

■ Vad kommer det nya paketeringsförslaget innebära för branschen, vilka är de mest intressanta trenderna på marknaden och blir fastighetsaffärer mer komplexa? Fyra profiler – Per Dalemo, Cecilia Jussi-Pekka, Mikael Stabo och Lisa Granbom Koski – ger sin syn på saken. **Text:** Axel Ohlsson

## Juristprofilerna om marknadstrenderna



Per Dalemo, Wlstrand



Lisa Granbom Koski, Roschier



Mikael Stabo, Lindahl



Cecilia Jussi-Pekka, Bright Advokat

» Förslaget om paketeringsbeskattning har varit en av vårens mest uppmärksammade nyheter. Var tror ni att det kommer landa i slutändan och vad innebär det för branschen?



Dalemo

– Förslaget som har presenterats i utredningen tar sikte på så kallad avskattning. Genom detta vill man uppnå en jämförbar beskattning som när en fastighet säljs direkt (vilket även får stämpelskattekonsekvenser). Förslaget har fått kritik och kommer troligen få fortsatt kritik i remissen. Jag tror inte att förslaget kommer att genomföras i sin ursprungliga form till följd av kritiken. Däremot är det inte osannolikt att delar av förslaget genomförs eller att det kommer att genomföras i reviderad form, vilket leder till fortsatt ovisshet beträffande skatteposition för branschens aktörer.



Granbom Koski

– Mot bakgrund av att förslaget är mycket omfattande och ingripande för fastighetsbranschen samt innebär en hel del svårigheter och tillämpningsproblem, tror jag inte att alla de föreslagna regelförändringarna kommer att leda till ny lagstiftning. Förslaget skickas nu på remiss och troligtvis kommer förslaget att utsättas för mycket stark kritik, bland annat hur förslaget förhåller sig till målen kring byggande av bostäder samt att utredaren inte har

beaktat effekterna av eventuella nya ränteavdragsbestämmelser. De föreslagna lagförändringarna när det gäller stämpelskatteplikt vid fastighetsförvärv genom klyvning och fastighetsreglering tror jag har en större chans att gå igenom.



Stabo

– Vi har nog svårt att se att förslaget kommer gå igenom i sin helhet, i vart fall inte utan någon form av övergångsbestämmelser. Möjligen kan förändringarna avseende stämpelskatt komma att lyftas ut som ett separat förslag, men att avskattning skulle introduceras så som föreslagits utan att man samtidigt beaktar effekterna av de kommande ränteavdragsbegränsningarna ser vi som mindre troligt.

– Skulle förslaget gå igenom oförändrat, får det naturligtvis stora konsekvenser, i synnerhet för vissa fastighetssegment och aktörer. Långsiktiga förvaltare utan direkta planer på att avyttra fastigheter drabbas riktligt än aktörer med en mer opportunistisk inriktning och en mer kortsiktig investeringshorisont.

– I transaktioner som genomförs i perioden fram till dess att det står klart vad som kommer att hända, får man helt enkelt gardera sig mot att det kan bli olika utfall. Ovisshet är inte bra för någon.



Jussi-Pekka

– Då det framförts kritik mot förslaget finns det väl anledning att tro att förslaget i sin helhet inte kommer att leda till ändrad lagstiftning, särskilt mot bakgrund av att utredningen själv konstaterar att fastighetsbranschen inte är mer skattemässigt gynnad än andra bolagssektorer.

– En annan sak som talar emot att utredningen i sin helhet går igenom är att förslaget i kombination med en begränsning av ränteavdragen riskerar att leda till negativa konsekvenser för bostadsbyggandet vilket är politiskt kontroversiellt. Däremot är det nog sannolikt att vissa delar av förslaget kommer att gå igenom, till exempel att fastighetsbildningsåtgärder som fastighetsreglering och klyvning kommer att bli föremål för stämpelskatt.

– För branschen är det säkert negativt om förslaget resulterar i lagändringar som innebär att fastighetsbranschen beskattas hårdare i jämförelse med andra sektorer och som leder till att viljan att investera i fastigheter minskar, att utländska investerare väljer andra marknader än Sverige och att vi därmed får minskade transaktionsvolymerna och ett minskat antal byggprojekt. Däremot märker vi inte att utredningen i sig verkar ha lett till en osäkerhet på marknaden som gjort att antalet affärer har minskat.

» Utöver paketeringsförslaget, vilka förväntade juridiska nyheter framöver kommer att påverka fastighetsmarknaden mest?



Dalemo

– Utöver utfallet av paketeringsförslagens remissrunda så kommer Sverige behöva införa nya ränteavdragsbegränsningsregler till följd av EU:s direktiv mot skatteflykt som antogs sommaren 2016. Minskad möjlighet till ränteavdrag påverkar definitivt fastighetssektorn med dess höga skuldfinansiering. Dessa två annonserade lagstiftningsändringar inom skatteområdet bedömer vi vara de juridiska nyheter som kommer påverka fastighetsbranschen mest.



Granbom Koski

– Utöver paketeringsförslaget pågår för närvarande arbete med att ta fram förslag på ändrade ränteavdragsregler utifrån ett EU-direktiv. I korthet kan förslaget antas medföra försämrade möjligheter till ränteavdrag för de flesta bolag och får framför allt en stor betydelse för fastighetsbolag, där räntekostnader normalt är en betydande kostnadspost.



Stabo

– Den största nya utmaning för fastighetsmarknaden är de nya reglerna om ränteavdragsbegränsningar som ska implementeras senast den 1 januari 2019. Även om vi i dagsläget ännu inte vet exakt hur >



reglerna kommer att utformas, vet vi ju från EU-direktivet vilka miniminivåer ska gälla. En kapitalintensiv och förhållandevis lågavkastande bransch som fastighetsbranschen kommer självklart påverkas särskilt. Samtidigt uppstår rimligen ett behov och en marknad för alternativa finansieringsformer, vilket även om det kanske är en liten tröst, får ses som en intressant möjlighet i sammanhanget.



– Vi får en del frågor om den nya dataskyddsförordningen som träder i kraft i maj 2018. De nya reglerna ersätter personuppgiftslagen och innebär att fastighetsbolag och bostadsutvecklare som hanterar personuppgifter, även i form av enklare listor såsom hyresgästlistor eller intresseanmälningar, måste se till att uppfylla de krav som uppställs för behandling av personuppgifter för att inte riskera att drabbas av sanktionsavgifter eller skadeståndsanspråk från enskilda. En annan aktuell utredning är utredningen om ett starkt konsumentskydd för bostadsrättsmarknaden (SOU 2017:31) med förslag om ändrade regler för redovisning och avskrivningar, ändrade regler för ekonomisk plan och intyggivning, samt stärkt skydd för förhandstecknare och förbud mot att ingå andra typer av avtal än förhandsavtal om framtida rätt till upplåtelse eller överlåtelse av bostadsrätter. Det finns även en utredning om ändringar i hyreslagen (SOU 2017:33) som föreslår starkt hyresgästinflytande vid renovering och ombyggnation av hyresrätter samt ändrade regler vid uppsägning av lokalyresavtal och förfarandet i hyres- och arrendenämnder. Ett för fastighetsägare positivt förslag är att utredningen föreslår att den så kallade

semesterparagrafen i hyreslagen som har möjliggjort för hyresgäster att säga upp hyresavtalet vid en begäran om överlåtelse tas bort.

• Vilken är den mest intressanta marknadstrenden just nu?



– Transaktioner avseende projekt- och fastighetsutvecklingsprojekt i tidigare skeenden, vilket visar på en ökad riskaptit hos både säljare och köpare. Vidare noterar vi en ökning vad gäller säljares återinvesteringar i köparbolaget och joint venture-strukturer. En trend som håller i sig är det ökade intresset för användning av M&A-försäkringar i fastighetstransaktioner.



– Vi upplever att trenden går mot att sälja fastigheter/projekt i ett mycket tidigare skede, där tillträde till aktierna eller fastigheten till exempel är villkorat av start-PM istället för lagakraftvunnen detaljplan. Vi ser också att M&A-försäkringar fortsatt används i stor utsträckning och kan utgöra en konkurrensfördel i en konkurrensutsatt marknad. Vi ser också att försäkringspremierna har blivit lägre, processen har förenklats och allt fler försäkringsgivare är villiga att även bära risken för garantibrister mellan signering och closing.



– Vad vi har sett mycket av på sistone, och som verkar bli mer och mer populärt, är olika former av strategiska partnerskap, såväl rent finansiella som operativa. I den hårda konkurrensen på transaktionsmarknaden kan ett välstrukturerat samarbete både vara en nödvän-

dighet för att kunna slutföra en affär, men också en möjlighet att skapa en affär som kanske annars inte skulle ha blivit av.

– Mer sofistikerade samarbeten kräver samtidigt ett annorlunda tankesätt vad gäller förhandling, dokumentering och uppföljning, för att säkerställa långsiktig värdeskapande. Ett plus ett blir ju inte tre om parterna inte på riktigt drar jämt och i samma riktning. Här kan de affärsjuridiska rådgivarna fylla en extremt viktig roll som arkitekter för långsiktig lönsamma partnerskap.



– Eftersom det är dyrt att köpa och svårt att hitta objekt som ger rätt avkastning ser vi att det finns ett stort intresse för att jobba med det man har och försöka att bygga upp mer värde i befintliga fastigheter. Vi ser också att det fortsatt finns ett starkt intresse för att bilda gemensamma bolag antingen för investeringar i kassaflödesfastigheter eller gemensamma fastighetsutvecklingsprojekt. Det som annars hänt och som är intressant med tanke på att ingen vet var paketeringsutredningen kommer att ta vägen är att vi redan sett att köpare i den kommersiella diskussionen vill ha ett större avdrag för den latent skatten än vad som hittills varit marknadspraxis.

• Det sägs att fastighetsaffärer blir mer och mer komplexa, håller du med?



– Ja, och som en konsekvens därav blir även avtalsdokumentationen alltmer komplicerad. Rådande marknadstrender i kombination med fler aktörer, alltmer komplexa regelverk och användandet av alternativa finansieringsformer talar för att detta även kommer fortsätta. Fastighetsutvecklingsprojekt ställer krav på reglering i flera led och så inte minst vad gäller till exempel frånträde/tillträde före detaljplan samt finansieringsbehov i olika stadier.



– Det håller jag med om i viss mån, vilket också är en naturlig följd av att fler projektfastigheter säljs i ett tidigt skede vilket medför att avtalen för denna typ av transaktioner blir mer omfattande och komplexa än sedvanliga fastighetstransaktioner. Exempelvis innehåller avtalen ofta bestämmelser om tilläggsköpeskillingar som är beroende av antal kvadrater ljus BTA som detaljplanen medger eller köpeskillingsberäkningar där köparen kompenseras för att köparen erlagger en köpeskillning som baseras på ett >



## Kilpatrick Townsend har mångårig erfarenhet och branschkunskap inom fastighetsområdet

Det är dessutom enkelt och trevligt att arbeta med oss. Vi erbjuder rådgivning och affärsjuridiska lösningar i samband med bl.a. förvärv och försäljningar, plan- och bygglovsfrågor, hyrestvister, upphandlingsfrågor och utvecklingsprojekt.



- ATLANTA
- AUGUSTA
- CHARLOTTE
- DALLAS
- DENVER
- LOS ANGELES
- NEW YORK
- RALEIGH
- SAN DIEGO
- SAN FRANCISCO
- SEATTLE
- SHANGHAI
- SILICON VALLEY
- STOCKHOLM**
- TOKYO
- WALNUT CREEK
- WASHINGTON D.C.
- WINSTON-SALEM

[www.kilpatricktownsend.se](http://www.kilpatricktownsend.se)

► färdigställt projekt trots att fastigheten inte genererar några intäkter förrän vid projektets färdigställande (så kallad forward funding).



Stabo

– Det är väl en sanning med viss modifikation. Självfallet finns det många affärer som är väldigt komplexa, med många olika arbetsströmmar och korta ledtider. Mer avancerade produkter, inte minst för kapitalanskaffning, gör att det ställs högre krav på rådgivningen. Mer sofistikerade samarbetsformer kräver också mer initiala insatser av parterna, om det ska finnas goda möjligheter för att i slutändan maximera värdeskapandet.

– Samtidigt behöver det ju inte göras svårare än vad det är, så en "normal" affär är ju i sig inte mer komplex i dag än tidigare. Avgörande måste ju alltid vara vad som är målet för affären, och att aldrig krängla till det i onödan. Enklaste lösningen är oftast den bästa. Som exempel kan man ju säga att den fortsatta utvecklingen och allmänna acceptansen av M&A-försäkringar gör att vissa processer kanske rent av blivit lite mindre komplicerade, även om jag inte skulle kalla dem simpla.



Jussi-Pekka

– Det finns nog både och skulle jag säga. Vi ser fortfarande att det görs många affärer som är ganska straight forward. Sedan finns det andra affärer som är mer komplexa med tilläggsköpeskillningar som beror på framtida byggrätter, försäljningar med byggnader under uppförande och försäljningar som är villkorade av fastighetsbildning, till exempel 3D-fastighetsbildning och som leder till att det finns flera juridiska frågor att hantera och ett behov av mer komplexa skrivningarna i avtalen. Varje affär är ju unik men generellt är det lite roligare med affärer där man får tänka till lite extra utan att man för den sakens skull behöver krängla till det i onödan.

► Vilket slags uppdrag får ni mer och mer av?



Dalemo

– Vi ser fler och fler investeringar i samhällsfastigheter samt en fortsatt ökning av transaktioner i tidiga projektskeenden. Vi har även biträtt i ett ökat antal transaktioner där säljande part återinvesterar en del av köpeskillningen i köparbolaget samt joint venture-strukturer.



Granbom Koski

– Vi upplever en fortsatt hög transaktionsaktivitet och som nämns ovan har vi på senare tid haft en större andel fastighetsutvecklingsprojekt (både forward funding och rena utvecklingsprojekt) jämfört med vanliga fastighetstransaktioner. Vi har också ett par större försäljningsmandat för affärer som ska genomföras innan sommaren.



Stabo

– Vi har sett väldigt mycket utvecklingsprojekt på sistone. Framförallt bostäder, men även mycket kommersiella fastigheter och samhällsfastigheter. Det är onekliga en het byggmarknad just nu. – Samtidigt ser vi att samarbeten i olika former får en allt större betydelse, för att man med gemensamma insatser ska kunna maximera utfallet av sina utvecklingsmöjligheter. Det krävs mer och mer resurser i att få till ramverket till ett lyckat samarbete, men vi är övertygade om att det är rätt investering att lägga kraften på att sätta rätt struktur från början. Maktbaserade avtal skapar dåliga förutsättningar för värdeskapande, och vi jobbar för att trenden ska gå mer mot en modell med relationsbaserade avtal där parternas intressen linjerar mot långsiktiga gemensamma mål.



Jussi-Pekka

– Vi får fler och fler uppdrag som rör gemensamma fastighetsutvecklingsprojekt, det vill säga samarbeten mellan en eller flera aktörer för att exploatera mark eller utveckla en befintlig fastighet. Det är både samarbeten i gemensamma bolag eller genom samverkansavtal som är aktuellt. Vi har även flera uppdrag där fastighetsbildningsåtgärder utgör en del av transaktionen till exempel 3D-fastighetsbildning och klyvning inför en framtida försäljning och fastighetsregleringar i kombination med köp.

► Vad är det viktigaste som hänt hos er senaste halvåret?



Dalemo

– Vi har haft en fortsatt hög transaktionsaktivitet men även generellt hög efterfrågan på rådgivning avseende andra typer av fastighetsrelaterade ärenden såsom till exempel fastighetsleasing, exploateringar och omstruktureringar. Till följd härav har vi rekryterat flera jurister till vår fastighetsgrupp. I början av året välkom-

nade vi även Peter Sandberg som ny delägare i fastighetsgruppen och efter sommaren ansluter en ny delägare.



Granbom Koski

– I januari flyttade Roschier in i nya lokaler (de fem översta planen i Gallerian) i kvarteret Urban Escape vid Brunkebergstorg där vi trivs jättebra. Fastighetsgruppen har även expanderat personalmässigt och har under 2017 förstärkt teamet ytterligare med tre nya jurister och kommer ett fortsatt växa med ytterligare en eller två personer till hösten.



Stabo

– Det är både viktigt och roligt att vi fortsatt expanderar och lyckas locka många nya duktiga kollegor till byrån. Särskilt kul är det att vi i år haft möjlighet att välja in flera nya delägare med fokus på fastighet.

– Eftersom vi på Lindahl under en längre tid har jobbat aktivt med frågor kring kontraktsteori och former för relationsbaserade kontrakt, är det ju också roligt för byrån att professorerna Oliver Hart och Bengt Holmström belönades med nobelpriset i ekonomi 2016, för sina bidrag just på detta område. Det är ju om något ett tecken på att vi kanske är inne på rätt spår. Vi hade ett väldigt uppskattat seminarium tillsammans med professor Hart för våra klienter och vänner när han var i Stockholm för att hämta priset, och det känns väldigt bra att vår rådgivning är så väl förankrad i hans vetenskap.



Jussi-Pekka

– Det viktigaste och framförallt roligaste som hänt är att jag vid årsskiftet bestämde mig för att starta en ny advokatbyrå, Bright Advokat AB, som är nischad mot fastighetsbranschen med särskild inriktning mot fastighetstransaktioner och fastighetsutvecklingsprojekt. I april började Eleonore Gustafsson som är advokat specialiserad på entreprenad- och konsultträtt vilket gör att vi kan stärka vårt erbjudande ytterligare. Vi är nu fyra advokater/jurister och två extraanställda.

– Det som varit mest glädjande är att vi fått fortsatt förtroende från de klienter vi arbetat med sedan tidigare och att det även tillkommit nya klienter. Planen är att till hösten göra ytterligare rekryteringar. ■

