

LAUSUNTO

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen käyvän arvon
määrittämisestä 31.12.2016



SPONDA

SPONDA OYJ:n SIJOITUSKIINTEISTÖJEN KÄYVÄN ARVON MÄÄRITYS

Sponda Oyj arvioi sijoituskiinteistöjensä käyvän arvon neljännesvuosittain käyttäen arviointimenetelmänä 10 vuoden kassavirtamenetelmää. Catella Property Oy on auditoinut Sponda Oyj:n sisäisen kiinteistöarviointiprosessin ja laskentamenetelmät syksyllä 2007 ja uudelleen joulukuussa 2015 ja todennut niiden täyttävän IFRS:n vaatimukset, yleisesti hyväksytyt arviointikriteerit ja olevan kansainvälisen arviointistandardin (IVS) mukaiset.

Sponda Oyj siirtyi Q4-2012 käyttämään kassavirtalaskelmissaan diskonttaamisajankohtana vuoden puoltaväliä aikaisemmin käyttämänsä vuoden lopun sijasta. Tämä muutos ottaa aikaisempaa paremmin huomioon kassavirtojen kertymisajankohdat ja muutos vastaa markkinakäytäntöä.

Arviointiajankohtana 31.12.2016 Catella on tarkistanut Sponda Oyj:n sisäisen kiinteistöarvioinnin tulokset koskien Suomessa sijaitsevia sijoituskiinteistöjä. Arvonmäärityksen perusteena on *käypä arvo* taloudellista raportointia varten, joka määritellään IFRS 13 perustuen IVS 300:n kappaleessa G1 seuraavasti: ”*Hinta, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tai maksettaisiin velan siirtämisestä markkina-osapuolten välillä arvostuspäivänä toteutuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa.*” IVS 300:n (kappale G2) mukaan tilinpäätösstandardeissa *käypä arvo* normaalisti rinnastetaan *markkina-arvoon*.

Catella on tarkistanut sijoituskiinteistöjen käyvän arvon laskennassa käytetyn aineiston tilakohtaisten markkinavuokraoletusten ja kohteiden käyttöasteiden osalta sekä ottanut kantaa kohteiden nettotuottovaatimuksiin ja niiden vaikutukseen kohteiden käypään arvoon. Käyvän arvon analysoinnissa Catella on käyttänyt myös kauppaa-arvotarkastelua tarkistusmenetelmänä.

Catellan tarkasteluun eivät ole kuuluneet kehityskohteet, vaihto-omaisuuskiinteistöt eivätkä Venäjän kohteet. Joihinkin tarkastettuihin kohteisiin sisältyy käyttämätöntä rakennusoikeutta, jonka arvoon Catella ei ole ottanut kantaa.

Muutamissa kohteissa on suoritettu yleispiirteinen katselmus joulukuussa 2011, mutta pääosassa kohteita Catella ei ole suorittanut katselmuksia tämän tarkastusajankohdan yhteydessä eikä myöskään aiemmin. Olemme luottaneet kohteiden pinta-ala-, vuokraus- ja hoitokulutietoihin, jotka on saatu Sponda Oyj:ltä taulukkomuodossa eikä varsinaisia vuokrasopimuksia ole tutkittu.

Catella on suorittanut Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen sisäisen kiinteistöarvioinnin tarkistuksen RICS Valuation Standards (January 2014) ja International Valuation Standards (IVS 2013) vaatimusten mukaisesti. Spondan sisäisesti laatimien kiinteistöarvioiden tarkistus ja tämä lausunto on laadittu Sponda Oyj:n taloudellista raportointia varten ja sen käyttö muuhun tarkoitukseen ilman Catella Property Oy:n kirjallista lupaa on kielletty. Vakuutamme, että Catellan arviointiasiantuntijat ovat suorittaneet Sponda Oyj:n kiinteistöjen sisäisen arvonmäärityksen tarkistuksen riippumattomina, ulkopuolisina ja Keskuskauppakamarin hyväksyminä kiinteistön-arvioitsijoina. Tiedossamme ei ole mitään toimeksiantoon liittyviä eturistiriitoja.

YLEISTÄ TALOUSTILANTEESTA

- Lähteet:**
- Tilastokeskus
 - Eurostat
 - Euroopan Keskuspankki
 - Valtiovarainministeriö, Kansantalousosasto, Taloudellinen katsaus, talvi 2016
 - Danske Bank Oyj, Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat joulukuu 2016

Yleiskuvana taloustilanteesta voidaan todeta, että alkuvuoden 2016 taantumapelot haalistuivat öljyn hinnan tasaantumisen ja Kiinan maltillisesti parantuneiden talouslukujen myötä. Brexit puolestaan hermostutti sijoittajia kesällä ja Yhdysvaltain presidentinvaalit loppusyksyllä, mutta niiden taloudelliset vaikutukset ovat ainakin lyhyellä tähtäimellä jääneet pelättyä lievemmiksi. Loppuvuonna odotukset tulevasta talouskehityksestä ovat varovaisen positiivia useilla eri markkina-alueilla – myös Suomessa.

Kehittyvän Aasian maiden keskipitkän aikavälin kasvunäkymät ovat edelleen epävarmat. Kiinan talous näyttää stabiloituvan aiempaa alhaisemmalle tasolle. Kiina on yksi maailmantalouden tärkeimmistä toimijoista, joten sen kehitys vaikuttaa laajalti muiden kehittyvien talouksien ja myös länsimaiden tilanteeseen. Intian talouskasvu ylitti Kiinan kasvuvauhdin viime vuonna ja maan talouskasvu on lievästä hidastumisesta huolimatta ollut hyvässä vauhdissa myös vuonna 2016. Japanin bruttokansantuote kasvoi tammi-syyskuussa 2016 maltillisesti. Vielä alkuvuonna Japanin vientisektori kärsi jenin vahvistumisesta, mutta loppuvuodesta tilanne helpotti ja teollisuuden odotukset ovat nousseet korkeammalle.

Yhdysvaltojen talous on kehittynyt suotuisasti jo pidemmän aikaa sitten finanssikriisin ja maan bruttokansantuote on jo yli kymmenyksen suurempi kuin ennen kriisiä. Heikon alkuvuoden jälkeen talouskasvu piristyi vuoden kolmannella neljänneksellä jälleen viennin nousun myötä ja tuoreimmat tilastot tukevat käsitystä kasvun jatkumisesta vuoden lopulla. Yksityinen kulutus on pitänyt pintansa koko vuoden. Vuoden toisella neljänneksellä talous kasvoi vain 1,2 prosenttia vuodentakaisesta, joka oli hitainta sitten vuoden 2013. Kolmannella neljänneksellä kasvu kuitenkin kiihtyi 3,2 prosenttiin.

Yhdysvaltojen talouden kasvunäkymät ovat melko suotuisat, vaikka noususuhdanne onkin jatkunut jo melko pitkään. Palkat ovat kääntyneet nousuun, mikä tukee kotitalouksia, vaikkakin kiristää yritysten tulospainetta. Tilanne työmarkkinoilla on edelleen parantunut ja työttömyysaste on alittanut tasapainotasona pidetyn 5 prosenttia (marraskuussa 4,6 %). Yritysten näkymiä kuvaavat mittarit kertovat positiivisista odotuksista.

Kohentuneen taloustilanteen myötä Yhdysvaltain keskuspankki nosti ensimmäisen kerran ohjauskorkoa vuoden 2015 joulukuussa 25 korkopistettä 0–0,25 prosentista 0,25–0,50 prosenttiin. Toinen samansuuruinen koronnosto nähtiin joulukuussa 2016; ohjauskorko on nyt 0,50 – 0,75 prosenttia. Ennen näitä nostoja Fed on nostanut ohjauskorkoa viimeksi vuonna 2006. Markkinoilla odotetaan lisää korkojen nostoja. Joulukuussa keskuspankki itse ennakoii joutuvansa nostamaan korkoa kolme kertaa vuonna 2017, mutta keskuspankin johdossa tapahtuvat vaihdokset viittaavat varovaisemman linjan paluuseen.

Euroalueen talousuutisia hallitsi kesällä Britannian päätös erota Euroopan unionista. Hermostuneiden ensireaktioiden jälkeen näyttää siltä, että Brexitin negatiiviset vaikutukset ovat jäämässä pelättyä selvästi maltillisemmiksi, mutta konkreettiset seuraukset näkyvät vasta pidemmällä aikavälillä.

Euroalueen talouskehitys oli finanssikriisin jälkeen monta vuotta selvästi Yhdysvaltoja vaisumpaa. Finanssikriisiä edeltävä bruttokansantuotteen taso saavutettiin vasta viime vuonna, kun se USA:ssa saavutettiin kolmantena vuonna kriisin jälkeen. Talouden kehitys euroalueella on ollut jo kolmisen vuotta suotuisaa, joskin toivottua vaisumpaa. Vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä euroalueen talous kasvoi 1,7 prosenttia vuodentakaiseen verrattuna. Viimeaikaiset tilastot euroalueen taloudesta kertovat tilanteen jatkuneen vakaana.

Suomen BKT kasvoi Tilastokeskuksen tarkentuneiden tietojen mukaan vuonna 2015 vain 0,2 prosenttia. Vuoden 2016 aikana on kuitenkin saatu merkkejä Suomen talouden kasvun vahvistumisesta ja tuoreimpien tilastojen mukaan BKT nousi 1,6 prosenttia vuoden kolmannella neljänneksellä vuodentakaiseen verrattuna. Tällä vauhdilla Suomen talouskasvu lähestyy jo euroalueen keskitasoa (1,7 %). Kasvusta huolimatta bruttokansantuote oli kuitenkin edelleen viitisen prosenttia matalammalla tasolla kuin ennen finanssikriisiä vuonna 2008.

Yksityinen kulutus on yllättänyt vahvuudellaan vuonna 2015 ja myös vuonna 2016 se on ollut odotuksiakin vahvempaa. Kuluttajien taloutta ovat tukeneet matala korkotaso, maltillinen hintojen nousu ja parantunut työllisyystilanne. Jatkossa kasvunäkymät ovat vaisummat kiihtyvän inflaation syödessä ostovoimaa. Matala korkotaso kuitenkin tukee velallisia kuluttajia edelleen. Myös investoinnit ovat piristyneet, mutta ne painottuvat pääosin rakentamiseen. Laaja-alaisempaa investointien kasvua ei vielä ole nähty.

Kestävä talouskasvu vaatisi yksityisen kulutuksen ja rakentamisen lisäksi nousua viennissä ja investoinneissa tuotekehitykseen ja tuotantoon. Perinteistä vientivetoista elpymistä ei toistaiseksi ole nähty. Jatkossa näkymät ovat kuitenkin hieman valoisammat globaalien talouskasvun jatkuessa, kustannuskilpailukyvyyn kohentuessa ja Venäjän talouden elpyessä. Kokonaisuutena eväät Suomen talouden suotuisampaan kehitykseen ovat olemassa ja talouden piristyminen vaikuttaa todennäköiseltä. Kasvun painopiste siirtyy kuluttajavetoisesta enemmän investointi- ja vientivetoiseksi. Riskinä on kuitenkin se, että kansainvälinen suhdannetilanne heikkenee ennen kuin Suomen vientiteollisuus pääsee jaloilleen.

Matalat korot, maltillinen inflaatio ja kohentunut työmarkkinatilanne ruokkivat yksityistä kulutusta. Kulutuksen kasvu on ollut melko laaja-alaista, mutta erityisesti autokauppa on ollut vilkasta. Kuluttajien optimismi näkyy myös luottamusluvussa; suomalaisten kuluttajien luottamus on selvästi EU:n korkeimmalla tasolla. Pohjoismaissa kuluttajien luottamus on tyypillisestikin korkeampaa kuin esimerkiksi Etelä-Euroopan maissa.

Suomessa kuluttajien luottamus talouteen on vahvistunut edelleen vuoden loppua kohti mentäessä. Joulukuussa 2015 luottamusindikaattori oli tasolla 2,4, kesäkuussa se oli noussut tasolle 14,9 ja joulukuussa 2016 lukema oli 19,5. Luottamus talouteen oli viimeksi yhtä vahvaa helmikuussa 2011. Indikaattorin pitkän ajan keskiarvo on 11,7.

Työttömyysaste saavutti tämän syklin huippunsa 9,5 % kesällä 2015, mutta on sen jälkeen ollut laskussa. Vuoden 2016 marraskuussa työttömyysaste oli 8,1 %. Tilastokeskuksen mukaan työttömänä oli marraskuussa noin 213.000 henkeä, mikä oli lähes saman verran kuin vuosi sitten.

Kotimaisten ennustelaitosten näkemykset Suomen tulevasta talouskehityksestä ovat yhteneväiset siinä mielessä, että pohjakosketus saavutettiin vuonna 2015 ja Suomen talouteen odotetaan haurasta kasvua vuosina 2017 - 2018. Inflaation odotetaan nousevan yli prosenttiin vuosina 2017 ja 2018, mikä tulee näkymään myös indeksisidonnaisten toimitilavuokrien maltillisena kehityksenä lähivuosina. Vuoden 2016 aikana elinkustannusindeksi oli marraskuuhun mennessä kohonnut noin 1,2 prosenttia.

Joulukuussa 2016 annetut ennusteet on esitetty alla olevassa taulukossa.

ENNUSTAJA - joulukuu 2016	BKT 2017 => 2018	VIENTI 2017 => 2018	INFLAATIO 2017 => 2018	TYÖTTÖMYYS 2017 => 2018
Danske Bank	+ 1,3 % => + 1,3 %	+3,0 % => +3,5 %	+1,3 % => +1,5 %	8,3 % => 8,0 %
Nordea	+1,0 % => + 0,8 %	+1,2 % => +2,0 %	+1,1 % => + 1,0 %	8,6 % => 8,4 %
LähiTapiola-ryhmä	+ 1,1 % => + 1,2 %	+3,5 % => +3,2 %	+1,2 % => +1,3 %	8,5 % => 8,3 %
Suomen Pankki	+ 1,3 % => + 1,2 %	+2,1 % => +2,5 %	+0,8 % => +0,8 %	8,5 % => 8,3 %
Valtiovarainministeriö	+ 0,9 % => + 1,0 %	+2,4 % => +3,2 %	+1,3 % => +1,3 %	8,5 % => 8,1 %

Yleinen taloustilanne on vaikuttanut Suomen toimitilamarkkinaan kaksijakoisesti. Erityisesti vuokrausmarkkina on kärsinyt heikosta taloustilanteesta, mutta jos kohde on saatu vuokrattua hyvin ja sen muut ominaisuudet täyttävät sijoittajien kriteerit, niin investointimarkkinoilla prime-toimitilakohteet ovat olleet haluttuja sijoituskohteita.

Heikko taloustilanne näkyy pääkaupunkiseudun toimistotilojen vuokramarkkinassa edelleen varsin korkeina vajaakäyttöasteina. Vuonna 2015 käynnistettiin vain kaksi uutta toimistorakennushanketta. Vuoden 2016 alussa rakentaminen on taas kääntynyt kasvuun ja uusia toimistohankkeita on vuoden aikana aloitettu yhteensä kymmenen. Pääkaupunkiseudulla on joulukuussa 2016 rakenteilla noin 80.000 m² uutta toimistotilaa. Rakenteilla olevien uusien toimistokiinteistöjen valmistuminen yhdessä talouden heikon suhdanteen kanssa pitäneen toimistotilojen vajaakäytön korkeana myös lähitulevaisuudessa. Myös liikerakentaminen on pääkaupunkiseudulla vilkasta; joulukuussa 2016 rakenteilla oli 255.000 m² liiketilaa ja näistä merkittävimpinä hankkeina voidaan mainita Triplan kauppakeskus Pasilassa ja Redin kauppakeskus Kalasatamassa. Viimeaikaisella transaktiiovolyymillä mitattuna Suomen investointimarkkina puolestaan on varsin vilkas, vaikka talouden perusfundamentit ovat pysyneet heikkoina.

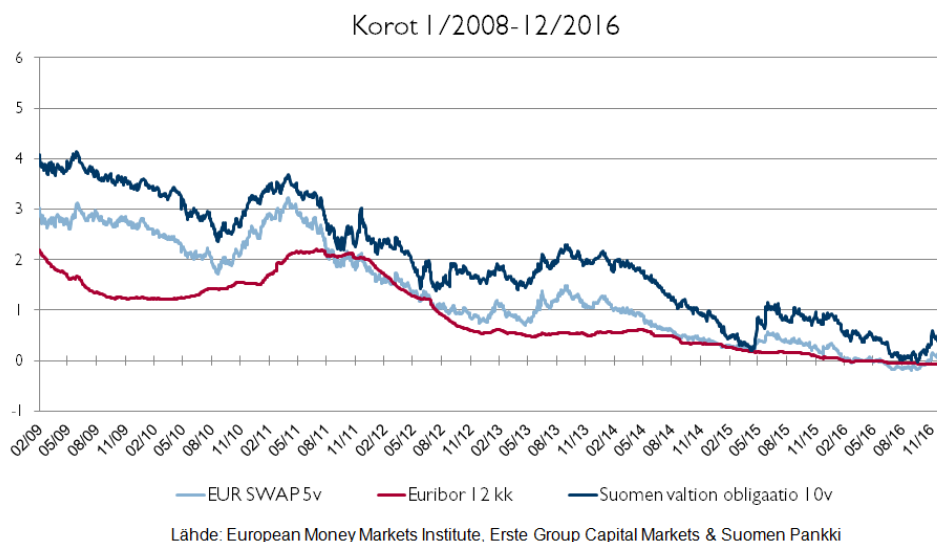
Korkotasot ja rahoitusmarkkinat

Euroopan keskuspankki jatkaa toimenpiteitään talouden elvyttämiseksi. Maaliskuun 2016 kokouksessaan keskuspankki laski ohjaukskorkonsa tasan nolnaan aiemmasta 0,05 prosentista, mihin se laskettiin vuoden 2014 syyskuussa. Myös pankkien yön yli – talletuskorkoa laskettiin -0,4 prosenttiin aiemmasta -0,3 prosentista. Pankit joutuvat siis nykyisin maksamaan keskuspankille siitä, että ne tekevät talletuksia. Talletuksen maksullisuuden toivotaan kannustavan pankkeja lisäämään lainanantoa yrityksille, joka puolestaan voisi vauhdittaa talouskasvua ja myös inflaatiota. Korkojen odotetaan

pysyvän alhaisina vielä melko pitkään. Koronlaskujen lisäksi EKP on aloittanut maaliskuussa 2015 laaja-alaisen arvopapereiden osto-ohjelman, jota oli alun perin tarkoitus jatkaa maaliskuuhun 2017 saakka. Joulukuun 2016 kokouksessa pankki ilmoitti, että ostoja jatketaan tämän jälkeenkin, mutta ostojen määrä pienenee nykyisestä 80 miljardista 60 miljardiin euroon kuukaudessa. Vaikka kuukausittainen elvytysmäärä vähenee, elvytys on edelleen poikkeuksellinen. EKP on jo aiemmin laajentanut ohjelmaan kelpaavien arvopapereiden kirjoa siten, että mukaan pääsevät myös hyvälaatuiset yritysten joukkolainat.

Markkinakorkojen kehitys on seurannut ohjauksen laskua. Vuoden 2011 lopussa vuoden Euribor oli vielä tasolla 1,95 % (ohjaukorko 1,0 %); vuoden 2013 puolivälistä lähtien vuoden Euribor pysytteli 0,50 %:n tasolla aina vuoden 2014 kesäkuuhun saakka, mutta keskuspankin ohjauksen laskujen seurauksen 12 kk Euribor on nyt painunut miinukselle.

Alla oleva kuvaaja hahmottaa vuoden 2008 alun jälkeen tapahtunutta kehitystä 12 kk:n Euribor-korossa, Suomen valtion 10 vuoden obligaatiokorossa 5 vuoden SWAP-korossa.



Kiinteistösjoiutuksiin annettavat lainat sidotaan usein 5 vuoden SWAP-korkoon, joka on viime kuukausina kääntynyt lievään nousuun ollen joulukuun lopussa tasolla +0,09 %, vaikka 12 kuukauden Euribor-korko on edelleen negatiivinen.

Catellan **Suomessa kesäkuussa 2016** tekemän CREDI-kyselyn mukaan lähes neljä vuotta jatkunut kiinteistörahoituksen keveneminen on pysähtynyt. Catellan CREDI-kyselyn vastaajat arvioivat kiinteistöjen pankkirahoituksen tiukentuneen viimeisen puolen vuoden aikana. Vastaajat myös uskovat rahoituksen edelleen kiristyvän maltillisesti tulevan puolen vuoden aikana. Kyselyn mukaan rahoituksen saatavuus on heikentynyt ja marginaalit kasvaneet hieman. Tämän trendin ennustetaan jatkuvan myös seuraavan puolen vuoden aikana. Luototusasteissa ja maturiteeteissa sen sijaan ei ole näkyvissä muutosta.

Catella tekee parhaillaan uutta CREDI-kyselyä Suomessa, mutta sen tuloksia ei vielä ole käytettävissä.

Ruotsissa joulukuussa 2016 tehdyn CREDI-kyselyn mukaan pääindeksin pisteluku oli noussut 1,9 pistettä syyskuun lukemaan verrattuna ollen nyt 44,4. Pisteluku 50 tarkoittaisi tilanteen säilyneen ennallaan ja sen yli menevät lukemat tarkoittavat rahoituksen saatavuuden ja ehtojen paranemista ja alle jäävät puolestaan heikentymistä. Sekä sijoittajien että pankkien näkemykset ovat kuitenkin positiivisemmat kuin neljässä edellisessä kyselyssä ja erityisesti jatkossa tilanteen nähdään kehittyvän parempaan suuntaan. Merkittävin selittäjä pääindeksin alle 50 pisteen lukemalle ovat kohonneet swap-korot ja marginaalit sekä rahoituksen saatavuuden vaikeutuminen. Marginaalien uskotaan edelleen nousevan lähitulevaisuudessa. Laina-aikojen kehitystä kuvaava alaindeksilukema sen sijaan on yli 50 pisteessä ja lainoitusastetta kuvaava alaindeksi on vain hieman alle 50 pisteessä.

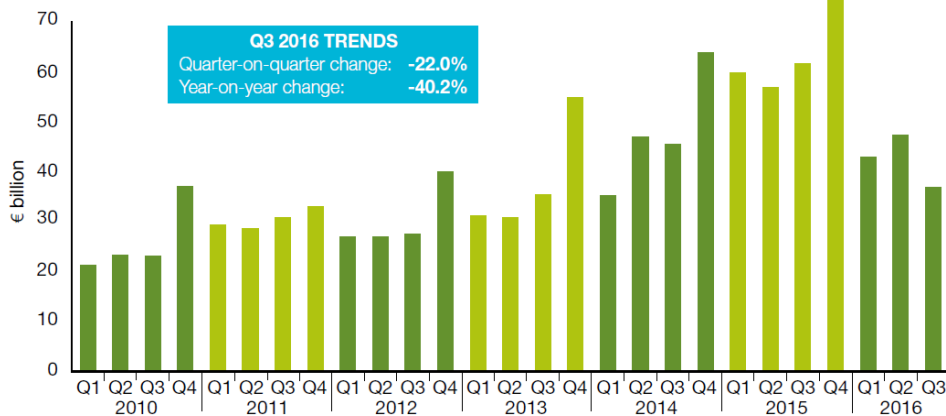
KIINTEISTÖMARKKINAT

Euroopan kiinteistömarkkinatilanteesta

Lähde: Knight Frank

Knight Frankin mukaan Euroopan toimitilamarkkinan investointivolyymi vuonna 2015 oli noin 238,5 miljardia euroa, jossa on kasvua edelliseen vuoteen verrattuna 25 %. Investointivolyymi kääntyi kuitenkin voimakkaaseen laskuun vuoden 2016 alussa. **Vuoden 2016 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä** on tehty kauppia 128 miljardilla eurolla, joka on 28,7 % vähemmän kuin vuoden 2015 vastaavana ajankohtana. Vuositasolla volyymin lasku on ollut tätäkin suurempi (40,2 %)

European commercial property investment volumes



Source: Real Capital Analytics / Knight Frank Research

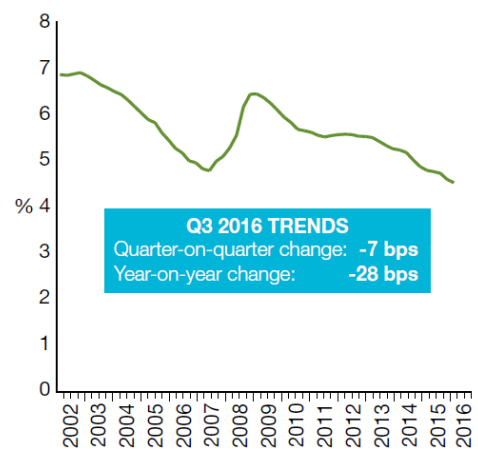
Investointivolyymien lasku johtuu ennen kaikkea aktiviteetin laskusta kolmella Euroopan suurimmalla osamarkkinalla Britanniassa, Saksassa ja Ranskassa. Britannian laskenut transaktiovolyymi selittyy Brexitin aiheuttamalla epävarmuudella, mutta Saksassa ja Ranskassa volyymien lasku indikoi kasvanutta sijoittajien varovaisuutta ja sitä, että core-markkinoilta ei löydy kiinnostavia ostokohteita. Jos edellä mainitut kolme isoa osamarkkinaa jätetään pois laskuista, niin investointivolyymien lasku ajanjaksolla Q1-Q3/2016 oli maltillisempaa (11,3 %) muualla Euroopassa. Joillakin osamarkkinoilla kuten Suomessa, Puolassa ja Espanjassa nähtiin myös investointivolyymien kasvavan.

Knight Frank uskoo kuitenkin, että koko vuoden 2016 investointivolyymien taso nousee huomattavasti Q3 lukuihin verrattuna, koska ennakkotietojen mukaan viimeisellä neljänneksellä on tarkoitus tehdä useita isoja portfoliokauppoja. Huippuvuoden 2015 tasoa ei kuitenkaan tulla saavuttamaan. Knight Frankin mukaan vuoden 2016 alhaisempi investointivolyymi ei välttämättä tarkoita alkusysäystä pidempiäaikaiselle volyymien laskulle. Yleinen kiinteistösiirtosilmapiiri on laajalla rintamalla positiivinen ja yhtiön sijoittajille tekemän kyselytutkimuksen mukaan 68 % vastaajista uskoo, että investointikysyntä Euroopassa vakiintuu tai kasvaa vuonna 2017.

Huolimatta alhaisemmasta transaktioiden kokonaisvolyymistä Euroopassa, prime-tuotto-vaatimuksiin kohdistui edelleen laskupaineita kolmannella neljänneksellä useilla Euroopan osamarkkinoilla. Tämän seurauksena prime-toimistokiinteistöjen painotettu keskimääräinen tuottovaatimus Euroopassa laski Knight Frankin mukaan 7 korkopistettä verrattuna edelliseen neljännekseen ja 28 korkopistettä vuodentakaiseen olen tasolla 4,55 %, joka on uusi kaikkien aikojen alhaisin lukema. Pariisissa prime-toimistojen tuottovaatimus laski edelleen 25 korkopistettä uudelle ennätysalhaiselle tasolle 3,0 %. Muutoinkin nykyisessä alhaisessa korkoympäristössä useat sijoittajat kokevat alle 4 prosentin tuotot houkutteleviksi Euroopan core-markkinoilla.

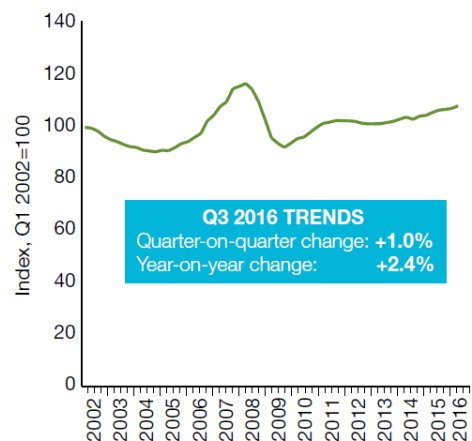
Euroopan kaupunkien CDB-alueilla toimistojen vuokrakehityksen osalta Q3 oli vahva neljännes johtuen voimakkaasta kysynnästä ja vähentyneestä tarjonnasta. Knight Frankin ylläpitämä prime-toimistovuokraindeksi nousi 1,0 % edelliseen kvartaaliin verrattuna ja 2,4 % vuodentakaiseen ajanjaksoon verrattuna. Nousun vetureina olivat Berliini (+7,7 %), Tukholma (+7,3 %), Dublin (+4,3 %) ja Pariisi (+1,3 %). Lontoossa (West End) vuokrat puolestaan laskivat 4,3 %. Vuokraindeksi on kuitenkin edelleen edellisen huipun (2007) alapuolella.

European weighted average prime office yield



Source: Knight Frank Research

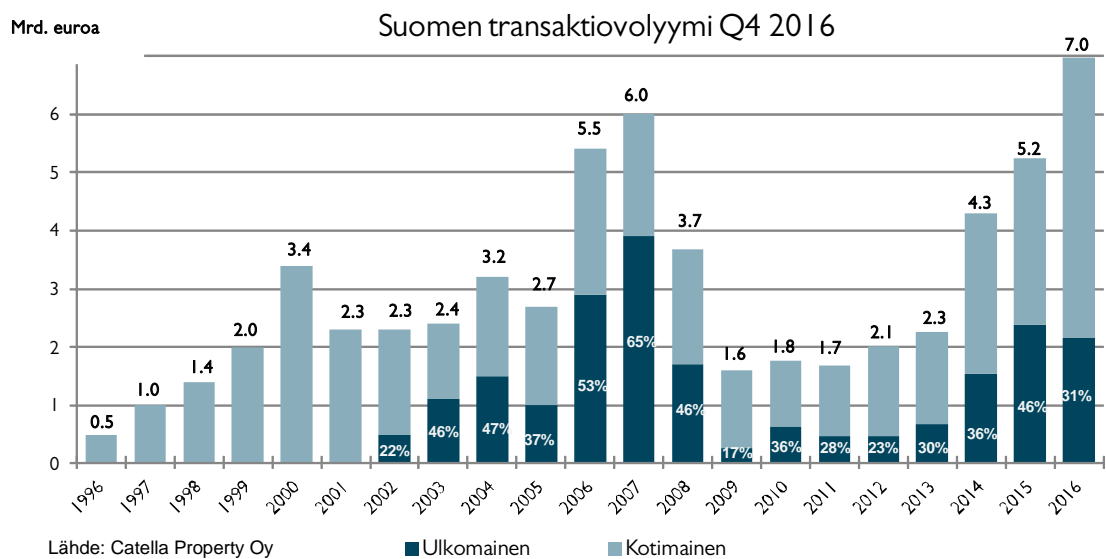
European prime office rental index



Source: Knight Frank Research

Suomen investointimarkkina

Finanssikriisin jälkeinen Suomen toimitilamarkkinan kaupankäynnin volyymi vaihteli vuosina 2009–2013 tasolla 1,6–2,3 miljardia euroa. Transaktiovolyymissä alkoi vuonna 2011 varovainen nousujohteinen kehitys ja vuonna 2013 saavutettiin 2000-luvun alkuvuosien taso. Kaupankäynnin aktiviteetti nousi uudelle tasolle vuoden 2014 aikana, kun transaktiovolyymi nousi 4,3 miljardiin euroon. Vuonna 2015 kaupankäynti vilkastui edelleen ja koko vuoden transaktiovolyymi oli 5,2 miljardia euroa. Vuonna 2016 transaktiovolyymi ylsi uuteen ennätykseen, joka on *alustavien* tietojen mukaan 7,0 miljardia euroa. Tästä asuntoportfolioiden osuus on noin 38 %. Transaktiovolyymien voimakasta kasvua selittää vilkas kaupankäynti asutussijoitusmarkkinassa sekä muidenkin suurien, yli 100 miljoonan euron, portfoliokauppojen lisääntyminen.



Suomen kiinteistömarkkinat kiinnostavat jälleen ulkomaisia sijoittajia vuosien 2009 – 2013 hiljaisemmän jakson jälkeen. Ulkomaisten ostajien osuus transaktiovolyymistä oli 46 % vuonna 2015 ja 31 % vuonna 2016. Euromääräisesti ulkomaisten tahojen ostot olivat vuonna 2016 likimain samalla tasolla kuin viime vuonna, mutta prosentuaalinen osuus jäi pienemmäksi. Edellisenä huippuvuotena 2007 ulkomaiset sijoittajat investoivat Suomen toimitilamarkkinaan lähes 4 miljardia euroa, mutta tätä tasoa ei nyt saavutettu. Tätä selittää osaltaan se, että asuntoportfolioiden kaupat muodostavat suuren osan investointimarkkinan kokonaisvolyymistä eivätkä ulkomaiset ostajat ole päässeet kiinni tähän osamarkkinaan. Toisaalta myös kotimaiset sijoittajat ovat tehneet kauppaa aktiivisesti.

Suomen kiinteistömarkkinoille on tullut vuoden 2014 - 2016 aikana myös uusia kansainvälisiä sijoittajia, koska Suomesta saa kiinteistösijoituksille korkeampaa tuottoa kuin esim. Saksassa, Ranskassa ja Ruotsissa. Halukkaita uusia ulkomaalaisia tahoja olisi tulossa edelleen lisää, jos sopivia ostokohteita löytyy. Ulkomaisia sijoittajia kiinnostavat suuret yksittäiset kohteet ja kiinteistöportfoliot, joissa vuokraustilanne on hyvä ja tekniset riskit vähäisiä. Ulkomaisten sijoittajien kiinnostus on viime aikoihin saakka kohdistunut pääasiassa pääkaupunkiseudulle, mutta tarjonnan niukkuudesta johtuen fokus on laajentunut myös kasvukeskuksiin.

Transaktiovolyymin vahva kehitys kertoo siitä, että Suomen kiinteistöinvestointimarkkina seuraa kansainvälistä trendiä, vaikka talouden perusfundamentit ovat erilaiset kuin monessa muussa Euroopan maassa. Suomen talous kasvaa vain niukasti, erityisesti toimistotilojen vajaakäyttöasteet ovat huippukorkealla ja vuokrien kehitys on heikkoa. Siitä huolimatta sijoittajien kiinnostus kiinteistöjä kohtaan on vahvaa ja prime-kiinteistöjen tuottovaatimukset ovat edelleen laskeneet syksyn aikana. Syynä tähän on se, että markkinoilla on runsaasti sijoituskohteita etsiviä pääomia ja alhaisesta korkotasosta johtuen lainaraha on edullista. Kiinteistöt nähdään houkuttelevana omaisuuslajina, kun korkoinstrumenttien tarjoamat tuotot ovat historiallisen alhaisia ja osakemarkkinoiden riskit ovat kasvaneet. Kiinteistösjoiutuksiin liittyvien riskien kanssa ollaan silti edelleen erittäin tarkkoja.

Markkinoille on tullut erityyppisiä sijoittajia. Core-sijoittajia kiinnostavat kohteet, jotka ovat uusia tai uudehkoja, pitkillä sopimuksilla vuokrattuja kiinteistöjä ja joiden tekniset riskit ovat vähäisiä. Toinen peruste core-sijoittajien kiinnostukselle on prime-sijainti kaupungin keskustassa tai muulla alueella, jolla vuokrauskysyntää pidetään vakaana, vaikka ostohetken vuokrasopimusten maturiteetti kohteessa ei olisikaan kovin pitkä. Myös opportunistiset sijoittajat ovat kuluneen vuoden aikana tehneet kauppvoja kohteista, jotka sijaitsevat prime-alueiden ulkopuolella ja/tai joiden vuokraustilanne on heikko. Tästä johtuen toimistokiinteistöjen hintahaarukka on pääkaupunkiseudulla viime aikoina toteutuneissa kaupoissa levinyt varsin laveaksi. Korkeimmillaan neliöhinnat ovat core-sijoittajien tekemissä kaupoissa ylittäneet Helsingin ydinkeskustassa ja Töölönlahdella jopa yli tason 8.000 €/m² kun taas opportunistiset sijoittajat ovat ostaneet pääkaupunkiseudulla sijaitsevia toimistokohteita, joiden neliöhinnat liikkuvat 1.000 €/m² molemmin puolin.

Asuntoportfoliot olivat transaktiovolyymiltään suurin tilakategoria. Asunnoista tehtiin kauppaa noin 2,64 miljardilla eurolla, joka on peräti 38 % kokonaisvolyymistä. Ostajina olivat pääosin kotimaiset asuntorahastot ja vakuutusyhtiöt. Ainoastaan yksi ulkomainen taho, Saksan suurin julkinen eläkeyhtiö Bayerische Versorgungskammerille (Bvk), on ostanut asuntoja Suomesta. Bvk hankki LähiTapiolan rahastoilta 356 vuokra-asuntoa pääkaupunkiseudulta noin 80 miljoonalla eurolla.

Toimistokiinteistöt nousivat transaktiovolyymiltään toiseksi suurimmaksi tilakategoriaksi. Niistä tehtiin kauppvoja noin 1,62 miljardilla eurolla ja tästä pääkaupunkiseudulla sijaitsevien kiinteistöjen osuus on noin 1,36 miljardia euroa (84 %).

Liikekiinteistöistä kauppvoja on tehty 1,5 miljardilla eurolla ja tästä pääkaupunkiseudulla sijaitsevien kohteiden osuus oli 744 miljoonaa euroa (49,6 %). Liikekiinteistöjen kaupat jakautuivat toimistoja tasaisemmin pääkaupunkiseudun ja muun Suomen välillä. Liikekiinteistöihin kohdistuva sijoittajien kiinnostus on usein päivittäistavarakauppa-vetoista.

Kiinteistökaupan rakenteelle oli kuvaavaa se, että noin 65 % kokonaisvolyymistä muodostui portfoliokaupoista ja vain 35 % yksittäisten kiinteistöjen kaupoista. Vuonna 2015 portfoliokauppojen osuus kokonaisvolyymistä oli 58 %.

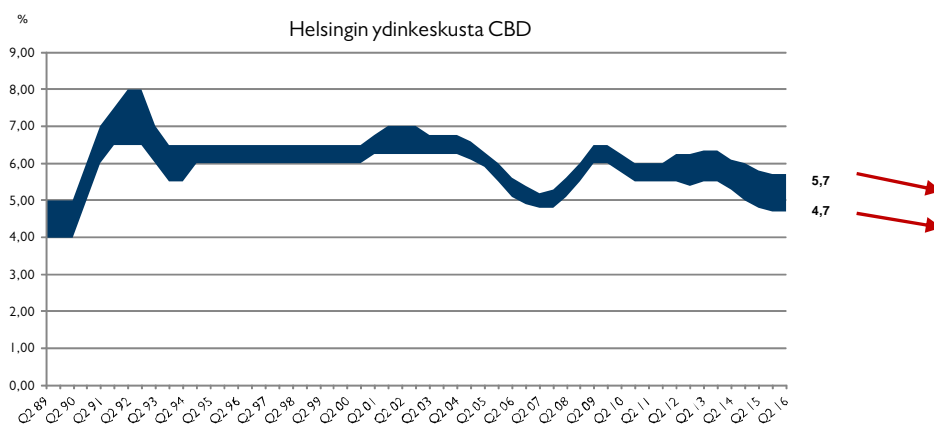
Yli 100 miljoonan asuntoportfoliokauppvoja on vuoden aikana tehty useita. Suurimpia (yli 100 M€) **toimitiloista** tehtyjä portfoliokauppvoja vuoden 2016 aikana olivat:

- Spondan ostamat Forum-korttelin kiinteistöt Helsingissä (576 M€)

- Partners Group osti Sveafastigheteriltä 37 kiinteistön portfolion, jonka kohteista osa oli Ruotsissa (Suomen kohteiden arvo noin 180 M€)
- Niamin rahastot ostivat työeläkeyhtiö Elolta kuuden pääkaupunkiseudulla sijaitsevan toimistokiinteistön muodostaman portfolion (160 M€)
- Suomalaisen kiinteistövarainhoitoyhtiö Sirius Capital Partnersin sidosryhmään kuuluva yhtiö osti ryhmältä yksityisiä sijoittajia kiinteistösalkun, joka koostuu 20 liiketilakohteesta Suomessa. (115 M€). Vuokralaisina toimivat muun muassa Tokmanni, S-ryhmä ja Kesko.
- eQ Hoivakiinteistöt –rahasto osti 27 kiinteistöä Northern Horizon Capitalin hallinnoimalta Healthcare –rahastolta (155 M€)
- Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma myi 15 toimistokiinteistöä käsittävän portfolion Avant Capital Partners ja European Property Investors Special Opportunities 4 (EPISO4), eurooppalaisen kiinteistövarainhoitoyhtiö Tristan Capital Partnersin hallinnoimalle rahastolle. Portfolion yhteenlaskettu pinta-ala on noin 124.000 m². Kiinteistöt sijaitsevat pääosin pääkaupunkiseudulla. Kauppahinta oli noin 130 miljoonaa euroa.
- Yksittäisistä isoista kaupoista mainittakoon tässä yhteydessä Punavuoressa sijaitsevan ns. Merikortteli-toimistokiinteistön kauppa, jossa myyjänä oli CBRE Global Investors ja ostajana Antilooppi. Rakennus on alun perin rakennettu vuonna 1920 ja sitä on saneerattu useaan otteeseen sen jälkeen. Vuokrattava pinta-ala on noin 27.700 m² ja tiloissa toimii useita vuokralaisia. Kauppahinta oli noin 100 miljoonaa euroa.

Catellan näkemys Helsingin ydinkeskustan prime-toimistokohteiden tuottovaatimuksesta oli kesäkuussa 2016 välillä 4,7 – 5,7 %. Pitkillä vuokrasopimuksilla vuokrattujen kohteiden tuottovaatimustaso oli vielä 0,1 – 0,5 prosenttiyksikköä edellä todettua alhaisempi. Hyvien ostokohteiden niukkuus ja niihin kohdistuva vilkas kysyntä ovat laskeneet tuottovaatimustasoja vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Catellan näkemys tuottovaatimusten kehityksestä perustuu tehtyihin kauppoihin, havaintoihin tarjoustasoista sekä sijoittajien kanssa käytyihin keskusteluihin.

Oheinen käyrä kuvaa Helsingin ydinkeskustan prime-toimistokiinteistöjen nettotuottovaatimustason kehitystä vuoden **2016-Q2** tilanteeseen saakka ja nuolet osoittavat kehityssuuntaa vuoden 2016 jälkimmäisellä puoliskolla.



* Pitkät sopimukset laskevat tuottovaatimustasoa tällä hetkellä 0,1 – 0,5 %-yksikköä.
* Ei huomioi uudiskohteita

Lähde: Catella Property Oy

Vähittäiskaupan vaikeuksista johtuen prime-liikekiinteistöjen tuottovaatimukset Helsingin ydinkeskustassa ovat hieman korkeampia kuin prime-toimistokiinteistöissä. Catellan näkemyksen mukaan Helsingin ydinkeskustan prime-liiketilojen tuottovaatimus oli viime kesäkuussa 0,2 prosenttiyksikköä korkeampi kuin toimistotiloissa. Loppuvuoden aikana tuottovaatimusero ydinkeskustan liike- ja toimistotilojen välillä on säilynyt ennallaan eli liiketilojen tuottovaatimus on edelleen hieman korkeampi kuin toimistotilojen.

Modernit logistiikkakiinteistöt kiinnostavat muiden tilatyyppeiden tavoin sijoittajia edellyttäen, että tilat on vuokrattu pitkillä sopimuksilla. Voimakkaasta kysynnästä johtuva tuottovaatimusten lasku koskee myös prime-logistiikkakiinteistöjä ja parhaissa kohteissa tuottovaatimukset ovat tasolla 6,75 % ja jopa sen allekin, jos kohteessa on pitkä vuokrasopimus. Vanhempien tuotanto-/varastotilojen tuottovaatimukset ovat selvästi korkeammalla tasolla ja niihin kohdistuva sijoituskiinnostus on melko vähäistä.

Vuokrausmarkkinat

Suomen kiinteistömarkkina poikkeaa muusta Euroopasta eniten nimenomaan vuokrausmarkkinan osalta. Muualla Euroopassa vuokrat nousevat ja vajaakäyttö pienenee kun taas Suomessa kehitys on jotakuinkin päinvastainen. Suomessa investointi- ja vuokramarkkinat ovat täysin eri syklissä: investointimarkkinan ajurina on globaali pääomamarkkina, kun taas vuokramarkkinaa ohjaa Suomen kansantalous.

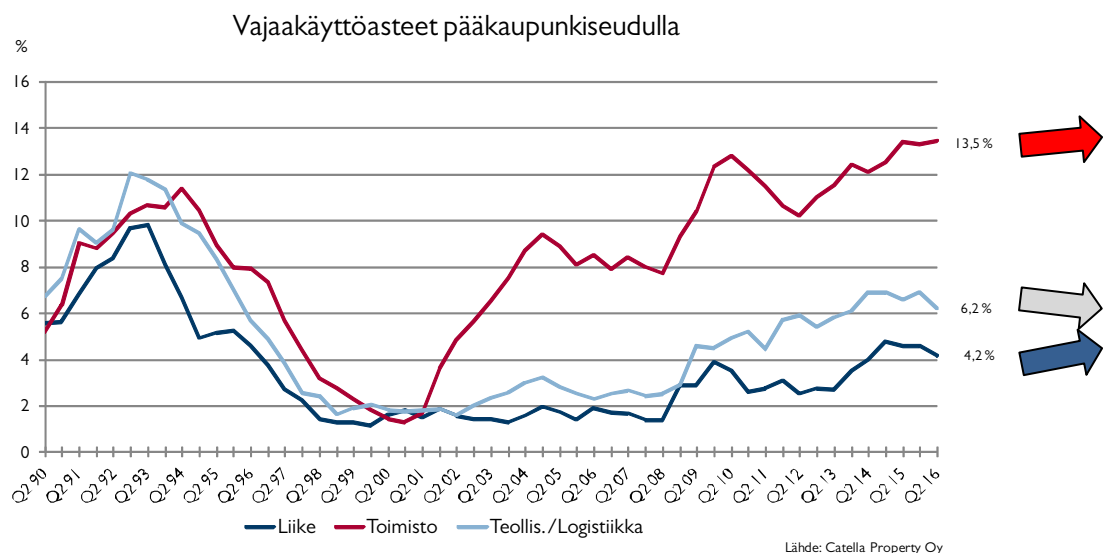
Pääkaupunkiseudun toimistotilojen vuokrausmarkkina jatkuu edelleen haasteellisena ja taistelu vuokralaisista vaikeassa taloustilanteessa on kovaa. Vuokranantajat ovat valmiita antamaan useita vapaakuukausia vuokranmaksuun tai porrastamaan vuokraa, jolloin aloitustaso voi olla suhteellisen alhainen. Lisäksi nykyiselle markkinatilanteelle on tyypillistä, että vuokralaisille tehtävät muutostyöt maksaa vuokranantaja, kun paremmassa markkinatilanteessa nämä kustannukset on saatu vyörytettyä vuokralaiselle. Edellä mainittujen tekijöiden vuoksi efektiivinen vuokra on usein alhaisempi kuin vuokralistoissa näkyvä nimellisuokra. Erityisesti Helsingin keskustan ulkopuolisilla toimistoalueilla vuokrien kehitys on ollut heikkoa vaikean taloustilanteen ja suuren tarjonnan vuoksi.

Edellä todettiin, että pääkaupunkiseudulla toimistokiinteistöjen neliöhintahaarukka on laava ja sama pitää paikkansa myös toimistovuokrien suhteen. Vuokralaisten vaatimustaso on kasvanut tilojen laadun suhteen erityisesti ydinkeskustassa sijaitsevien tilojen osalta ja hyväkuntoisista, laadukkaista ja moderneista toimistotiloista ollaan valmiita maksamaan varsin korkeitakin vuokria. Ydinkeskustassa on paljon myös vanhahtavaa ja laatutasoltaan vaatimattomampaa toimistotilaa, joten tämäkin osamarkkina on eriytynyt hyviin ja huonompiin kohteisiin, jolloin vuokrahaarukka on laava ja myös halvemman vuokratason omaavia toimistoja löytyy melko hyvilläkin sijainneilla.

Vähittäiskaupan myynnin arvon kumulatiivinen vuosimuutos tammi-marraskuussa 2016 oli +0,9 prosenttia. Myynnin määrä puolestaan kasvoi 2,0 prosenttia. Päivittäistavarakaupan myynnin arvon kumulatiivinen vuosimuutos vastaavalla ajanjaksolla oli puolestaan 0,4 prosenttia ja määrän 1,1 prosenttia. Myynnin arvo kasvoi määrää vähemmän johtuen hintojen laskusta. Liiketilojen vuokrausmarkkina on kärsinyt viime

vuosina myynnin supistumisesta, mikä on aiheuttanut paineita vuokratasojen laskulle. Viimeisimmät tiedot myynnin kääntymisestä kasvuun helpottavat viiveellä vuokrien laskupaineita edellyttäen, että kasvu jatkuu. Vähittäiskaupan vaikeuksista kertovat kuitenkin osaltaan tavarataloketju Anttilan ajautuminen konkurssiin kesällä 2016 sekä viimeaikaiset uutiset tavarataloketju Hong Kongin hakeutumisesta velkasaneeraukseen ja vaateliikeketju Seppälän ilmoitus 14 myymälän sulkemisesta. Helsingin ydinkeskustan liiketilamarkkina kestää yleensä hyvin taantumaa ja alueen liiketilojen vajaakäyttö onkin edelleen melko alhainen, mutta vapaita liiketiloja löytyy hyvillään sijainneilla. Mikrosijainnin merkitys korostuu entisestään. Parhailla sijainneilla liiketilat on saatu vuokrattua hyvin, mutta vähänkin sivussa vilkkaimmista jalankulkuvirroista sijaitsevien liiketilojen vuokrattavuus on haasteellisempaa.

Alla olevasta kuvaajasta ilmenevät Catellan selvitykseen perustuvat eri tilatyypin vajaakäyttöasteet pääkaupunkiseudulla **kesäkuun 2016 lopussa**. Tätä kirjoitettaessa Catella laatii uutta toimitilojen vajaakäyttöselvitystä joulukuun 2016 tilanteesta ja kuvaajan oikeassa reunassa olevat nuolet kuvastavat alustavien tietojen perusteella vajaakäyttöasteen kehityssuuntaa.



Pääkaupunkiseudulla toimistotilojen vajaakäyttöaste kääntyi nousuun vuoden 2012 jälkimmäisellä puoliskolla. Vuoden 2016 kesäkuuhun mennessä tyhjän toimistotilan määrä on lisääntynyt noin 295.000 neliöllä. Myös liiketilojen vajaakäyttö on noussut samalla ajanjaksolla noin 61.000 m²:llä; tyhjää liiketilaa oli kesäkuussa 2016 noin 4,2 % tilakannasta. Tuotanto- ja varastotilojen käyttöasteet ovat pysyneet melko vakaina: tyhjää tilaa on noin 25.000 m² enemmän kuin kesällä 2012 ja vajaakäyttöaste oli viime kesäkuussa tasolla 6,2 %.

Ennakkotietojen mukaan toimisto- ja liiketilojen vajaakäyttöasteet pääkaupunkiseudulla ovat hieman nousseet kun taas teollisuus-/varastotilojen vajaakäyttöasteet ovat hieman laskeneet vuoden 2016 jälkimmäisellä puoliskolla.

ARVONMÄÄRITYKSEN TULOKSET

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisen arvopäivä on 31.12.2016. Jäljempänä tämän arviointikerran tunnuslukuja on verrattu 30.06.2016 suoritettuun arviointiin, koska Catella ei antanut lausuntoa 30.09.2016 Sponda Oyj:n sisäisestä arvonnäilytyksestä.

Sijoituskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 5,80 % (30.06.2016: 5,88 %). Catellan tarkasteluun kuuluneiden sijoituskiinteistöjen alkutuotto oli 5,65 % (30.06.2016: 5,74 %). Spondan koko kiinteistö-salkun Suomessa sijaitsevien kohteiden taloudellinen käyttöaste oli noin 89,8 % (30.06.2016: noin 89,5 %). Sponda on laskenut käyttöasteluvut kesästä 2010 lähtien European Public Real Estate Association (EPRA) ohjeiden mukaisesti, jolloin käyttöastetta laskettaessa otetaan huomioon mm. tiedossa olevat alkavat vuokrasopimukset. Käyttöastetta laskettaessa ei ole huomioitu sellaisia tyhjänä olevia tiloja, jotka katsotaan kehityskohteiksi.

Muutoksia salkkurakenteessa vuonna 2014

Vuoden 2014 alusta lukien Sponda muokkasi salkkurakennettaan siten, että tietyissä Helsingin ja Tampereen keskustakiinteistöissä sijaitsevat liiketilat katsotaan kuuluvaksi kauppakeskussalkkuun ja toimistotilat puolestaan toimistosalkkuun, kun aikaisemmin koko kiinteistö on kuulunut joko toimistosalkkuun tai kauppakeskussalkkuun. Nyt siis saman kiinteistön tiloja voi kuulua kahteen eri salkkuun. Tällöin on laadittu kassavirtalaskelmat erikseen kohteen liiketiloista ja toimistotiloista. Arvioinnissa kiinteistöä on kuitenkin tarkasteltu yhtenä kokonaisuutena siinä mielessä, että toimisto- ja kauppakeskussalkun liiketiloille on kassavirtalaskelmissa käytetty samaa tuotto-vaatimusta ja oletuksena on, että mahdollisessa kaupantekotilanteessa kiinteistö myytäisiin yhtenä kokonaisuutena. Tällöin uudella salkkujaolla ei ole ollut vaikutusta tuottovaatimustasoon.

Salkkurakenteen muutokset koskivat yhteensä kymmentä kiinteistöä, joista kolme sijaitsee Tampereella ja seitsemän Helsingin ydinkeskustassa. Lisäksi myös alkuvuonna 2016 hankitut Forum-korttelin kiinteistöt (6 kpl) on jaettu kauppakeskus- ja toimistosalkkuihin.

Toimistosalkku

Toimistosalkun kiinteistöjen arvosta noin 92 % muodostuu pääkaupunkiseudun kohteista ja loput 8 % Tampereen, Oulun, Hämeenlinnan ja Vaajakosken kohteista. Pääkaupunkiseudun toimistokohteiden arvosta Helsingin ydinkeskustan sekä Ruoholahden kohteet muodostavat noin 71 %. Koko Suomen toimistosalkun sijoituskiinteistöjen arvosta Helsingin ydinkeskustan ja Ruoholahden osuus on noin 66 %.

Toimistosalkusta on Catellan edellisen tarkastuksen jälkeen myyty Kiinteistö Oy Helsingin Kirvesmiehenkatu 4 (5.733 m²). Uusia kohteita toimistosalkkuun ei ole hankittu.

Catellan tarkastuksessa toimistosalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimuksia laskettiin 36 tapauksessa pääosin 5 - 20 korkopistettä, mutta joissakin Helsingin ydinkeskustan kohteissa tapahtui suurempiakin laskuja. Pääosa muutoksista kohdistui Helsingin ydinkeskustan ja Ruoholahden kohteisiin ja johtui ensisijaisesti markkinatilanteen muutoksesta ja joissakin tapauksissa myös kohdekohtaisista ominaisuuksista. Muilla alueilla tuottovaatimusten lasku perustui lähinnä kohdekohtaisiin ominaisuuksiin (esim. parantunut vuokraustilanne). Tuottovaatimusta nostettiin 7 tapauksessa pääosin 5 - 10 korkopistettä. Tuottovaatimusten nosto perustui kohdekohtaisiin ominaisuuksiin (esim. heikentynyt vuokraustilanne). Muiden kohteiden tuottovaatimukset pidettiin ennallaan. Lisäksi joissakin kohteissa kassavirtalaskelmien käyttöasteoletuksia on tarkistettu. Salkun kiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirta-laskelmissa oli 5,96 % (30.06.2016: 6,04 %). Catellan tarkasteluun kuuluvien toimistosalkun kiinteistöjen alkutuotto oli 5,99 % (30.06.2016: 6,04 %) taloudellisen käyttöasteen ollessa on noin 89,2 % (30.06.2016: noin 88,3 %).

Kauppakeskussalkku

Kauppakeskussalkun kohteiden määrä on edellä selostetun salkkujen rakennemuutosten johdosta kasvanut vuoden 2014 alussa 24 kohteeseen (aiemmin 16), joista yhden kohteen arvoon Catella ei ole ottanut kantaa, koska tämä on City-Centeriin kuuluva keskeneräinen kehityskohde. Kauppakeskussalkkuun on ostettu uusina kohteina Forum-korttelin kuusi kiinteistöä (44.080 m²) vuoden 2016 ensimmäisen puoliskon aikana. Vuoden 2016 jälkimmäisen puoliskon aikana kauppakeskussalkkuun ei ole ostettu uusia kohteita, mutta siihen on kiinteistökehityksen seurauksena tullut yksi uusi kohde (Koy Oulun Alasintie 8, 4.057 m²). Salkun kohteiden lukumäärä on nyt 31 kpl.

Catellan tarkastuksessa kauppakeskussalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimusta laskettiin 12 kohteessa pääosin 10 - 20 korkopistettä, mutta joissakin Helsingin ydinkeskustan kohteissa tapahtui suurempiakin laskuja. Muiden kohteiden tuottovaatimukset pidettiin ennallaan. Catellan tarkasteluun kuuluneiden kauppakeskuskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 5,25 % (30.06.2016: 5,32 %). Tarkasteluun kuuluvien salkun kiinteistöjen alkutuotto oli 4,96 % (30.06.2016: 5,11 %). Salkkuun kuuluvien kauppakeskusten taloudellinen käyttöaste oli 93,5 % (30.06.2016: 94,2 %) ja tässä luvussa ovat mukana myös City-Centerin kohteet vuokrauskelpoisten tilojen osalta.

Logistiikkasalkku

Logistiikkasalkun kohteet sijaitsevat yhtä kiinteistöä lukuun ottamatta pääkaupunki-seudulla. Kiinteistöjen kokoluokka vaihtelee pienimpien kohteiden ollessa kooltaan 2.000 – 3.000 m², mutta kun Vuosaaren kohteet on myyty, yli 10.000 m²:n kohteita on enää muutama, suurimman kohteen ollessa kokoluokkaa 15.000 m².

Logistiikkasalkun kohteiden määrä on Catellan edelliseen tarkastuksen verrattuna pysynyt ennallaan, mutta yksi kohde (Koy Karapellontie 4 C) on jätetty Catellan tarkastelun ulkopuolelle, koska se on arvioitu rakentamattomana tonttina toisen arvioitsijan toimesta.

Catellan tarkastuksessa logistiikkasalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimusta laskettiin yhdessä kohteessa 20 korkopistettä johtuen kohdekohtaisista ominaisuuksista.

Kassavirtalaskelmien käyttöasteoletukset ja markkinavuokraoletukset pidettiin pääosin ennallaan. Salkun kiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 9,15 % (30.06.2016: 9,11 %). Catellan tarkasteluun kuuluvien salkun kiinteistöjen alkutuotto oli 7,01 % (30.06.2016: 6,70 %), salkun taloudellisen käyttöasteen ollessa 74,0 % (30.06.2016: 73,4 %).

Yhteenveto

Käsityksemme mukaan Sponda Oyj:n arviolaskelmien tuottovaatimukset ja markkinavuokraoletukset vastaavat arviointiajankohdan mukaisia markkinatasoja.

Edellä olevia toimisto- ja logistiikkasalkun alkutuottoja laskettaessa ei ole huomioitu joihinkin kohteisiin sisältyvän käyttämättömän rakennusoikeuden arvoa. Kauppakeskus-salkun kiinteistöillä ei ole käyttämätöntä rakennusoikeutta.

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen tämänhetkiset taloudelliset käyttöasteet vastaavat toimisto- ja kauppakeskussalkun osalta likimain markkinoiden keskimääräisiä lukuja. Logistiikkasalkun taloudellinen käyttöaste sen sijaan on markkinoiden keskimääräistä tasoa heikompi.

Vuoden 2016 transaktiovolyymi nousi uuteen ennätykseen - tosin asuntoportfolioiden osuus volyymissä on merkittävä. Myynnissä olevien prime-kohteiden niukkuus ja niihin kohdistuva voimakas kysyntä on laskenut tuottovaatimuksia vuoden 2016 jälki-puoliskolla erityisesti Helsingin ydinkeskustassa ja muilla hyvillä toimistoalueilla. Spondan kohteiden tuottovaatimusmuutosten syynä ovat olleet ensisijaisesti markkinatekijät ja toissijaisesti kohdekohtaiset muutokset tai ominaisuudet, jotka liittyivät mm. kohteen sijaintiin, tekniseen kuntoon, tilojen nykyiseen vuokraustilanteeseen ja niiden vuokrattavuuteen jatkossa.

Kiinteistöjen hoitokuluihin ei tämän arvioinnin yhteydessä ole tehty merkittäviä muutoksia viime kesän (Q2-2016) tilanteeseen verrattuna.

Catella Property Oy

Helsingissä 17. tammikuuta 2017

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Pertti Raitio".

Pertti Raitio
Arviointiasiantuntija, MRICS
Diplomi-insinööri, LKV
Keskuskauppakamarin hyväksymä
kiinteistönarvioitsija (KHK)

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Arja Lehtonen".

Arja Lehtonen
Arviointipalvelun johtaja
Diplomi-insinööri, LKV
Keskuskauppakamarin hyväksymä
kiinteistönarvioitsija (KHK)