



Ulkoisen arvioijan *lausunto*

Citycon Oyj

Sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittäminen

31.12.2014



Tiivistelmä

Vuoden 2014 joulukuun lopussa Citycon omisti 60 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 Viro ja Tanska. Alla olevassa taulukossa on esitetty portfolion avainluvut.

31.12.2014	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	44	1 706	6,1 %	6,1 %	6,5 %	26,5	6,5
Ruotsi	11	707	5,7 %	5,8 %	6,3 %	24,3	6,7
Viro ja Tanska	4	349	7,2 %	7,6 %	7,3 %	20,6	3,3
Yhteensä	59	2 763	6,1 %	6,2 %	6,5 %	25,2	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 31.12.2014 on arvioitu noin 2 763 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen vuosineljännekseen salkun käypä arvo on noussut noin 29,2 miljoonaa euroa eli 1,1 %, poislukien arvioinnin piiristä poistuneet kohteet (Mandarinas, Vantaan Laajavuoreнкуja, Pihlajanmäen Liiketalo, Salpausseläntie 11, Asolantien Liikekiinteistö, Forssan Hämeentie 3 ja Kuusankosken Kauppakatu). 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
TANSKA.....	4
ARVIOINTIMENETELMÄT	6
ARVIOINTI.....	7
KIINTEISTÖSALKKU	7
KIINTEISTÖT SUOMESSA	9
KIINTEISTÖT RUOTSISSA.....	9
KIINTEISTÖT BALTIASSA JA TANSKASSA.....	9
HERKKYYSANALYYSI.....	10
KÄYPÄ ARVO 31. JOULUKUUTA 2014.....	11

Toimeksiannon kuvaus

Olemme Citycon Oyj:n ("Yritys") toimeksiannosta määrittäneet Yrityksen hallussa olevien sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvopäivänä 31. joulukuuta 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-joulukuuta 2011, kun arvioimme kiinteistöportfolion ensimmäistä kertaa. Kaikki ensimmäisen arvion jälkeen portfolioon lisätyt kohteet on katselmoitu lisäämisen yhteydessä. Lisäksi olemme katselmoineet uudelleen 57 kohdetta tämän jälkeen. Vuoden 2014 neljännen neljänneksen aikana olemme katselmoineet uudelleen seitsemän kohdetta Suomessa (Iso Omena, Myrmani, Tikkuri, Minkkikuja 4, Sinikalliontie, IsoKristiina, Koskikeskus), yhden kohteen Ruotsissa (Stenungs Torg) ja kaikki kolme kohdetta Virossa.

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 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 kolmannella neljänneksellä oli 0,2 % verrattuna edelliseen vuosineljännekseen ja 0,0 % verrattuna vuodentakaiseen. Vastaavasti vuodelle 2014 BKT:n kasvuennuste vaihtelee -0,5 % ja -0,1 %:n välillä. Myös ennusteet vuodelle 2015 ovat konservatiivisia vaihdellen -0,3 % ja 0,9 %:n kasvun välillä. Tämä johtuu osin Venäjän heikentyvästä taloudellisesta tilanteesta, joka vaikuttaa yleiseen taloudelliseen 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 marraskuussa 4,9 % verrattuna vuodentakaiseen. Myynnin volyyymi supistui samalla aikavälillä 5,0 %. Vuosina 2014-2016 vähittäiskaupan myynnin ennustetaan kasvavan 1,1 % vuosivauhtia, mikä on hieman aiempia ennusteita vähemmän (Oxford Economics, lokakuu 2014). Maltillinen kasvuennuste johtuu heikosta kuluttajaluottamuksesta, vaisuista työllisyysennusteista sekä veronkiristyksistä ja maltillisista palkankorotuksista johtuvasta ostovoiman olemattomasta kasvusta.

Prime-kauppakeskusten vuokrat laskivat hieman verrattuna edelliseen neljännekseen sekä vuodentakaiseen tilanteeseen. Vähittäiskaupan myynnin heikko ennuste rajoittaa vuokrien nousupotentiaalia ja näkyy markkinassa pidentyneinä vuokrausneuvotteluina sekä vuokralaisten päätöksenteon hidastumisena. Jotkin ketjut ovat myös supistaneet myymäläverkostoaan, mikä laskee potentiaalisten käyttäjien määrää markkinalla. Heikommissa kohteissa tai keskuksen haastavammilla liikepaikoilla sekä heikommissa paikallismarkkinoilla tilanne heijastuu myös alhaisempina vuokratasoina ja nousevina vajaakäyttöinä. Ennusteiden mukaan prime-vuokrat pysyvät muuttumattomana vuonna 2015.

Investointimarkkinan aktiivisuuden kasvu vuoden 2014 aikana näkyy selvästi myös retail-kiinteistöjen transaktiovolyymeissa. Vuonna 2014 transaktiovolyymi oli noin 700 miljoonaa euroa, kun edellisenä vuonna vastaava luku oli noin 490 miljoonaa euroa. Transaktiomarkkinan aktiivisuus kasvoi vuoden edetessä ja vuoden viimeisellä kvartaalilla tehtiin kaksi vuoden kolmesta suurimmasta kaupasta, kun Citycon osti GIC:itä 40 % osuuden kauppakeskus Isosta Omenasta ja AXA Real Estate Managers myi 123 kohteen portfolion Trevian Asset Managementille ja H.I.G. Capitalille. Core-kohteiden kysyntä on edelleen vahvaa, kun isolla oman pääoman osuudella operoivat sijoittajat etsivät pääomilleen turvasatamaa. Riskinottohalu on kuitenkin maltillisessa kasvussa sijoittajien laajentaessa sijoitushorisonttiaan sekä riskin että sijainnin osalta ja kysynnän laajentuessa myös kakkosluokan kohteisiin. Toisaalta potentiaaliset sijoittajat ovat edelleen varovaisia johtuen Suomen taloudellisen tilanteen epävarmuudesta. Prime-kauppakeskusten tuottovaade on vahvasta sijoituskysynnästä johtuen laskenut hieman vuoden 2014 aikana ja sen ennustetaan pysyvän ennallaan vuonna 2015.

Ruotsi

Ruotsin talous jatkaa kasvuaan, vaikkakin BKT:n kasvuennustetta vuodelle 2014 tarkistettiin HUI Researchin mukaan neljännellä vuosineljänneksellä alaspäin 2,0 %:sta 1,9 %:iin. BKT:n kasvun vauhdittumista tukevat yksityinen kulutus sekä yritysten investoinnit. Inflaation ennustetaan pysyvän erittäin alhaisena vuonna 2014. Ruotsin ja muiden maiden talouden heikko kasvu sekä

matalan kustannustason maista juontuvat kustannuspaineet teknologian ja tuotannon osalta ovat pitäneet inflaation matalana viime vuosina. Ruotsin keskuspankki alensi ohjauskorkoaan syksyllä 0,25 %:sta 0,0 %:iin, mihin pääsyynä olivat juuri alhaiset inflaatio-odotukset. Tämänhetkisen ennusteen mukaan ohjauskoron ennustetaan pysyvän nollassa ainakin vuoden 2015 loppuun asti. 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 oletettiin laskevan vuoden 2014 loppuun mennessä hieman, 7,9 %:iin. Vuonna 2015 työttömyysasteen odotetaan laskevan 7,7 %:iin huolimatta työikäisten määrän lisääntymisestä.

Vähittäiskaupan myynnin positiivista kehitystä Ruotsissa ovat tukeneet muun muassa matala korkotaso ja inflaatio sekä keskimääräistä korkeampi kuluttajien luottamus. HUI on nostanut viimeisellä vuosineljänneksellä edeltävien vuosineljännesten ennustettaan vähittäiskaupan myynnin 3 %:n kasvusta vuonna 2014 3,5 %:iin. Käyttötavaroiden myynnin ennustetaan ylittävän päivittäistavaroiden myynnin vuonna 2014. HUI Researchin ennusteen mukaan käyttötavaroiden myynnin kasvu on 4 % vuonna 2014, kun päivittäistavaroiden myynnin kasvun odotetaan jäävän 2,5 %:iin. Vahvimmin vähittäiskaupan alasektoreista näyttäisivät kasvaneen huonekalujen (+6 %) ja elektroniikan (+4,5 %) myynnit. Pienimmäksi myynnin kasvu jäänee rakennustarvikkeiden sekä urheilun ja vapaa-ajan osalta kasvun ollessa 2 % kaikilla kolmella sektorilla.

Prime-kauppakeskusvuokrat ovat nousussa, ja vuoden 2014 aikana prime-vuokrien ennustetaan nousevan noin 2 %. Vuokrannousupotentiaalia rajoittaa valitseva kilpailutilanne. Yleisesti ottaen prime-vuokrien nousun ennustetaan jatkuvan kakkosluokan kohteiden vuokrien nousua vahvempana.

Vuoden 2014 liikekiinteistöjen transaktiovolyymi oli noin 12 miljardia Ruotsin kruunua (pois lukien Tukholmassa Globenin alueella myydyt kohteet, joissa on useita käyttötarkoituksia sisältäen myös liiketiloja), joka on samalla tasolla vuoden 2013 transaktiovolyymin (12,7 miljardia Ruotsin kruunua) kanssa. Suurin transaktio vuonna 2014 oli kauppa, jossa Steen & Ström myi viisi kauppakeskusta käsittävän kiinteistöportfolion Olaf Thonille 3,25 miljardilla Ruotsin kruunulla (26 423 SEK/m²). Prime-kauppakeskusten tuottovaade laski 25 korkopistettä verrattuna sekä edelliseen kvartaaliin että vuodentakaiseen. Tuottovaateen laskuun vaikutti mm. sijoittajien vahva kiinnostus Etelä-Tukholmassa sijaitsevaa kauppakeskus Skärholmen Centrumia kohtaan sekä julkistamaton kauppahinta, josta liikkuu huhuja markkinalla.

Prime-kauppakeskusten tuottovaateet nousivat huomattavasti pian finanssikriisin jälkeen, mutta lähtivät laskuun vuonna 2009. Vuodesta 2012 tuottovaateet pysyttelivät stabiileina, kunnes viime kuukausien aikana ovat kääntyneet uudelleen laskuun. Kakkosluokan kauppakeskusten tuottovaateet eivät ole laskeneet samassa suhteessa prime-kauppakeskusten tuottovaateiden kanssa, mutta myös näiden kohteiden kiinnostavuus on kohonnut viimeisen vuoden aikana rahoituksen saannin helpottumisesta, prime-kohteiden tarjonnan vähäisyydestä sekä sijoittajien kasvaneesta riskinottohalukkuudesta johtuen. Kauppoja tällaisista kohteista on kuitenkin nähty vain muutama.

Viro

Viron tilastokeskuksen mukaan maan BKT kasvoi vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 0,4 % verrattuna edelliseen neljännekseen ja 2,3 % verrattuna vuodentakaiseen. Tuotannon ja vähittäiskaupan myynnin volyymin indeksien vuosikasvu kiihtyi, mikä indikoi taloudellisen

toiminnan vilkastumista. BKT:n kasvuun vaikutti positiivisesti myös arvonlisäverotulojen kasvu. Samanaikaisesti BKT:n kasvua hidasti rakentamisen volyymin ja kuljetusten määrän lasku. Viron pankki arvioi BKT:n kasvavan 1,9 % vuonna 2014 ja 2,1 % vuonna 2015. Pitkällä aikavälillä kasvun kestävä taso on noin 3-4 %. Viron talouskasvua hillitsee ulkoisen kysynnän heikko elpyminen, minkä lisäksi talous on altis geopolitiisille jännitteille. Viron talouden riskinsietokyky on kuitenkin parantunut velkaantumistasen ja ongelmaluottojen määrän laskusta sekä säästöjen kasvusta johtuen.

Vähittäiskaupan myynnit kasvoivat marraskuussa 5 % verrattuna vuodentakaiseen nimellisillä hinnoilla mitattuna. Eniten kasvoivat tekstiili-, vaate-, jalkine- sekä verkko- ja postimyyntikaupan myynnit. Elokuusta lähtien vähittäiskaupan myynnin kasvu on pysytellyt tasaisena 5-6 %:n tasolla. Kasvua on edistänyt reaalityulojen nousu, mikä johtuu osin korkeammasta keskipalkasta ja osin negatiivisesta inflaatiosta. Viron keskuspankki ennustaa yksityisen kulutuksen kasvavan 3,9 % vuonna 2015 ja 3,6 % vuonna 2016 kulutuksen kasvua tukevien tekijöiden vaikuttaessa edelleen. Kuluttajien luottamus on suhteellisen korkealla, mikä yhdessä alhaisen inflaation kanssa auttaa ylläpitämään kotitalouksien ostovoimaa. Lisäksi käytettävissä olevien tulojen summa kasvaa tuloverotuksen ja työttömyysvakuutuksen maksujen laskemisen sekä verovapauden rajan nostamisen myötä.

Prime-kauppakeskusten vuokrat pysyivät ennallaan vuoden viimeisellä neljänneksellä. Suurten tilojen kysyntä on vähäistä ja pienempien tilojen vuokratasot ovat jo lähellä potentiaalista maksimiaan. Suurin osa vuokrista on joko täysin tai osin sidottu kuluttajahintaindeksiin, minkä vuoksi vuokrien odotetaan pysyvän muuttumattomina vuonna 2015.

Kiinteistösijoitusmarkkina pysyi aktiivisena ja transaktiovolyymit nousivat myös vuoden viimeisellä kvartaalilla. Prime-tuottovaatimukset ovat laskeneet hieman johtuen matalista koroista ja vähittäiskaupan myynnin positiivisesta kehityksestä. Vaikka parhaiden kohteiden tuottovaatimukset liikkuvat tyypillisesti 7,5-8,3 %:n välillä, muutama kauppa tehtiin myös alle 7,0 % tuottovaatimuksella. Vuoden viimeisellä kvartaalilla suurin transaktio oli Metro Plazan myynti Tallinnassa lokakuussa. Metro Plaza on prime-toimistorakennus, jonka East Capital osti 21,8 miljoonan euron kauppahinnalla tuottovaateen ollessa alle 7 %. Suurin liikekiinteistöjen kauppa tehtiin joulukuussa, kun Capital Mill osti kolme Selver-ruokakauppaa, joista kaksi sijaitsee Tartossa ja yksi Jõgevassa. Kauppahinta oli noin 11,54 miljoonaa euroa tuottovaateen ollessa 7,5 %. Tässä kaupassa tuottovaateeseen vaikutti positiivisesti ankkurivuokralaisen esisopimus nykyisen vuokrasopimuksen pidennyksestä. Tuottovaateiden hienoisien laskun voidaan odottaa jatkuvan myös vuonna 2015 prime-kohteiden vähäisestä tarjonnasta sekä investointimarkkinan yleisestä aktiivisuuden kasvusta johtuen.

Tanska

Tanskan tilastokeskuksen mukaan BKT:n kasvu vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä oli 0,5 % verrattuna edelliseen neljännekseen ja 0,9 % verrattuna vuodentakaiseen. Vuonna 2013 BKT kasvoi 0,4 %. BKT:n kasvuennusteet vuodelle 2014 ovat positiivisempia, ja ne vaihtelevat 0,5 % ja 1,5 %:n kasvun välillä. Vuonna 2013 kasvun ajureina olivat julkisen sektorin kulutus ja investoinnit, kun taas vuonna 2014 viennin ja yksityisen kulutuksen kasvun ennustetaan tukeneen kasvua.

Vaikka vähittäiskaupan myynnit pysyttelivät ennallaan toisella ja kolmannella vuosineljänneksellä, vuoden viimeisellä neljänneksellä myynneissä nähtiin kasvua, ja kokonaisuudessaan vuoden 2014 kasvun arvioidaan olevan 2,2 %. Myynti kasvoi 0,8 % sekä lokakuussa että marraskuussa, mikä

vastaa 3,0 % ja 0,8 % kasvua verrattuna vuodentakaiseen. Kokonaisuudessaan vähittäiskaupan myynnin kasvu oli lokakuussa 0,8 % sekä myynnin että myynnin volyymin kasvulla mitattuna. Marraskuussa myynnin kasvu oli 1,5 % myynnin volyymin kasvun ollessa 0,7 %. Kasvun oletetaan johtuneen yksityisten kotitalouksien tulojen kasvusta ja kuluttajien luottamuksen noususta korkeimmilleen vuosiin. Yksityisen kulutuksen odotetaan kasvavan 1,9 % vuonna 2015 ja 2,0 % vuonna 2016.

Prime-kauppakeskusvuokrat ovat nousseet hieman vuoden 2014 aikana, kun kuluttajat ja heidän vanavedessään myös vähittäiskauppiat suosivat houkuttelevia ja valikoimaltaan laajoja ykkösluokan 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 maltillisena vaikkakin positiivisena johtuen reaali-palkkojen kasvusta.

Kiinteistö-sijoitusmarkkinoiden aktiivisuus oli huomattavaa myös vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä. Edellisen vuosineljänneksen tavoin kansainvälinen kysyntä ykkösluokan liikekiinteistöjä kohtaan pysytteli korkeana erityisesti high street -sijainneilla. Merkittävin transaktio on saksalaisen Patrizian kymmenen kohteen kauppa Kööpenhaminan keskustassa. Liike- ja toimistohuoneistoja sekä muutamia asuntoja sisältäneen portfolion kauppahinta oli 1,21 miljardia Tanskan kruunua tuottovaateen ollessa 4,25 %. Cordea Savills osti jo useampien aiemmin tänä vuonna Kööpenhaminasta hankkimiensa kohteiden lisäksi Fredriksberggade 40:n 500 miljoonalla Tanskan kruunulla tuottovaateen ollessa 4,5 %. Kaupan kohde sijaitsee keskeisen ostoskadun varrella lähellä City Hall Squarea, ja sen pinta-ala on noin 7 400 m² sisältäen sekä toimisto- että liiketilaa. Sinai Group osti kakkosluokan ostoskeskusprojektin läheltä Helsingørin kaupunkia Kööpenhaminasta pohjoiseen. Kohde oli toinen Sinai Groupin viimeisen vuoden sisällä ostama kauppakeskus, minkä lisäksi Sinai Group osti vuonna 2011 kauppakeskuksen, joka sijaitsee Kööpenhaminasta länteen.

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 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 2014 joulukuun lopussa Citycon omisti 60 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 44 sijaitsee Suomessa, 11 Ruotsissa, kolme Virossa ja Tanskassa yksi. Salkun runko koostuu 34 kauppakeskuksesta, jotka edustavat 84 % 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 31.12.2014 on arvioitu noin 2 763 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen vuosineljännekseen salkun käypä arvo on noussut noin 29,2 miljoonaa euroa eli 1,1 %, poislukien myydyt kohteet (Mandarinas, Vantaan Laajavuoreнкуja, Pihlajanmäen Liiketalo, Salpausseläntie 11, Asolantien Liikekiinteistö, Forssan Hämeentie 3 ja Kuusankosken Kauppakatu). Keskeiset arvonnousuun vaikuttaneet tekijät ovat sitoutuneet investoinnit, tuottovaateiden muutos ja ykkösluokan kauppakeskusten vuokrien positiivinen kehitys. Painotettu keskimääräinen tuottovaatimus on laskenut 20 korkopistettä verrattuna vuodentakaiseen (31.12.2013) ollen nyt 6,1 %.

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.

31.12.2014	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	44	1 706	6,1 %	6,1 %	6,5 %	26,5	6,5	
Ruotsi	11	707	5,7 %	5,8 %	6,3 %	24,3	6,7	
Viro ja Tanska	4	349	7,2 %	7,6 %	7,3 %	20,6	3,3	
Yhteensä	59	2 763	6,1 %	6,2 %	6,5 %	25,2	6,2	
Suomi								
Pääkaupunkiseutu								
Kauppakeskukset	11	900	5,7 %	5,8 %	6,0 %	29,6	7,3	
Muut kiinteistöt	9	78	7,1 %	7,3 %	7,9 %	16,9	4,4	
Yhteensä	20	978	5,8 %	6,0 %	6,2 %	28,5	7,1	
Muu Suomi								
Kauppakeskukset	10	611	6,3 %	6,1 %	6,0 %	25,5	6,2	
Muut kiinteistöt	14	118	7,3 %	7,8 %	11,5 %	15,0	3,5	
Yhteensä	24	729	6,5 %	6,4 %	6,9 %	23,8	5,8	
Ruotsi								
Tukholman alue ja Uumaja								
Kauppakeskukset	8	620	5,6 %	5,6 %	6,1 %	25,4	7,1	
Muut kiinteistöt	2	19	7,3 %	7,2 %	8,0 %	14,9	4,2	
Yhteensä	10	639	5,7 %	5,7 %	6,2 %	25,1	7,0	
Göteborgin alue								
Kauppakeskukset	1	69	6,3 %	6,6 %	7,2 %	16,4	4,4	
Yhteensä	1	69	6,3 %	6,6 %	7,2 %	16,4	4,4	
Viro ja Tanska								
Yhteensä	4	349	7,2 %	7,6 %	7,3 %	20,6	3,3	

Kiinteistöt Suomessa

Suomen kohteiden käypä arvo on 1 706 miljoonaa euroa, joten salkun arvo on noussut edelliseen vuosineljännekseen verrattuna 26 miljoonaa euroa, kun vertailusta jätetään ulkopuolelle myydyt kohteet (Vantaan Laajavuoreнкуja, Pihlajanmäen Liiketalo, Salpausseläntie 11, Asolantien Liikekiinteistö, Forssan Hämeentie 3 ja Kuusankosken Kauppakatu). Painotettu tuotto vaatimus (6,1 %), painotettu tuotto vaatimus markkinavuokriille (6,5 %) ja painotettu alkutuotto vaatimus (6,1 %) ovat pysyneet samana kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Arvon nousu johtuu sitoutuneista investoinneista ja tuotto vaateiden tarkistuksesta. Kahdessa kohteessa tuotto vaadetta on tarkistettu kohteessa tapahtuneiden muutosten johdosta ja yhdessä johtuen markkinatilanteesta. Miltei kaikissa kohteissa markkinavuokria on tarkistettu ja nostettu tai laskettu kuvastamaan markkinoilla tapahtuneita muutoksia.

Kiinteistöt Ruotsissa

Ruotsin kiinteistöjen käypä arvo on 707 miljoonaa euroa ja on näin ollen laskenut 0,4 % verrattuna edelliseen arvioon. Portfolion arvonlasku johtuu puhtaasti Ruotsin kruunun heikkenemisestä. Kun valuuttakurssin muutoksen vaikutus jätetään huomioimatta Ruotsin kiinteistöjen käypä arvo nousee 15,9 miljoonaa euroa (2,3 %) johtuen tuotto vaateiden tarkistuksesta ja vuokrien kehityksestä. Painotettu tuotto vaatimus (5,7 %) ja painotettu tuotto vaatimus markkinavuokriille (6,3 %) ovat laskeneet 10 korkopistettä verrattuna edelliseen vuosineljännekseen. Painotettu alkutuotto vaatimus (5,8 %) on pysynyt samana. Seitsemässä kohteessa tuotto vaadetta on laskettu johtuen kohteen ja markkinatilanteen parantumisesta. Kaikissa kohteissa markkinavuokria on tarkistettu ja korjattu kuvastamaan markkinoilla tapahtuneita muutoksia.

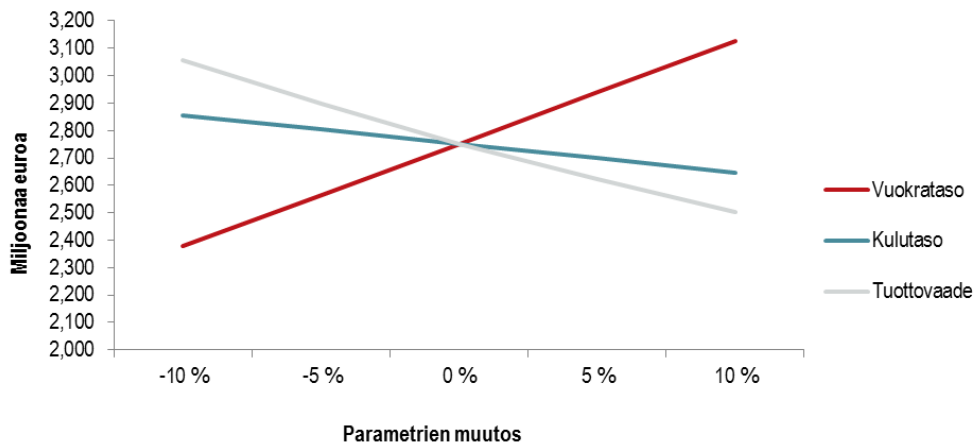
Kiinteistöt Baltiassa ja Tanskassa

Baltiassa ja Tanskassa sijaitsevien kohteiden käypä arvo on 349 miljoonaa euroa ja on näin ollen noussut 1,7 % verrattuna edelliseen arvioon, kun vertailusta jätetään ulkopuolelle myyty kohde (Mandarinas). Arvon nousu johtuu pääasiassa kahden kohteen tuotto vaateen tarkistuksesta (Virossa tuotto vaateita on tarkistettu johtuen parantuneesta markkinatilanteesta). Painotettu tuotto vaatimus on laskenut 10 korkopistettä edellisestä vuosineljänneksestä ollen 7,2 %. Painotettu alkutuotto vaatimus (7,6 %) sekä painotettu tuotto vaatimus markkinavuokriille (7,3 %) ovat laskeneet 20 korkopistettä. Kaikissa kohteissa markkinavuokria on nostettu hieman ja kahdessa kohteessa kuluja on tarkistettu toteuman mukaisesti.

Herkkyyshanalyysi

Kiinteistökannan käyvän arvon herkkyyshanalyysiä varten on muodostettu yhteenvedokassavirta, 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 13 %: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 31. joulukuuta 2014

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

€ 2 763 000 000

(Kaksituhatta seitsemänsataakuusikymmentäkolmemiljoonaa euroa)

Helsingissä ja Tukholmassa 23.1.2015

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Tero Lehtonen'.

Tero Lehtonen
Johtaja
Jones Lang LaSalle Finland Oy

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Benjamin Rush'.

Benjamin Rush
Apulaisjohtaja
Jones Lang LaSalle AB

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Maria Sirén'.

Maria Sirén
Analyytikko
Jones Lang LaSalle Finland Oy