusmarkkinan kasvussa olemme kuitenkin edenneet aivan tasa- tahtia muun Euroopan kanssa, sillä varsinainen sijoitusboomi alkoi muuallakin vasta 2004. Euroopan kiinteistökaupan volyyymi kaksinkertaistui vuodesta 2004 vuoteen 2006 tasolle 227 miljardia euroa. Sitä ennen sijoitusmarkkinan kasvu oli melko maltillista. Sijoitusmarkkinamme

**”Suomen kiinnostavuus perustuu vakaan talouden ja organisoituneen yhteiskunnan tuomaan riskittömyyteen.”**

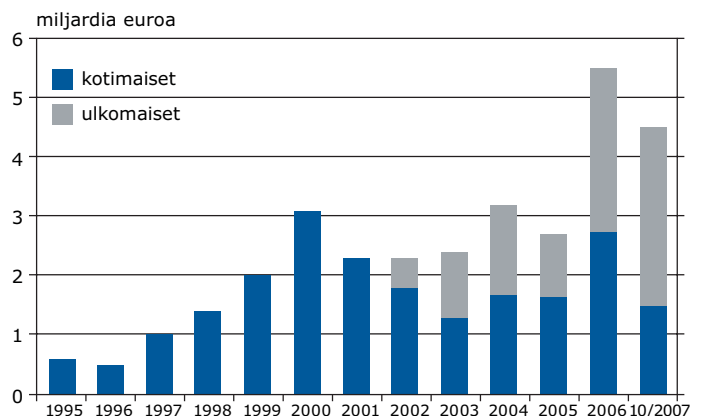


**Käyttäjä on kuningas!**



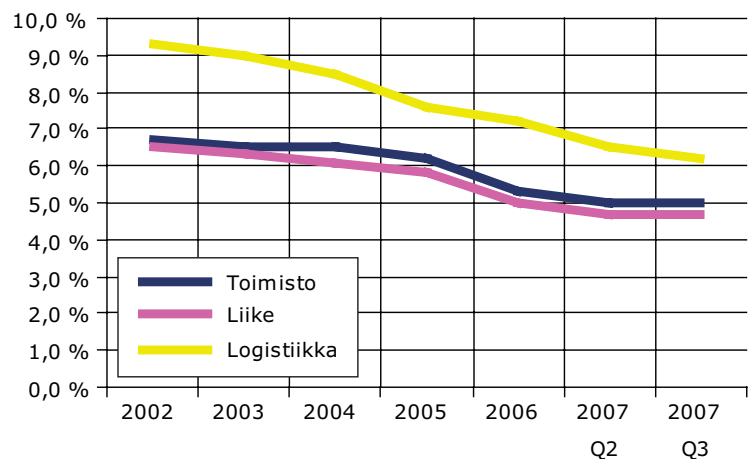
Lähde: CB Richard Ellis

### Euroopan sijoitusmarkkinan volyymin kehitys 2000–9/2007.



© KTI

### Toimitilakauppojen volyyymi Suomessa 1995–10/2007.



Parhaiden kohteiden antama alkutuotto pääkaupunkiseudulla.



**CB Richard Ellisin arviointiseminaari Marokossa 2/2007. Lontoon kollegoiden seurassa Realia Managementin arviointiasiantuntijat Juha Kirvesmies, Tuomo Salo ja Seppo Koponen (2., 5. ja 7. vasemmalta).**

aktivoitumisesta huolimatta on hyvä muistaa kaiken olevan suhteellista; Euroopan suurimman markkinan Englannin kiinteistökauppavolyymi oli 82 miljardia euroa vuonna 2006, eli 36 % koko Euroopan volyyymistä. Pohjoismaiden ylivoimaisesti suurin ja koko Euroopan neljänneksi suurin markkina oli Ruotsi, jossa kauppoja tehtiin samana aikana 14,3 miljardin euron arvosta. Suomen 100 %:n kasvukaan edellisestä vuodesta ei riittänyt nostamaan markkinamme arvoa kuin reiluun kolmannekseen Ruotsin vastaavasta ja 2 %:iin Euroopan kauppavolyymistä.

### **Sijoitusmarkkinan kasvun syyt**

Mikä sitten tekee kiinteistöistä kiinnostavan sijoitussektorin ja mikä on saanut ulkomaiset sijoittajat kiinnostumaan Suomesta?

Kiinteistöihin virranneen pääoman nopea kasvu on seurausta kiinteistösiioittamisen kehitymisestä aidosti globaaliksi toiminnaksi tällä vuosituohannella. Vuonna 2006 Euroopassa tehdyissä kaupoissa lähes puolet sijoitetusta pääomasta tuli toisesta maasta ja tästä kansainvälisestä

pääomasta puolestaan lähes puolet tuli Euroopan ulkopuolelta. Näin muualta Eurooppaan virtaava pääoma kasvattaa maanosamme kaupan arvoa. Kiinteistösiioittaminen toimii myös erinomaisena riskien hajauttajana osake- ja rahamarkkinainstrumentteihin sijoitettaessa, koska niiden suhdanteet eivät juurikaan korreloi keskenään.

Suomen kiinnostavuus perustuu vakaan talouden ja organisoituneen yhteiskunnan tuomaan riskittömyyteen. Euroalueeseen kuuluminen, laadukas infrastruktuuri, selkeä lainsäädäntö, korkea koulutustaso ja korruption puuttuminen ovat Suomen valtteja. Helsingin seutu arvioitiin vajaa vuosi sitten jopa Euroopan 3. kiinnostavimmaksi kiinteistösiioittamisen kohdealueeksi. Suhteessa muihin Euroopan maihin merkittävä kilpailutekijä

**”Liike- ja toimistokiinteistöjen lisäksi logistiikka, varastot ja yhä enenevässä määrin myös teollisuuskohteet ovat kiinnostavia kohteita.”**

on ollut muita maita korkeampi tuotto sijoitukselle. Kilpailun pudotettua sijoitusten tuottoja muualla Länsi-Euroopassa ja Pohjoismaissa, on Suomessa voinut nauttia selvästi parempaa tuottoa. Tuottoero on kuitenkin koko ajan kaventunut ja tällä hetkellä alamme olla yhtä alhaisella tasolla lähes kolme kertaa suuremman Ruotsin markkinan kanssa.

### **Markkinan aktivoitumisen seuraukset**

Kysynnän kasvu ja kilpailun kiristymisen ovat nopeassa tahdissa laskeneet kiinteistösiioittusten tuottoa – yield – ja kaventaneet voimakkaasti eri maiden ja maiden sisäisten alueiden välistä tuottoeroa. Samalla sijoituskiinteistöjen ja käyttäjille myytävien kohteiden markkinat ovat eriytyneet hintakehitykseltään, koska alhaisella tuotolla ja korkealla velka-asteella rahoitettavissa sijoituskaupoissa hinnat ovat nousseet voimakkaasti. Lainarahan osuus ulkomaisten sijoittajien ostoissa on tyypillisesti ollut tasolla 70–95 %, kun kotimaiset ovat yleensä tyytyneet vain noin 50 %:n lainoitukseen. Iso velkavipu mahdollistaa hyvän oman

pääoman tuoton alhaisellakin kiinteistökaupan tuotolla. Suomessa sijoitukselle saatava tuotto on parissa vuodessa Helsingin ytimessä laskenut noin yhdellä prosenttiyksiköllä tasolle 5,0 %, kun pudotus maan muissa osissa on saattanut olla jopa 3 prosenttiyksikköä. Tämä on seurausta kovan kilpailun aiheuttamasta uusien markkinoiden etsimisestä kasvukeskusten ulkopuolelta.

Sijoitusmarkkinan vilkastuminen ja kansainvälistyminen on lyhyessä ajassa kytkeny Suomen osaksi kansainvälistä sijoitusmarkkinaa. Tänne on sijoitettu mm. kaikista Pohjoismaista, Saksasta, Hollannista, Englannista, Sveitsistä ja Ranskasta sekä kauempaa USA:sta, Israelista ja Australiasta. Lisäksi useita sijoittajia edellä mainituista ja muista maista hakee mahdollisuutta ensimmäiseen sijoitukseensa Suomessa.

Kiinteistökauppojen koko on kasvanut. Valtion myydessä syksyllä 2006 omistamansa kiinteistösihtausyhtiö Kapiteelin toiselle valtion omistamalle kiinteistösihtausyhtiölle Spondalle oli kauppahinta n. 1,3 miljardia euroa. Markkinamme rajallisesta koosta huolimatta yli sadan miljoonan euron kauppooja on kuluvana-kin vuonna tehty jo kymmenkunta.

Sijoittajien strategiat ovat monipuolistuneet. Osa hakee varmaa vuokratuottoa, jolloin pitkät vuokrasopimukset ja varmat vuokralaiset korostuvat. Tämä kysyntä on mahdollistanut viime vuosina useille kotimaisille yrityksille pääoman irrottamisen kiinteistöistä ns. sale and leaseback-kaupalla, jolloin myyjä jää itse myymänsä kohteen vuokralaiseksi.

Koko Suomi on muuttunut kiinnostavaksi sijoitusalueeksi. Myös kohdereper-tuaari on koko ajan laajentunut. Liike- ja toimistokiinteistöjen lisäksi logistiikka, varastot ja yhä enenevässä määrin myös teollisuuskohteet ovat kiinnostavia kohteita. Uusina kohdetyyppeinä ovat tulossa hoivakodit ja opetuskiinteistöt. Maamme ulkopuolella kohdeskaala on vielä laajempi, sillä mm. pubit, urheiluareenat, satamat ja lentokentät ovat sijoittajien kiinnostuksen kohteita.

### **Kansainvälistymisen haasteet**

Sijoitusmarkkinan aktivoitumisella on ollut monta seurausta. Jo mainitun kotimaisten yritysten pääomien irrottamis-mahdollisuuden lisäksi Suomen markkina on kauppojen myötä muuttunut likvidim-mäksi ja vähitellen myös avoimemmaksi kaupoista tiedottamisen myötä.

Kehitys on tuonut merkittävästi uutta työ-sarkaa kaikille kiinteistökauppaan liit-

tyville konsulteille kuten lakitoi-mistoille, kuntoarvioijille, kiin-teistönlvällittäjille, kiinteistöarvio-ijille ja kiinteistömanagereille. Kansainvälistyminen on myös nopeasti muuttanut totuttuja toi-mintamalleja kiinteistökaupassa ja kaikessa kiinteistöihin liitty-vässä toiminnassa, mikä puolesta-an on lisännyt alan kotimaisten toimijoiden osaamisvaatimuksia, olipa kyseessä omistaja, käyttäjä tai konsultti. Kielitaitovaatimus on kasvanut, sillä englanti on alan kotikieli nykyään myös Suomessa ja muidenkin kiel-ten hallitseminen on eduksi. Varsinkin kiinteistökonsultoinnissa kansainväliset yhteydet ovat nykyään välttämättömät markkinatrendien hallitsemiseksi. Niinpä yhä useammalla kiinteistökonsultilla on kansainvälinen omistus pohja tai yhteis-työkumppani.

### **Markkinakehityksen lähitulevaisuuden näkymät**

Useamman vuoden Suomessa jatkunut tuottojen alentuminen ja hintojen nousu tasaantui kuluvana kesänä rahoitussektorin häiriöiden takia. Korkojen nousu on vaikeuttanut suurella velkapääomalla sijoittavien investoreiden toimintaa ja parantanut omalla pääomalla operoi-vien sijoittajien kilpailukykyä. Niinpä kotimaiset sijoittajat ovat pitkästä aikaa pystyneet voittamaan kiinnostavimpien sijoituskiinteistöjen ja -portfolioiden huutokauppoja. Tuottovaateet ovat heikommassa kohteissa nousseet mutta kaikkein parhaimmissa kohteissa ne ovat kesän jälkeen saavuttaneet uusia ennätysalhaisia tasoja. Tämä johtuu siitä, että kiinteistösihtausmisessa merkityksel-listen pitkien korkojen nousupaine on hellittänyt ja markkinoilla on edelleen runsaasti kiinteistöhakuista pääomaa mm. kerättynä kiinteistörahastoihin, joiden on tietystä ajassa saatava pääoma sijoitettua. Lisäksi rahoittajat suosivat vähäriskisimpiä sijoituksia, eli ns. prime-kohteita. Suomen toimitilakaupan volyy-mi tulee tänäkin vuonna nousemaan vii-me vuoden ennätystasolle 5,5 miljardia euroa ja mahdollisesti jopa sen yli.

Myös Euroopan puitteissa kauppaa on tehty kesänkin jälkeen aktiivisesti, sillä heinä-syyskuussa saavutettiin uusi kol-mannen kvartaalin ennätys ja syyskuun loppuun mennessä kauppaa oli käyty koko vuonna yhteensä 184 miljardin euron arvosta, mikä vastaa noin 81 %:ia vuoden 2006 koko kauppavolyymistä. Loppuvuosi tulee näyttämään miten paljon esimerkiksi

## **”Kansainvälistyminen on muuttanut totuttuja toimintamalleja kaikessa kiinteistöihin liittyvässä toiminnassa ja on lisännyt alan kotimaisten toimijoiden osaamis-vaatimuksia.”**

Lontoon investointimarkkinaa heikentä-nyt rahoitusmarkkinan turbulenssi vaikut-taa Euroopan isojen markkinoiden kaupan volyyymiin ja saavutetaanko vuoden 2006 ennätystaso.

### **Johtopäätös**

Suomalainen kiinteistömarkkina on muuttunut pysyvästi osaksi kansainvälis-tä sijoitusmarkkinaa, mikä on nostanut markkinamme likvidiyyttä ja mahdollis-tanut suomalaisille yrityksille pääomien irrottamisen kiinteistöistä ja tuonut työtä alan kotimaisille konsulteille. Kansainvä-listyminen on kehittänyt kiinteistöalaa ja edesauttanut käyttäjälähtöisen toimintata-van kehittymistä. Vaikka erittäin aktiivi-ven sijoitusmarkkinamme tasaantuisikin, tulee markkina säilymään selvästi aiempia aikoja vilkkaampana. Monet kansainvä-liset sijoittajat ovat perustaneet tai ovat perustamassa oman toimiston Suomeen tehostaakseen kohteiden hankintaa ja niiden myöhempää hallinnointia. Kiin-teistövarallisuutemme merkittävän osan siirtyminen ulkomaiseen omistukseen ei siis ole riski vaan mahdollisuus, sillä ky-seiset kiinteistöt pysyvät maamme rajojen sisällä myös jatkossa.

**Kirjoittaja on Arviointi- ja konsultointiyksikön johtaja, Realia Management Oy, In association with CB Richard Ellis, sähköposti seppo.koponen@realigroup.fi.**