

CITYCON

ARVIOINTILAUSUNTO
30.6.2012

TOIMEKSIANNON KUVAUS

Citycon Oyj:n ("Yritys") toimeksiannosta olemme määrittäneet Yrityksen hallussa olevien sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvo päivänä 30. kesäkuuta 2012. Määritetty käypä arvo ei sisällä mahdollisia kaupankäyntikuluja. Käypä arvo on määritelty IASB:n (International Accounting Standards Board) mukaisesti. Kansainvälisten arviointistandardien (IVS) mukaan käypä arvo rinnastetaan tyyppillisesti markkina-arvoon.

Arvio on tehty taloudellista raportointia varten kansainvälisten tilinpäätös- (IFRS) ja arviointistandardien (IVS) kriteerejä noudattaen. Vakuutamme, että Jones Lang LaSallen arviointiasiantuntijat ovat suorittaneet Citycon Oyj:n sijoituskiinteistöjen arvioinnin riippumattomina ja ulkopuolisina kiinteistönarvioitsijoina. Tiedossamme ei myöskään ole mitään toimeksiantoon liittyviä eturistiriitoja.

Olemme suorittaneet katselmuksen jokaiseen arvioinnin kohteena olevaan kiinteistöön aikavälillä syyskuu-joulukuu 2011. Lisäksi olemme katselmoineet uudelleen yhdeksän kohdetta vuoden 2012 ensimmäisen vuosineljänneksen aikana ja seitsemän kohdetta vuoden 2012 toisen vuosineljänneksen aikana.

Emme ole suorittaneet pinta-alojen tarkistusmittauksia vaan luottaneet Yrityksen meille toimittamiin tietoihin. Emme ole myöskään nähneet vuokrasopimuksia tai niihin liittyviä muita dokumentteja vaan luottaneet Yrityksen toimittamaan vuokralaislistaukseen.

Suomessa ja Ruotsissa arvioinnit ovat suorittaneet Jones Lang LaSallen paikalliset toimistot. Virossa ja Liettuassa paikalliset yhteistyökumppanimme ovat toimineet apunamme arviointien suorittamisessa.

Tämä lausunto on tarkoitettu Citycon Oyj:n ja sen sijoittajien käyttöön yllä mainittuun käyttötarkoitukseen ja sen käyttö muuhun tarkoitukseen ilman Jones Lang LaSallen kirjallista lupaa on kielletty. Jones Lang LaSallen vastuu rajoittuu yhtä lailla edellä mainittuihin tahoihin.

YLEINEN MARKKINATILANNE

Läntisen Euroopan kuluttajien ja yritysten luottamus talouteen on pysynyt matalalla tasolla euroalueen velkakriisin ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden jatkuessa. Alkuvuonna havaittavissa ollut lievä positiivinen vire on ottanut takapakkia Espanjan ja Kreikan tilanteen heikkenemisen johdosta. Samanaikaisesti bkt:n kasvuennusteita on laskettu edelleen mm. Espanjassa ja Italiassa, mutta nostettu mm. Isossa-Britanniassa, Saksassa ja Ranskassa. Ylipäätään kasvuennusteet vuodelle 2012 ovat kuitenkin maltillisia Pohjoismaiden ja keskisen Itä-Euroopan maiden erottuessa joukosta edukseen.

Suomi

Vuonna 2011 Suomen bruttokansantuotteen volyyymi kasvoi Tilastokeskuksen mukaan 2,9 %, joka on selvästi euroalueen keskiarvoa korkeampi. Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä kasvua kertyi 0,8% verrattuna edelliseen neljännekseen ja 1,7% kasvua verrattuna vuoden takaiseen. Suomen vientivetoinen talous on kuitenkin kärsinyt kansainvälisesti heikkenevästä markkinatilanteesta ja viennin volyyymi laski 0,2 % vuoden 2012 ensimmäisellä kvartaalilla verrattuna vuoden takaiseen. Markkinoilla vallitseva epävarmuus jatkuu ja tästä johtuen ennusteet bkt:n kasvusta vuodelle 2012 vaihtelevat huomattavasti. Pessimistisimmät arviot povaavat tällä hetkellä noin prosentin laskua optimistisimpien ennustaessa noin melkein kahden prosentin kasvua. Vuodelle 2013 esitetyt arviot lupaavat kaikki kasvua ja vaihtelu väli on edelleen suuri ulottuen vajaasta prosentista noin 2,5 prosenttiin.

Vaikka kuluttajien luottamus talouteen on heikentynyt edelleen vuoden alusta ja on selvästi pitkän ajan keskiarvon alapuolella (kesäkuussa 5,8 vs. 12,9 vuodesta 1995 alkaen), vähittäiskaupan myynti on jatkanut kasvuaan vaikkakin maltillisemmin. Tilastokeskuksen mukaan vähittäiskaupan myynti kasvoi huhtikuussa 1,4 % ja myynnin määrä laski 2,2 % verrattaessa edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan.

Ruotsi

Vahva kasvu jatkui Ruotsissa vuonna 2011 bruttokansantuotteen kasvun ollessa 4,0 % ja ylittäen näin EU:n keskiarvon, joka oli 1,6 %. Vahvan kasvun taustalla ovat hyvin vetävä vienti, kotitalouksien kulutus ja yksityiset investoinnit yhdistettynä matalaan korkotasoon ja valtion ekspansiiviseen talouspolitiikkaan. Ennusteissa kasvua on arvioitu keskimäärin 2,3 % vuodessa vuosille 2012-2014, joka sekin ylittää EU:n samalle aikajaksolle arvioitua yhden prosentin kasvuennusteen.

Vähittäiskaupan instituutin – HUI:n – mukaan Ruotsin vähittäismyynti on kasvanut joka vuosi viimeisen 14 vuoden ajan. Vähittäismyyntiin on ennustettu myös jatkuvan selkeästi vahvempana kuin monissa muissa Länsi-Euroopan maissa aikavälillä 2011-2015. Vuonna 2010 vähittäiskaupan kokonaismyynti kasvoi nimellisesti 3,7 %. Vuonna 2011 vähittäiskaupan myynti nousi 0,8 %, josta päivittäistavaran myynti kasvoi 2,5 % ja muiden tuotteiden myynti 0,5 %. Kokonaiskasvun ennuste on noussut vuoden ensimmäisen neljänneksen 1,3 % ennusteesta ja vuodelle 2012 odotetaan nyt 2,5 % kokonaiskasvua.

Viro

Viron vuoden 2012 kasvu on hidasta johtuen maan ulkopuolisesta toimintaympäristöstä, mutta kasvun hidastuminen ei ole yhtä voimakasta kuin mikä viime vuoden ennuste oli. Optimistisempi bruttokansantuotteen kasvudote (+2,6 %) perustuu vakaaseen ensimmäisen vuosipuolikkaan kotimaiseen kysyntään. Euroopan velkakriisi vaikuttaa Viroon erityisesti kauppakumppanien kautta; ulkomaisen kysynnän oletetaan olevan edelleen vaatimatonta vuonna 2012. Inflaatio on hidastunut 4,2 % viimeisen vuoden aikana ja sen ennustetaan jatkavan laskua vuoteen 2013.

Viron vähittäismyynti kasvoi kymmenen prosenttia vuoden 2012 ensimmäisen neljän kuukauden aikana. Huhtikuussa vähittäiskaupan yritysten yhteenlaskettu liikevaihto oli 431 miljoonaa euroa, josta tavaroiden osuus oli 81 %. Verrattuna vuoden 2011 huhtikuuhun liikevaihto kasvoi 13 %. Verrattuna edellisen kuukauteen taso pysyi samana.

Liettua

Liettuan talous on kehittynyt vuoden 2011 ennusteita vahvemmin. Keskeiset tekijät bruttokansantuotteen kasvun taustalla ovat kotimainen kysyntä ja yksityinen kulutus. Vaikka globaalin talouden kehitys näyttää edelleen epävarmalta Liettuan talous kasvoi voimakkaasti vuoden 2012 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana. Bruttokansantuotteen on arvioitu kasvavan 3,0 % vuonna 2012 ja 3,5 % vuonna 2013. Vuosittaisen inflaation ennustetaan tippuvan vuoden 2011 4,1 %:sta 2,9 %:iin vuonna 2012 tosin Liettuan pankki on nostanut inflaatioennustetta viimeisten kuukausien aikana.

Huhtikuussa 2012 vähittäiskaupan yritysten yhteenlaskettu liikevaihto kasvoi 1,5 % verrattuna vuoden takaiseen. Vuoden ensimmäisen neljän kuukauden aikana yritysten liikevaihto elintarvikkeiden osalta nousi 1,4 % ja muiden kuin elintarvikkeiden osalta 13,8 %.

Lähteet: Paikalliset tilastokeskukset, tutkimusinstituutit ja rahoituslaitokset

KIINTEISTÖMARKKINAT

Suomi

Suomen kiinteistösijoitusmarkkinoiden transaktiovolyymi on pysynyt alhaisella tasolla vuonna 2008 Suomeen rantautuneen finanssikriisin jälkeen. Vaikka sijoituskysyntä on kasvanut, parhaiden kohteiden rajallinen tarjonta on pitänyt volyymit matalalla tasolla. Huolimatta siitä, että vuoden 2012 ensimmäisellä vuosipuoliskolla liikekiinteistöjen transaktiovolyymi oli noin 25 % korkeampi verrattuna vuoden 2011 ensimmäiseen vuosipuoliskoon, ei vuoden 2012 odoteta tuovan merkittävää muutosta transaktiovolyymeihin. Vahvasta kysynnästä johtuen parhaiden kohteiden tuottovaatimukset ovat pysyneet vakaina tai olleet edelleen jopa lievässä laskussa, mutta kakkosluokan kohteissa tuottovaatimukset ovat kääntymässä nousuun.

Markkinoiden polarisaatio näyttää siis jatkuvan – samalla kun parhaiden kohteiden kysyntä on edelleen vahvaa, heijastuu rahoituksen saatavuuden ja rahoitusehtojen kiristyminen velkavipuun nojaavien value added- ja opportunistisijoittajien hinnoitteluun.

Vähittäiskaupan myynnin positiivisen kehityksen myötä liiketilojen vuokrat ovat jatkaneet nousuaan. Vuokrien nousu on painotunut kuitenkin parhaisiin sijainteihin – poikkeuksena tilaa vievä kauppa, jossa vuokrien nousu näyttää tällä erää olevan takanapäin. Ylipäättään vuokralaiskysyntä on vahvinta keskusta-sijainneissa ja kauppakeskuksissa.

Ruotsi

Liikekiinteistöjen transaktiovolyymi kasvoi vuoden 2010 ensimmäisen puoliskon 3,22 miljardista kruunusta yli viisi miljardia kruunua 8,54 miljardiin kruunuun vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Vuoden 2012 ensimmäisen vuosipuolikkaan transaktiovolyymi oli noin 3,38 miljardia kruunua, joka on 40 % vuoden 2011 ensimmäisen vuosipuolikkaan toteumasta. Ensimmäisen vuosipuolikkaan aikana tehdyistä kaupoista liikekiinteistöjen osuus olikin vain 9 % pääpainon ollessa toimistoissa (45 %) ja asunnoissa (29 %).

Vuoden 2011 ensimmäisen vuosipuolikkaan aikana tehdyistä liikekiinteistötransaktioista 94 %:ssa joko myyjä tai ostaja oli ulkomainen, luvun ollessa vuonna 2010 70 %. Vuoden 2012 ensimmäisen vuosipuolikkaan aikana noin 69 %:ssa liikekiinteistöjen transaktioista vähintään toinen osapuoli oli ulkomainen säilyttäen ko. kauppojen osuuden edelleen korkeana.

Prime-kauppakeskusten tuottovaatimukset ovat tällä hetkellä 5,5 % ja parhaiden tilaa vievän kaupan kohteiden 6,0 %. Luvut ovat pysyneet muuttumattomina viimeisen neljän kvartaalin ajan.

Viro

Liikekiinteistöt ovat aktiivisimmin kehittyvä sektori Viron kiinteistömarkkinoilla. Kauppakeskustilojen kysyntä on jatkanut kasvuaan asiakkaiden ostotottumusten muuttuessa yhä enemmän kauppakeskuksia suosivaksi ja kaupanketjujen laajentaessa verkostojaan. Yleisestä epävarmasta taloustilanteesta huolimatta Viron vähittäiskaupan kehitys näyttää positiiviselta ja kauppakeskusten laaje-

nemissuunnitelmat on pidetty voimassa. Tallinnan itäosaan on suunniteltu rakennettavan uusi kauppakeskus, jonka vuokrattava ala on noin 57 000 m². Rakentamisen arvioidaan alkavan seuraavan 12 kuukauden aikana. Vajaakäyttö kauppakeskuksissa pysyttelee lähellä nollaa ja vuokrat ovat nousseet inflaation mukaisesti. Myös sijoitusmarkkinat ovat aktivoituneet ja merkittävimmät kaupat ovat kohdistuneet super- ja hypermarketteihin. Liikekiinteistöjen tuottovaatimukset ovat laskeneet alle 8 %:n.

Liettua

Vuoden 2012 toinen kvartaali ei tuonut muutoksia markkinoille. Kaksi ulkomaalaistaustaista kauppakeskushanketta on suunnitteilla Vilnan keskustaan, mutta aloitusaikatauluja on viivästetty useaan kertaan eikä rakennushankkeiden odoteta alkavan seuraavaan 24 kuukauteen. Vuonna 2010 useat vuokranantajat antoivat vuokralaisille vuokranalennuksia. Nämä alennukset ovat päättymässä vuoden 2012 aikana ja ylipäättään vuokratasot ovat elpymässä. Parhaiden ja kakkosluokan kohteiden välinen vuokratasojen ero on säilynyt. Liettuan suurimpien kaupunkien parhaissa kauppakeskuksissa ei ole käytännössä lainkaan vajaakäyttöä ja liiketilojen kokonaisvajaakäyttö Vilnassa on laskenut 3 %:iin. Vuokratasojen ennustetaan nousevan inflaation mukaisesti.

ARVIOINTIMENETELMÄT

Pääasiallisena arviointimenetelmänä on käytetty 10-vuoden kassavirtamenetelmää. Mallinnus on tehty käyttäen Citycon Oyj:n kassavirtamallia. Laskennassa on kunkin vuokratun tilan osalta huomioitu vuokrasopimusten mukaiset vuokrat ja vuokratuottojen jälkeiseltä ajalta vuokratuotto on käytetty arvioitsijan arvioimaa markkinavuokratasoa.

Potentiaalinen bruttovuokratuotto on saatu laskemalla yhteen vuokrasopimusten mukainen tuotto ja tyhjen tilojen markkinavuokralla laskettu tuottopotentiaali. Efektiivinen vuokratuotto on saatu vähentämällä laskentahetken mukainen vajaakäyttö sekä uudelleenvuokrauksen jälkeiseltä ajalta rakenteellinen vajaakäyttöoletus. Nettotuotto on saatu vähentämällä edelleen kiinteistönhoitokulut ja vuokralaisparannukset. Vähentämällä peruskorjaustyyppisten korjausten ja investointien arvo on saatu nettotuotto peruskorjausten jälkeen. Kassavirtojen nykyarvo on laskettu diskonttaamalla edellä mainittu nettotuotto nykyhetkeen.

Jäännösarvo kassavirtakauden lopussa on laskettu pääomittamalla 11. vuoden nettotuotto peruskorjausten jälkeen päätearvon tuottovaatimuksella. Kiinteistön kokonaisarvo on saatu laskemalla yhteen kassavirtakauden vuosittaisten nettokassavirtojen nykyarvot sekä tarkasteluhetken diskontattu jäännösarvo ja muut mahdolliset arvoa lisäävät erät kuten hyödynnettävissä olevan käyttämättömän rakennusoikeuden arvo.

Kehityshankkeet on sisällytetty arvioitavaan kokonaisuuteen Citycon Oyj:ltä saamamme informaation perusteella. Laskennassa kohteiden tuleva vuokratuotto huomioidaan solmittujen sopimusten ja markkinavuokraolettamien perusteella. Vastaavasti hankkeen rakennusaika huomioidaan periodina, jolloin tiloista ei saada tuottoja tai tuottoja saadaan rajallisesti. Jäljellä olevat sitoutumatotomat investoinnit on huomioitu laskelman kulupuolella arvoa vähentävänä tekijänä. Tästä johtuen kehityshankkeiden arvo nousee automaattisesti investointien realisoituessa ja uudistetun keskuksen avaushetken lähestyessä.

ARVIOINTI

Kiinteistösalkku

Kiinteistösalkku koostuu pääasiassa liikekiinteistöistä, joita Citycon Oyj omistaa Suomessa 58, Ruotsissa 14, Virossa kolme ja Liettuassa yhden. Yhteensä 76 kiinteistön salkun runko koostuu 35 kauppakeskuksesta, jotka edustavat 78 % koko portfolion vuokratavasta alasta ja muodostavat selvästi suurimman osan koko kiinteistösalkun arvosta. Kauppakeskusten lisäksi portfolio sisältää muita toimitiloja ja kehityskohteita. Kaikki omistetut kiinteistöt, pois lukien yksi tontti pääkaupunkiseudulla, ovat rakennettuina.

Citycon Oyj on myynyt edellisen arvioinnin jälkeen osan Tumba Centrum -ostoskeskuksesta sekä Jakobsberg Bostäder 3 AB:n. Kumpikin myyty kohde sijaitsee Ruotsissa Tukholman alueella. Tämän lisäksi Citycon Oyj on ostanut edellisen arvioinnin jälkeen osan Tampereella sijaitsevasta kauppakeskus Koskikeskuksesta. Kaupan jälkeen Cityconin omistusosuus kauppakeskuksesta on 100 %.

Kiinteistösalkun käyväksi arvoksi 30.6.2012 on arvioitu noin 2 570 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen arvioon salkun käypä arvo on noussut 28 000 000 euroa eli 1,1 %, mutta painotettu keskimääräinen tuottovaatimus on pysynyt samana (6,4 %). Suurimmat arvonnousun aiheuttajat ovat toisella kvartaalilla tehdyt investoinnit ja vuokrien nousu.

Seuraavalla sivulla olevassa taulukossa on esitetty painotetut keskimääräiset tuottovaatimukset (kohteen käyväällä arvolla painotettuna). Citycon Oyj:n portfolio sisältää muutaman erittäin arvokkaan kiinteistön verrattuna salkun muihin kohteisiin. Tämä johtaa siihen, että painotetut keskiarvot seuraavat pitkälti näiden muutaman kohteen muutoksia. Kauppakeskus Iso Omena Espoossa on portfolion arvokkain kohde.

Kiinteistöt Suomessa

Suomen kohteiden käypä arvo on 1 574 miljoonaa euroa, joten salkun arvo on noussut edelliseen kvartaaliin verrattuna 1,6 % (25 miljoonaa euroa). Painotettu tuotto-vaatimus (6,3 %), painotettu alkutuotto-vaatimus (6,1 %) ja painotettu tuotto-vaatimus markkinavuokrilla (6,9 %) ovat pysyneet ennallaan. Käyvän arvon muutos johtuu pääasiassa kauppakeskusten arvonnoususta.

Kiinteistöt Ruotsissa

Ruotsin kiinteistöjen käypä arvo on 706 miljoonaa euroa ja on näin ollen laskenut 0,2 % verrattuna edelliseen arvioon (707 miljoonaa euroa), mikä johtuu pääasiassa myydyistä kohteista. Painotettu tuotto-vaatimus on pysynyt samana kuin edellisessä kvartaalissa olleen 5,9 %. Sekä painotettu alkutuotto-vaatimus (5,8 %) että painotettu tuotto-vaatimus markkinavuokrilla (6,7 %) on pysynyt samana kuin edellisessä kvartaalissa.

Kiinteistöt Virossa ja Liettuassa

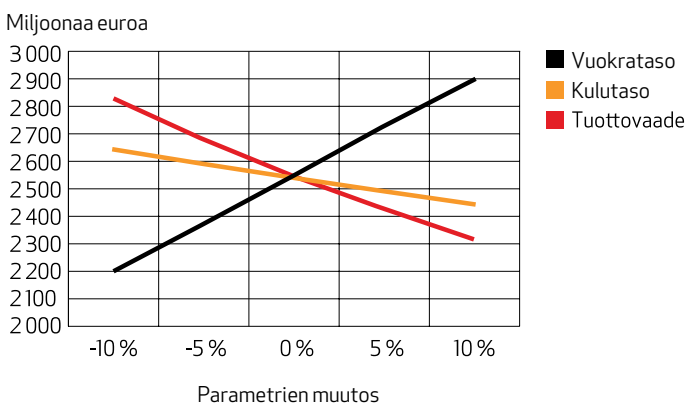
Virossa ja Liettuassa sijaitsevien kohteiden käypä arvo on 290 miljoonaa euroa ja on näin ollen noussut 1,5 % verrattuna edelliseen arvioon. Painotettu tuotto-vaatimus on laskenut 10 korkopistettä ollen nyt 7,9 %. Painotettu alkutuotto-vaatimus on noussut 10 korkopistettä ollen nyt 8,4 % ja painotettu tuotto-vaatimus markkinavuokrilla on laskenut ollen nyt 8,1 % eli 20 korkopistettä matalampi kuin edellisen kvartaalin lopussa.

30.6.2012	Kohteiden lukumäärä	Markkina-arvo, Me	Nettotuotto-vaatimuksen painotettu keskiarvo (%)	Alkutuoton painotettu keskiarvo, %	Tuotto markkinavuokrilla, painotettu keskiarvo, %	Markkinavuokran painotettu keskiarvo euroa/m ² /kk	Hoitokulujen painotettu keskiarvo euroa/m ² /kk
Kiinteistöomaisuus							
Suomi	58	1574	6,3 %	6,1 %	6,9 %	25,6	6,3
Ruotsi	14	706	5,9 %	5,8 %	6,7 %	24,8	7,2
Baltia	4	290	7,9 %	8,4 %	8,1 %	20,9	3,6
Yhteensä	76	2570	6,4 %	6,3 %	7,0 %	24,8	6,2
Suomi							
Pääkaupunkiseutu							
Kauppakeskukset	10	800	5,8 %	5,7 %	6,2 %	28,3	7,1
Muut kiinteistöt	19	87	8,0 %	7,5 %	9,1 %	16,2	5,0
PKS yhteensä	29	887	6,0 %	5,9 %	6,5 %	27,2	6,9
Muu Suomi							
Kauppakeskukset	12	571	6,4 %	6,1 %	7,0 %	25,5	5,8
Muut kiinteistöt	17	117	7,8 %	7,7 %	9,4 %	13,4	3,6
Muu Suomi yhteensä	29	688	6,6 %	6,4 %	7,4 %	23,5	5,5
Ruotsi							
Tukholman alue ja Uumaja							
Kauppakeskukset	8	607	5,8 %	5,6 %	6,5 %	26,3	7,6
Muut kiinteistöt	2	21	7,2 %	7,5 %	7,6 %	16,2	4,7
Yhteensä	10	628	5,8 %	5,7 %	6,5 %	26,0	7,5
Göteborgin alue							
Yhteensä	4	78	6,9 %	6,6 %	7,7 %	15,0	5,2
Baltia							
Yhteensä	4	290	7,9 %	8,4 %	8,1 %	20,9	3,6

HERKKYYSANALYYSI

Kiinteistökannan käyvän arvon herkkyyssanalyysiä varten on muodostettu yhteenvetokassavirta, jossa yksittäiset kassavirtalaskelmat on yhdistetty yhdeksi kokonaisuudeksi kuvaamaan koko kiinteistökantaa. Tämän jälkeen käyvän arvon muutoksia on tarkasteltu muuttamalla laskennan keskeisiä muuttujia yksi kerrallaan. Tarkastelussa mukana olevat muuttujat ovat tuottovaatimus, markkinavuokrat ja hoitokulut. Vertailu- ja lähtökohtana on käytetty kiinteistökannan nykyistä käypää arvoa. Herkkyyssanalyysi on suoritettu muuttamalla yhden parametrin arvoa kerrallaan ja laskemalla kiinteistökannalle vastaava uusi käypä arvo. Kyseessä on yksinkertaistettu malli, jonka tarkoitus on osoittaa suuntaa antavasti eri muuttujien vaikutus kiinteistösalkun arvon muodostumisessa. Alla oleva kuvaaja osoittaa herkkyyssanalyysin tulokset.

Herkkyyssanalyysi



Kuten yllä olevasta kuvaajasta nähdään on arvo herkin markkinavuokrien ja tuottovaateen muutoksille. 10 % nousu markkinavuokriin aiheuttaa noin 14 % nousun arvossa ja 10 % lasku tuottovaateessa aiheuttaa noin 11 % nousun arvossa. Kulujen muutoksen vaikutus arvoon on selkeästi muita tarkasteltuja parametreja pienempi.

KÄYPÄ ARVO 30. KESÄKUUTA 2012

Mielestämme Citycon Oy:n sijoituskiinteistöjen käypien arvojen yhteissumma velattomana, kiinnityksistä ja rasituksista vapaana on yhteensä

€ 2 570 000 000

(Kaksituhatta viisisataaseitsemänkymmentämiljoonaa euroa)

Helsingissä ja Tukholmassa 29.6.2012

Tero Lehtonen
Johtaja
Jones Lang LaSalle Finland Oy

Åsa Linder
Johtaja
Jones Lang LaSalle AB

Maria Sirén
Analyytikko
Jones Lang LaSalle Finland Oy