

Avdelningen för Fastighetsvetenskap
Lunds Tekniska Högskola
Lunds Universitet
Box 118
221 00 LUND



LUNDS TEKNISKA
HÖGSKOLA
Lunds universitet

Department of Real Estate Science
Lund Institute of Technology
Lund University
P.O. Box 118
SE-221 00 LUND
SWEDEN

Svenska REITs – Behov och förutsättningar för ett införande

Swedish REITs – Needs and possibilities of an introduction

Examensarbete utfört av/Master of Science Thesis by:

Marcus Skoglund, Civilingenjörsutbildning, Lantmäteri, Lunds Tekniska Högskola

Handledare/Supervisors:

Ingmar Bengtsson, Avdelningen för Fastighetsvetenskap, Lunds Tekniska Högskola

Examinator/Examiner:

Ulf Jensen, Avdelningen för Fastighetsvetenskap, Lunds Tekniska Högskola

Abstract:

The purpose with this master thesis is to find out whether there is a need of REITs in Sweden or not and what the possibilities of an introduction are. It is shown in studies that real estate investment is an asset with good diversification possibilities. An optimally mixed asset portfolio should in general contain 10-20 % real estate related risk in order to be well diversified. For most investors this is only possible through indirect investment in real estate. This is normally done with real estate funds - REITs - or through a publicly listed real estate company.

Compared to other countries, Sweden has a shortage of indirect investment possibilities in real estate. As a result Swedish savers and investors face obstacles to hold the market portfolio and are therefore short of diversification possibilities. The result is twofold, both that Swedish investors are deprived from taking the full advantage of investing in the Swedish real estate market - the largest class of assets in Sweden - and that these huge values are somewhat inefficiently owned and managed. In the last couple of years the foreign investors' share of large commercial real estate investments in Sweden has grown from 20 % to 80 %. These investments are made through legal constructions currently not available in Sweden. During the same time the number of real estate companies listed at the Swedish stock exchange has shrunken to half. The analysis shows that double taxation in Sweden makes it non competitive to own real estate through the stock market.

If REITs were to be introduced to the Swedish market and if it would have the same effect as in other countries, this study shows it would strengthen the Swedish real estate market, improve investment climate and boost other parts of the society as well.

Keywords: Swedish REITs, double taxation, real estate investments

Sökord: Svenska REITs, dubbelbeskattning, fastighetsinvesteringar

Sammanfattning

Uppsatsens huvudsakliga syfte är att analysera de behov och förutsättningar som finns för att förändra den svenska lagstiftningen kring indirekt ägande av fastigheter och införa REITs. Genom att studera erfarenheter och fakta från såväl Sverige som utlandet och analysera dessa utifrån finansiell ekonomi har fastigheters betydelse som ekonomisk tillgång och produktionsfaktor kunnat belysas.

Flertalet studier har påvisat nyttor med att addera fastigheter till en portfölj med mixade tillgångar eftersom de har en diversifierande effekt. Det är positivt för såväl småsparare som stora kapitalförvaltare. En lämplig andel fastigheter bör vara 10-20 % av det totala värdet för att en mixad portfölj ska vara väldiversifierad. Direkta fastighetsinvesteringar är komplicerade till följd av höga enhetsvärden, odelbarhet och höga transaktionskostnader, därför är indirekta ägande av fastigheter att föredra för de flesta investerare. Indirekt investeringar sker vanligen genom fonder eller bolagslösningar som kan vara publika eller privata. USA var först med att införa REITs för att underlätta för indirekta investeringar i fastigheter, sedan införandet har REITs nått stora framgångar och spritt sig till stora delar av världen. Grundprincipen bakom REITs är att bolagsvinsten är skattebefriad så länge som huvuddelen delas ut till ägarna, beskattning sker sedan på utdelningen till ägarna. Det uppstår därmed ingen dubbelbeskattning.

Genomförd analys av svensk förhållanden visar att möjligheterna till att investera indirekt i fastigheter är starkt begränsade jämfört med många andra länder, det drabbar framförallt mindre investerare och småsparare som inte kan ta del av fördelarna med fastighetsinvesteringar vid sparande. Under de senaste åren har andelen större fastighetsaffärer som genomförts av utländska investerare ökat från 20 % till 80 %. Dessa har huvudsakligen skett genom legala former som inte är tillgänglig för svenska investerare. Sedan 1996 fram till 2004 minskade antalet börsnoterade fastighetsbolag till hälften. Anledningen tycks vara den dubbelbeskattning som missgynnar ägandet av fastigheter över börsen. De flesta fastighetsbolagen är dessutom högt belånade vilket ökar risken och minskar korrelationen med direktinvesteringar i fastigheter.

För att avgöra huruvida REITs är något som lämpar sig för den svenska marknaden har erfarenheter från andra länder där REITs redan införts eller ska införas studerats. Med antagande om att REITs skulle ha en liknande effekt i Sverige som de haft i andra länder efter införande, finns det argument som talar för att det kan stimulera fastighetsmarknaden och öppna för mer investeringar. För kapitalförvaltare och småsparare kan REITs förbättra avkastningen och minska risken. Mer indirekta investeringar på fastighetsmarknaden kan stimulera såväl byggande som ett mer effektivt ägande av fastigheter. Efterforskningar har inte kunnat visa på några alvarliga hinder mot en förändrad lagstiftning.

1	INLE
1.1	Bal
1.2	Syf
1.3	M
1.4	Av
1.5	K
1.6	De
	1.6.1
	1.6.2
2	FIN
2.1	Te
	2.1.1
	2.1.2
	2.1.3
	2.1.4
	2.1.5
2.2	M
	2.2.1
	2.2.2
	2.2.3
2.3	D
	2.3.1
2.4	P
	2.4.1
	2.4.2
	2.4.3
	2.4.4
	2.4.5
	2.4.6
	2.4.7
	2.4.8
	2.4.9
2.5	V
	2.5.1
	2.5.2
	2.5.3
	2.5.4
	2.5.5
	2.5.6
	2.5.7
	2.5.8
	2.5.9
2.6	
	2.6.1
	2.6.2
	2.6.3
2.7	