



# Fasteignir & fasteignasjóðir

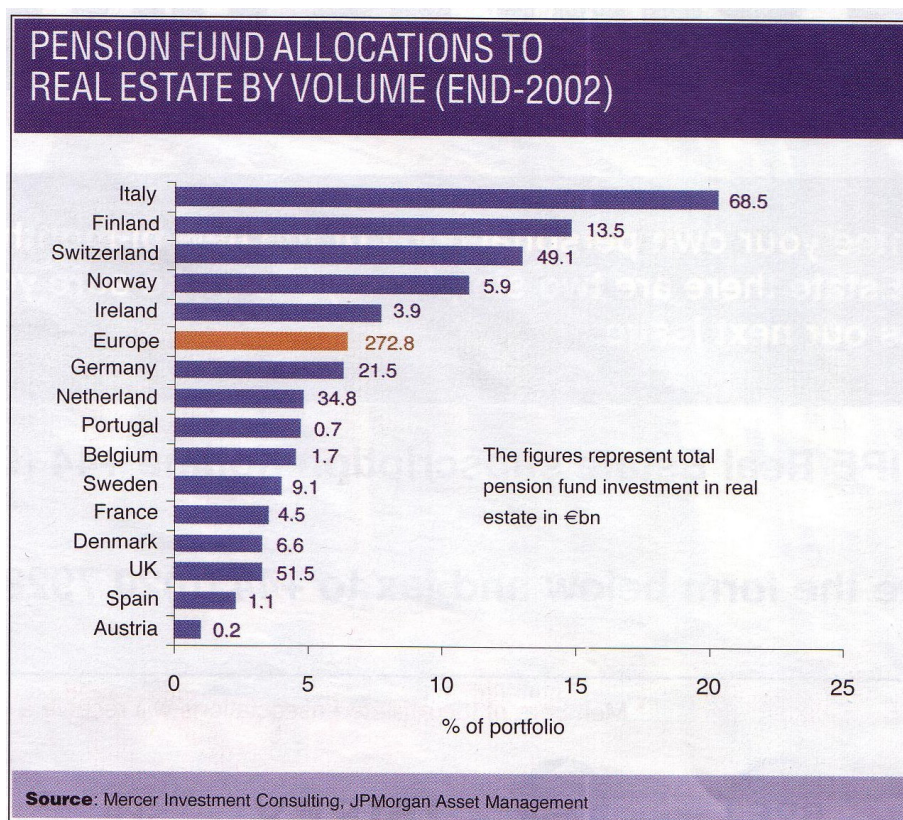
Kynning fyrir  
Landssamtök lífeyrissjóða  
21. mars 2005



# Fasteignir sem eignaflokkur

Evrópskir lífeyrissjóðir eru með að meðaltali 6,5% í fasteignafjárfestingum

Flestir undir eignamarkmiðum en 75% hyggja á aukningu á næstunni  
 ABP 10%, CalPERS 4,8% en verður kominn í 8% eftir 2 ár



Heimild: I&PE, Mercer Investment Consulting, JPM



# Fasteignir sem eignaflokkur

- Hvað er fasteign ?
- 2. gr. laga nr. 40/2002 um fasteignakaup
  - *Fasteign* samkvæmt lögum þessum telst vera afmarkaður hluti lands, ásamt eðlilegum hlutum þess, lífrænum og ólífrænum, og mannvirki sem varanlega eru við landið skeytt.
- 36. gr. 3.tl. laga nr. 129/1997 um lífeyrissjóði
  - Heimit að fjárfesta í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteign að hámarki 65% (75%) af metnu markaðsvirði nema þegar um er að ræða sérhæft atvinnuhúsnæði þá skal hámark þetta vera 35%.
- Reglur FME nr. 530/2003 um fjármálafyrirtæki
  - *Fjölnota atvinnuhúsnæði*: Með fjölnota atvinnuhúsnæði er fyrst og fremst átt við ýmis konar verslunar- og skrifstofuhúsnæði og annað þjónustuhúsnæði sem auðvelt er að breyta. Skilyrði er að um fullbúið húsnæði sé að ræða. Sérhæft iðnaðarhúsnæði, fiskvinnsluhús, gistihús og skólabyggingar eru dæmi um húsnæði sem ekki fellur undir skilgreiningu á fjölnota atvinnuhúsnæði.



# Lög um lífeyrissjóði

- Bein fjárfesting í fasteignum ekki heimil
- 38. gr. Fjárfesting í fasteignum
- **1.mgr.** *Lífeyrissjóður má ekki fjárfesta í fasteignum eða lausafé nema að því marki sem nauðsynlegt er vegna starfsemi sjóðsins.*
- **1. mgr.** *Þrátt fyrir ákvæði 1. mgr. er lífeyrissjóði heimilt án takmarkana að yfirtaka eignir til að tryggja fullnustu kröfu. Eignirnar skulu seldar eigi síðar en innan 18 mánaða frá yfirtöku eignanna. Heimilt er þó að draga sölu lengur sé það augljóslega í þágu hagsmuna sjóðsins. Slíkan drátt á sölu eigna skal tilkynna Fjármálaeftirlitinu sem getur þá krafist sölu þeirra innan viðeigandi frests.*



# Lög um lífeyrissjóði

- Óbein fjárfesting heimil
- 36. gr. Fjárfestingarheimildir
- Fjárfestingar tengdar fasteignum geta fallið undir 5 töluliði:
  - 3. tl. *Skuldabréf tryggð með veði í fasteign*
  - 5. tl. *Í skuldabréfum banka og sparisjóða*
  - 6. tl. *Í hlutabréfum fyrirtækja*
  - 8. tl. *Í hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu*
  - 9. tl. *Önnur verðbréf*
- 3. mgr 36. gr. setur skorður um 10% í óskráðum eignum
- Reglur FME nr. 55/2001 um ársreikninga lífeyrissjóða gefa ekki góða mynd af vægi fasteigna í eignasafninu



# Lög og reglur í OECD ríkjum

- Engin takmörk sett fyrir fjárfestingum í fasteignum
  - 11 aðildarríki þar af er Danmörk og Noregur
- Takmörkuð heimild til að fjárfesta beint í fasteignum
  - Ungverjaland og Kanada hafa takmarkaða heimild
  - Ítalir heimila ekki beina fjárfestingu
- Takmörk fyrir vægi fasteigna í eignasafni
  - 9 aðildarríki setja takmörk fyrir fjárfestingum
- Veðlán hluti af vægi fasteigna
  - Spánverjar og portúgalir taka tillit til veðlána í takmörkun
- Ekki talin hafa heimild til að fjárfesta í fasteignum
  - 4 aðildarríki þar er Ísland með Mexíkó, Tyrklandi og Póllandi

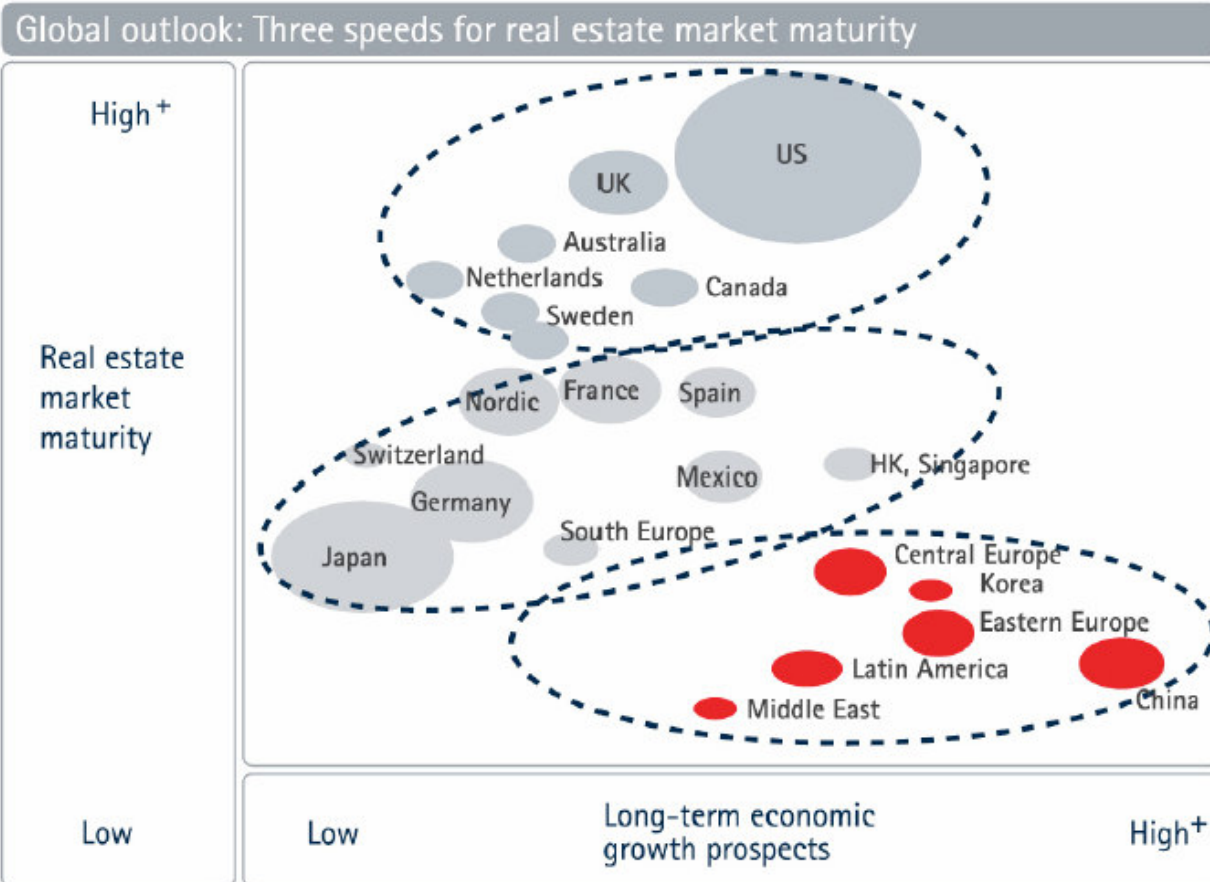


# Mögulegar fjárfestingaleiðir

- mismunandi ávöxtun og áhætta

- **Í hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu ( 8. tl. 36.gr )**
  - Íslenskir fjárfestingasjóðir skv. 4.gr. laga nr. 30/2003
    - Fasteignasjóða-sjóður KB Banki, LAREF sjóður Landsbanka
  - Erlendir sjóðir
  - Ekki horft í gegnum sjóði sem flokkast undir 8. tl.
  
- **Í hlutabréfum fyrirtækja ( 6. tl. 36.gr )**
  - Fasteignafélög hf. eða ehf.
    - Nýsir, Stoðir, Eik, Landsafl, Smáralind og fl.
  
- **Í skuldabréfum fjármálafyrirtækja ( 5. tl. 36.gr)**
  - Höfuðstólstryggð skuldabréf
    - Straumur-Burðarás fjárfestingabanki
      - Vextir ráðast af ávöxtun 3 fasteignavísitalna
  
- **Veðskuldabréf (3. tl. 36. gr.)**
  - Sjóðfélagalán
  - Skuldabréf með veði í atvinnuhúsnæði

# Alþjóðlegi markaðurinn



Heimild: Kynningarefni Landsbanka, LAREF fasteignasjóðurinn



# Hve stór er innlendi markaðurinn ?

	Íbúafjöldi	Hlutfall	Verslun og skrifstofurými	Iðnaður	Vörugæmslur	Sérhæft	Samtals 2005	Samtals 1998 *	Samtals 2024 *
Reykjavík	113.730		1.175.731	616.004	320.679	1.266.347	3.378.761	3.449.000	4.896.448
Kópavogur	25.784	22,7%	266.553	139.656	72.702	287.097	766.007	500.000	
Hafnafjörður	21.942	19,3%	226.835	118.846	61.869	244.317	651.866	634.000	
Garðabær	9.036	7,9%	93.413	48.942	25.478	100.613	268.447	170.000	
Mosfellsbær	6.782	6,0%	70.112	36.734	19.123	75.515	201.484	108.000	
Seltjarnarnes	4.547	4,0%	47.006	24.628	12.821	50.629	135.085	42.000	
Álfanes	2.024	1,1%	12.944	6.782	3.530	13.942	37.198	7.000	
	183.845		1.892.594	991.592	516.202	2.038.460	<b>5.438.848</b>	4.910.000	2.775.685 7.672.133
m <sup>2</sup> per íbúa (áætlun)			<b>8,3</b>	4,4	2,3	9,0			
m <sup>2</sup> per starfsmann (áætlun)			26,1						
Hlutfall af atvinnuhúsnæði			34,80%	18,23%	9,49%	37,48%			
Fermetravæð [kr. / m <sup>2</sup> ]			130.000	70.000	70.000	200.000	79.758		
Áætlað markaðsverð [m.kr]			246.037	69.411	36.134	407.692	<b>759.275</b>		
Markaðshlutdeild fasteignafélaga [m.kr]			85.000	6.000	3.000	1.000	95.000	<b>Heildar markaður</b>	

1999 - 2005	10,77%
1999 - 2024	56,26%
Árleg aukning	2,25%

Rúmlega 10 m<sup>2</sup> af verslunar og skrifstofurými á íbúa í Reykjavík og er áætlað um 8 m<sup>2</sup> á íbúa á höfuðborgarsvæðinu. d

Áætlað markaðsvirði þess er um 250 ma. kr. og eiga stóru fasteignafélögin um 30%

Sérhæft atvinnuhúsnæði er um 37% af markaðnum og að mestu í eigu ríkis og sveitarfélaga.

Árlegur vöxtur í m<sup>2</sup> magni um 2,2%

Heildar markaðsvirði atvinnuhúsnæðis

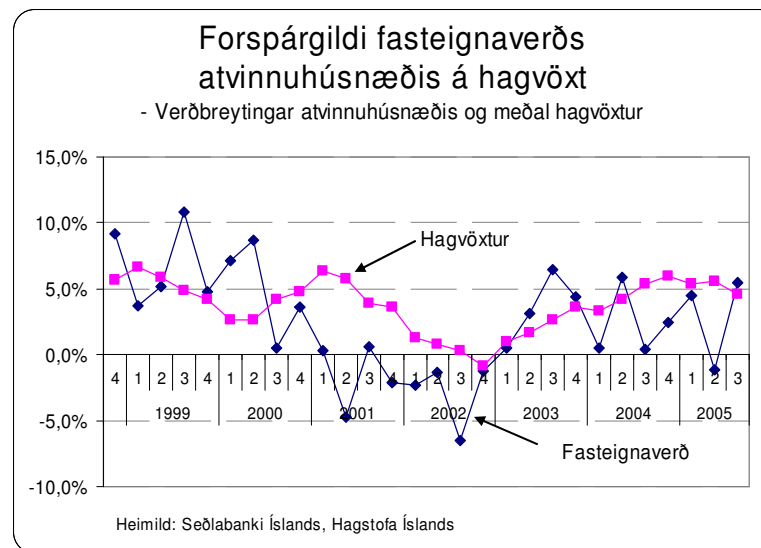
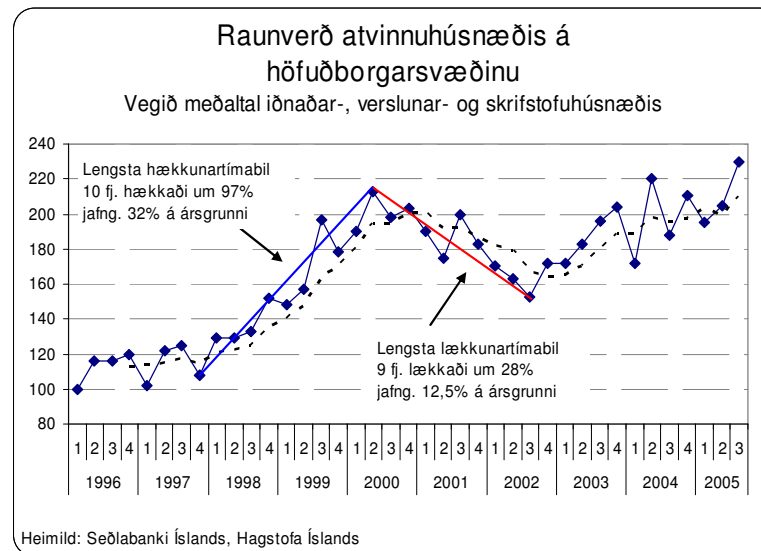
~ 800 ma. kr sem er varfærið mat

*“Þó er ljóst að íbúar á höfuðborgarsvæðinu hafa nú 2,1 fermetra af verslunar- og skrifstofurými á mann, samkvæmt upplýsingum frá Þjóðhagsstofnun. Þetta rými hefur aukist úr 1,4 fermetrum á mann árið 1987, sama ár og Kringlan var opnuð. Þjóðhagsstofnun áætlar að verslunar- og skrifstofurými á höfuðborgarsvæðinu sé nú um 380 þúsund fermetrar.” Morgunblaðið, október 2001*

1). Tölur byggja á greiningu Virðingar á gögnum frá FMR og Reykjavíkurborg

# Söguleg arðsemi

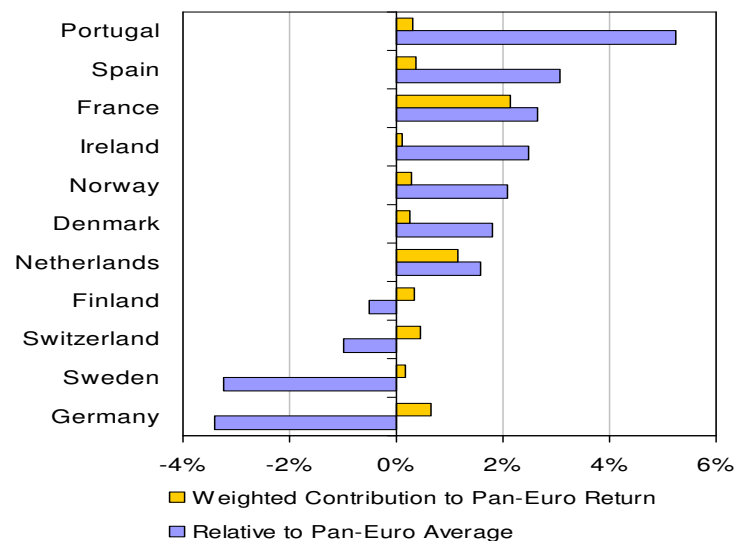
- Rúmlega 9 % raunvöxtun á atvinnuhúsnæði sl. 9 ár skv. vísitölu
  - Vísitala reiknuð af FMR út frá mjög fjölbreyttum þinglýstum samningum
  - Stimpilgjöld skerða sýnileikann
  
- Áhætta mæld út frá vísitölunni er mikil
  - Flökt í ávöxtun er um 22% reiknað á ársgrunni.
  - Seljanleiki var um 16% 2004
  - Lengst lækunartímabilið náði yfir 9 fj. og lækkaði markaðurinn um 28% á því tímabili
  
- Arðsemi fasteignafélaga
  - Eik fasteignafélag: 59,8% arðsemi 2005
  - Stoðir fasteignafélag 17,9% arðsemi 2005
  - Nýsir og Landsafl eiga eftir að birta uppgjör
  
- Þróun verðs á atvinnuhúsnæði er tengt hagvexti
  - 60% fylgni með 4 fj. hliðrun á gögnum



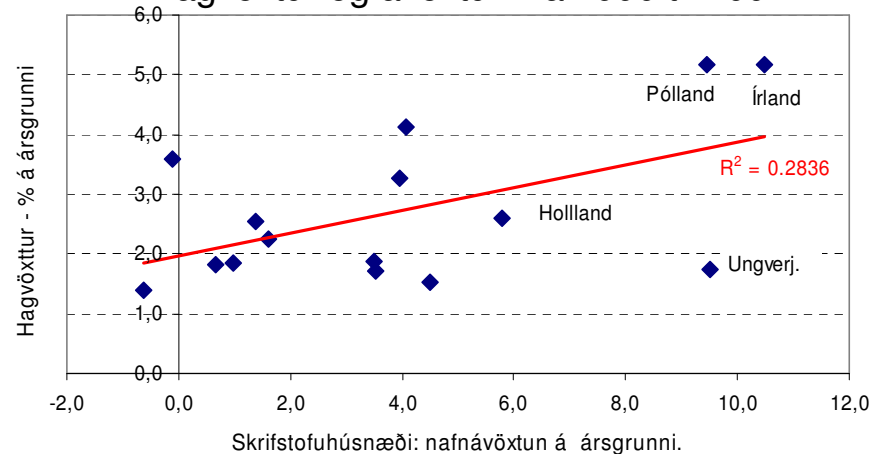
# Arðsemi í Evrópu

- Nafnávöxtun á ársgrunni var 6,3% 2001-2004:
  - Suður-Evrópa í sérflokki
  - Norður-Evrópa lakari sökum lélegrar nýtingar og offramboðs
  
- Flöktmælingar sýna mun lægri sveiflur á erlendum mörkuðum og mælist minna en á skuldabréfamörkuðum
  
- Fylgni hagvaxtar og ávöxtunar mismikil á milli landa. Írland dæmi um mikla fylgni.

Ávöxtun á einstökum landsvæðum borið saman við Meðaltalið 2001-2004, í grunnmynt.



Hagvöxtur og ávöxtun frá 1990 til 2004



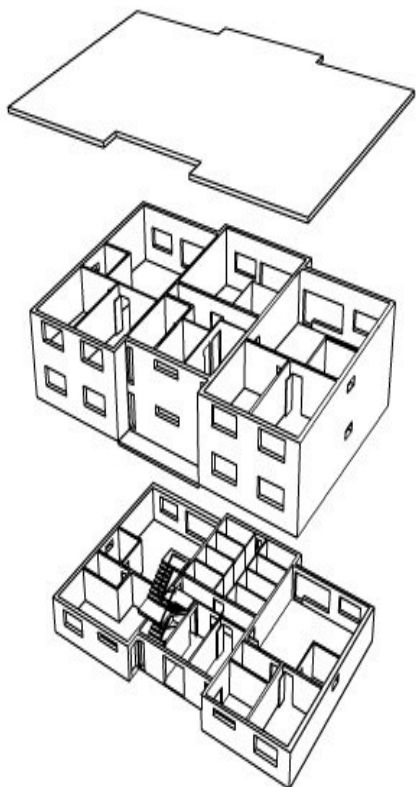


# Áhættuþættir

- Seljanleikaáhætta
  - Seljanleiki sjóða getur verið lítill og sumir setja takmörk fyrir sölu yfir ákveðin tíma
  - Oftast óskráðar eignir jafnvel þó sjóðir séu skráðir
- Markaðsáhætta
  - Sveiflur í ávöxtun sjóða sem eru skráðir á markaði geta verið miklar
- Vaxtaáhætta
  - Markaðsvirði fasteigna er næmara fyrir markaðsvöxtum eftir að IFRS staðallinn var tekinn upp
- Nýmarkaðsáhætta
  - Eignarréttarlöggjöf á nýmörkuðum getur verið frábrugðin því sem við þekkjum

# 5 áhættustig fjárfestinga

- ræðst af fjárfestingarstefnu



- 1. stig: Veðskuldabréf
  - Áætluð eign lífeyrissjóða í veðskuldabréfum öðrum en sjóðfélagalánum er 15 milljarðar <sup>1</sup>
- 2. stig: Kjarnastefna (e. Core) <sup>2</sup>
  - Kjarnasjóðir kaupa fasteignir í þeim tilgangi að eiga þær til lengri tíma og fá reglulegar leigutekjur
- 3. stig: Kjarna+stefna (e. Core plus)
  - Kjarna+sjóðir fjárfesta í byggingum sem þurfa smávægilegar viðgerðir eða breytingar til að gera þær að fyrsta flokks kjarnafasteignum
- 4. stig: Virðisaukastefna (e. Value added)
  - Virðisaukandi sjóðir fjárfesta í fasteignum sem hægt er að bæta, endurgera eða breyta í þeim tilgangi að selja þær með hagnaði þegar tækifæri gefst
- 5. stig: Tækifærisstefna (e. Opportunistic)
  - Tækifærissjóðir leitast við að fjárfesta í vanmetnum eða óvinsælum fasteignum eða fasteignum nauðstaddra eigenda, gera breytingar og selja með hagnaði um leið og tækifæri gefst

- 1) Unnið úr ársreikningum lífeyrissjóða og skýrslum FME
- 2) Skilgreiningar fengnar úr kynningarefni KB banka



# Niðurstaða

- Flestir lífeyrissjóðir OECD ríkjanna fjárfesta beint eða óbeint í fasteignum
- Íslenskum lífeyrissjóðum heimilt að fjárfesta óbeint í fasteignum
- Huga þarf að flokkun eigna með tilliti til þess hvar áhættan liggur
- Stór alþjóðlegur markaður til staðar og vísir að innlendum
- Arðsemi getur verið góð og ræðst af þeirri áhættu sem er valin
- Ekkert því til fyrirstöðu að íslenskir lífeyrissjóðir fjárfesti óbeint í fasteignum