

CITYCON

ARVIOINTILAUSUNTO
30.9.2012

TOIMEKSIANNON KUVAUS

Citycon Oyj:n ("Yritys") toimeksiannosta olemme määrittäneet Yrityksen hallussa olevien sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvo-päivänä 30. syyskuuta 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 22 kohdetta vuoden 2012 aikana. Tämän lisäksi olemme katselmoineet tämän arvioinnin yhteydessä Cityconin ostaman Arabian kauppakeskuksen.

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 mainituihin tahoihin.

YLEINEN MARKKINATILANNE

Taloudellinen tilanne Euroopassa on pysynyt haastavana, joskin bruttokansantuotteen kasvu on ollut suhteellisen vahvaa Saksassa ja Pohjoismaissa. Euroopan keskuspankki ennustaa euroalueen talouden kutistuvan 0,4 % tänä vuonna sekä Pohjois- ja Etelä-Euroopan välisen kuilun jatkavan kasvuaan. Osana pyrkimyksiään palauttaa markkinoiden luottamus euroalueeseen EKP julkisti yksityiskohtia uudesta valtionlainojen osto-ohjelmasta, joka toteutetaan yhdessä ERVV:n (Euroopan rahoitusvakausväline) kanssa.

Suomi

Vuonna 2011 Suomen bruttokansantuotteen volyyymi kasvoi Tilastokeskuksen mukaan 2,7 %, joka on selvästi euroalueen keskiarvoa korkeampi. Vuoden 2012 toisella neljänneksellä kasvua kertyi 1,1 % verrattuna edelliseen neljännekseen ja 0,1% verrattuna vuoden takaiseen. Suomen vientivetoinen talous on kuitenkin kärsinyt kansainvälisesti heikkenevästä markkinatilanteesta ja viennin volyyymi jatkoi laskuaan 0,5 % vuoden 2012 toisella 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 1,5 prosentin kasvua. Vuodelle 2013 esitetyt arviot lupaavat kaikki kasvua vaihteluvälillä ollessa edelleen suuri ulottuen 0,5 prosentista noin 2,5 prosenttiin.

Kuluttajien luottamus talouteen on jatkanut laskuaan ollen elokuussa 0,5 ja täten selvästi pitkän ajan keskiarvon alapuolella (12,9 vuodesta 1995 alkaen). Luottamuksen heikentymisestä huolimatta vähittäiskaupan myynti jatkoi kasvuaan. Tilastokeskuksen mukaan heinäkuussa kasvua oli 3,8 % verrattuna vuoden takaiseen, mutta toisaalta myynnin määrä pysyi muuttumattomana.

Ruotsi

Vahva kasvu jatkui Ruotsissa vuonna 2011 bruttokansantuotteen noustessa 4,0 % ja ylittäen näin EU:n keskiarvon (1,6 %). Vahvan kasvun taustalla ovat kasvava vienti, kotitalouksien kulutus ja yksityiset investoinnit yhdistettynä matalaan korkotasoon ja valtion ekspansiiviseen talouspolitiikkaan. Ennusteissa kasvuksi on arvioitu keskimäärin 2,1 % vuodessa vuosille 2012-2014, joka sekin ylittää EU:n samalle aikajaksolle arvioidun 0,9 % kasvuennusteen.

Vähittäiskaupan instituutin – HUI:n – mukaan vähittäiskaupan myynti Ruotsissa on kasvanut joka vuosi viimeisen 14 vuoden ajan. Myynnin kasvun on ennustettu myös jatkuvan selkeästi vahvempaan 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 %:sta ja vuodelle 2012 odotetaan nyt 2,5 % kokonaiskasvua. Kolmannen vuosineljänneksen ennuste julkistetaan syyskuun lopussa, mutta sen ei odoteta eroavan merkittävästi edellisen neljänneksen ennusteesta.

Viro

Bruttokansantuotteen tarkistettu kasvu toisella kvartaalilla oli 2,2 %. Koko vuoden kasvuksi keskuspankki ennustaa 2,6 %, joka pohjautuu vakaaseen kotimaiseen kysyntään. Euroopan velkakiiri vaikuttaa Viroon erityisesti kauppakumppanien kautta - vientikysynnän oletetaan pysyvän maltillisena vuonna 2012. Keskuspankki ennustaa inflaation hidastuvan 3,9 %:iin tämän vuoden aikana ja jatkavan laskussa edelleen vuonna 2013.

Viron vähittäismyynti kasvoi kuluvan vuoden ensimmäisen seitsemän kuukauden aikana 8,5 %. Heinäkuussa vähittäiskaupan yritysten yhteenlaskettu liikevaihto oli 489 miljoonaa euroa, josta tavaroiden osuus oli 80 %. Verrattuna vuoden 2011 heinäkuuhun liikevaihto kasvoi 11 %. Verrattuna edelliseen kuukauteen taso pysyi muuttumattomana.

Liettua

Liettuan talous on kasvanut vahvasti vuonna 2012 ja keskeisin tekijä bruttokansantuotteen kasvun takana on ollut kotimainen kysyntä. Tilanne voi kuitenkin muuttua, sillä verrattuna edelliseen vuoteen kuluttajien luottamus on laskenut, joka indikoi laskua yksityiseen kulutukseen. Myös viennin kasvu on hidastunut johtuen ulkopuolisen kysynnän heikentymisestä. Bruttokansantuotteen on arvioitu kasvavan 3,0 % vuonna 2012 ja 3,4 % vuonna 2013. Inflaation ennustetaan tippuvan vuoden 2011 4,1 %:sta 2,9 %:iin vuonna 2012 ja edelleen 2,4%:iin vuonna 2013.

Heinäkuussa vähittäiskaupan yritysten yhteenlaskettu liikevaihto kasvoi 6,4 % verrattuna vuoden takaiseen tilanteeseen. Vuoden ensimmäisen seitsemän kuukauden aikana yritysten liikevaihto nousi elintarvikkeiden osalta 1,9 % ja muiden tuotteiden osalta 12,7 %.

Lähteet: Paikalliset tilastokeskukset, tutkimusinstituutit ja rahoituslaitokset

KIINTEISTÖMARKKINAT

Suomi

Kiinteistötransaktioiden määrä vuoden 2008 ensimmäisen puoliskon hidastumisen jälkeen on ollut alhainen. Vaikka sijoituskysyntä on kasvanut, parhaiden kohteiden rajallinen tarjonta on pitänyt volyymit matalalla tasolla. Vuoden 2012 kolmen ensimmäisen kvartaalin aikana on kuitenkin ylitetty koko vuoden 2011 liikekiinteistöjen transaktiovolyymi, joka toisaalta oli alhainen. Volyymin voidaan olettaa kasvavan vielä viimeisen vuosineljänneksen aikana, mutta voimakkaita muutoksia ei ole odotettavissa.

Sijoitusmarkkinoiden polarisaatio näyttää jatkuvan – samalla kun parhaiden kohteiden kysyntä on edelleen vahvaa, heijastuu rahoituksen saatavuuden ja rahoitusehtojen kiristymisen velkavipuun nojaavien value added- ja opportunistisijoittajien hinnoitteluun. Vahvasta kysynnästä johtuen parhaiden kohteiden tuottovaatimukset ovat pysyneet vakaina, mutta kakkosluokan kohteissa tuottovaatimukset ovat kääntymässä nousuun.

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 keskustasijainneissa ja kauppakeskuksissa.

Ruotsi

Liikekiinteistöjen transaktiovolyymi on laskenut vuoden 2011 ensimmäisen kolmen vuosineljänneksen 9,4 miljardista kruunusta noin 3,5 miljardia kruunua 5,8 miljardiin kruunuun vuoden 2012 kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen aikana. Lisäksi on epätoivottavista, että liikekiinteistöjen transaktiovolyymi saavuttaa vuoden 2011 tasoa, joka toki oli korkea jopa historiallisesti tarkasteltuna. Ensimmäisen kolmen vuosineljänneksen aikana tehdyistä kaupoista liikekiinteistöjen osuus oli 11 %.

Vuoden 2012 ensimmäisen kolmen vuosineljänneksen aikana tehdyistä liikekiinteistötransaktioista 73 %:ssa joko myyjä tai ostaja oli ulkomainen, luvun ollessa vuonna 2011 93 %.

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. Modernien kauppakeskustilojen kysyntä on kasvanut, kun kauppiat ovat halunneet siirtyä vanhanaikaisista tai yksinäisistä sijainneista ammattimaisesti johdettuihin kauppakeskuksiin. Yleisestä taloudellisesta epävarmuudesta huolimatta Viron vähittäiskaupan kehitys näyttää positiiviselta ja kauppakeskusten laajennussuunnitelmat 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 on lähellä nollaa ja vuokrat ovat nousseet seuraten inflaatiota. Myös sijoitusmarkkinat ovat aktivoituneet liikekiinteistöjen osalta ja super- ja hypermarkettien kauppojen lisäksi vuoden kolmannella kvartaalilla tehtiin yksi kauppakeskustransaktio, jossa myyntihinta oli 21,5 miljoonaa euroa. Liikekiinteistöjen tuottovaatimukset ovat laskeneet alle 8 %:n.

Liettua

Vuoden 2012 kolmas kvartaali ei tuonut muutoksia markkinoille. Liikekiinteistöprojekteja on suunnitteluvaiheessa 60 000 m² edestä ja lisäksi ensi vuonna avataan suurehko IKEA (30 000 m²). Vuonna 2010 useat vuokranantajat antoivat vuokralaisille vuokralennuksia. Nämä alennukset ovat päättymässä vuoden 2012 aikana ja näin ollen vuokratasot ovat elpymässä. Parhaiden ja kakkosluokan kohteiden välinen vuokratasojen ero on kuitenkin säilynyt. Liettuan suurimpien kaupunkien parhaissa kauppakeskuksissa ei ole käytännössä lainkaan vajaakäyttöä ja liiketilöiden 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 tyhjiä tilojen markkinavuokrilla laskettu tuottopotentiaali. 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

Syyskuun 2012 lopussa Citycon omisti 78 kiinteistöä joista 75 sisältyy arvioitavaan kiinteistösalkkuun. Arvioitava kiinteistösalkku koostuu pääasiassa liikekiinteistöistä, joista sijaitsee Suomessa 57, Ruotsissa 14, Virossa kolme ja Liettuassa yksi. Salkun runko koostuu 36 kauppakeskuksesta, jotka edustavat 79 % koko portfolion vuokrattavasta alasta ja muodostavat selvästi suurimman osan koko kiinteistösalkun arvosta. Kauppakeskusten lisäksi portfolio sisältää muita toimitiloja.

Citycon Oyj on siirtänyt edellisen arvioinnin jälkeen yhden rakentamattoman tontin Vantaalla sekä Wavulinintien toimistorakennuksen Helsingistä myytävissä olevat sijoituskiinteistöt- kategoriaan. Tämän lisäksi ulkoisen arvonnäärityksen piiriin on siirtynyt Citycon Oyj:n toisella kvartaalilla ostama Arabian kauppakeskus Helsingissä. Cityconin kolmannella kvartaalilla ostama Albertslundin kauppakeskus Tanskassa tulee arvioitavaksi vasta seuraavalla kvartaalilla (Q4).

Kiinteistösalkun käyväksi arvoksi 30.9.2012 on arvioitu noin 2 656 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen arvioon salkun käypä arvo on noussut noin 86 600 000 euroa eli 3,4 % ja painotettu keskimääräinen tuottovaatimus on laskenut 10 korkopistettä ollen nyt 6,3 %. Suurimmat arvonnousun aiheuttajat ovat tehdyt investoinnit ja kauppakeskus Arabian hankinta.

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 1 622 miljoonaa euroa, joten salkun arvo on noussut edelliseen kvartaaliin verrattuna 3,0 % (47,5 miljoonaa euroa). Painotettu tuotto-vaatimus (6,3 %) on pysynyt ennallaan, painotettu tuottovaatimus markkinavuokrilla on laskenut 10 korkopistettä (6,8 %) ja painotettu alkutuottovaatimus on noussut 10 korkopistettä (6,2 %). Käyvän arvon muutos johtuu pääasiassa kauppakeskusten arvonnoususta.

Kiinteistöt Ruotsissa

Ruotsin kiinteistöjen käypä arvo on 741 miljoonaa euroa ja on näin ollen noussut 4,9 % verrattuna edelliseen arvioon. Painotettu tuottovaatimus on pysynyt samana kuin edellisessä kvartaalissa ollen 5,9 %. Painotettu alkutuottovaatimus (5,9 %) on noussut 10 korkopistettä ja painotettu tuottovaatimus markkinavuokrilla (6,6 %) on laskenut 10 korkopistettä verrattuna edelliseen kvartaaliin.

Kiinteistöt Virossa ja Liettuaassa

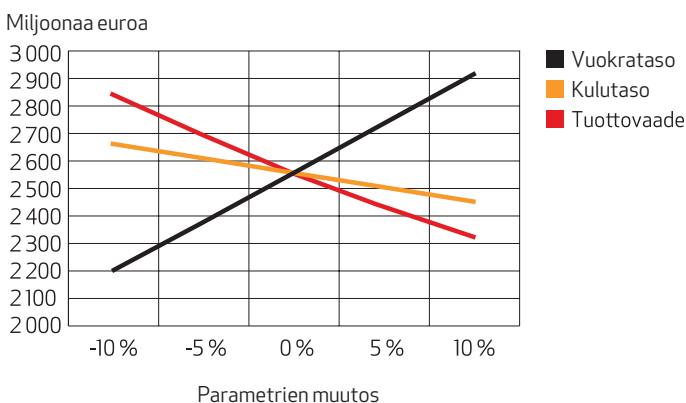
Virossa ja Liettuaassa sijaitsevien kohteiden käypä arvo on 294 miljoonaa euroa ja on näin ollen noussut 1,5 % verrattuna edelliseen arvioon. Painotettu tuottovaatimus on pysynyt samana kuin edellisessä kvartaalissa ollen 7,9 %. Painotettu alkutuottovaatimus on laskenut 20 korkopistettä ollen nyt 8,2 % ja painotettu tuottovaatimus markkinavuokrilla on laskenut ollen nyt 8,0 % eli 10 korkopistettä matalampi kuin edellisen kvartaalin lopussa.

30.09.2012	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	57	1 622	6,3 %	6,2 %	6,8 %	25,5	6,3
Ruotsi	14	741	5,9 %	5,9 %	6,6 %	25,9	7,5
Baltia	4	294	7,9 %	8,2 %	8,0 %	21,0	3,6
Yhteensä	75	2 656	6,3 %	6,3 %	6,9 %	25,1	6,3
Suomi							
Pääkaupunkiseutu							
Kauppakeskukset	11	822	5,8 %	5,8 %	6,2 %	28,3	7,2
Muut kiinteistöt	17	80	7,9 %	8,2 %	9,0 %	16,3	5,0
PKS yhteensä	28	903	6,0 %	6,0 %	6,4 %	27,2	7,0
Muu Suomi							
Kauppakeskukset	12	584	6,4 %	6,1 %	6,9 %	25,2	5,8
Muut kiinteistöt	17	116	7,8 %	7,8 %	9,3 %	13,8	3,7
Muu Suomi yhteensä	29	700	6,6 %	6,4 %	7,3 %	23,3	5,4
Ruotsi							
Tukholman alue ja Uumaja							
Kauppakeskukset	8	638	5,8 %	5,8 %	6,4 %	27,5	7,9
Muut kiinteistöt	2	22	7,2 %	6,8 %	7,5 %	16,8	4,8
Yhteensä	10	660	5,8 %	5,9 %	6,5 %	27,2	7,8
Göteborgin alue							
Yhteensä	4	81	6,9 %	6,4 %	7,7 %	15,5	5,3
Baltia							
Yhteensä	4	294	7,9 %	8,2 %	8,0 %	21,0	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. syyskuuta 2012

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

€ 2 656 000 000

(Kaksituhatta kuusisataaviisikymmentäkuusimiljoonaa euroa)

Helsingissä ja Tukholmassa 1.10.2012

Tero Lehtonen
Johtaja
Jones Lang LaSalle Finland Oy

Åsa Linder
Johtaja
Jones Lang LaSalle AB

Maria Sirén
Analyytikko
Jones Lang LaSalle Finland Oy