



Ulkoisen arvioijan *lausunto*

Citycon Oyj

Sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittäminen

31.3.2015



Tiivistelmä

Vuoden 2015 maaliskuun 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.

31.3.2015	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	1 715	6,1 %	6,1 %	6,7 %	27,2	6,4
Ruotsi	11	723	5,7 %	5,7 %	6,2 %	24,8	7,0
Viro ja Tanska	4	350	7,2 %	7,5 %	7,3 %	20,7	3,4
Yhteensä	59	2 788	6,1 %	6,1 %	6,7 %	25,8	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 31.3.2015 on arvioitu noin 2 788 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen vuosineljännekseen salkun käypä arvo on noussut noin 27,0 miljoonaa euroa eli 1,0 %, poislukien arvonmäärityksen piiristä poistuneen Tikkurilan Kassatalon. 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. MAALISKUUTA 2015.....	11

Toimeksiannon kuvaus

Olemme Citycon Oyj:n ("Yritys") toimeksiannosta määrittäneet Yrityksen hallussa olevien sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvopäivänä 31. maaliskuuta 2015. 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. Kaikki ensimmäisen arvion jälkeen portfolioon lisätyt kohteet on katselmoitu lisäämisen yhteydessä. Lisäksi olemme katselmoineet uudelleen 57 kohdetta tämän jälkeen. Vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä emme ole suorittaneet uusia katselmuksia.

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 viimeisellä neljänneksellä oli -0,2 % verrattuna edelliseen vuosineljännekseen ja -0,2 % verrattuna vuodentakaiseen. Koko vuoden 2014 aikana BKT supistui 0,1 %. Ennusteet vuodelle 2015 vaihtelevat -0,1 ja +1,0 %:n välillä, kun taas vuonna 2016 talouden ennustetaan kasvavan 1,0-1,7 %. Kasvun ennustetaan johtuvan pääosin EU-maihin ja Yhdysvaltoihin kohdistuvasta viennistä, jonka piristymisen uskotaan kompensoivan Venäjän heikon taloustilanteen vaikutuksia kokonaisvientiin. Kotimainen kysyntä on yhä matalalla korkean työttömyysasteen heikentäessä kuluttajien ostovoimaa ja yritysten lykätessä investointeja epävarmana jatkuvan tilanteen vuoksi.

Vähittäiskaupan myynnit vähenivät Tilastokeskuksen pikaennakon mukaan helmikuussa 0,9 % verrattuna vuodentakaiseen. Myynnin volyymi kasvoi samalla aikavälillä 0,4 %. Vuonna 2015 vähittäiskaupan myynnin ennustetaan kasvavan 0,5 %, jääden huomattavasti euroalueen keskiarvon alapuolelle. Vastaavasti vuosina 2015-2017 vähittäiskaupan myynnin ennustetaan kasvavan 1,6 % vuosivauhtia (Oxford Economics, tammikuu 2015). Maltillinen kasvuennuste johtuu heikosta kuluttajaluottamuksesta, vaisuista työllisyysennusteista sekä veronkiristyksistä ja maltillisista palkankorotuksista johtuvasta ostovoiman olemattomasta kasvusta.

Prime-kauppakeskusten vuokrat pysyivät muuttumattomina verrattuna edelliseen neljännekseen, mutta laskivat hieman suhteessa 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 heikommilla paikallismarkkinoilla tilanne heijastuu myös alhaisempina vuokratasoina ja nousevina vajaakäyttöinä. Ennusteiden mukaan prime-vuokrat pysyvät muuttumattomina vuonna 2015.

Investointimarkkinan aktiivisuuden kasvu vuoden 2014 aikana jatkui vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä, joskin liikekiinteistöjen osalta transaktiovolyymi jäi matalaksi ja tehdyt kaupat käsittivät pääasiassa ruokakauppakiinteistöjä. Kvartaalin aikana julkistettiin kuitenkin kaksi huomattavaa kauppakeskusinvestointia; rakennusyhtiö SRV ilmoitti sijoittajakonsortion perustamisesta ja noin 480 miljoonan euron kokonaisinvestoinnista Helsingin Kalasatamaan rakennettavaan REDI-kauppakeskukseen, ja kiinteistösijoitusyhtiö Sponda ilmoitti investoivansa noin 240 miljoonaa euroa Tampereen keskustaan kehitteillä olevaan kauppakeskus Ratinaan. Kaupallisilla kiinteistösijoitusmarkkinoilla 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. Prime-kauppakeskusten tuottovaade laski hieman vahvasta sijoituskysynnästä johtuen vuoden 2014 aikana ja sen ennustetaan pysyvän ennallaan vuonna 2015.

Ruotsi

Ruotsin talous jatkaa edelleen kasvuaan: viime vuonna BKT kasvoi 2,1 %, ja vuodelle 2015 ennustetaan 3,1 % kasvua. BKT:n kasvua tukevat yksityinen kulutus sekä yritysten investoinnit.

Inflaation ennustetaan pysyvän edelleen erittäin matalalla tasolla vuonna 2015. Alhaiset inflaatio-odotukset olivat pääsyyinä myös Ruotsin keskuspankin ohjauskoron alentamiseen ennätykselliselle -0,25 %:n tasolle vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana. Tämänhetkisten ennusteiden mukaan ohjauskorko pysyy negatiivisena vähintään vuoden 2016 loppuun asti.

Monen muun Euroopan maan tavoin myös Ruotsi kamppailee suhteellisen korkean työttömyysasteen kanssa. National Institute of Economic Researchin (NIER) mukaan maan työttömyysaste oli 8 % vuonna 2013 ja 7,9 % vuonna 2014. Työttömyysasteen odotetaan laskevan 7,8 %:in vuoden 2015 loppuun mennessä.

Vähittäiskaupan myynnin positiivista kehitystä Ruotsissa ovat tukeneet muun muassa matala korkotaso, alhainen inflaatio sekä keskimääräistä parempi kuluttajien luottamus. Vuonna 2014 vähittäiskaupan myynti kasvoi 3,4 %. HUI:n tämänhetkisen ennusteen mukaan vähittäiskaupan myynnit kasvavat vuonna 2015 3 %, josta käyttötavaroiden myynnin kasvu on 3,5 % ja päivittäistavaroiden myynnin kasvu 2,5 %.

HUI:n tilastojen mukaan vuonna 2014 parhaiten kehittyneet vähittäiskaupan alasektorit olivat huonekalut (+8,1 %), kodin sisustus (+3,6 %) ja elektroniikka (+5,4 %). Vastaavan kehityksen ennustetaan jatkuvan näillä sektoreilla myös vuoden 2015 aikana, sillä kuluttajien kiinnostus kotiin ja sisustukseen on pysynyt vahvana ja myös asuntokauppa on ollut vilkasta. Heikoiten viime vuoden aikana kehittyneet alasektorit olivat lelu- ja kenkäkauppa, joiden myynnit laskivat 1,5 % ja 2 %.

Prime-kauppakeskusvuokrat ovat nousussa, ja niiden arvioidaan nousseen nimellisesti noin 2-3 % viime vuoden aikana. Vuokrannousupotentiaalia rajoittaa vallitseva kilpailutilanne. Vuonna 2015 prime-vuokrien ennustetaan nousevan noin 2 %. 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 muiden tilojen ohella oli myös jonkin verran liiketiloja), joka on suunnilleen samalla tasolla vuoden 2013 transaktiovolyymin (12,7 miljardia Ruotsin kruunua) kanssa. Vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä liikekiinteistöjen transaktiovolyymi oli noin 6,3 miljardia Ruotsin kruunua. Ensimmäisen vuosineljänneksen transaktiovolyymista noin 80 % muodostivat Tukholmassa sijaitsevan Skärholmen Centrumin ja Lundissa sijaitsevan Nova Lund -kauppakeskuksen transaktiot. Prime-kauppakeskusten tuottovaatimukset ovat laskeneet viimeisen kuuden kuukauden aikana vahvan kysynnän, vähäisen tarjonnan sekä alhaisena pysyneen korkotason vuoksi. Kakkosluokan kauppakeskusten tuottovaateet eivät ole finanssikriisin jälkeen laskeneet samassa suhteessa prime-kauppakeskusten tuottovaateiden kanssa, mutta myös näiden kohteiden kiinnostavuus on lisääntynyt viimeisen vuoden aikana rahoituksen saannin helpottumisesta, prime-kohteiden tarjonnan vähäisyydestä sekä sijoittajien kasvaneesta riskinottohalusta johtuen.

Viro

Viron tilastokeskuksen mukaan maan BKT kasvoi vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä 1,2 % verrattuna edelliseen neljännekseen ja 2,9 % verrattuna vuodentakaiseen. Koko vuoden aikana BKT kasvoi 2,1 %. BKT:n kasvuun vaikuttivat eniten kasvu tuotannon, energian ja vähittäiskaupan sektoreilla, kun taas rakentamisen, kuljetusalan ja varastoinnin arvonlisäykset vähenivät. Ulkoisen toimintaympäristön heikkoudesta huolimatta vienti kasvoi erityisesti tuotannon, etupäässä

sähkölaitteiden valmistuksen tukemana. Vienti Venäjälle supistui, mutta koska lasku kohdistui pitkälti alkuperältään ulkomaisiin tuotteisiin, viennin vähenemisen kokonaisvaikutukset jäivät Viron osalta vähäisiksi. Valtiovarainministeriö ennustaa talouden kasvavan 2,0 % vuonna 2015 ja 2,8 % vuonna 2016.

Vähittäiskaupan myynti kasvoi helmikuussa 8 %, kun tammikuussa vastaava kasvu oli 5 %. Kulutustavaroiden myynti vauhdittui selkeästi, joskin kasvuun vaikutti osin myös helmikuun 2014 erittäin alhainen vertailutaso. Päivittäistavaroiden myynti on pysynyt melko tasaisena viime kuukausien ajan, ja helmikuussa myynti kasvoi 4 % verrattuna vuodentakaiseen. Viron keskuspankki ennustaa yksityisen kulutuksen kasvavan 3,9 % vuonna 2015 ja 3,6 % vuonna 2016. Kasvua tukevat muun muassa palkkojen vahva kasvu, tuloverotuksen keventäminen, sosiaalietuuksien nousu ja matala inflaatio.

Prime-kauppakeskusten vuokrat pysyivät muuttumattomina vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kaikissa suurimmissa kauppakeskuksissa on viime vuosina tehty uudelleenjärjestelyjä, mikä on useimmissa keskuksissa johtanut vahvempaan vuokralaispohjaan ja vuokralaisten tehokkaampaan sijoitteluun liikevaihdon maksimoinnin sijasta. Vaikka kaikista korkeimmissa vuokrissa ja pienempien tilojen osalta on havaittavissa vuokrien hienoista nousua, keskivuokrien kasvua pidättelevät suuria tiloja vuokraaville suosituille kansainvälisille brändeille tarjotut suotuisat vuokraehdot. Vuonna 2015 vuokrien kasvun odotetaan pysyvän marginaalisena ja johtuvan pääosin indeksoinneista.

Kiinteistösiirtomarkkina pysyi aktiivisena vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ja transaktiovolyymi kasvoi vuoden 2014 viimeiseen neljännekseen verrattuna. Eniten kasvoi toimistomarkkina, jossa suurimmat transaktiot olivat Eesti Energian pääkonttorin myynti sekä Tallinnassa sijaitsevan poliisin ja rajavartiolaitoksen käytössä olevan toimistokiinteistön 27 miljoonan euron transaktio. Myös hotellimarkkinassa nähtiin merkittävä kauppa, kun EFTEN:n uusi kiinteistörahasto hankki Tallinnassa sijaitsevan Radisson BLU Sky -hotellin kiinteistön ja hotelliyrityksen 46 miljoonalla eurolla. Vuoden 2014 aikana prime-tuottovaateet laskivat 0,5 prosenttiyksikköä, ja voivat saavuttaa jo alle 7,0 %:n tason. Tyypillisesti parhaiden kohteiden tuottovaateet vaihtelevat kuitenkin 7,2 %:n ja 7,8 %:n välillä. Tuottovaateiden hienoisen 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 neljännellä neljänneksellä oli 0,5 % verrattuna edelliseen neljännekseen ja 1,0 % verrattuna vuodentakaiseen. Vuonna 2014 BKT kasvoi 1,1 %. Ennusteet vuodelle 2015 ovat positiivisempia, ja BKT:n ennustetaan kasvavan noin 1,7 %. Vuonna 2014 kasvun ajureina olivat investoinnit, lisääntynyt ulkomaankauppa sekä vihdoin kasvuun kääntynyt yksityinen kulutus, joka lisääntyi vuoden aikana 0,6 %.

Vähittäiskaupan liikevaihto kasvoi asteittain vuonna 2014, vaikkakin myynnit laskivat 0,5 % joulukuussa. Kokonaisuudessaan vähittäiskaupan myynti kasvoi 1,1 % verrattuna vuoteen 2013. Tammi- ja helmikuussa 2015 myynnit kasvoivat 2,6 % ja 0,7 % verrattuna vuoden 2014 vastaaviin ajanjaksoihin. Kuluttajien käytettävissä olevat tulot kasvoivat viime vuonna 3,5 % ja kuluttajien luottamus on korkeammalla kuin vuosiin, joten yksityisen kulutuksen ja sitä kautta vähittäiskaupan



myynnin ennustetaan jatkavan kasvuaan vuonna 2015. Yksityisen kulutuksen kasvuennusteet vuosille 2015 ja 2016 ovat 1,9 % ja 2,0%.

Prime-kauppakeskusvuokrat nousivat 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.

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden aktiivisuus oli huomattavaa myös vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä, jatkaen edellisen kvartaalin trendiä. Edellisen vuosineljänneksen tavoin kansainvälinen kysyntä ykkösluokan liikekiinteistöjä kohtaan pysytteli korkeana erityisesti high street –sijainneilla, joskin tällä kvartaalilla tehtiin myös kauppakeskustransaktioita. Merkittävin transaktio oli tanskalaisen TK Developmentin ja Cityconin välinen kauppa Køgessa sijaitsevasta Strædet-kauppakeskushankkeesta. Kauppahinta oli noin 560 miljoonaa Tanskan kruunua, heijastaen noin 6,25 %:n tuottovaatimusta. Sama myyjä myi maaliskuussa Capmanille 65 % osuuden Esbjergissä sijaitsevasta Citycenter Broen –hankkeesta. Noin 463 miljoonan kruunun kauppahinta vastasi noin 6,25 %:n tuottovaatimusta. Kansainvälisten sijoittajien kiinnostus Kööpenhaminan keskustan liikekiinteistöjä kohtaan on säilynyt voimakkaana, mistä esimerkkinä toimii M&G Real Estaten maaliskuinen sijoitus osoitteessa Vimmelskaftet 32-24 sijaitsevaan kiinteistöön noin 250 miljoonan kruunun kauppahintaan.

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 yksi Tanskassa. 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 31.3.2015 on arvioitu noin 2 788 miljoonaa euroa. Verrattaessa edelliseen vuosineljännekseen salkun käypä arvo on noussut noin 27,0 miljoonaa euroa eli 1,0 %, poislukien arvonnäärityksen ulkopuolelle siirtynyt Tikkurilan Kassatalo. Keskeiset arvonnousuun vaikuttaneet tekijät ovat sitoutuneet investoinnit, tuottovaateiden muutos ja ykkösluokan kauppakeskusten vuokrien positiivinen kehitys. Painotettu keskimääräinen tuottovaatimus säilyi muuttumattomana edelliseen kvartaaliin nähden ollen 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.

31.3.2015	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	1 715	6,1 %	6,1 %	6,7 %	27,2	6,4
Ruotsi	11	723	5,7 %	5,7 %	6,2 %	24,8	7,0
Viro ja Tanska	4	350	7,2 %	7,5 %	7,3 %	20,7	3,4
Yhteensä	59	2 788	6,1 %	6,1 %	6,7 %	25,8	6,2
Suomi							
Pääkaupunkiseutu							
Kauppakeskukset	11	902	5,7 %	5,5 %	6,0 %	29,6	7,2
Muut kiinteistöt	9	77	7,1 %	7,7 %	8,1 %	16,9	4,6
Yhteensä	20	979	5,8 %	5,7 %	6,2 %	28,6	7,0
Muu Suomi							
Kauppakeskukset	10	614	6,3 %	6,4 %	6,7 %	27,5	6,2
Muut kiinteistöt	14	122	7,3 %	7,5 %	11,2 %	14,9	3,3
Yhteensä	24	735	6,5 %	6,6 %	7,5 %	25,4	5,7
Ruotsi							
Tukholman alue ja Uumaja							
Kauppakeskukset	8	634	5,6 %	5,5 %	6,1 %	26,0	7,3
Muut kiinteistöt	2	19	7,3 %	7,5 %	8,0 %	15,1	4,2
Yhteensä	10	653	5,7 %	5,6 %	6,1 %	25,7	7,2
Göteborgin alue							
Kauppakeskukset	1	70	6,3 %	6,7 %	7,2 %	16,6	4,5
Yhteensä	1	70	6,3 %	6,7 %	7,2 %	16,6	4,5
Viro ja Tanska							
Yhteensä	4	350	7,2 %	7,5 %	7,3 %	20,7	3,4

Kiinteistöt Suomessa

Suomen kohteiden käypä arvo on 1 715 miljoonaa euroa, joten salkun arvo on noussut edelliseen vuosineljännekseen verrattuna 10 miljoonaa euroa, kun vertailusta jätetään pois arvonmäärityksen ulkopuolelle siirtynyt Tikkurilan Kassatalo. Painotettu tuottovaatimus (6,1 %) ja painotettu alkutuottovaatimus (6,1 %) ovat pysyneet samana kuin edellisellä vuosineljänneksellä, kun taas painotettu tuottovaatimus markkinavuokriin nousi 20 korkopistettä tasolle 6,7 %. Arvon nousu johtuu sitoutuneista investoinneista. Kahdessa kohteessa tuottovaadetta on tarkistettu kohteissa tapahtuneiden muutosten johdosta. Miltei kaikissa kohteissa markkinavuokria on tarkistettu ja nostettu tai laskettu kuvastamaan markkinoilla tapahtuneita muutoksia.

Kiinteistöt Ruotsissa

Ruotsin kiinteistöjen käypä arvo on 723 miljoonaa euroa ja on näin ollen kasvanut 2,5 prosenttia verrattuna edelliseen arvioon. Portfolion arvonnousu johtuu tuottovaateiden tarkistuksesta sekä vuokrien positiivisesta kehityksestä. Myös Ruotsin kruunun vahvistuminen vaikuttaa arvoon, ja kun valuuttakurssin muutoksen vaikutus jätetään huomioimatta kiinteistöjen käypä arvo nousee 1,1 prosenttia. Painotettu tuottovaatimus (5,7 %) säilyi muuttumattomana, kun taas painotettu alkutuottovaatimus (5,7%) ja painotettu tuottovaatimus markkinavuokriin (6,2 %) ovat laskeneet 10 korkopistettä verrattuna edelliseen vuosineljännekseen. Yhdessä kohteessa tuottovaadetta on laskettu johtuen kohteen ja markkinatilanteen parantumisesta. Kaikissa kohteissa markkinavuokria on tarkistettu ja korjattu kuvastamaan markkinoilla tapahtuneita muutoksia.

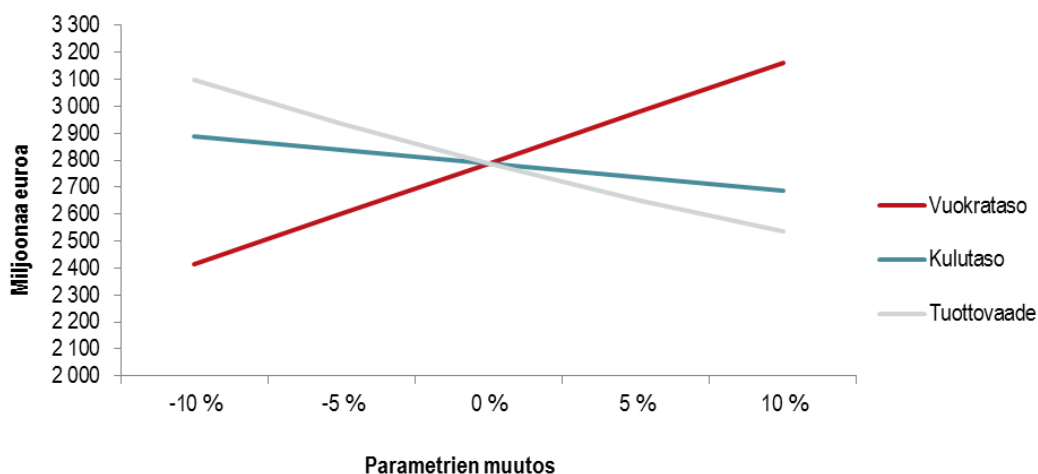
Kiinteistöt Baltiassa ja Tanskassa

Baltiassa ja Tanskassa sijaitsevien kohteiden käypä arvo on 350 miljoonaa euroa ja on näin ollen noussut 0,3 % verrattuna edelliseen arvioon. Arvonnousu johtuu pääasiassa yhden kohteen tuottovaateen tarkistuksesta (Virossa johtuen parantuneesta markkinatilanteesta), vuokrien positiivisesta kehityksestä sekä hoitokulujen laskusta. Painotettu tuottovaatimus on samalla tasolla kuin edellisellä vuosineljänneksellä ollen 7,2 %. Painotettu alkutuottovaatimus (7,5 %) on laskenut 10 korkopistettä. Painotettu tuottovaatimus markkinavuokriin (7,3 %) on pysynyt ennallaan. Useimmissa kohteissa markkinavuokria on tarkistettu ja korjattu kuvastamaan markkinoilla tapahtuneita muutoksia.

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. maaliskuuta 2015

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

€ 2 788 000 000

(Kaksituhatta seitsemänsataakahdeksankymmentäkahdeksanmiljoonaa euroa)

Helsingissä ja Tukholmassa 20.4.2015

Tero Lehtonen
Johtaja
Jones Lang LaSalle Finland Oy

Benjamin Rush
Apulaisjohtaja
Jones Lang LaSalle AB

Maria Sirén
Analyytikko
Jones Lang LaSalle Finland Oy

Laura Korhonen
Analyytikko
Jones Lang LaSalle Finland Oy