



Ulkoisen arvioijan *lausunto*

Citycon Oyj

Sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittäminen

30.9.2014



Tiivistelmä

Vuoden 2014 syyskuun lopussa Citycon omisti 67 kiinteistöä (sisältäen Kista Gallerian). Kaikki muut kohteet paitsi Kista Galleria, joka arvioidaan erikseen, kuuluvat tämän arvioinnin piiriin. Portfolio jakautuu maantieteellisesti kolmeen alueeseen, jotka ovat Suomi, Ruotsi sekä Baltia ja Tanska. Alla olevassa taulukossa on esitetty portfolion avainluvut.

30.9.2014	Kohteiden lukumäärä	Markkina-arvo (M€)	Nettotuotto-vaatimuksen painotettu keskiarvo	Alkutuoton painotettu keskiarvo	Tuotto markkina-vuokrille, painotettu keskiarvo	Markkina-vuokran painotettu keskiarvo (€/m ² /kk)	Hoitokulujen painotettu keskiarvo (€/m ² /kk)
Kiinteistöomaisuus							
Suomi	50	1 687	6,1 %	6,2 %	6,4 %	26,6	6,6
Ruotsi	11	710	5,8 %	5,8 %	6,4 %	24,9	6,8
Baltia ja Tanska	5	355	7,3 %	7,8 %	7,5 %	20,4	3,4
Yhteensä	66	2 752	6,2 %	6,3 %	6,6 %	25,4	6,2

Citycon Oyj:n portfolio sisältää muutaman erittäin arvokkaan kiinteistön verrattuna salkun muihin kohteisiin. Tämä johtaa siihen, että tunnuslukujen painotetut keskiarvot seuraavat pitkälti näiden muutaman kohteen muutoksia. Kauppakeskus Iso Omena Suomessa on arvioitavan salkun arvokkain kohde.

Kiinteistösalkun käyväksi arvoksi 30.9.2014 on arvioitu noin 2 752 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen vuosineljännekseen salkun käypä arvo on noussut noin 20,9 miljoonaa euroa eli 0,8 %, poislukien arvioinnin piiristä poistuneet kohteet (Laajasalon Liikekeskus Oy, Kuvernöörintie 8 sekä Soukan Itäinentorni). Keskeiset arvonnousuun vaikuttaneet tekijät ovat sitoutuneet investoinnit, tuottovaateiden muutos ja ykkösluokan kauppakeskusten vuokrien positiivinen kehitys.

Sisällysluettelo

TIIVISTELMÄ.....	I
TOIMEKSIANNON KUVAUS	1
MARKKINAKATSAUS	2
SUOMI.....	2
RUOTSI	2
VIRO	3
LIETTUA	4
TANSKA.....	5
ARVIOINTIMENETELMÄT	6
ARVIOINTI.....	7
KIINTEISTÖSALKKU	7
KIINTEISTÖT SUOMESSA	9
KIINTEISTÖT RUOTSISSA.....	9
KIINTEISTÖT BALTIASSA JA TANSKASSA.....	9
HERKKYYSANALYYSI.....	10
KÄYPÄ ARVO 30. SYYSKUUTA 2014.....	11



Toimeksiannon kuvaus

Olemme Citycon Oyj:n ("Yritys") toimeksiannosta määrittäneet Yrityksen hallussa olevien sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvopäivänä 30. syyskuuta 2014. Käypä arvo on määritelty IASB:n (International Accounting Standards Board) ja IFRS 13:n mukaisesti.

Käyvän arvon määritelmä on seuraava:

"Hinta, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tai maksettaisiin velan siirtämisestä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä toteutuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa."

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 JLL:n 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, kun arvioimme kiinteistöportfolion ensimmäistä kertaa. Lisäksi olemme katselmoineet uudelleen 63 kohdetta tämän jälkeen. Tämän lisäksi olemme katselmoineet kaikki ensimmäisen arvion jälkeen portfolioon lisätyt kohteet. Vuoden 2014 kolmannen neljänneksen aikana olemme katselmoineet uudelleen seitsemän kohdetta Suomessa (Columbus, IsoKarhu, Karjaan Ratakatu, Kotkan Keskuskatu 11, Kuopion Kauppakatu, Porin Isolinnankatu 18 ja Varkauden Relanderinkatu 30) ja kaksi kohdetta Ruotsissa (Strömpilen ja Länken).

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 JLL:n 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 JLL:n kirjallista lupaa on kielletty. JLL:n vastuu rajoittuu yhtä lailla edellä mainittuihin tahoihin.

Markkinakatsaus

Suomi

Tilastokeskuksen mukaan Suomen BKT:n kasvu vuoden 2014 toisella neljänneksellä oli 0,2 % verrattuna edelliseen vuosineljännekseen ja -0,1 % verrattuna vuodentakaiseen. Vuoden 2013 aikana BKT supistui 0,4 %:ia. Vastaavasti vuodelle 2014 BKT:n kasvuennuste vaihtelee välillä -0,5-0,0 %. Ennusteita on kuitenkin tarkistettu alaspäin ensimmäisen vuosipuoliskon jälkeen - yhtenä syynä tarkistuksiin on Venäjän tilanne, joka vaikuttaa yleiseen ilmapiiriin Suomessa. Investointien ja yksityisen kulutuksen odotetaan pysyvän samalla tasolla tai laskevan viime vuodesta, joten kotimaisesta kysynnästä ei ole vauhdittamaan talouden kasvua.

Vähittäiskaupan myynnit vähenivät Tilastokeskuksen pikaennakon mukaan elokuussa 1,6 % verrattuna vuodentakaiseen. Myynnin volyyymi supistui samalla aikavälillä 1,7 %. Vuosina 2014-2016 vähittäiskaupan myynnin ennustetaan kasvavan 1,3 % vuosivauhtia (Oxford Economics, heinäkuu 2014). Maltillinen kasvuennuste johtuu heikosta kuluttajaluottamuksesta, vaisuista työllisyysennusteista sekä veronkiristyksistä ja maltillisista palkankorotuksista johtuvasta ostovoiman olemattomasta kasvusta.

Prime-kauppakeskusten vuokrat pysyivät muuttumattomina verrattuna edelliseen neljännekseen sekä vuodentakaiseen tilanteeseen. Vähittäiskaupan myynnin heikko ennuste rajoittavaa vuokrien nousupotentiaalia ja näkyy markkinassa pidentyneinä vuokrausneuvotteluina sekä vuokralaisten päätöksenteon hidastumisena. Heikommissa kohteissa tai keskuksen haastavammilla liikepaikoilla tilanne heijastuu myös alhaisempina vuokratasoina. Tämän hetkisten ennusteiden valossa prime-vuokrien odotetaan pysyvän muuttumattomina myös loppuvuonna 2014.

Investointimarkkinan aktiivisuus on jatkunut ensimmäiseltä vuosipuolikkaalta myös kolmannelle vuosineljännekselle vaikka investointivolyyymi jäikin hieman aiempia neljänneksiä alhaisemmaksi. Liikekiinteistöjen osalta ilmapiiri on edelleen aktiivinen vaikka isompia kauppoja tehtiinkin vain kaksi. Core-kohteiden kysyntä on edelleen vahvaa, kun isolla oman pääoman osuudella operoivat sijoittajat etsivät pääomilleen turvasatamaa. Merkkejä riskinottohalun maltillisesta kasvusta on kuitenkin havaittavissa sijoittajien laajentaessa sijoitushorisonttiaan sekä riskin että sijainnin osalta ja kysynnän laajentuessa myös secondary- sekä value added -kohteisiin. Toisaalta potentiaaliset sijoittajat ovat edelleen varovaisia johtuen Suomen taloudellisen tilanteen epävarmuudesta. Prime-kauppakeskusten tuottovaade on vahvasta sijoituskysynnästä johtuen pysynyt ennallaan sekä kvartaali- että vuositasolla, eikä tilanteessa odoteta tapahtuvan merkittäviä muutoksia loppuvuonna 2014.

Ruotsi

Ruotsin talous jatkaa kasvuaan, vaikkakin BKT:n kasvuennustetta vuodelle 2014 tarkistettiin HUI Researchin mukaan kolmannelle vuosineljänneksellä alaspäin 2,4 %:sta 2,0 %:iin. BKT:n kasvun vauhdittumista tukee edelleen yksityinen kulutus. Ruotsin ja muiden maiden heikko taloudellinen kehitys on pitänyt inflaation viime vuosina alhaisella tasolla ja inflaation ennustetaan pysyvän erittäin alhaisena myös vuonna 2014. Ruotsin keskuspankki alensi ohjaukorkoaan heinäkuussa 0,75 %:sta 0,25 %:iin, mihin pääsyyinä olivat juuri alhaiset inflaatio-odotukset. Tämänhetkisen ennusteen mukaan ohjaukorkon ennustetaan olevan vuoden 2015 lopussa 0,5 %. Monen muun Euroopan maan tavoin myös Ruotsi kamppailee melko korkean työttömyysasteen kanssa.

National Institute of Economic Researchin (NIER) mukaan maan työttömyysaste nousi 8 %:iin vuonna 2013, mutta sen oletetaan laskevan loppuun mennessä hieman, 7,9 %:iin. Vuonna 2015 työttömyysasteen odotetaan laskevan 7,6 %:iin korkeamman inflaation ja BKT:n kasvun myötä.

Vähittäiskaupan myynnin positiivista kehitystä Ruotsissa ovat tukeneet muun muassa matala korkotaso, hidas inflaatio ja keskimääräistä korkeampi kuluttajien luottamus. Edeltävien vuosineljännesten ennusteet vähittäiskaupan myynnin 3 %:n kasvusta vuonna 2014 pysyvät ennallaan myös vuoden kolmannella neljänneksellä. Vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana käyttötavaroiden myynti on ylittänyt päivittäistavaroiden myynnin, ja edellisen neljänneksen ennusteen mukaisesti myös kolmannella vuosineljänneksellä julkaistun ennusteen mukaan käyttötavaroiden kaupan ennustetaan kasvavan 3 % vuonna 2014. Päivittäistavarakaupan ennustetaan kasvavan 2,5 % vuonna 2014. Vähittäiskaupan voimakkaimmin kasvaneet kaksi alasektoria olivat tammi-elokuussa tammi-huhtikuun tapaan huonekalut ja kodinsisustus. Lelukaupan myynnit jatkoivat laskuaan tammi-elokuussa -2,4 %:lla, mutta vielä tätäkin heikommin kehittyi korukauppa, jonka myynnit laskivat 3,5 %.

Prime-kauppakeskusvuokrat nousevat hitaasti, ja nousun arvioidaan olleen noin 1,5 % viimeisen vuoden aikana. Vuokrannousupotentiaalia rajoittavat maltillinen vähittäiskaupan kasvu ja kilpailu. Vuonna 2014 prime-vuokrien ennustetaan nousevan noin 2,0-2,5 % vähittäiskaupan liikevaihdon parantuessa. Yleisesti ottaen prime-vuokrien nousun ennustetaan jatkuvan kakkosluokan kohteiden vuokrien nousua vahvempana.

Vuoden 2014 kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen transaktiovolyymi oli noin 9,2 miljardia Ruotsin kruunua, mikä on noin 24 % enemmän kuin vastaavana ajankohtana vuotta aiemmin. Vuoden 2014 tähän asti suurin transaktio on edelleen kauppa, jossa Steen & Ström myi viisi kauppakeskusta käsittävän kiinteistöportfolion Olaf Thonille 3,25 miljardilla Ruotsin kruunulla (26 423 SEK/m²). Prime-kauppakeskusten tuottovaade on pysynyt muuttumattomana verrattuna edelliseen vuosineljännekseen sekä vuodentakaiseen, eikä tilanteeseen odoteta merkittäviä muutoksia vuonna 2014.

Viro

Viron tilastokeskuksen mukaan maan BKT kasvoi vuoden 2014 toisella neljänneksellä 1,1 % verrattuna edelliseen neljännekseen ja 2,9 % verrattuna vuodentakaiseen. Kansantalouden tilinpidon EKT 2010 -uudistuksen käyttöönoton myötä Viron tilastokeskus tarkisti tilastointiaan. Tämän seurauksena BKT:n muutos vuoden ensimmäisellä neljänneksellä korjattiin 0,6 % kasvuksi vuodentakaiseen verrattuna, eikä talousaktiiviteetissa ollut aiemmin raportoitua laskua. Korjattu BKT-luku on linjassa muiden taloudellisten indikaattoreiden, kuten nopean palkkojen, vähittäiskaupan ja kiinteistöjen hintojen nousun kanssa. Toisella vuosineljänneksellä BKT:n kasvuun vaikuttivat eniten arvonlisäykset ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan sekä kaupan ja energian aloilla. Nousuun vaikuttivat myös valmiste- ja arvonlisäverotulojen kasvu. Viron talouden kasvua hidastivat eniten rakentamisen pienentyneet volyymit. Viron keskuspankki nosti ennustettaan vuoden 2014 taloudellisesta kasvusta 2,1 %:iin, mutta laski kasvuennustettaan vuodelle 2015 2,5 %:iin. Yhä jatkuva Venäjän ja Ukrainan välinen konflikti vaikuttaa edelleen globaalisti talouden kasvuennusteisiin.

Vähittäiskaupan myynnit kasvoivat elokuussa 7 % vuoden takaiseen verrattuna nimellisillä hinnoilla mitattuna, kun vuoden 2014 ensimmäisten kahdeksan kuukauden kasvun keskiarvo oli

6,4 %. Myynnit kasvoivat useimmilla toimialoilla. Ainoastaan kauppojen, jotka eivät ole erikoistuneet tiettyyn toimialaan ja myyvät pääasiassa kuluttajahyödykkeitä (esimerkiksi tavaratalot) myynnit olivat viime vuotta alhaisemmalla tasolla. Eniten kasvoivat tekstiili-, vaate-, jalkine- sekä verkko- ja postimyyntikaupan myynnit. Viron keskuspankki ennustaa yksityisen kulutuksen kasvavan 3,6 % vuonna 2014 ja hidastuvan 2,5 %:iin palkkojen kasvun taittuessa vuonna 2015.

Prime-kauppakeskusten vuokrat pysyivät ennallaan edelliseen vuosineljännekseen verrattuna, mutta nousivat noin 1,5-3,0 % verrattuna vuodentakaiseen. Vuokrien nousu liittyi vuokrien indeksointiin ja liikevaihtosidonnaisten vuokrien kasvuun. Suuremmissa keskuksissa käynnissä olevat uudistukset ja vuokralaimixin parantuminen ovat vaikuttaneet positiivisesti vuokratuottoihin. Vuokrien kasvun ennustetaan jatkuvan maltillisena noin 2 %:ssa.

Kiinteistösijoitusmarkkina on pysytellyt aktiivisena, ja niin logistiikka-, hotelli- kuin toimistosegmentilläkin tehtiin vuoden kolmannella neljänneksellä keskikokoista suurempia kauppia. Suurin retail-transaktio oli Tartossa sijaitsevan Prisma Annelinnan (13 742 m²) kauppa, jossa ostajana oli Russian and Baltics Retail Properties. Prime-tuottovaateet ovat pysytelleet 7,3 % tienoilla, ja niiden ennakoidaan pysyvän muuttumattomina loppuvuoden 2014 ajan.

Liettua

Liettuan tilastokeskuksen mukaan maan BKT:n kasvu vuoden 2014 toisella neljänneksellä oli 0,8 % verrattuna edelliseen neljännekseen ja 3,1 % verrattuna vuodentakaiseen. Arvonmuutos oli positiivinen lähes kaikilla toimialoilla, lukuun ottamatta maa- ja metsätaloutta sekä kalastusta. Nopein kasvu nähtiin rakentamisessa. Tämä on seurausta rakennusalan investointien jatkuvasta kasvusta: sijoittaminen asuinrakennuksiin, infrastruktuuriin ja muihin rakennuksiin lisääntyy merkittävästi. Liettuan taloudellinen kehitys on yhä vakaata, mutta ulkomaankaupan rajoitukset ja heikot kansainväliseen toimintaympäristöön liittyvät odotukset ovat johtaneet talouskasvuarvioiden heikentymiseen. Liettuan keskuspankki on laskenut BKT:n kasvuennusteitaan 2,9 %:iin vuodelle 2014 ja 3,3 %:iin vuodelle 2015.

Vähittäiskaupan myynti kasvoi nimellisillä hinnoilla mitattuna elokuussa 3,6 % verrattuna vuodentakaiseen. Vuoden ensimmäisten kahdeksan kuukauden keskimääräinen kasvu on ollut 5,4 %. Ruokakauppojen liikevaihto kasvoi 1,9 %:lla, kun taas muiden kuin ruokaa myyvien vähittäiskauppojen liikevaihdon kasvu oli 5,7 %. Liettuan keskuspankki ennustaa yksityisen kulutuksen kasvavan 4,7 % vuonna 2014 ja 3,6 % vuonna 2015.

Prime-kauppakeskusvuokrat nousivat 0,5 % verrattuna edelliseen vuosineljännekseen ja noin 2-3 % vuodentakaiseen verrattuna. Vuokrien nousua on vauhdittanut yksityisen kulutuksen kasvu. Vuoden 2014 aikana vuokrien odotetaan nousevan hyvin toimivissa keskuksissa maltillisesti 2-3 %.

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden volyymit kasvoivat vuoden kolmannen neljänneksen aikana, kun Vilnassa tehtiin kaksi suurempaa kauppaa: Nordic and Baltic Property Group (NBP) hankki TRIO-toimistokompleksin (20 500 m²) itävaltalaiselta sijoittajalta ECE European City Estatesilta, ja virolainen varainhoitaja Capital Mill 21-kerroksisen Grand Office –rakennuksen (10 000 m²) YIT:ltä. Prime-tuottovaateet ovat pysytelleet 7,5 %:n tuntumassa, ja niiden ennustetaan pysyvän ennallaan loppuvuonna 2014. Liettua ottaa euron käyttöön vuoden 2015 alusta. Tämä on laskenut

rahoituskustannuksia ja kasvattanut Liettuan kiinnostavuutta sijoituskohteena euroalueelle investoivien sijoittajien keskuudessa.

Tanska

Tanskan tilastokeskuksen mukaan BKT:n kasvu vuoden 2014 toisella neljänneksellä oli 0,2 % verrattuna edelliseen neljännekseen ja 1,1 % verrattuna vuodentakaiseen. Vuonna 2013 BKT kasvoi 0,4 %. Vuodelle 2014 BKT:n kasvuennusteet ovat kaiken kaikkiaan positiivisempia, ja ne vaihtelevat 0,5 % ja 1,5 % kasvun välillä. Vuonna 2013 kasvun ajureina olivat julkisen sektorin kulutus ja investoinnit, kun taas vuonna 2014 viennin ja yksityisen kulutuksen kasvun ennustetaan tukevan kasvua.

Vähittäiskaupan myynti pysytteli ennallaan heinäkuussa ja kasvoi elokuussa hieman verrattuna vuodentakaiseen. Heinäkuussa myynti kasvoi 0,4 % myynnin volyymin noustessa 0,1 %, ja elokuussa myynti kasvoi 0,8 % myynnin volyymin noustessa 0,5 %. Kasvun uskotaan johtuvan yksityisten kotitalouksien tulojen kasvusta ja kuluttajien luottamuksen noususta korkeimmilleen seitsemään vuoteen. Yksityisen kulutuksen odotetaan kasvavan 0,8 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015.

Prime-kauppakeskusvuokrissa on ollut nousupaineita koko vuoden 2014 ajan, kun kuluttajat ja heidän vanavedessään myös vähittäiskauppiat suosivat houkuttelevia ja valikoimaltaan laajoja prime-kauppakeskuksia. Vanhentuneet ja toimimattomat keskukset eivät ole yhtä kysytyjä. Mikäli tällaisten keskusten sijainti on hyvä ja vaikutusalue vahva, on niissä kuitenkin usein huomattavaa potentiaalia, joka toisaalta vaatii aktiivista ja asiantuntevaa manageerausta. Yleisesti ottaen ykkös- ja kakkosluokan kauppakeskusvuokrien odotetaan pysyvän vakaina, kun samalla yksityisen kulutuksen kasvun ennustetaan pysyvän kohtalaisella tasolla.

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden aktiivisuus oli huomattavaa myös vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä, ja kansainvälinen kysyntä ykkösluokan liikekiinteistöjä kohtaan on realisoitunut useina prime high street -transaktioina. Cordea Savills on vahvistanut asemaansa Tanskan high street -markkinoilla hankkimalla jälleen uuden high street -kohteen Østergade 33-35:sta 215 miljoonalla Tanskan kruunulla. Sijoitusaktiiviteetti lisääntyi myös kakkosluokan kauppakeskuksissa, kun NREP hankki Aarhusissa Trøjborg Centerin. NREP on nyt hankkinut retail-rahastoonsa useita kauppakeskuksia. Prime-kohteiden voimakkaasta kysynnästä johtuen prime-kauppakeskusten tuottovaade laski 25 korkopistettä 4,75 %:iin. Tuottovaateessa ei odoteta tapahtuvan enää merkittäviä muutoksia vuoden 2014 aikana. High street -kohteiden prime-tuottovaade on pysynyt ennallaan 4,5 %:ssa.

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 vuokrakauden jälkeiseltä ajalta vuokrana on käytetty arvioitsijan arvioimaa markkinavuokratasoa.

Potentiaalinen bruttovuokratuotto on saatu laskemalla yhteen vuokrasopimusten mukainen tuotto ja tyhjiin 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 peruskorjaustyypisten korjausten ja investointien arvo on saatu nettotuotto peruskorjausten jälkeen. Kassavirtojen nykyarvo on laskettu diskonttaamalla edellä mainittu nettotuotto nykyhetken.

Jäännösarvo kassavirtakauden lopussa on laskettu pääomittamalla 11. vuoden nettotuotto peruskorjausten jälkeen päätearvon tuottovaatimuksella. Kiinteistön arvo 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 saadun informaation perusteella. Laskennassa kohteiden tuleva vuokratuotto huomioidaan solmittujen sopimusten ja markkinavuokralettamien 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 2014 syyskuun lopussa Citycon omisti 67 kiinteistöä (sisältäen Kista Gallerian). Kaikki muut kohteet paitsi Kista Galleria, joka arvioidaan erikseen, kuuluvat tämän arvioinnin piiriin. Arvioinnin kohteena oleva kiinteistösalkku koostuu pääasiassa liikekiinteistöistä, joista 50 sijaitsee Suomessa, 11 Ruotsissa, kolme Virossa sekä Liettuassa ja Tanskassa molemmissa yksi. Salkun runko koostuu 35 kauppakeskuksesta, jotka edustavat 83 % koko portfolion vuokrattavasta alasta ja muodostavat selvästi suurimman osan koko kiinteistösalkun arvosta. Kauppakeskusten lisäksi portfolio sisältää muita liiketiloja kuten supermarketteja ja pienempiä liikekiinteistöjä.

Kiinteistösalkun käyväksi arvoksi 30.9.2014 on arvioitu noin 2 752 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen vuosineljännekseen salkun käypä arvo on noussut noin 20,9 miljoonaa euroa eli 0,8 %, poislukien arvioinnin piiristä poistuneet kohteet (Laajasalon Liikekeskus Oy, Kuvernöörintie 8 sekä Soukan Itäinentorni). Keskeiset arvonnousuun vaikuttaneet tekijät ovat sitoutuneet investoinnit, tuottovaateiden muutos ja ykkösluokan kauppakeskusten vuokrien positiivinen kehitys. Painotettu keskimääräinen tuottovaatimus on pysynyt samana ollen 6,2 %.

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 tunnuslukujen painotetut keskiarvot seuraavat pitkälti näiden muutaman kohteen muutoksia. Kauppakeskus Iso Omena Suomessa on arvioitavan salkun arvokkain kohde.

30.9.2014	Kohteiden lukumäärä	Markkina-arvo (M€)	Nettotuotto-vaatimuksen painotettu keskiarvo	Alkutuoton painotettu keskiarvo	Tuotto markkina-vuokrilla, painotettu keskiarvo	Markkina-vuokran painotettu keskiarvo (€/m ² /kk)	Hoitokulujen painotettu keskiarvo (€/m ² /kk)	
Kiinteistöomaisuus								
Suomi	50	1 687	6,1 %	6,2 %	6,4 %	26,6	6,6	
Ruotsi	11	710	5,8 %	5,8 %	6,4 %	24,9	6,8	
Baltia ja Tanska	5	355	7,3 %	7,8 %	7,5 %	20,4	3,4	
Yhteensä	66	2 752	6,2 %	6,3 %	6,6 %	25,4	6,2	
Suomi								
Pääkaupunkiseutu								
Kauppakeskukset	11	883	5,8 %	6,0 %	6,1 %	29,6	7,3	
Muut kiinteistöt	13	83	7,1 %	7,3 %	8,0 %	16,7	4,5	
Yhteensä	24	965	5,9 %	6,1 %	6,3 %	28,5	7,1	
Muu Suomi								
Kauppakeskukset	10	606	6,3 %	6,1 %	6,1 %	25,9	6,3	
Muut kiinteistöt	16	116	7,5 %	8,1 %	9,4 %	14,3	3,7	
Yhteensä	26	722	6,5 %	6,4 %	6,6 %	24,1	5,9	
Ruotsi								
Tukholman alue ja Uumaja								
Kauppakeskukset	8	626	5,7 %	5,7 %	6,2 %	26,0	7,1	
Muut kiinteistöt	2	19	7,4 %	7,2 %	8,0 %	15,4	3,9	
Yhteensä	10	646	5,8 %	5,8 %	6,3 %	25,7	7,0	
Göteborgin alue								
Kauppakeskukset	1	64	6,4 %	6,2 %	7,9 %	16,8	4,5	
Yhteensä	1	64	6,4 %	6,2 %	7,9 %	16,8	4,5	
Baltia ja Tanska								
Yhteensä	5	355	7,3 %	7,8 %	7,5 %	20,4	3,4	

Kiinteistöt Suomessa

Suomen kohteiden käypä arvo on 1 687 miljoonaa euroa, joten salkun arvo on noussut edelliseen vuosineljännekseen verrattuna 5,4 miljoonaa euroa, kun vertailusta jätetään ulkopuolelle myydyt kohteet (Laajasalon Liikekeskus Oy, Kuvernöörintie 8 ja Soukan Itäinentorni). Painotettu tuottovaatimus (6,1 %) ja painotettu tuottovaatimus markkinavuokrilla (6,4 %) ovat laskeneet 10 korkopistettä johtuen myytyjen kohteiden poistumisesta sekä markkinavuokrien laskusta. Sen sijaan painotettu alkutuottovaatimus (6,2 %) on pysynyt samana. Arvon nousu johtuu sitoutuneista investoinneista. Kolmessa kohteessa tuottovaadetta on tarkistettu kohteessa tapahtuneiden muutosten johdosta. Miltei kaikissa kohteissa markkinavuokria on tarkistettu ja nostettu tai laskettu kuvastamaan markkinoilla tapahtuneita muutoksia.

Kiinteistöt Ruotsissa

Ruotsin kiinteistöjen käypä arvo on 710 miljoonaa euroa ja on näin ollen noussut 1,6 % verrattuna edelliseen arvioon. Portfolion arvonnousu johtuu sitoutuneista investoinneista sekä tuottovaateiden muutoksesta. Painotettu tuottovaatimus (5,8 %), painotettu tuottovaatimus markkinavuokrilla (6,4 %) sekä painotettu alkutuottovaatimus (5,8 %) ovat laskeneet 10 korkopistettä. Seitsemässä kohteessa tuottovaadetta on laskettu johtuen kohteen ja markkinatilanteen parantumisesta. Kaikissa kohteissa markkinavuokria on tarkistettu ja korjattu kuvastamaan markkinoilla tapahtuneita muutoksia.

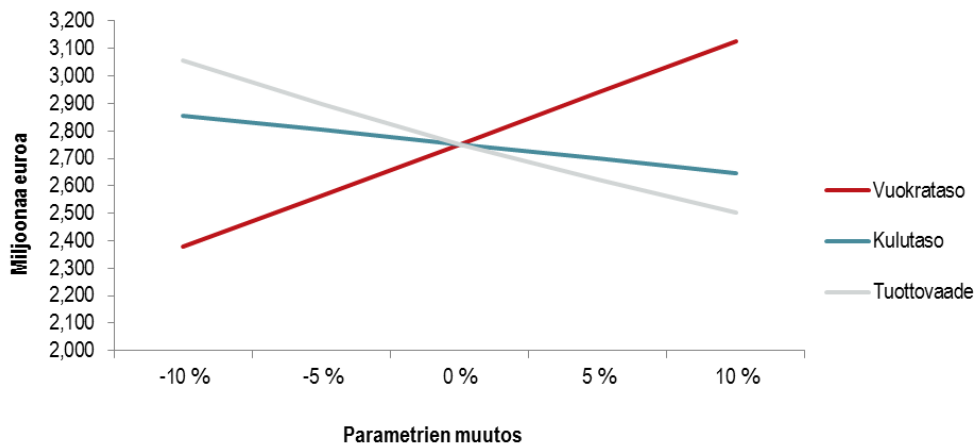
Kiinteistöt Baltiassa ja Tanskassa

Baltiassa ja Tanskassa sijaitsevien kohteiden käypä arvo on 355 miljoonaa euroa ja on näin ollen noussut 1,2 % verrattuna edelliseen arvioon. Arvonnousu johtuu pääasiassa sopimusvuokrien noususta useassa kohteessa ja yhden kohteen tuottovaateen tarkistuksesta (Tanskassa tuottovaadetta on tarkistettu johtuen parantuneesta markkinatilanteesta). Painotettu tuottovaatimus on pysynyt samana ollen 7,3 % kuten myös painotettu alkutuottovaatimus 7,8 % sekä painotettu tuottovaatimus markkinavuokrilla ollen 7,5 %. Miltei kaikissa kohteissa markkinavuokria on nostettu hieman ja kolmessa kohteessa kuluja on tarkistettu alaspäin budjetin ja ennusteen mukaisesti.

Herkkyyshanalyysi

Kiinteistökannan käyvän arvon herkkyyshanalyysiä varten on muodostettu yhteenvetokassavirta, jossa yksittäiset kassavirtalaskelmat on yhdistetty yhdeksi kokonaisuudeksi kuvaamaan koko kiinteistökantaa. Tämän jälkeen arvonmuutoksia 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 herkkyyshanalyysin tulokset.

Herkkyystarkastelu



Kuten yllä olevasta kuvaajasta nähdään, on arvo herkin markkinavuokrien ja tuottovaateen muutoksille. 10 %:n nousu markkinavuokrissa 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. syyskuuta 2014

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

€ 2 752 000 000

(Kaksituhatta seitsemänsataaviisikymmentäkaksimiljoonaa euroa)

Helsingissä ja Tukholmassa 10.10.2014

Tero Lehtonen
Johtaja
Jones Lang LaSalle Finland Oy

Benjamin Rush
Apulaisjohtaja
Jones Lang LaSalle AB

Maria Sirén
Analyytikko
Jones Lang LaSalle Finland Oy