

LAUSUNTO

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen käyvän arvon
määrittämisestä 31.12.2009



CATELLA PROPERTY GROUP

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 todennut niiden täyttävän IFRS:n vaatimukset, yleisesti hyväksytyt arviointikriteerit ja olevan kansainvälisen arviointistandardin (IVS) mukaiset.

Arviointiajankohtana 31.12.2009 Catella on tarkistanut sijoituskiinteistöjen käyvän arvon laskennassa käytetyn aineiston tilakohtaisten markkinavuokraoletusten, hoitokulujen ja kohteiden käyttöasteiden osalta sekä ottanut kantaa kohteiden netto-tuottovaatimuksiin ja niiden vaikutukseen kohteiden käypään arvoon. Käyvän arvon analysoinnissa Catella on käyttänyt myös kauppa-arvotarkastelua tarkistusmenetelmänä.

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

Catella ei ole suorittanut kohteissa katselmuksia tämän tarkastusajankohdan yhteydessä eikä myöskään aiemmin. Kohteiden vuokraustiedot on saatu Sponda Oyj:ltä taulukkomuodossa eikä varsinaisia vuokrasopimuksia ole tutkittu.

YLEISTÄ TALOUSTILANTEESTA

Maailmantalouden elpyminen on jatkunut syksyn aikana, mutta talouskasvu on vielä hauraalla pohjalla ja pääosin elvytyksen varassa. Yhdysvaltojen teollisuustuotanto on kasvanut viimeiset kuusi kuukautta, myös vähittäiskaupan myynti on kasvanut hieman viime kuukausina. Liittovaltio aikoo jatkaa talouden elvytystoimia myös vuonna 2010, halpa dollari auttaa vientiyrityksiä ja kevyt rahapolitiikka tukee taloutta. Työllisyysnäkymien vakautuminen on kuitenkin ratkaiseva tekijä amerikkalaisten kuluttajien saamiseksi liikkeelle ja vasta yksityisen kulutuksen elpyminen luo edellytykset kestäväälle kasvulle. Aasiassa reaali-talouden toipuminen on hyvässä vauhdissa ja se perustuu aikaisempaa enemmän yksityiseen kulutukseen. Ennakko-tietojen mukaan Kiinan BKT:n kasvu oli vuonna 2009 noin 8,5 prosenttia ja Kiina onkin viemässä Japanilta aseman maailman toiseksi suurimpana taloutena. Elpymistä on kuitenkin tapahtunut Kiinan ohella myös muualla Aasiassa ja maailmantalouden painopiste on siirtymässä laajan väestöpohjan omaavaan Aasiaan. Kiina ja muut Aasian maat tuskin kuitenkaan pystyvät yksinään vetämään maailmantaloutta lamasta, siihen tarvitaan myös länsimaisia kuluttajia ja investoijia. (**Lähde:** Sampo Pankki, Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat, joulukuu 2009)

Euroalueen BKT supistuneen vuonna 2009 noin 4 prosenttia, mutta laskun pohja saavutettiin kesällä. Euroalueeseen kuuluvien maiden BKT kasvoi vuoden kolmannella neljänneksellä 0,4 prosenttia edelliseen neljännekseen verrattuna ja vuodelle 2010 odotetaan parin prosentin kasvua. Vienti näyttää olevan avainasemassa euroalueen talouden elpymisen kannalta, koska kulutuskysynnän kasvumahdollisuudet näyttävät heikoilta eivätkä investoinnitkaan ole nopeassa nousussa. Euron vahvistuminen kuitenkin uhkaa yritysten hintakilpailukykyä kansainvälisillä markkinoilla ja euroalueen sisäinen kysyntä on heikkoa.

Suomen talouden syöksy vuoden 2008 lopulla ja vuoden 2009 alkupuoliskolla oli erittäin nopea ja jyrkkä. Bruttokansantuote on painunut noin kolmen vuoden takaiselle tasolle. Tuotanto supistui vielä vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 9,1 % edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä, mutta kasvua edelliseen neljännekseen oli kuitenkin 0,3 %, joka oli seurausta julkisten investointien ja yksityisen kulutuksen noususta. Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan nykyisen suhdannekierron pohja on saavutettu ja Suomen talous lähtee elpymään hitaasti. Vuoden 2009 BKT:n odotetaan supistuvan 7,6 %, eli enemmän kuin yhtenäkin vuotena 1990-luvun alun laman aikana. Vuoden 2009 viimeisen neljänneksen kasvuksi ennustetaan noin puolta prosenttia edellisestä neljänneksestä. Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan vuoden 2010 aikana Suomen talous kasvaa investointien edelleen supistuessa 0,7 prosenttia ja vuoden 2011 kasvuksi arvioidaan kaikkien kysyntäerien kasvaessa 2,4 %. Jyrkän tasepudotuksen jälkeinen taloudellinen kasvu tulee siis olemaan vaimeahkoa. Pienenä avotaloutena Suomen taloudellinen aktiviteetti on erittäin riippuvainen kansainvälisistä suhdanteista. Vuonna 2009 Suomen talouskehitys oli yksi euroalueen heikoimmista. Vuonna 2010 talouden elpyminen näyttäisi olevan Suomen kilpailijamaita vaisumpaa, mikä tukee näkemystä siitä, että Suomi pääsee kansainvälisen kysynnän elpymiseen mukaan muita myöhemmin. Vuonna 2011 Suomen taloudellinen aktiviteetti olisi jo hiukan euroalueen keskimääräistä korkeampaa esimerkiksi OECD:n euroalueen ennusteeseen verrattuna. (Lähde: Valtiovarainministeriö, kansantalousosasto, Suhdannekatsaus 18.12.2009)

Kotimaisten ennustelaitosten mukaan laman pohja on siis saavutettu ja vuonna 2010 talouskehityksen uskotaan kääntyvän lievään nousuun. Ennustelaitosten odotukset vuoden 2010 talouskehityksestä ovat lievästi positiivisempia kuin syyskuussa. Joulukuussa 2009 annetut ennusteet ilmenevät alla olevasta taulukosta.

ENNUSTAJA - joulukuu 2009	BKT 2009	BKT 2010	VIENTI 2010	INFLAATIO 2010 – 2011	TYÖTTÖMYYS 2010 - 2011
Sampo Pankki	- 7,2 %	+ 1,5 %	+ 6,0 %	1,2 % - 2,0 %	10,2 % - 9,2 %
Tapiola Pankki	- 7,2 %	+ 1,0 %	+ 2,0 %	0,7 % - 1,5 %	11,2 % - 11,0 %
Handelsbanken	- 7,0 %	+ 1,9 %	+ 6,2 %	1,0 % - 1,8 %	9,8 % - 9,7 %
Valtiovarainministeriö	- 7,6 %	+ 0,7 %	+ 5,0 %	1,2 % - 1,5 %	10,5 % - 9,6 %

Elinkeinoelämän keskusliiton (EK) 28.12.2009 julkaisemat eri toimialojen suhdannetilannetta kuvaavat luottamusindikaattorit ovat yhä matalalla, vaikka nousua onkin tapahtunut kuluvan vuoden aikana. Teollisuuden suhdannetilannetta kuvaava saldoluku koheni selvästi joulukuussa, kun tuotanto-odotukset kirkastuivat ja varastot kääntyivät uudelleen laskuun, mutta saldoluku on silti tuntuvasti pitkäaikaisen keskiarvonsa alapuolella. Suhdannetilanne on kuitenkin yhä heikko: kapasiteettia on paljon vapaana ja tilauskanta on niukka. Rakentamisen luottamusindikaattori jatkoi kohenemista joulukuussa. Tilauskanta on asteittain elpymässä, vaikka tilauksia onkin vielä niukasti. Henkilöstön vähenemisen odotetaan jatkuvan, mutta loivenevan nykyisestä. Palveluyritykset kuvaavat suhdanteitaan edelleen varsin heikoksi. Myynti laski yhä hieman joulukuussa, mutta vuoden 2010 alussa sen arvioidaan kääntyvän loivaan nousuun.

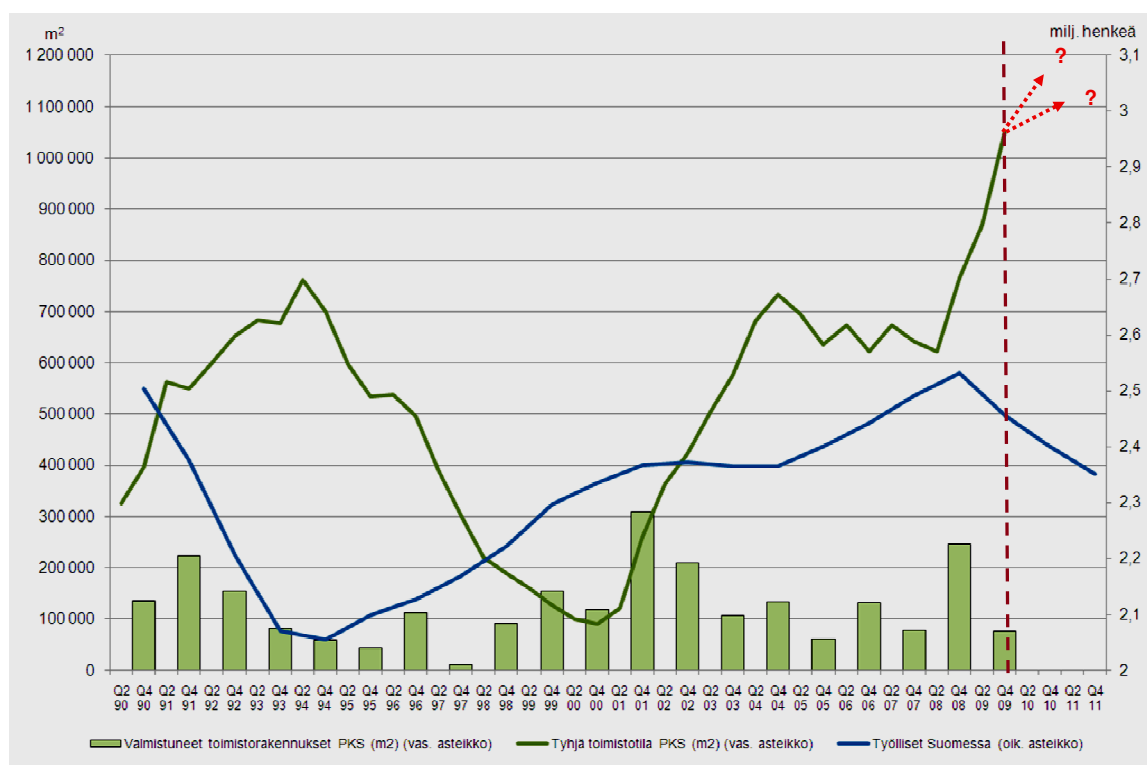
Vaikka yleisessä taloustilanteessa on nähtävissä heikkoja positiivisia signaaleja, niin työttömyyden kasvu jatkuu edelleen. Työttömyysaste oli marraskuussa 2009 noin 2,5

prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuotta aiemmin eli 8,5 prosenttia. Tilastokeskuksen mukaan työttömänä oli marraskuussa noin 224.000 henkeä, mikä oli 63.000 enemmän kuin edellisen vuoden marraskuussa. Marraskuussa työ- ja elinkeinoministeriö arvioi lomautettujen määräksi noin 77.000 henkilöä.

Kuluttajien usko talouteen on selvästi lujittunut vuoden 2009 aikana. Kuluttajien luottamusindikaattori nousi joulukuussa tasolle +14,4 kun se vielä maaliskuussa oli -1,5 ja alimmillaan vuoden 2008 joulukuussa -6,5. Joulukuussa 2009 kuluttajien luottamus oli hieman parempi kuin pitkällä ajalla keskimäärin ja vahvinta yli kahteen vuoteen.

Kiinteistömarkkinoiden näkökulmasta yritysten luottamus tulevaisuuteen ja työllisten lukumäärä ovat tilakysynnän kannalta ratkaisevassa asemassa. Yksityinen kulutus vaikuttaa vähittäiskaupan myyntiin ja sitä kautta liiketilojen kysyntään.

Alla oleva kuvaaja hahmottaa työllisten määrän ja pääkaupunkiseudun toimistotilojen vajaakäyttöasteen välistä yhteyttä.



LÄHDE: Catella, Tilastokeskus, eri tutkimuslaitosten ennusteet työllisten määrän kehityksestä

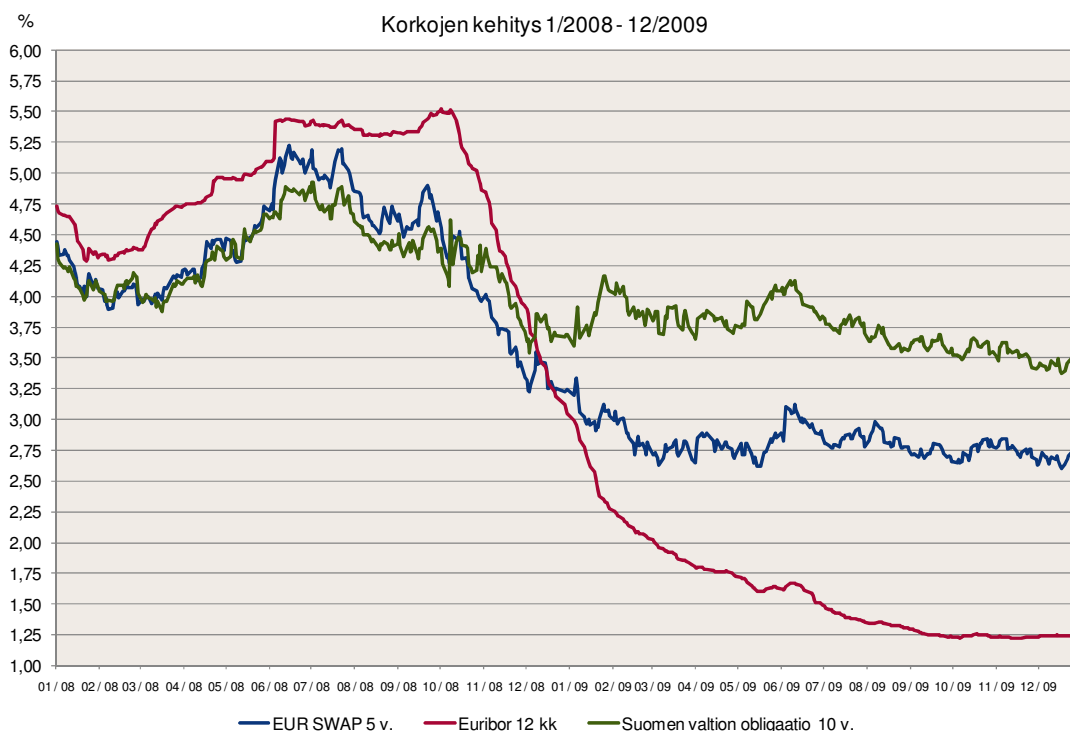
Korkotaso ja rahoitusmarkkinat

Rahoitusmarkkinoiden normalisoituminen on jatkunut syksyn aikana. Pankkien välisten markkinoiden luottoriskien hinnoittelussa on palattu pääosin kriisiä edeltäneelle tasolle. Yritysten lainamarginaalit ovat sekä pankeissa että joukkolainamarkkinoilla hieman laskeneet, mutta ovat edelleen selvästi parin vuoden takaista korkeammalla. Rahoitusmarkkinat eivät kuitenkaan enää muodosta suurta ongelmaa elpymiselle. Sijoittajat ovat jälleen valmiita ostamaan joukkovelkakirjoja, mikä vahvistaa suurempien yritysten rahoitusasemaa ja luo edellytyksiä myös investoinneille.

Teollisuusmaiden ajautuminen taantumaan, raaka-aineiden hintakuplan puhkeaminen, lisääntynyt deflaatoriski, muiden keskuspankkien rahapolitiikan kevennykset ja luottokriisin vaikutukset pankkien vakavaraisuuteen ovat pakottaneet EKP:n pitämään ohjauskoron historiallisen alhaisena ja ottamaan käyttöön myös epätavallisia keinoja, kuten myöntämään pankeille rajattomasti likviditeettiä jopa vuodeksi eteenpäin. EKP aloittanee vähitellen rahapolitiikan kiristämisen luopumalla ensin epätavanomaista keinoista ja vasta sen jälkeen nostetaan ohjauskorkoa. Esim. Sampo Pankki ennustaa euriborien nousevan vuoden kuluessa noin prosenttiyksikön. Eniten nousupaineita on pitkissä koroissa, koska valtioiden voimakas velkaantuminen kohottaa tuottovaatimusta etenkin nopeimmin velkaantuvien maiden kohdalla.

Keskuspankin toimet ovat antaneet pankeille liikkumavaraa ja osaltaan vaikuttaneet siihen, että kiinteistösektorilla ei ole liiemmin nähty pakkomyynnejä, joiden vielä alkuvuonna 2009 odotettiin alkavan laajalla sektorilla. Joidenkin ennusteiden mukaan pankkien taseissa on edelleen vaara laajasta alaskirjaustarpeesta, mikä voisi horjuttaa rahoitusjärjestelmää.

Alla oleva kuvaaja hahmottaa vuoden 2008 alun jälkeen tapahtunutta kehitystä 12 kk:n Euribor-korossa, Suomen valtion 10 vuoden obligaatiokorossa ja yleisesti kiinteistöluottojen peruskorkona käytetyssä 5 vuoden SWAP-korossa (tilanne 31.12.2009).



LÄHDE: Nordea, Suomen Pankki ja Bloomberg

Pankit luotottavat jälleen sijoittajia, mutta ehdot (lainoitusaste, marginaali) ovat merkittävästi huonommat kuin ennen kriisiä.

Rahoitusmarkkinoiden taholta uhkatekijän kiinteistösektorin elpymiselle muodostaa edelleen se, että korkeasuhdanteen aikana otettujen lainojen uudelleenrahoitus tulee laajemmassa mittakaavassa ajankohtaiseksi vuosina 2011 – 2013. Pankkien halukkuus uudelleenrahoitukseen voi olla laimeaa, varsinkin jos lainoitusaste on ollut korkea ja kiinteistöjen arvot ovat laskeneet suhteessa lainan määrään.

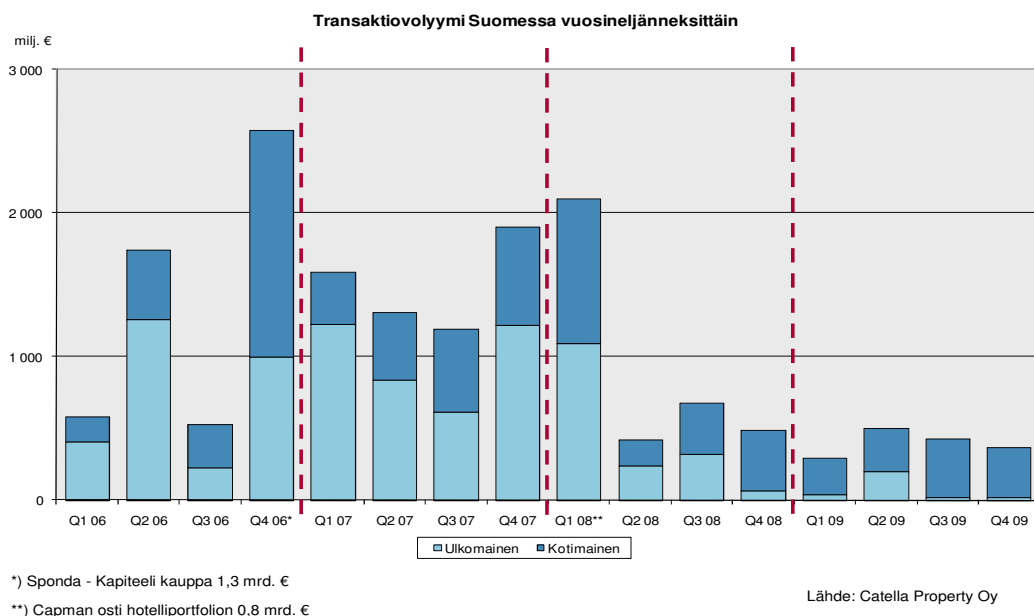
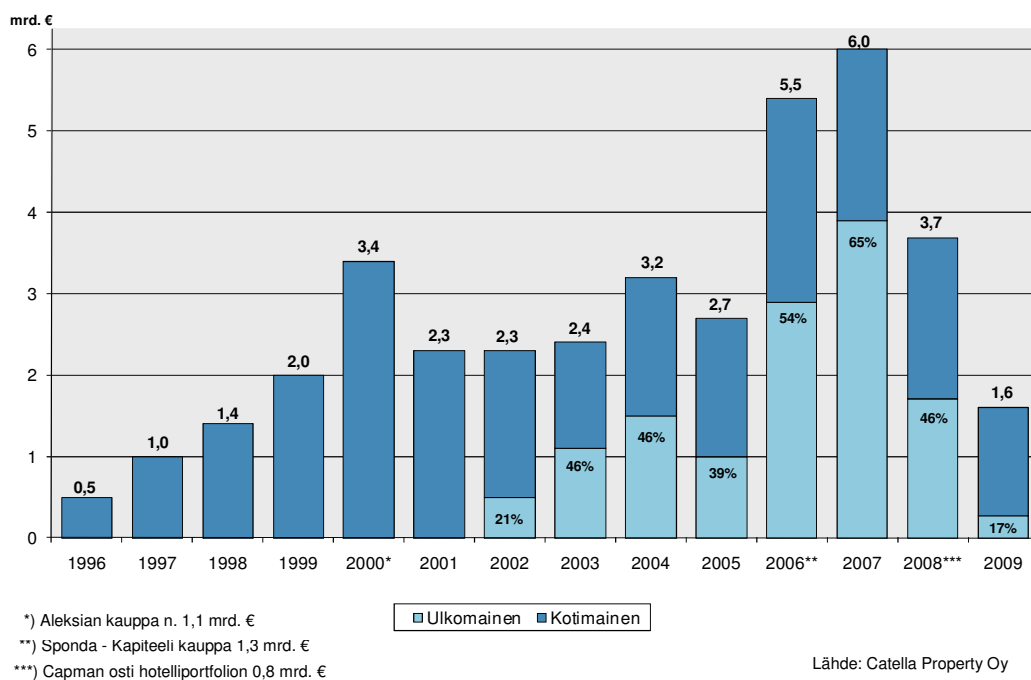
KIINTEISTÖMARKKINAT

Kun tarkastellaan vuoden 2009 toimitilakiinteistömarkkinoiden tapahtumia Suomessa, niin silmiinpistävä muutos on kaupankäyntivolyymin romahdus ja se, että ulkomaiset sijoittajaostajat loistivat poissaolollaan. Ennakkotietojen mukaan vuoden 2009 transaktiovolyymi asettuu tasolle 1,6 miljardia euroa. Tätä alhaisemmalla tasolla on viimeksi oltu vuonna 1998. Ainoa merkittävämpi ulkomaisen sijoittajatahon tekemä hankinta oli Commerz Real AG:n rahaston ostama Swing Life Science Center –toimistokokonaisuus Espoon Keilaniemestä.

Investointimarkkinat

Kaupankäynti Suomen toimitilakiinteistömarkkinoilla on kuluneen vuoden aikana ollut varsin vähäistä ja valtaosa ostajista on ollut kotimaisia tahoja. Erityisesti eläkevakuutusyhtiöt, kuten esim. Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma ovat kasvattaneet kiinteistösalkkuaan. Pääkaupunkiseudun ulkopuolisissa kasvukeskuksissa myös paikalliset sijoittajat ovat tehneet sijoituskiinteistöhankintoja. Ulkomaalaisia sijoittajia on ollut mukana tarjouskierroksilla, mutta kuvaavaa on, että heidän näkemyksensä tuottovaatimustasosta on ollut korkeampi kuin kotimaisilla eläkevakuutusyhtiöillä. Tässäkin suhteessa markkinatilanne on muuttunut parin vuoden takaiseen verrattuna, jolloin kotimaiset eläkevakuutusyhtiöt eivät pärjänneet hintakilpailussa, kun ulkomaalaiset sijoittajat pitivät Suomen kiinteistömarkkinoita erittäin houkuttelevina ja ostivat kohteita varsin alhaisilla tuottovaatimuksilla. Tällä hetkellä sijoittajien kiinnostus kohdistuu lähinnä prime-sijainnilla oleviin kohteisiin tai vähintäänkin varman ja pitkän kassavirran omaaviin kohteisiin, mutta kriteerit täyttäviä kohteita on vähän tarjolla. Lisäksi on huomattava, että laskusuhdanteen aikana prime-sijainnin määritelmä yleensä tiukentuu eli prime-sijainniksi tulkitaan aiempaa suppeampi alue. Heikomman sijainnin tai vuokraustilanteen omaaviin kohteisiin ei juuri kiinnostusta ole, koska riskejä halutaan karta.

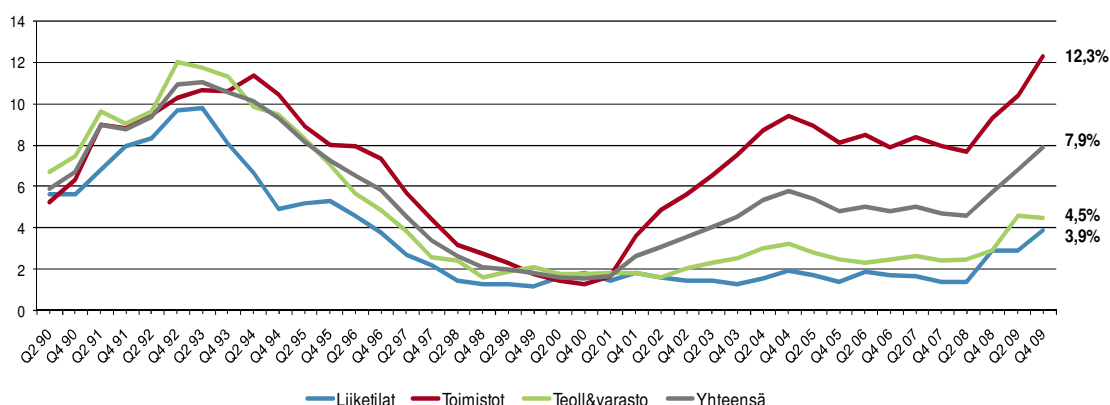
Jo vuonna 2008 investointivolyymi putosi lähes 40 prosenttia edelliseen huippuvuoteen verrattuna ollen noin 3,7 miljardia euroa. Vuonna 2009 tullaan jäämään alle puoleen edellisvuoden tasosta. Alla olevat kuvaajat hahmottavat Suomen toimitilamarkkinoiden transaktiovolyymien määrää vuosina 1996 – 2009 (ylempi kuva) sekä neljännesvuosittain ajanjaksolla Q1/2006 – Q4/2009 (alempi kuva).



Vuokrausmarkkinat

Vuoden 2009 jälkimmäisen puoliskon aikana vajaakäyttöasteet ovat nousseet pääkaupunkiseudulla kaikissa muissa tilatyypeissä paitsi tuotanto- ja varastotiloissa. Reaalitalouden ongelmat alkavat selvästi näkyä vuokralaisyritysten taloustilanteessa ja tilantarpeet pienenevät yritysten toiminnan volyymin ja työntekijämäärän supistuessa. Vuokranalennuspyynnöt ovat lisääntyneet ja uusiin sopimuksiin neuvotellaan aiempaa enemmän vapaakuukausia tai muita helpotuksia. Vuokranantajat suostuvat mieluummin kertaluonteisiin alennuksiin kuin pitkäaikaisiin vuokratasojen laskuihin, mutta niiltäkään ei voitane välttyä. Pitkien vuokrasopimusten solmiminen on aiempaa vaikeampaa.

Catellan tekemän toimitilojen käyttöastetutkimuksen mukaan kaikkien toimitilojen keskimääräinen vajaakäyttöaste pääkaupunkiseudulla oli joulukuun 2009 lopussa 7,9 % (Q2-2009: 6,8 %). Teollisuus- ja varastotilojen käyttöaste pysyi lähes ennallaan ja liiketilojen vajaakäyttö nousi yhden prosenttiyksikön (2,9 % => 3,9 %). Korkein vajaakäyttö on toimistotiloissa, joissa myös tapahtui suurin nousu verrattuna puolen vuoden takaiseen tilanteeseen (10,4 % => 12,3 %). Toimistotilaa on tyhjiään pääkaupunkiseudulla noin 1.040.000 m². Helsingin ydinkeskustan toimitilojen vajaakäyttö on kuitenkin pienempi ja muutokset ovat olleet maltillisempia (4,3 % => 4,6 %).

VAJAAKÄYTTÖASTE (%) PÄÄKAUPUNKISEUDULLA


Pääkaupunkiseudulle on kolmen viimeisen vuoden aikana valmistunut yli 400.000 m² uutta toimistotilaa ja rakenteilla on edelleen noin 43.000 m². Vajaakäyttöasteen nousu ja investointikysynnän puute ovat johtaneet siihen, että pääkaupunkiseudulla käynnistettiin vuonna 2009 vain yksi uusi toimistohanke ja lähivuosinakin uudisrakentaminen tulee olemaan vähäistä.

ARVONMÄÄRITYKSEN TULOKSET

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittelyn arvopäivä on 31.12.2009.

Sijoituskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 6,87 % (30.09.2009: 6,86 %). Catellan tarkasteluun kuuluneiden sijoituskiinteistöjen alkutuotto oli noin 6,58 % (30.09.2009: 6,66%). Spondan koko kiinteistösalkun Suomessa sijaitsevien kohteiden taloudellinen käyttöaste oli noin 86,5 % (30.09.2009: noin 86,8 %). Käyttöasteluvuissa ovat mukana myös vaihto-omaisuuskiinteistöt.

Toimisto- ja liiketilasalkku

Toimisto- ja liiketilasalkun kiinteistöjen arvosta noin 90 % muodostuu pääkaupunkiseudun kohteista ja loput 10 % Tampereen, Turun ja Oulun kohteista. Pääkaupunkiseudun kohteiden arvosta Helsingin ydinkeskustan sekä Ruoholahden kohteet muodostavat noin 80 %. Koko toimisto- ja liiketilasalkun sijoituskiinteistöjen arvosta ydinkeskustan ja Ruoholahden osuus on noin 72 %. Vuoden viimeisen neljänneksen aikana salkkuun ei ole ostettu uusia kohteita eikä siitä ole myyty kohteita lukuun ottamatta kahta pientä liikehuoneistoa Tampereella.

Edelliseen kvartaaliin verrattuna toimisto- ja liiketilasalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimuksia nostettiin 27 tapauksessa kohdekohtaisista ominaisuuksista riippuen 5 – 20 korkopistettä, muiden kohteiden tuottovaatimukset pidettiin ennallaan. Lisäksi kassavirtalaskelman käyttöaste- tai markkinavuokraoletuksia on laskettu useassa kohteessa. Salkun kiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 6,67 % (30.09.2009: 6,65 %). Catellan tarkasteluun kuuluvien toimisto- ja liiketilasalkun kiinteistöjen alkutuotto oli vain hieman korkeampi, noin 6,68 % (30.09.2009: 6,72 %) käyttöasteen ollessa on noin 87,9 % (30.09.2009: noin 87,9 %). Käyttöasteluvuissa ovat mukana myös vaihto-omaisuuskiinteistöt.

Kauppakeskussalkku

Kauppakeskussalkkuun kuuluu viisitoista kohdetta, joista kolmen kohteen arvoon Catella ei ole ottanut kantaa, koska nämä ovat City-Centeriin kuuluvia keskeneräisiä kehityskohteita. Näistä kahden kohteen osalta käypänä arvona on käytetty kehitysprojektien käynnistymishetken mukaista arvoa ja yksi (Aleksi-Hermes) on arvioitu keskeneräisenä hankkeena IFRS ohjeiden mukaisesti.

Edelliseen kvartaaliin verrattuna kauppakeskussalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimuksia nostettiin yhdessä kohteessa 10 korkopistettä, muiden kohteiden tuottovaatimukset pidettiin ennallaan. Lisäksi yhdessä kohteessa kassavirtalaskelman markkinavuokraoletusta laskettiin tietyn tilatyypin osalta. Catellan tarkasteluun kuuluneiden kauppakeskuskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 6,12 % (30.09.2009: 6,11 %). Tarkasteluun kuuluvien salkun kiinteistöjen alkutuotto oli kuitenkin korkeampi, noin 6,89 % (30.09.2009: 6,89 %). Salkkuun kuuluvien kauppakeskusten taloudellinen käyttöaste oli 96,4 % (30.09.2009: 97,3 %) ja tässä luvussa ovat mukana myös City-Centerin kohteet vuokrauskelpoisten tilojen osalta. Salkkuun ei ole ostettu uusia kohteita eikä siitä ole myyty kohteita vuoden viimeisen neljänneksen aikana.

Logistiikkasalkku

Logistiikkasalkun kohteet sijaitsevat yhtä kiinteistöä lukuun ottamatta pääkaupunkiseudulla. Kiinteistöjen kokoluokka vaihtelee laajassa haarukassa pienimpien kohteiden ollessa kooltaan 2.000 – 3.000 m² kun taas suurimman kohteen pinta-ala on yli 64.000 m². Salkkuun ei ole ostettu uusia kohteita eikä siitä ole myyty kohteita vuoden viimeisen neljänneksen aikana.

Edelliseen kvartaaliin verrattuna logistiikkasalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimuksia nostettiin 11 tapauksessa kohdekohtaisista ominaisuuksista riippuen 10 - 20 korkopistettä. Lisäksi kassavirtalaskelman käyttöaste- tai markkinavuokraoletuksia laskettiin muutamassa kohteessa. Salkun kiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuotto-vaatimus kassavirtalaskelmissa on 8,11 % (30.09.2009: 8,10 %). Catellan tarkasteluun kuuluvien salkun kiinteistöjen alkutuotto oli noin 6,0 % (30.09.2009: 6,25 %), salkun taloudellisen käyttöasteen ollessa 74,5 % (30.09.2009: 75,0 %).

Koko salkun käyttöasteeseen ja alkutuottoon vaikuttavat alentavasti Vuosaaren uusien kohteiden edelleen alhainen käyttöaste. Ilman Vuosaaren kohteita salkun kiinteistöjen taloudellinen käyttöaste on noin 82 % ja alkutuotto noin 7,8 %.

Yhteenveto

Käsityksemme mukaan Sponda Oyj:n arviolaskelmien tuottovaatimukset ja markkina-vuokraoletukset vastaavat arviointiajankohdan mukaisia markkinatasoja.

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

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen tämänhetkiset taloudelliset käyttöasteet vastaavat toimisto- ja liiketilasalkun sekä kauppakeskussalkun osalta likimain markkinoiden keskimääräisiä lukuja. Logistiikkasalkun taloudellinen käyttöaste sen sijaan on markkinoiden keskimääräistä tasoa heikompi, mikä johtuu osittain Vuosaaren uusien kohteiden suuresta vajaakäytöstä. Myös ilman Vuosaaren kohteita logistiikkasalkun taloudellinen käyttöaste on alhaisempi kuin pääkaupunkiseudun tuotanto- ja varastotiloissa yleensä. Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen taloudellinen käyttöaste on vuoden 2009 viimeisen neljänneksen aikana laskenut keskimäärin noin 0,3 prosenttiyksikköä. Toimisto- ja liiketilasalkun käyttöaste on pysynyt ennallaan, kauppakeskussalkun käyttöaste on laskenut noin 0,9 prosenttiyksikköä ja logistiikkasalkun noin 0,5 prosenttiyksikköä.

Sijoituskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa on vuoden 2009 viimeisen neljänneksen aikana noussut 0,01 prosenttiyksikköä, mutta joidenkin yksittäisten kohteiden tuottovaatimuksia on nostettu 0,05 – 0,20 prosenttiyksikköä. Salkkutasolla tarkasteltuna kassavirtalaskelmien keskimääräinen tuottovaatimus on noussut kussakin salkussa 0,01 – 0,02 prosenttiyksikköä. Tuottovaatimusmuutosten lisäksi kassavirtalaskelmassa käytettävien markkinavuokratasojen lasku ja/tai vajaakäyttöoletusten nosto aiheutti arvonalennuksia useisiin kohteisiin.

Vuoden 2009 jälkimmäisen puoliskon aikana tuottovaatimusten nousu Suomen kiinteistömarkkinoilla näyttää pysähtyneen prime-kohteiden osalta. Spondan kohteiden tuottovaatimusten nousu johtui kohdekohtaisista ominaisuuksista, jotka liittyivät mm. tilojen nykyiseen vuokraustilanteeseen ja niiden vuokrattavuuteen jatkossa. Lisääntyneitä kohdekohtaisia riskejä on kassavirtalaskelmissa otettu huomioon joko tuottovaatimusta nostamalla tai alentamalla pitkän aikavälin käyttöasteoletuksia taikka laskemalla markkinavuokraoletuksia.

Niissä Spondan kohteissa, joihin uusia vuokrasopimuksia on tehty, ei yleisesti ottaen ole havaittavissa vuokratason laskua aikaisempaan tasoon verrattuna. Tosin uusia vuokrasopimuksia on viimeisen vuosineljänneksen aikana solmittu vähän, joten niistä ei voida vetää pidemmälle meneviä johtopäätöksi vuokrausmarkkinan tilanteesta.

Helsingissä 20. tammikuuta 2010



Pertti Raitio
Arviointiasiantuntija
Auktorisoitu kiinteistöarvioija
(AKA), yleisauktorisoiu



Arja Lehtonen
Arviointipalvelun johtaja
Auktorisoitu kiinteistöarvioija
(AKA), yleisauktorisoiu