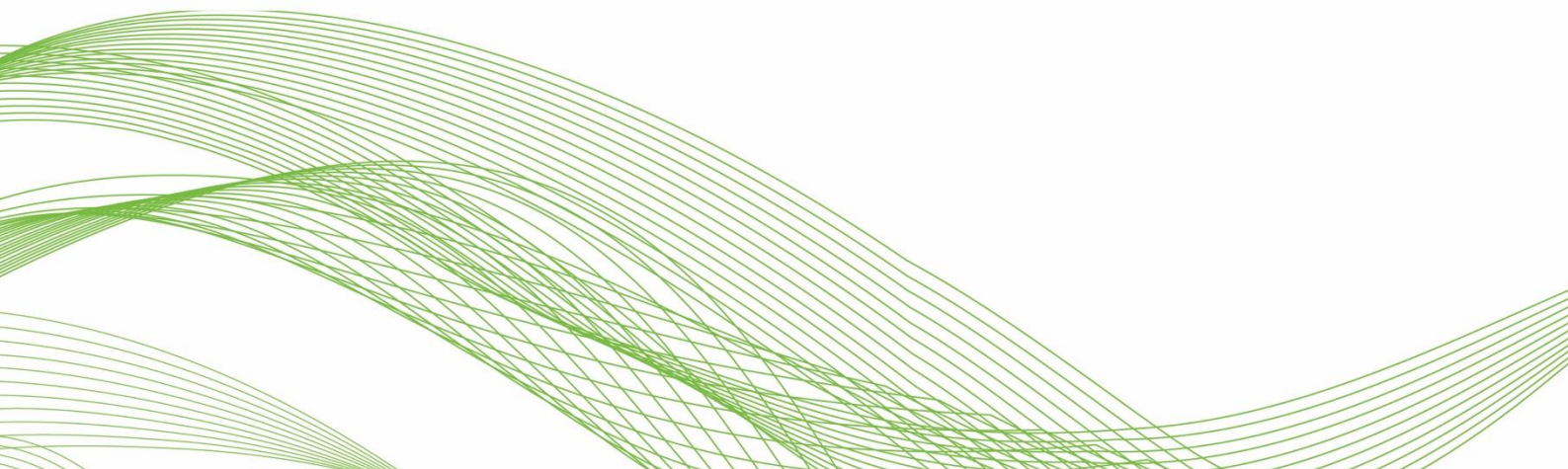


CBRE

Arviointilausunto

CITYCON OYJ
30. KESÄKUUTA 2018



SISÄLLYSLUETTELO

Yhteenveto	3
Toimeksianto	4
Työn laajuus ja oletukset	4
Markkinakatsaus	6
Arviointimenetelmä	11
Arviointi	12

YHTEENVETO

Arvioinnin kohteena oleva Citycon Oyj:n (Citycon) kiinteistöportfolio sisältää yhteensä 41 kiinteistöä, joista 35 on kokonaan Cityconin omistuksessa ja 6 osaomisteista. Kiinteistöistä 40 on kauppakeskuksia ja yksi on monikäyttö liike-, toimisto- ja asuinkiinteistö. Lisäksi joihinkin kohteisiin sisältyy käyttämätöntä asuin- tai liikerakennusoikeutta, rakennettuja asuntoja tai toimisto-osa.

Portfolio jakautuu maantieteellisesti viiteen maahan; Suomeen, Norjaan, Ruotsiin, Tanskaan ja Viroon. Alla olevassa taulukossa on esitetty portfolion avainluvut.

30. kesäkuuta 2018	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	14	1 622	5.3 %	5.2 %	5.5 %	31.4	7.7
Norja	16	1 384	5.4 %	5.4 %	5.8 %	23.1	5.4
Ruotsi ja Tanska	9	823	5.1 %	5.3 %	5.5 %	24.9	6.2
Viro	2	305	6.6 %	6.7 %	7.3 %	21.0	3.3
Yhteensä	41	4 134	5.4 %	5.3 %	5.6 %	26.4	6.4

Kiinteistöportfolion käypä arvo arvopäivänä 30. kesäkuuta 2018 on noin 4 134 miljoonaa euroa. Kaksi kiinteistöä myytiin toisen kvartaalin aikana; Kuopion Kauppakatu 41 Kuopiossa Suomessa ja Heiane Storsenter Stordissa Norjassa.

TOIMEKSIANTO

Citycon Oyj:n antaman toimeksiannon mukaisesti tehtävänä on ollut Cityconin sijoitussalkussa olevien kiinteistöjen käyvän arvon määrittäminen 30. kesäkuuta 2018 taloudellista raportointia varten.

Käypä arvo on määritelty kansainvälisen tilinpäätösstandardilautakunnan *International Accounting Standards Board* (IASB) ja IFRS:n 13. mukaisesti:

“Hinta, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tai maksettisiin velan siirtämisestä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä toteutuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa ”

Kansainvälinen arviointistandardilautakunta (*The International Valuation Standard Board* IVSB) katsoo, että IFRS:n käyvän arvon määritelmä on yhdenmukainen markkina-arvon käsitteen kanssa ja siksi ilmoitettu käypä arvo on sama kuin mielipiteemme markkina-arvosta. Vahvistamme määriteltyjen arvojen olevan täysin IFRS ja IVSC standardien mukaisia. Mielipiteemme käyvästä arvosta (IFRS 13) on perusteltu jäljempänä ”*Työn laajuus ja oletukset*”- osiossa, jossa arvo on pääasiassa johdettu käyttäen vertailukelpoisia ja viimeaikaisia markkinaehtoisia kauppvoja toisistaan riippumattomien myyjän ja ostajan välillä.

Esitetyt arvot eivät sisällä transaktiokustannuksia tavanomaisten arviointikäytäntöjen mukaisesti.

TYÖN LAAJUUS JA OLETUKSET

Olemme arvioineet kiinteistöt erikseen, eikä arvioissa ole otettu huomioon mahdollisia alennuksia tai preemioita, joista voitaisiin neuvotella markkinoilla, mikäli koko salkkua tai osaa siitä markkinoitaisiin samanaikaisesti joko erissä tai kokonaisuutena.

Raportoidut arvot edustavat 100 % Cityconin omistamien osakkeiden markkina-arvoista.

Tämä raportti on tarkoitettu ainoastaan tilaajan käyttöön, ylempänä mainittuun käyttötarkoitukseen, eikä CBRE hyväksy raportin sisällöstä mitään vastuuta kolmansille osapuolille. Raporttia tai sen osaa ei saa julkaista, eikä sisällyttää osaksi muuta dokumenttia ilman CBRE:n ennalta myöntämää kirjallista lupaa.

Tässä raportissa esitetyt arvot edustavat puolueetonta näkemystämme käyvästä arvosta, edellä määritellyn määritelmän mukaisesti arvopäivänä. Tämä sisältää muun muassa oletuksen, että kiinteistöjä on markkinoitu asianmukaisesti ja kauppa tapahtuu arvopäivänä.

Kiinteistöarviot on suoritettu tämän tyyppisiin toimeksiantoihin erikoistuneiden, ammatillisten RICS-standardien (2017) täyttävien kiinteistöarvioijien toimesta.

Tämä arvio on ammattimainen mielipide, eikä sitä ole nimenomaisesti tarkoitettu palvelemaan takuuna, vakuutena, tai minkään kohteen erityisen arvon takuuna. Muut arvioijat voivat päätyä erilaisiin johtopäätöksiin kohteiden arvosta. Tämän arvion tarkoituksena on antaa arvioijan itsenäinen ja ammattimainen mielipide kohteiden arvosta arvopäivänä toimeksiantajalle.

Vahvistamme, että olemme arvioineet kohdesalkkua kesäkuusta 2017 lähtien ja tehneet tuottovaatimus- ja markkinavuokrataso neuvonantoa syyskuussa 2017 ja maaliskuussa 2018. Emme ole tietoisia mistään eturistiriitatilanteista kiinteistöihin liittyen.

Tämän raportin pääasialliset allekirjoittajat ovat toistuvasti laatineet samalle vastaanottajalle arvioita samantapaiseen tarkoitukseen kesäkuusta 2017 lähtien.

Arviointi on suoritettu Cityconin toimittamien tietojen perusteella, joiden on oletettu olevan oikeita ja kattavia.

Olemme suorittaneet katselmukset kaikissa kohteissa välillä toukokuu 2017 – maaliskuu 2018.

Emme ole tarkistusmitanneet kiinteistöjä, vaan arvio on tehty pohjautuen Cityconilta meille toimitettuihin laajuustietoihin, joiden on oletettu olevan oikeita ja kattavia.

Emme ole selvittäneet, emmekä ole olleet tietoisia minkäänlaisesta ympäristötarkastuksesta tai muunlaisesta ympäristö- tai maaperätutkimuksesta, jotka on voitu suorittaa ja joissa olisi huomattu minkäänlaista ympäristön saastumista tai mahdollisuutta siihen. Arviossa on oletettu, että kiinteistöt eivät ole saastuneita tai haitallisesti vahingoittuneita minkään voimassa tai vireillä olevan ympäristölainsäädännön mukaisesti.

Emme ole suorittaneet kohteissa rakennustutkimuksia, emmekä myöskään ole saaneet vastaavia ulkopuolisilta tahoilta. Koska päinvastaista tietoa ei ole, emme oleta kohteiden sisältävän hometta, loistartuntaa tai muita rakenteellisia tai piileviä vikoja, vaan kohteiden oletetaan olevan toimintakuntoisia ja vioittumattomia. Olemme muutoin ottaneet huomioon kiinteistöjen iän ja ilmeisen kunnon.

Tiedot kaavoituksesta perustuvat kunnilta saatuun informaatioon. Olemme olettaneet, että kaikki rakennukset ovat voimassaolevien kaavojen mukaisesti rakennettuja tai muulla tavoin oikeutettu nykyiseen käyttöön.

Tiedot omistusoikeudesta tai hallinnasta, joilla kiinteistö omistetaan tai vuokrataan, perustuvat meille toimitettuihin tietoihin. Vuokrasopimuksia ja muita dokumentteja ei ole tutkittu erikseen.

MARKKINAKATSAUS

Suomi

Taloudellinen katsaus

Suomen talouden kasvu on jatkunut tänä vuonna, ja bruttokansantuotteen kasvu oli 3,0 % vuoden ensimmäisen kvartaalin aikana. Tilastokeskuksen mukaan kasvua oli esimerkiksi investoinneissa, kuten rakennusinvestoinneissa (8,6 %), kone-, laite- ja asejärjestelmä-investoinneissa (15,7 %), yksityisissä investoinneissa (9,4 %) ja julkisissa kulutusmenoissa (2,4 %), yksityisessä kulutuksessa (2,3 %) ja tuonnissa (2,7 %). Vienti puolestaan kasvoi vain 0,3 % ja julkisen sektorin investoinnit laskivat 2,8 % vuodentakaisesta. Suomen Pankki ennustaa 2,9 % kasvua bruttokansantuotteelle vuodelle 2018, jonka odotetaan sitten laskevan tasolle 1,8 % 2019 ja 1,7 % vuonna 2020. Investointien odotetaan laskevan merkittävästi vuonna 2019, erityisesti rakennusaloitusten laskun johdosta.

Tilastokeskuksen mukaan työttömyysprosentti oli 8,6 % huhtikuussa 2018, mikä on 1,7 % alhaisemmalla tasolla kuin samana ajanjaksona vuotta aiemmin. Elinkustannusindeksi nousi 0,7 % vuoden ensimmäisen kvartaalin aikana, mikä on samalla tasolla kuin vuoden 2017 kasvu. Inflaation odotetaan kiihtyvän vuoden loppua kohti ja ensi vuonna, lähinnä palvelujen, päivittäistavaroiden ja energian hintojen noustessa. Analyttikot ennustavat elinkustannusindeksin nousevan 1,1 % tänä vuonna.

Kauppakeskusmarkkinat

Suomen Tilastokeskuksen mukaan työpäiväkorjattu vähittäiskaupaindeksi kasvoi 3,5 % vuodentakaisesta ensimmäisen kvartaalin aikana. Eniten kasvua oli apteekkien ja terveydenhoito- ja kosmetiikkatuotteiden, tavaratalojen, kodintekniikan ja huonekalujen ja sisustustavaroiden vähittäiskaupassa. Vaatteiden ja jalkineiden, kultasepänteosten ja kellojen, kukka- ja puutarha-alan kauppojen ja kirjojen, sanomalehtien ja paperitavaroiden vähittäiskauppa sen sijaan supistui vuodentakaisesta. Paytrailin mukaan Suomen verkkokaupan volyyymi oli 8,5 miljardia euroa 2018, josta 33% eli 2,8 miljardia euroa oli tavaroiden myyntiä. Kaikkein tavallisimmin netistä ostettiin vaatteita, kenkiä ja asusteita ja elektroniikkaa. Verkkokauppa on kasvava trendi, joka hidastaa vähittäismyyntiä perinteisissä kaupoissa, mikä on ollut huomattavissa etenkin vaatekaupoissa. Tämä on yksi syy siihen miksi kauppakeskusomistajat panostavat nykyään entistä enemmän ravintola-, viihde- ja palvelutarjontaan houkutellessaan asiakkaita kauppakeskuksiin.

Parempilaatuisten kauppakeskusten liikeilojen vuokrat ovat yleisesti pysyneet melko tasaisina toisen kvartaalin aikana. Pääkaupunkiseudun ulkopuolella ja heikommissa keskuksissa pääkaupunkiseudulla vuokrissa on edelleen ollut laskupaineita, etenkin jos kilpailu on vahvistunut. Pääkaupunkiseudulla on merkittävä määrä liikeiloja rakenteilla, joista ensimmäinen iso valmistuva projekti on Redi (60,000 m²) Kalasatamassa joka valmistuu syksyllä 2018. Ensi vuoden syksyllä valmistuu Mall of Tripla (85,000 m²), ja Ainoan kolmas vaihe Tapiolassa (20,000 m²). Laajuudeltaan noin 53,000 m²:n kauppakeskus Ratina valmistui Tampereella keväällä 2018.

Liikeilojen kaupankäyntivolyyymi toisella kvartaalilla oli noin 314 miljoonaa euroa, kun se oli 392 miljoonaa euroa samana ajanjaksona vuotta aiemmin. Kauppakeskusten ostokysyntä on yleisesti ollut alhaisemmalla tasolla kuin muiden toimitilasektoreiden, keskeisimpänä syynä tähän on ollut sijoittajien varovaisuus kauppakeskustoimialalla tapahtuvien muutosten johdosta ja pääkaupunkiseudulla rakenteilla olevien kauppakeskusten suuri määrä. Suurin toteutunut liikeilatransaktio oli Stockmannin Kirjatalon myynti AEW Europe City Retail Fundille 108,6 miljoonalla eurolla. Muita isoja kauppokoja on ollut Lappeenrannassa sijaitsevan Gallerian ja Rovaniemellä sijaitsevan Revontulen myynti Agore Kiinteistöille noin 60 miljoonalla eurolla, Helsingissä sijaitsevan Malmin Novan myynti EQ Asset Managementille, ja Cityconin Kuopion Kauppakatu 41 myynti noin 22 miljoonalla eurolla. Prime-tuottovaatimus kauppakeskuksille pääkaupunkiseudulla oli toisella vuosineljänneksellä n. 4,5 %, ollen samalla tasolla kuin edellisellä vuosineljänneksellä.

NORJA

Taloudellinen katsaus

Kolme vuotta öljyn hinnan romahduksen jälkeen merkit Norjan talouden elpymisestä ovat vahvistuneet. Opinion- markkinatutkimusyhtiön ylläpitämä kuluttajien luottamusta kuvaava indeksi on heikentynyt hiukan elokuun 2017 huipputasostaan, nousten kuitenkin huhti- ja toukokuussa saavuttaen 10,6 pisteen tason. Positiivinen trendi näkyy etenkin indeksin 12 kuukauden liukuvan keskiarvon luvuissa, jotka ovat olleet kasvussa vuoden 2016 lopusta asti.

Myös bruttokansantuotteen kasvu näyttää paranemisen merkkejä. Norjan tilastokeskuksen mukaan manner-BKT kasvoi 0,6 % ensimmäisellä vuosineljänneksellä verrattuna edelliseen vuosineljännekseen. Kahdella edellisellä kvartaalilla kasvu oli 0,7 %. Työvoimatutkimuksen (LFS) mittaama työttömyysaste on laskenut vuositasolla 3,9 prosenttiin maaliskuussa 2018 tarkoittaen 0,5%-yksikön laskua. Tämä tarkoittaa 1,2 %-yksikön laskua työttömyysasteen korkeimmasta tasosta tammikuusta 2016. Norjan tilastokeskus ennustaa työttömyysasteen maltillisen laskun jatkuvan talouden elpymisen edetessä. Tilastokeskus odottaa manner-BKT:n kasvun olevan 2,1 % vuonna 2018. Vuonna 2017 manner-BKT kasvoi 1,9 %. Yksityisen kulutuksen odotetaan kasvavan 2,5 %, samoin kuin vuonna 2017.

Kauppakeskusmarkkinat

Kauppakeskusten vuokratasot ovat pysyneet suhteellisen tasaisina viimeisen 12 kuukauden aikana. Norjan tilastokeskuksen mukaan vähittäiskauppa kasvoi 2,5 % tammi-huhtikuussa 2018 verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. Inflaatio oli toukokuussa 2,3 % ja pohjainflaatio tasolla 1,2 % (Norjan tilastokeskus, 2018). Kvarud-analyysin mukaan kauppakeskusten liikevaihtoindeksi jatkoi kasvuaan osoittaen 2,5 %:n nousua tammi-huhtikuussa 2018 edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon nähden. Kauppakeskusten kävijämäärien lasku on pysähtynyt toukokuussa, ja kävijämäärä oli samalla tasolla kuin edellisenä vuonna samana aikana. Keskimääräinen ostoskorin hinta on n. 356 Norjan kruunua per käynti, ja kuluvan vuoden keskiarvo n. 325 Norjan kruunua per käynti, kasvun ollessa 2,5 % (Kvarud analyysi, 2018).

Liikekiinteistöjen kaupankäyntivolyyymi oli 49,8% toisen vuosineljänneksen kokonaiskaupankäyntivolyyymistä, mikä on keskimääräistä huomattavasti korkeampi osuus. Korkea osuus johtuu 2,0 miljardin Norjan kruunun Oslon Alna Senterin myynnistä sekä Salto Ejendomin ja Scala Retail Property yhdistymisestä, joiden liikekiinteistöportfolio on laajuudeltaan yhteensä 250 000 neliötä. Liikekiinteistöjen transaktiovolyymi oli yhteensä 11,0 miljardia Norjan kruunua toisella vuosineljänneksellä. Ensimmäisellä neljänneksellä volyyymi oli 1,3 miljardia Norjan kruunua ja vuoden 2017 toisella neljänneksellä 2,4 miljardia kruunua.

Vuoden 2018 toisen neljänneksen prime-tuottovaatimus kauppakeskuksille on näkemyksemme mukaan pysynyt ennallaan tasolla 4,25 %, vastaavasti sekundaaristen kohteiden tuottovaatimuksissa on nostopainetta.

RUOTSI

Taloudellinen katsaus

Ruotsin talous näyttää edelleen positiivisia kasvun merkkejä, kuluttajien osoittaessa vahvaa luottamusta inflaation noususta huolimatta. Kotimaiset yritykset hyötyvät voimakkaasta kysynnästä niin koti- kuin ulkomailla. Ruotsin talouden kasvua vauhdittavat pääosin kotitalouksien kulutus ja kiinteät bruttoinvestoinnit. Ruotsalaisten kotitalouksien varovaisuus on kuitenkin hieman lisääntynyt viimeisen kahden vuosineljänneksen aikana.

Ruotsin bruttokansantuote kasvoi 0,7 % vuoden 2018 ensimmäisellä vuosineljänneksellä verrattuna vuoden 2017 viimeiseen neljännekseen. Verrattuna vuoden 2017 vastaavaan neljännekseen kasvu oli 3,3 %. BKT:n kasvu on ollut vahvaa, mutta kasvun ennakoitaan hidastuvan. Bruttokansantuote kasvoi 2,3 % vuonna 2017 ja 3,2 % vuonna 2016. Kasvun ennakoitaan olevan 2,5-3,0 % vuodelle 2018 ja hidastuvan noin 2 prosenttiin vuonna 2019.

Työttömyysaste oli 6,5 % toukokuussa 2018, missä on laskua 0,7 %-yksikköä verrattuna viime vuoden toukokuuhun. Työttömyysasteen trendi on laskenut vuodesta 2010 alkaen, mutta laskun odotetaan tasaantuvan vuoden 2019 aikana. Työttömyysaste vaihtelee eri ihmisryhmien välillä ja viime vuoden aikana nuorisotyöttömyys oli keskimäärin 17,8 % ja ulkomaalaistaustaisten työntekijöiden työttömyys 15,1 %.

Ruotsin talouskehitys on terveellä pohjalla ja inflaation odotetaan olevan noin 2 % vuodessa vuosina 2018 ja 2019, mikä on linjassa inflaatiotavoitteen kanssa. Kuitenkin globaalit taloushuolet, kuten Britannian ero Euroopan unionista ja mahdolliset Yhdysvaltojen asettamat tuontitullit näkyvät myös Ruotsin taloudessa.

Kauppakeskusmarkkinat

HUI Researchin mukaan vähittäismyynnin kasvu oli 2,1 prosenttia vuonna 2017. Ennuste vuoden 2018 kasvuksi on 2,5 %. Nettikauppa kasvoi 16 % vuonna 2017 ja 17 % vuoden 2018 ensimmäisellä neljänneksellä, päivittäistavaroiden ollessa nopeimmin kasvanut segmentti. On arvioitu, että nettikauppa on saavuttanut noin 14 %:n markkinaosuuden vähittäismyynnistä vuosien 2005-2016 aikana.

Yleisesti liikeilojen vuokratasot vahvoissa kauppakeskuksissa ja kivijalkaliikepaikoissa ovat kasvaneet viimeisen vuoden aikana. Toissijaisilla sijainneilla ja heikommissa kohteissa vuokratasot ovat laskeneet. Yleisesti ravintola-alan liikevaihdon kasvu on ollut vahvempaa kuin vähittäismyynnin, joten ravintola-alalla on korkeampi vuokrannousupotentiaali.

Liikekiinteistöjen transaktiovolyymi on toistaiseksi huomattavasti vuotta 2017 alhaisempi, mutta volyyymi on kasvanut hieman toisella vuosineljänneksellä. Ensimmäisen puolen vuoden liikekiinteistöjen transaktiovolyymi on noin 50 % verrattuna viime vuoden ensimmäiseen puolikkaaseen. Kiinteistösiirtosegmenteistä transaktiovolyymi on pudonnut suhteellisesti eniten liikekiinteistöissä, jonka osuus kokonaistransaktiovolyymistä ensimmäisen puolen vuoden aikana on n. 10 %. 2017 vuoden ensimmäisellä puoliskolla osuus oli 15 %. Alustavien tietojen mukaan liikeilojen kaupankäyntivolyymi toisella vuosineljänneksellä oli SEK 3,3 miljardia.

Merkittävin transaktio vuoden toisella neljänneksellä oli Grosvenorin Lidingö Centrumin ostot Tukholmassa. Kauppahintaa ei julkistettu, mutta CBRE voi vahvistaa julkisuudessa olleen tiedon, jonka mukaan kauppahinta on alle 1 miljardia Ruotsin kruunua ja alkutuotto on tyydyttävä. Vuoden ensimmäiselle puoliskolle leimaavaa on se, että useita käynnissä olleita myyntiprosesseja on lopetettu ilman loppuunsaattamista ja kaupan toteutumista.

Prime-tuottovaatimus Ruotsin kauppakeskuksille vuoden 2018 toisella vuosineljänneksellä oli noin 4,25 %, joka on muuttumaton edellisestä kvartaalista. Kauppakeskusten prime-tuottovaatimukset ovat laskeneet viimeisen vuoden aikana vahvan kysynnän, vähäisen tarjonnan ja alhaisen korkotason vuoksi. Tuottovaatimuksissa on kuitenkin suuri ero laadukkaimpien kohteiden ja toissijaisten kauppakeskusten välillä ja ainoastaan muutamat parhaat kohteet hinnoitellaan prime-tuottovaatimuksen mukaisesti.

TANSKA

Taloudellinen katsaus

Alustavien lukujen mukaan Tanskan reaalin hintakorjattu ja kausivaihtelut huomioivan BKT:n kasvu oli 0,3 % vuoden 2018 ensimmäisellä vuosineljänneksellä Tanskan tilastokeskuksen mukaan. Vaikka alustavaan kasvuarvioon liittyy +/- 0,5 %:n virhemarginaali, muu talousinformaatio ei ennakoisi suuren positiivisen tarkistuksen mahdollisuutta kasvuluvun suhteen.

Taloukasvun odotetaan edelleen jatkuvan, vaikkakin muutamaa edellistä vuotta hitaampaa vauhtia. BKT:n kasvu tuli ensimmäisen vuosineljänneksen aikana pääasiassa rakennussektorilta ja teollisuudesta. Lisäksi alkuvuoden kylmä sää nosti energiantuotantoa. Negatiivisesti talouskehitykseen vaikutti merikuljetusten hidastunut kasvu. Reaalisen BKT:n odotetaan kasvavan 1,9 % vuonna 2018 Tanskan hallituksen mukaan.

Maailmantalouden kehitys näyttää suotuisalta kuluvana vuonna geopoliittisista jännityksistä ja nousevasta öljynhinnasta huolimatta. Alhainen inflaatio tukee edelleen reaalista tulotason kasvua ja vahvistaa yksityistä kulutusta. Huolia talouden kehitykseen aiheuttaa kuitenkin Tanskan kotitalouksien korkea velan suhde tulotasoon (260 % vuonna 2017), mikä on yksi maailman korkeimmista. Yksityistalouksien velkaisuuden vähentäminen selittää osin vuoden 2017 ennakoitua heikompaa yksityistä kulutusta. Suurin uhka Tanskan taloudelle on ennakoimattomien ulkoisten tapahtumien lisäksi mahdollinen Yhdysvaltojen talouden hidastuminen vuosina 2019-2020.

Kauppakeskusmarkkinat

Tanskan tilastokeskuksen mukaan vähittäismyynti huhtikuussa 2018 oli 0,1 % alhaisempi kuin maaliskuussa, kun lukuihin on korjattu hintakehitys, normaalit kausivaihtelut ja kaupankäyntipäivien vaihtelu. Vaikka vaatteiden tuoteryhmän myynti nousi 2,5 %, vähittäismyynti kokonaisuudessaan laski. Huhtikuun luvut ovat 0,6 % alhaisemmat kuin vuoden 2017 huhtikuussa. Tänä vuonna pääsiäinen osui toissa vuoden huhtikuun sijaan maaliskuun loppuun, millä oli merkittävä vaikutus vähittäismyynnin lukuihin. Kokonaisuudessaan vähittäiskaupan liikevaihto on ollut melko tasaista vuodesta 2015 lähtien.

“Retailtainment” on uusi kauppakeskustoimijoiden konsepti, jolla houkutellessa asiakkaita kivijalkakauppoihin ja ostoskeskuksiin. Tavoitteena on miellyttävä asiakaskokemus, joka lisää asiakkaan sitoutumista ja tarjoaa mahdollisuuden edistää tuotteiden mainontaa ja tunnetuksi tekemistä. Monet tanskalaiset ostoskeskukset ovat laajentamassa tai suunnittelemassa toiminnan laajentamista houkutellessa uusia asiakkaita. Kööpenhaminassa on hiljattain avattu yksi uusi kauppakeskus. Kronen Vanløse (entinen Galleri A) on pinta-alaltaan 20 000 neliömetrin kauppakeskus, jonka päällä on lisäksi 15 000 neliömetrin asuinkortteli. Kahteen ostoskeskukseen, Fisketorvetiin ja Amager Centeriin ollaan suunnittelemassa lähitulevaisuudessa toteutettavia laajennuksia.

Prime-kauppakeskusten nettovuokratasot ovat olleet melko vakaat vuoden 2015 kolmannelta vuosineljänneksestä lähtien ja ovat tällä hetkellä tasolla 5 500 Tanskan kruunua per neliömetri vuodessa. Vajaakäyttöasteiden odotetaan pysyvän nykyisillä tasoillaan prime-kauppakeskusten kohdalla. Liiketilojen kysynnän ja vuokratasojen odotetaan myös pysyvän nykyisillä tasoillaan.

Tanskassa ei raportoitu kauppakeskusten transaktioita vuoden toisella neljänneksellä. Liikekiinteistöjen transaktiiovolyymi ensimmäisen kvartaalin aikana laski viime vuoden vastaavan ajanjakson 1 919 miljoonasta 1 134 miljoonaan Tanskan kruunuun.

Prime-kauppakeskusten tuottovaatimus vuoden 2018 toisella kvartaalilla oli tasolla 4,0 % ja parempien toissijaisten kauppakeskuskohteiden tasolla 5,5 %. Molempien tuottovaatimusten odotetaan hieman heikkenevän tulevaisuudessa.

VIRO

Taloudellinen katsaus

Viron BKT kasvoi 4,9 % vuonna 2017 ja Viro oli nopeimmin kasvanut talous Baltian maiden joukossa. Kasvu oli pääasiassa korkean investointiaktiivisuuden, yksittäisten suurten projektien ja EU-rahastojen hyödyntämisen ansiota. Viron tilastokeskuksen mukaan Viron BKT kasvoi 3,6 % kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä indikoiden hidastuvaa kasvua viime vuoteen verrattuna, joka johtuu pääasiassa viennin ja investointiaktiiviteetin hidastumisesta. Euroopan komission arvio Viron talouskasvusta on 3,7 % vuodelle 2018. Kotimainen kysyntä kasvoi 4,4 % ja yksityinen kulutus 2,8 % ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Palkat nousivat 7,7 % vuositasolla ensimmäisen kvartaalin aikana ja työttömyysaste oli 6,8 % kvartaalin lopussa. Työn tuottavuus nousi kuluja nopeammin palkkojen noususta ja työmarkkinoiden kapasiteettirajoitteista huolimatta.

Kauppakeskusmarkkinat

Huhtikuussa vähittäiskauppojen liikevaihto kasvoi 1 % vuositason vertailussa ja aleni 2 % verrattuna maaliskuuhun 2018. Liikevaihto kasvoi suhteellisesti eniten apteekkituotteissa ja kosmetiikassa, 13 % vuositasolla. Päivittäistavarakauppojen liikevaihto laski 4 % vuoden 2017 huhtikuuhun verrattuna johtuen poikkeuksellisen hyvästä vertailukuukaudesta ja ruoan hinnan noususta vuoden aikana.

Kuluttajahintaindeksi nousi 3 % toukokuussa 2018. Nousu johtui nousseista polttoainehinnoista sekä alkoholi- ja tupakkatuotteiden hintojen noususta joihin vaikuttaa öljyn hinnan nousu sekä kyseisiin tuotteisiin kohdistuvan verotuksen kiristyminen. Kuluttajaluottamusindeksi oli toukokuussa samalla tasolla kuin huhtikuussa. Vähittäiskaupan luottamusindeksi nousi toukokuussa 7,7 % huhtikuuhun nähden.

Tallinnassa kauppakeskusten prime-vuokrat pysyivät vakaana vuoden toisella kvartaalilla edelliseen kvartaaliin verrattuna. Prime-kauppakeskusten tuottovaateet pysyivät myös vakaana ollen välillä 6,25 %-6,5 %. Tuottovaateiden odotetaan hieman nousevan keskipitkällä aikavälillä johtuen tuottoerosta Baltian maiden ja muun Euroopan välillä, Euroopan keskuspankin elvyttämistoimien lopettamisesta ja kilpailun lisääntymisestä kauppakeskusmarkkinoilla.

Tallinnan uusien kauppakeskusten, T1 Mallin ja Porto Francon odotetaan valmistuvan vuoden 2018 lopussa ja vuonna 2019 (Porto Franco). Lisäksi kauppakeskus Ülemiste Centerin 13 000 neliön laajennuksen odotetaan valmistuvan vuoden 2019 kolmannella kvartaalilla.

Merkittävimpiä liikekiinteistöjen kauppvoja toisella kvartaalilla Baltian maissa olivat East Capital Baltic Property Fund III:n hankkima Galleria Riga Latviassa (kauppahintaa ei ole julkaistu) ja NEPI Rockcastlen hankkima Ozas kauppakeskus Liettuassa, jonka kauppahinta oli 124,4 miljoonaa euroa ja arvioitu nettoalkutuotto 7 %. NEPI Rockcastle on yksi manner Euroopan suurimmista kiinteistösijoittajista, ja Ozasin osto on heidän ensimmäinen hankinta Baltian alueella, mikä osaltaan lisää kansainvälisten sijoittajien painoarvoa alueella.

ARVIOINTIMENETELMÄ

Olemme määrittäneet käyvät arvot ensisijaisesti tuottoarvomenetelmällä ja laatimalla 10 vuoden diskontatut kassavirta-analysit. Käytetyn kassavirtamallin on toimittanut Citycon ja sen on kehittänyt ulkopuolinen palveluntarjoaja. Tätä mallia käytettiin ensimmäistä kertaa vuoden 2017 toisen neljänneksen arvioissa.

Laskelma käyttää voimassaolevia vuokrasopimuksia sopimusten päättymiseen saakka ja vuokrakauden jälkeen CBRE:n määrittämät markkinavuokrat tulevat voimaan. Voimassaolevien vuokrasopimusten päättymispäivät ovat aikaisimmat mahdolliset määräaikaisissa sopimuksissa ja toistaiseksi voimassaolevien vuokrasopimusten on oletettu jatkuvan tietyn ajanjakson verran. Kassavirtalaskelman potentiaalisen bruttotuoton muodostaa voimassaolevien vuokrasopimusten nykyhetken vuokrat ja arvioidut markkinavuokrat tyhjille tiloille. Nykyisten vuokrasopimusten päätyttyä on käytetty markkinavuokratasoa.

Malli ottaa huomioon oletetun pitkän ajan vajaakäytön ja tyhjät kuukaudet nykyisten sopimusten päätyttyä. Vuokrien alennukset ja arvopäivän jälkeen alkavat vuokrasopimukset on myös mallinnettu laskelmiin.

Muut tuotot, kuten parkkipaikkatuotot, lyhytaikaiset käytäväpaikkavuokrat, mainonta ym. on lisätty vuokrien kassavirtaan muodostaen bruttotuoton. Hoitokulut on vähennetty ennakoidusta bruttotuotosta muodostaen nettotuoton. Nykyhetken alkutuotot on laskettu näillä nettotuotoilla.

Lisäksi vähennyksiä on tehty ennakoiduille peruskorjauksille, tilojen muutostöille vuokrasopimusten päätyttyä ja muille investoinneille. Meille on toimitettu vain lähitulevaisuuden investoinnit ja täten laskelmiin tehdyt peruskorjausvaraukset perustuvat meidän yleisiin tietoihin ja kokemukseen saman tyyppisten kiinteistöjen kuluista, ollen näin ainoastaan arvioita.

Kiinteistöjen arvot perustuvat 10 vuoden diskontattujen kassavirtojen nykyarvojen summiin. Mahdollinen lisäarvo, kuten käyttämättömän rakennusoikeuden arvo, on otettu laskelmissa huomioon.

Käytetyt diskonttokorot perustuvat käytettyihin tuottovaatimuksiin, joita on korotettu keskimääräisellä 10 vuoden inflaatio-oletuksella. Tuottovaatimukset perustuvat vertailukauppoihin ja yleiseen markkinatietoomme.

Arvioidussa portfoliossa on tällä hetkellä yksi kehityskiinteistö, Lippulaiva Espoossa. Tämä kiinteistö on arvioitu mallintamalla valmis keskus ennustetusta valmistuspäivästä lähtien, ja huomioimalla rakennusprojektin aikana projektiin kohdistetut kustannukset ja väliaikaisesta Pikkulaiva kauppakeskuksesta saatavat tuotot. Projektin kustannukset ovat Cityconin meille toimittamat.

ARVIOINTI

Arvioitava Cityconin portfolio sisältää 41 kiinteistöä, joista 35 on 100 % Cityconin omistuksessa ja 6 osaomisteista. 40 kiinteistöä on kauppakeskuksia ja yksi kiinteistö monikäyttökohde jossa on liike-, toimisto- ja asuintiloja. Lisäksi joihinkin kohteisiin sisältyy käyttämätöntä asuin- tai liikerakennusoikeutta, rakennettuja asuntoja tai toimisto-osa.

Kiinteistöportfolio on jaettu maittain viiteen osaan; Suomeen (14 kiinteistöä), Norjaan (16 kiinteistöä), Ruotsiin (7 kiinteistöä), Viroon (2 kiinteistöä) ja Tanskaan (2 kiinteistöä). Portfolio sisältää muutaman hyvin suuren kauppakeskuksen ja viiden suurimman kiinteistön arvo muodostaa 40 % salkun kokonaisarvosta. Suurimmat kauppakeskukset arvon perusteella ovat Iso Omena ja Myrmanni Suomessa, Oasen Kjøpesenter Norjassa, Liljeholmstorget Ruotsissa ja Rocca al Mare Virossa. Kahdeksassa kiinteistössä oli lisäarvoa käyttämättömän rakennusoikeuden ansiosta ja yksi kiinteistö on arvioitu kokonaisrakennusoikeuden arvoon perustuen, mistä on vähennetty nykyisen rakennuksen purkamisen kustannukset.

Salkun käypä arvo 30. kesäkuuta 2018 on n. 4 134 miljoonaa euroa. Suomessa ja Norjassa on myyty yksi kiinteistö kummassakin maassa toisen kvartaalin aikana.

30. kesäkuuta 2018	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	14	1 622	5.3 %	5.2 %	5.5 %	31.4	7.7	
Norja	16	1 384	5.4 %	5.4 %	5.8 %	23.1	5.4	
Ruotsi ja Tanska	9	823	5.1 %	5.3 %	5.5 %	24.9	6.2	
Viro	2	305	6.6 %	6.7 %	7.3 %	21.0	3.3	
Yhteensä	41	4 134	5.4 %	5.3 %	5.6 %	26.4	6.4	
Suomi								
Pääkaupunkiseutu								
	Kaikki kiinteistöt	8	1 216	4.8 %	4.8 %	4.9 %	33.2	8.1
Muu Suomi								
	Kaikki kiinteistöt	6	405	6.5 %	6.5 %	7.2 %	26.5	6.7
Norja								
Oslo suuralue								
	Kauppakeskukset	6	562	5.0 %	5.2 %	5.4 %	25.6	5.9
Muu Norja								
	Kauppakeskukset	10	823	5.6 %	5.6 %	6.0 %	21.5	5.0
Ruotsi ja Tanska								
Tukholman alue ja Uumaja								
	Kauppakeskukset	6	638	4.9 %	5.0 %	5.2 %	26.6	6.9
Göteborgin alue								
	Kauppakeskukset	1	73	6.2 %	6.5 %	6.9 %	15.9	4.4
Tanska								
	Kauppakeskukset	2	112	5.6 %	6.1 %	5.9 %	20.7	3.0
Viro								
Tallinna								
	Kauppakeskukset	2	305	6.6 %	6.7 %	7.3 %	21.0	3.3

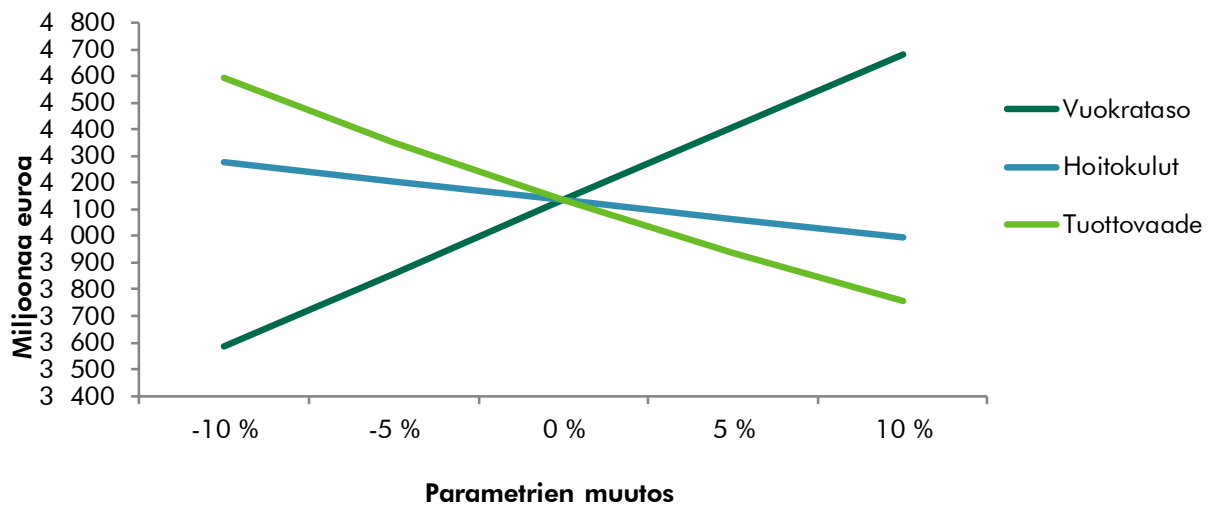
Lippulaivan kehityshanketta ei ole huomioitu seuraavien painotettujen tunnuslukujen laskennassa: alkutuotto, tuotto markkinavuokrilla, markkinavuokra ja hoitokulut.

HERKKYYSANALYYSI

Kiinteistökannan markkina-arvon herkkyyksianalyysi on laskettu portfolion yhteenvetolaskelmaan perustuen, niin että vaikutusta arvoon on tarkasteltu muuttamalla laskelman keskeisiä muuttujia. Tarkastelussa mukana olevat muuttujat ovat tuottovaatimus, vuokratuotto ja hoitokulut, joita on muutettu yksi muuttuja kerrallaan ja arviolaskelman tuloksia on verrattu nykyiseen tilanteeseen. Analyysi on yksinkertaistettu laskelma jonka tulokset ovat vain suuntaa antavia.

Herkkyyksianalyysin tulokset on esitetty alla olevassa kuvaajassa.

Herkkyyksianalyysi



Arvo on kaikista herkin vuokratason muutokselle, arvon muuttuessa noin 13 % vuokratason laskiessa tai 10% sen noustessa. Seuraavaksi herkimmillään arvo on muutoksille tuottovaatimuksen kohdalla 10 %:n pudotuksen aiheuttaessa 11 %:n arvonnousun ja 10 %:n noston aiheuttaessa 9 %:n arvonalaskun. 10 %:n muutos hoitokuluissa aiheuttaa noin 3,4 %:n muutoksen arvoon kumpaankin suuntaan.

ARVONMÄÄRITYS

Mielestämme Citycon Oyj:n sijoituskiinteistöjen käypien arvojen yhteissumma velattomana ja kiinnityksistä vapaina arvopäivänä 30. kesäkuuta 2018 on yhteensä noin:

4 134 000 000 Euroa

(Neljä miljardia satakolmekymmentäneljä miljoonaa euroa)

Helsingissä, Oslissa ja Tukholmassa 28. kesäkuuta 2018



Pia Pirhonen MRICS, AKA, HypZert (MLV)
Associate Director
CBRE Finland Oy:n puolesta



Olli Kantanen MRICS, AKA
Senior Director
CBRE Finland Oy:n puolesta



Paul Morice, MRICS
Senior Director
CBRE Norway AS:n puolesta



Daniel Holmkvist, MRICS,
Samhällsbyggarnas auktorisoima
Senior Director
CBRE Sweden AB:n puolesta