

CITYCON
creating success for retailing



ARVIOINTILAUSUNTO
30.6.2013

TOIMEKSIANNON KUVAUS

Olemme Citycon Oyj:n ("Yritys") toimeksiannosta määrittäneet Yrityksen hallussa olevien sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvopäivänä 30. kesäkuuta 2013. Käypä arvo on määriteltä IASB:n (International Accounting Standards Board) mukaisesti. Kansainvälisten arviointistandardien (IVS) mukaan käypä arvo rinnastetaan tyypillisesti markkina-arvoon. Määritetty käypä arvo ei sisällä mahdollisia kaupankäyntikuluja.

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 49 kohdetta tämän jälkeen. Tämän lisäksi olemme katselmoineet kaikki vuoden ensimmäisen arvion jälkeen portfolioon lisätyt kohteet.

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, Liettuassa ja Tanskassa paikalliset yhteistyökumppanimme ovat toimineet apunamme arviointien suorittamisessa.

Tämä lausunto on tarkoitettu Citycon Oyj:n 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.

KIINTEISTÖMARKKINAT

Suomi

Vuoden 2013 toinen neljännes ei tuonut suurta muutosta liikekiinteistöjen transaktiovolyymiin vaan markkinat pysyivät edelleen hiljaisina. Transaktiovolyymi jäänee vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla liikekiinteistöjen osalta 50 miljoonan euron tuntumaan, joka on noin kuudesosa vuoden 2012 ensimmäisen vuosipuoliskon volyymistä. Myös kokonaisuudessaan transaktiovolyymi jäänee vuoden ensimmäisellä puoliskolla vaatimattomammaksi kuin vuosi sitten. Toinen vuosipuolisko saattaa olla hiukan ensimmäistä aktiivisempi johtuen potentiaalisesta tarjonnan kasvusta.

Sijoitusmarkkinoiden polarisaatio näyttää jatkuvan – samalla kun parhaiden kohteiden kysyntä on vahvaa pääomaa omaavien sijoittajien etsiessä turvasatamia, heijastuu rahoituksen saatavuuden ja rahoitusehtojen kireys velkavipuun nojaavien value added- ja opportunistisijoittajien hinnoitteluun. Vahvasta kysynnästä johtuen prime-kauppakeskusten tuottovaatimukset ovat pysyneet vakaina, mutta kakkosluokan kohteissa kääntyneet lievään nousuun.

Liiketilöiden vuokrien nousu on jatkunut huolimatta vähittäiskaupan myynnin heikentyneistä ennusteista. Vuokrien nousu on painottunut kuitenkin parhaisiin sijainteihin – poikkeuksena tilaa vievä kauppa, jossa vuokrien nousu näyttää tällä erää olevan takana-päin. Ylipäättään vuokralaiskysyntä on vahvinta keskustasijainneissa ja kauppakeskuksissa.

Ruotsi

Liikekiinteistöjen transaktiovolyymi vuoden 2013 toisella neljänneksellä oli noin 2,5 miljardia kruunua (lukuun ottamatta Valutan 13:a Jönköpingissä ja osaa Hansa Cityä Kalmarissa, joiden kauppahintoja ei julkistettu) ollen hieman korkeampi kuin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä (1,6 miljardia kruunua), mutta kuitenkin huomattavasti matalampi kuin vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä (7,6 miljardia kruunua). On kuitenkin tyypillistä, että ensimmäisen ja toisen kvartaalin sijoitusvolyymit jäävät neljättä kvartaalia matalammaksi. Kansainväliset sijoittajat dominoivat yhä markkinaa ja vuoden 2013 toisella kvartaalilla tehdyistä kaupoista suurimmassa osassa jompikumpi osapuoli oli kansainvälinen sijoittaja.

Sijoittajien kiinnostus kiinteistöihin, jotka sijaitsevat hyvällä sijainnilla ja joissa on suhteellisen vahvat vuokralaiset sekä alhainen vajaakäyttö, on vahvaa. Sen sijaan niiden kohteiden myyminen, jotka eivät täytä joitakin tai kaikkia näistä kriteereistä on huomattavasti haastavampaa.

Prime-kauppakeskusten tuottovaatimus on tällä hetkellä 5,5 % ja parhaiden tilaa vievän kaupan kohteiden 6,25 %. Luvut ovat pysyneet vakaina vuoden 2011 puolivälistä saakka lukuun ottamatta vuoden 2012 lopun 25 korkopisteen nousu tilaa vievän kaupan kohteiden osalta.

Viimeaikoina liiketilöiden prime-vuokrien nousu on ollut linjassa inflaation kanssa tai hiukan sen yläpuolella, kun taasen kakkosluokan kohteiden vuokrat ovat pysyneet muuttumattomina tai jopa laskeneet hieman. Viimekuukausina kauppakeskusten vuokrien

kasvu on ylittänyt tilaa vievän kaupan vuokrien kehityksen. Hidastuvan talous- ja vähittäiskaupan myynnin kasvun yhdistelmä uusien liiketilojen voimakkaan rakentamisen kanssa on leikannut liiketilavuokrien nousua kasvun jäädessä alhaisemmaksi kuin mihin Ruotsissa on viimeisen vuosikymmenen aikana totuttu.

Viro

Virossa kuluttajien luottamus on pitkän aikavälin keskiarvonsa yläpuolella kuluttajien uskoen sekä omaan että kansantalouden kasvuun. Liiketilojen kysyntä erityisesti Tallinnan keskustassa ja moderneissa kauppakeskuksissa on edelleen korkealla. Vajaakäyttö Tallinnan kauppakeskuksissa on lähellä nollaa ja vuokrataso on pysynyt lähes samalla tasolla tai noussut vuokranalennuksien vähentymisten ja indeksikorotusten vuoksi.

Sijoitusmarkkinat ovat olleet aktiivisia vuoden 2012 toisesta puoliskosta alkaen, kun Tallinnassa tehtiin kaksi suurta kauppakeskustransaktiota: kolmannella vuosineljänneksellä 21,5 miljoonan euron kauppa ja viimeisellä neljänneksellä 21,8 miljoonan euron kauppa. Vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä tehtiin pienempien transaktioiden ohella yksi suurempi 14,9 miljoonan euron arvoinen hypermarket-kauppa. Kysynnän vahvistuessa liikekiinteistöjen tuottovaatimukset ovat laskeneet alle 8 %:n.

Liikekiinteistöjen kehitys jatkuu aktiivisena kautta Viron. vuoden 2012 aikana useat kiinteistökehittäjät ilmoittivat sekä alueellisten kauppakeskusten että kauppakeskuslaajennusten ja parannusten aloittamisesta Tallinnassa. Vuoteen 2015 mennessä Tallinnaan on tulossa noin 100 000 neliometriä uutta liiketilaa. Luku sisältää kaksi uutta kauppakeskusta; alueellinen kauppakeskus Panorama (liiketilaa 57 000 m²), joka sijaitsee Itä-Tallinnassa ja muotikeskus Post House keskustassa (liiketilaa 7 100 m²) sekä jo olemassa olevien kauppakeskusten laajennukset. Vastaavasti hyper- ja supermarkettien saralla päivittäistavarakaupanketjut laajentavat toimintaansa ja ajanmukaistavat konseptiaan. Kasvupotentiaalia on nähtävissä myös pienten paikalliskeskusten osalta.

Liettua

Sijoitusaktiivisuus Vilnan liikekiinteistömarkkinoilla on kasvanut vuoden 2012 viimeisestä neljänneksestä eteenpäin. Vuoden 2012 lopussa tehtiin 25 miljoonan euron transaktio, jossa ruotsalainen sijoitusrahasto East Capital osti Gedinimo Street 9:n (17 000 neliömetrin kauppakeskus Vilnan keskustassa). East Capital on ollut aktiivinen ostettuaan myös Prisma-hypermarketin Riikassa. Kuluva vuosi on alkanut useiden merkittävien transaktioiden siivittämänä. Lords LB Baltic Fund III:n osti neljä liettualaista kauppakeskusta kakkosluokan kaupungeista osana kiinteistösalkkukauppaa, joka kattoi myös Latvian. Prime-kauppakeskusten tuottovaade on 8 % tuntumassa ja sijoittajien lisääntyneen aktiivisuuden myötä sen odotetaan laskevan edelleen.

Modernien kauppakeskusten keskimääräinen vajaakäyttöaste on jo jonkin aikaa ollut lähellä nollaa. Pienten vuokralaisten vuokratasot nousevat tasaisesti, kun taas suurten vuokralaisten vuokrat ovat pysyneet melko vakaina. Tähän on kuitenkin odotettavissa muutoksia loppuvuodesta, kun IKEA ja H&M avaavat myymälänsä.

Vilnaan on kahden vuoden sisällä tulossa noin 60 000 neliometriä uutta tilaa. IKEA avaa noin 30 000 neliömetrin yksikön, minkä lisäksi vuosien 2013-2014 aikana on valmistumassa 11 000 neliömetrin retail park -keskus ja 18 000 neliömetrin kauppakeskus Vilnan pohjoisosaan. Lisäksi seuraavan kahden tai kolmen vuoden aikana rakennetaan todennäköisesti joitakin paikalliskeskusalueita Vilnan reuna-alueille.

Tanska

Sijoitusaktiivisuus kiinteistömarkkinoilla on yhä merkittävästi pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella. Vuoden 2012 transaktiivolyyymi oli hieman korkeampi kuin vuonna 2011 ja volyymin odotetaan kasvavan edelleen vuonna 2013. Sijoittajien kiinnostus on kuitenkin keskittynyt Kööpenhaminan asuinkiinteistöihin ja kaupallisten kiinteistöjen markkina on ongelmallisempi. Suurilla yrityksillä ei kuitenkaan ole ongelmia löytää sijoittajia toimistorakennuksille pitkillä vuokrasopimuksilla ja moni yritys onkin hyödyntänyt tätä tilaisuutta.

Liikekiinteistömarkkinoilla sijoittajien kiinnostus keskittyi vuonna 2012 Kööpenhaminan keskustassa sijaitseviin kohteisiin. Erityisesti kansainvälisten sijoittajien kiinnostus näitä kiinteistöjä kohtaan on lisääntynyt ja tuottovaade on prime-kohteiden osalta laskenut 4,75 %:iin. Vuoden 2013 toisella neljänneksellä ei tehty suuria transaktioita, joten vuoden 2013 merkittävin tapahtuma on edelleen Tanskan suurimman kauppakeskuksen myynti noin kolmella miljardilla Tanskan kruunulla vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Muutoin kauppakeskusmarkkinat ovat olleet erittäin hiljaiset, joten tämän transaktion toivotaan vilkastuttavan markkinaa laajemminkin. Kyseessä oleva kauppakeskus on Rosengårdcentret Odensen kaupungissa, joka on Tanskan kolmanneksi suurin kaupunki. Keskuksen osti ECE European Prime Shopping Centre Fund noin 5,25 %:n tuottovaatimuksella. Prime-kauppakeskusten tuottovaade on 5,0-5,5 % tuntumassa ja on pysynyt muuttumattomana viimeiset 12 kuukautta.

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 markkinavuokrilla laskettu tuottopotentiali. Efektiiivinen 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 sitoutumattomat investoinnit on huomioitu laskelman kulupuolella arvoa vähentävänä tekijänä. Tästä johtuen kehityshankkeiden arvo nousee automaattisesti investointien realisoituessa ja uudistetun keskuksen avaushetken lähestyessä.

ARVIOINTI

Kiinteistösalkku

Vuoden 2013 kesäkuun lopussa Citycon omisti 76 kiinteistöä joista Kista Galleria ja Wavulinintie eivät sisälly tämän arvioinnin piiriin. Arvioinnin piiriin kuuluva kiinteistösalkku koostuu pääasiassa liikekiinteistöistä, joista 57 sijaitsee Suomessa, 12 Ruotsissa, kolme Virossa sekä Liettuassa ja Tanskassa molemmissa yksi. Salkun runko koostuu 37 kauppakeskuksesta, jotka edustavat 80 % koko portfolion vuokrattavasta alasta ja muodostavat selvästi suurimman osan koko kiinteistösalkun arvosta. Kauppakeskusten lisäksi portfolio sisältää muita toimitiloja ja kehityskohteita.

Ulkoisen arvonmäärityksen piiristä on poistunut yksi kohde edellisen arvioinnin jälkeen: Citycon on myynyt Lindomen joka sijaitsee Ruotsin Möndalissa.

Kiinteistösalkun käyväksi arvoksi 30.6.2013 on arvioitu noin 2 709 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen arvioon salkun käypä arvo on laskenut noin 22,4 miljoonaa euroa eli 0,8 %, kun jätetään pois myyty kohde, Lindome. Painotettu keskimääräinen tuottovaatimus on pysynyt samana ollen 6,3 %. Suurin arvonlaskun aiheuttaja on Ruotsin kruunun heikentyminen.

Seuraavalla sivulla olevassa taulukossa on esitetty painotetut keskimääräiset tuottovaatimukset (kohteen käyvällä 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 Suomessa on arvioitavan salkun arvokkain kohde.

Kiinteistöt Suomessa

Suomen kohteiden käypä arvo on 1 667 miljoonaa euroa, joten salkun arvo on noussut edelliseen kvartaaliin verrattuna 15,2 miljoonaa euroa. Painotettu tuottovaatimus (6,2 %) on pysynyt samana kuten myös painotettu tuottovaatimus markkinavuokrille (6,8 %). Sen sijaan painotettu alkutuottovaatimus (6,4 %) on laskenut 10 korpistettäväksi. Arvon nousu johtuu pääasiassa tehdyistä investoinneista, yhdentoista supermarketin vuokrasopimusten uusimisesta ja muutoksista hoitokuluissa.

Kiinteistöt Ruotsissa

Ruotsin kiinteistöjen käypä arvo on 719 miljoonaa euroa ja on näin ollen laskenut 4,5 % verrattuna edelliseen arvioon, kun vertailuvuodesta on poistettu myyty kohde, Lindome. Arvon lasku johtuu pääosin ruotsin kruunun kurssin heikentymisestä. Painotettu tuottovaatimus on pysynyt samana ollen 6,0 %. Painotettu alkutuottovaatimus (5,6 %) on laskenut 30 korpistettäväksi ja painotettu tuottovaatimus markkinavuokrille (6,6 %) on pysynyt samana.

Kiinteistöt Baltiassa ja Tanskassa

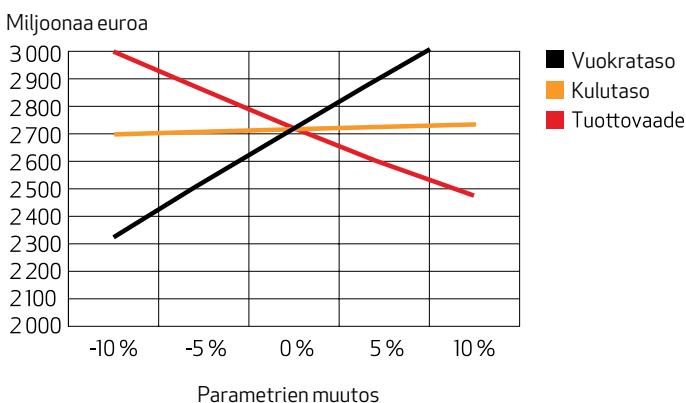
Portfoliossa Baltia ja Tanska sijaitsevien kohteiden käypä arvo on 323 miljoonaa euroa ja on näin ollen noussut 1,6 % verrattuna edelliseen arvioon. Arvon nousu johtuu pääasiassa tehdyistä investoinneista ja alhaisemmista hoitokuluista. Painotettu tuottovaatimus on pysynyt samana ollen 7,6 %. Painotettu alkutuottovaatimus on laskenut 1,0 korkopistettä ollen 8,0 % ja painotettu tuottovaatimus markkinavuokrilla on pysynyt samana ollen 8,1 %.

30.6.2013	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	57	1 667	6,2 %	6,4 %	6,8 %	26,1	6,1
Ruotsi	12	719	6,0 %	5,6 %	6,6 %	25,2	7,1
Baltia ja Tanska	5	323	7,6 %	8,0 %	8,1 %	20,2	3,3
Yhteensä	74	2 709	6,3 %	6,4 %	6,9 %	25,1	6,1
Suomi							
Pääkaupunkiseutu							
Kauppakeskukset	11	866	5,8 %	6,1 %	6,2 %	28,7	6,9
Muut kiinteistöt	17	82	7,5 %	8,8 %	8,8 %	16,5	5,1
PKS yhteensä	28	948	5,9 %	6,3 %	6,4 %	27,7	6,8
Muu Suomi							
Kauppakeskukset	12	601	6,3 %	6,3 %	6,8 %	26,0	5,7
Muut kiinteistöt	17	119	7,6 %	7,9 %	9,2 %	14,2	3,5
Muu Suomi yhteensä	29	720	6,6 %	6,6 %	7,2 %	24,0	5,3
Ruotsi							
Tukholman alue ja Uumaja							
Kauppakeskukset	8	630	5,8 %	5,5 %	6,4 %	26,5	7,4
Muut kiinteistöt	2	20	7,4 %	7,6 %	8,0 %	15,6	4,0
Yhteensä	10	650	5,9 %	5,5 %	6,5 %	26,2	7,3
Göteborgin alue							
Yhteensä	2	69	6,8 %	6,2 %	7,8 %	15,6	5,0
Baltia ja Tanska							
Yhteensä	5	323	7,6 %	8,0 %	8,1 %	20,2	3,3

HERKKYYSANALYYSI

Kiinteistökannan käyvän arvon herkkyyssanalyysiä varten on muodostettu yhteenvetokassavirta, jossa yksittäiset kassavirtalaskelmat on yhdistetty yhdeksi kokonaisuudeksi kuvaamaan koko kiinteistökantaa. Tämän jälkeen 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. Herkkyystarkastelu 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.

Herkkyystarkastelu



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

KÄYPÄ ARVO 30. KESÄKUUTA 2013

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

€ 2 709 000 000

(Kaksituhatta seitsemänsataayhdeksänmiljoonaa euroa)

Helsingissä ja Tukholmassa 28.6.2013

Tero Lehtonen
Johtaja
Jones Lang LaSalle Finland Oy

Benjamin Rush
Apulaisjohtaja
Jones Lang LaSalle AB

Maria Sirén
Analyytikko
Jones Lang LaSalle Finland Oy