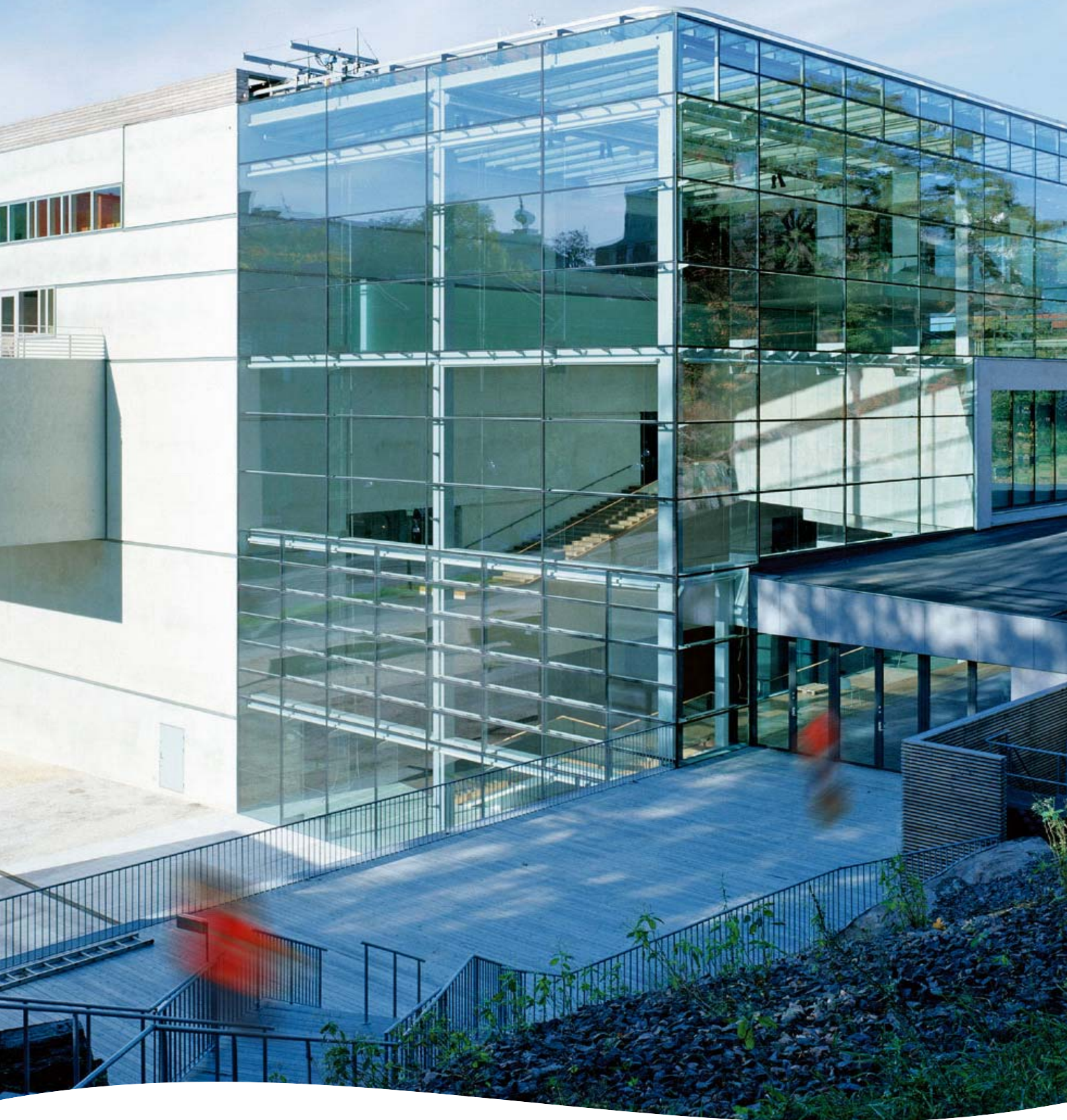


LAUSUNTO

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen käyvän arvon
määrittämisestä 30.06.2016



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 30.06.2016 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 kiinteistönarvioitsijoina. Tiedossamme ei ole mitään toimeksiantoon liittyviä eturistiriitoja.

YLEISTÄ TALOUSTILANTEESTA

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

Yleiskuvana taloustilanteesta voidaan todeta, että maailmantalouden kasvu osoittautui vuoden 2015 lopussa ja vuoden 2016 alussa odotettua heikommaksi ja elpymisen odotetaan jäävän aiempia ennusteita hitaammaksi. Kasvun edellytykset ovat edelleen hauraat ja Britannian eropäätös EU:sta lisää uhkakuvia. Kehittyvä Aasia on ollut yksi maailmantalouden kasvun hidastumisen pääasiallisista aiheuttajista ja se johtuu suurelta osalta Kiinassa meneillään olevista toimista maan talouden tasapainottamiseksi. Myös USA:ssa talouskasvu on ollut alkuvuonna odotettua vaisumpaa. Euroalueen talous on pitänyt pintansa kohtalaisen hyvin alkuvuonna, mutta lopulta yllätyksenä tulleen Brexitin vuoksi euroalueen BKT:n kasvu hidastuu. Euroalueen kasvu on nojannut pitkälti yksityiseen kulutukseen. Pakolaisvirta Eurooppaan jatkuu, mikä lisää julkisia kulutusmenoja. Tilastokeskuksen maaliskuussa tarkentuneiden tietojen mukaan vuonna 2015 Suomen talous ylsi vihdoin vaatimattomaan 0,5 prosentin nousuun supistuttuaan sitä ennen kolmena vuotena peräkkäin. Vuodelle 2016 ja 2017 Suomen talouteen on luvassa ennusteiden mukaan haurasta kasvua, josta Brexit kuitenkin saattaa leikata osan.

Kehittyvän Aasian maiden keskipitkän aikavälin kasvunäkymät ovat edelleen epävarmat. Kiinan talouskehityksen hidastumisen odotetaan jatkuvan, mikä haittaa myös muiden nousevien markkinatalouksien kehitystä Aasiassa. Intian talouskasvu ylitti Kiinan kasvuvauhdin viime vuonna ja maan talouskasvu on ollut hyvässä vauhdissa myös kuluvan vuoden aikana. Alkuvuosi on puolestaan ollut Japanin taloudelle monella tapaa hankala. Tuoreet inflaatiolukemat ovat voimakkaasta elvytyksestä huolimatta painuneet jälleen miinukselle. Jenin kurssi on jälleen vahvistunut rahapolitiikan keveydestä huolimatta.

Yhdysvaltain talouskasvu vuonna 2015 oli 2,4 prosenttia. Viime vuoden syksystä lähtien USA:n talouskasvu on kuitenkin hidastunut ja vuoden 2016 ensimmäisellä neljänneksellä kasvu oli hitainta vuoteen. Ennakkotietojen mukaan kasvua kertyi vuositasolla vain 0,8 prosenttia. Vahvistunut dollari on vaikeuttanut vientiä ja Kiinan talouden ympärillä velloneet epävarmuudet heikensivät etenkin teollisuuden näkymiä viime vuoden lopulla ja kuluvan vuoden alussa. Lisäksi öljyn hinnan lasku vähensi investointeja energia-alalla. Yksityinen kulutus on sen sijaan pitänyt pintansa koko ajan. Työttömyys on laskenut ennätysvauhtia ja oli toukokuussa enää 4,7 prosenttia. Kohentuneen taloustilanteen myötä Yhdysvaltain keskuspankki nosti viime joulukuussa ohjauskorkoa 25 korkopistettä 0–0,25 prosentista 0,25–0,50 prosenttiin. Edellisen kerran Fed nosti ohjauskorkoa vuonna 2006. Markkinat ovat odottaneet lisää korkojen nostoja, mutta heikentyneet talousluvut ovat siirtäneet koronnostoa pidemmälle syksyyn ja Ison-Britannian kansanäänestyksen tuloksena syntynyt päätös erota EU:sta voi vaikuttaa koronnostopaineita alentavasti myös Yhdysvalloissa.

Euroalueen viimeisimpiä talousuutisia hallitsee Britannian päätös erota Euroopan unionista. Päätöksen seurauksena epävarmuus markkinoilla lisääntyi merkittävästi, mutta konkreettiset vaikutukset nähdään vasta myöhemmin. Vuonna 2015 euroalueen bruttokansantuote kasvoi 1,6 prosenttia, mikä merkitsee vahvinta kasvua vuodesta 2011 lähtien. Pitkään painuksissa olleet investoinnit nousivat lähes 3 prosenttia ja muutkin kysynnän pääerät kasvoivat. Kasvuun vaikuttivat myönteisesti myös yksityinen kulutus ja julkisen kulutuksen jatkuva kasvu. Toisin kuin USA:ssa ja Kiinassa, euroalueen talouskasvu on pitänyt pintansa melko hyvin myös alkuvuonna eikä USA:ssa ja Kiinassa nähtyä kasvun ja luottamustilastojen heikentymistä ole euroalueella nähty. Vuoden 2016 ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n kasvu oli 1,7 prosenttia verrattuna viime vuoden ensimmäiseen neljännekseen ja 0,5 prosenttia verrattuna edelliseen neljännekseen. Brexit mitä ilmeisimmin heikentää euroalueen kasvunäkymiä merkittävästi epävarmuuden lisääntyessä ja investointien vähentyessä. Britannian eropäätös tuli viimekädessä jonkin asteisena yllätyksenä ja analyytikot joutuvat harkitsemaan näkemyksiään euroalueen tulevasta talouskehityksestä uudelleen. Danske Dank laski Brexit-päätöksen jälkeen arviotaan euroalueen talouskasvusta seuraavasti:

	Brexitin jälkeen	Ennen
vuosi 2016	1,2 %	1,6 %
vuosi 2017	0,7 %	1,7 %

Euroopan keskuspankin rooli talousalueen vakauttamisessa on ollut merkittävä finanssikriisin puhkeamisen jälkeen ja jatkossakin sen toimet talouskasvun tukemiseksi ovat elintärkeitä, varsinkin kun Brexit aiheuttanee lisäpaineita elvytykselle euroalueella.

Suomen BKT kasvoi Tilastokeskuksen maaliskuussa tarkentuneiden tietojen mukaan 0,5 prosenttia vuonna 2015. Bruttokansantuote oli kuitenkin edelleen kuutisen prosenttia matalammalla tasolla kuin ennen finanssikriisiä vuonna 2008. Euroopassa vain Kreikassa, Kyproksella ja Portugalissa kokonaistuotannon kehitys on ollut Suomea heikompaa. Vuoden 2016 ensimmäisellä neljänneksellä BKT kasvoi 0,6 prosenttia edelliseen neljännekseen verrattuna ja 1,6 prosenttia vuoden 2015 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna.

Yksityinen kulutus on yllättänyt vahvuudellaan vuonna 2015 ja myös vuoden 2016 alussa, mutta pitkään siitä ei ole enää talouden pirstäjäksi, sillä ansiotason nousu on maltillista, työttömyys pysyy korkealla ja inflaatio kääntyy jälleen lievästi plussalle. Myös asuntolainojen lyhennysvapaista saadun pirstysruiskeen vaikutukset ovat vaimentuneet. Matala korkotaso kuitenkin tukee velallisia kuluttajia edelleen.

Kestävä talouskasvu vaatisi yksityisen kulutuksen ja rakentamisen lisäksi nousua viennissä ja investoinneissa tuotekehitykseen ja tuotantoon. Parhaassa tapauksessa Suomi voisi vihdoin saada kilpailukykyensä kuntoon ja heikosti kehittynyt vienti voisi kääntyä nousuun, sillä Suomen päävientimarkkinat Venäjää lukuun ottamatta kasvavat kohtuullista vauhtia. Tämän pitäisi hyödyttää Suomen investointivetoista teollisuutta. Lisäksi kesäkuussa työmarkkinaosapuolet solmivat kilpailukyky sopimuksen, joka laskee yksikkötyökustannuksia yli 3 prosenttia. Vaikka sopimus ei saavuttanutkaan aivan hallituksen alkuperäisiä tavoitteita (5 %), voi sitä silti pitää historiallisena sisäisenä devalvaationa, joka edesauttaa Suomen kilpailukykyyn palauttamista. Brexit-päätöksen aiheuttama epävarmuus kuitenkin muuttaa markkinatilannetta siten, että yritykset Euroopassa todennäköisesti lykkäävät investointejaan, mikä puolestaan heikentää Suomen vientinäkymiä.

Suomessa kuluttajien luottamus talouteen vahvistui edelleen kesäkuussa. Joulukuussa 2015 luottamusindikaattori oli tasolla 2,4, maaliskuussa 2016 lukema oli 10,4 ja kesäkuussa se oli noussut tasolle 14,9. Luottamus on noussut pitkän ajan keskiarvoa (11,6) korkeammaksi. Vuoden 2016 toukokuussa työttömyysaste oli 10,8 %, kun se edellisvuoden toukokuussa oli 11,8 %. Tilastokeskuksen mukaan työttömänä oli toukokuussa noin 298.000 henkeä, mikä oli 27.000 vähemmän kuin vuosi sitten. Toukokuun työttömyyslukuja nostavat kesätöitä hakevat ja opintojaan päättävät nuoret, jotka hakeutuvat samanaikaisesti työmarkkinoille, mikä hetkellisesti nostaa työttömien määrää ja työttömyysastetta.

Kotimaisten ennustelaitosten näkemykset Suomen tulevasta talouskehityksestä ovat yhteneväiset siinä mielessä, että pohjakosketus saavutettiin vuonna 2015 ja Suomen talouteen odotetaan haurasta kasvua vuosina 2016 - 2017. Inflaatiokehityksen odotetaan pääosin olevan alle 1 prosenttia vuonna 2016 ja nousevan yli prosenttiin vuonna 2017, mikä tulee näkymään myös indeksisidonnaisten toimitilavuokrien maltillisena kehityksenä lähivuosina. Vuonna 2015 elinkustannusindeksin kehitys oli lievästi negatiivinen.

Kesäkuussa 2016 annetut ennusteet on esitetty alla olevassa taulukossa.

ENNUSTAJA - kesäkuu 2016	BKT 2016 => 2017	VIENTI 2016 => 2017	INFLAATIO 2016 => 2017	TYÖTTÖMYYS 2016 => 2017
Danske Bank	+ 1,2 % => + 1,3 %	+1,0 % => +4,0 %	+0,4 % => +1,0 %	9,2 % => 8,9 %
LähiTapiola-ryhmä	+ 1,2 % => + 1,1 %	+0,5 % => +2,0 %	+1,1 % => +1,2 %	9,2 % => 9,0 %
Suomen Pankki	+ 1,1 % => + 1,1 %	+0,7 % => +2,4 %	+0,2 % => +0,8 %	9,2 % => 9,0 %
Valtiovarainministeriö	+ 1,4 % => + 1,0 %	+0,8 % => +2,9 %	+0,5 % => +1,2 %	9,3 % => 9,1 %

Taulukon ennusteiden osalta on huomioitava, että ne on annettu ennen Brexit-päätöstä. Danske Bank on korjannut ennustettaan BKT:n kasvusta Brexit-päätöksen jälkeen siten, että vuodelle 2016 talouskasvuksi ennustetaan 0,8 % ja vuodelle 2017 vain 0,5 %. Myös inflaation odotetaan hidastuvan vuonna 2017 tasolle 0,5 %.

Danske Bankin mukaan Brexitin vaikutukset Suomen talouteen tulevat useita kanavia pitkin, joista tärkeimpiä ovat:

- Ison-Britannian taantumien aiheuttama tuontikysynnän heikkeneminen,
- euroalueen kysynnän hyytyminen
- yleisen epävarmuuden aiheuttama investointien lykkääminen
- keskuspankkien kevyen rahapolitiikan jatkuminen entistään pidempään.

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. Brexitin vaikutuksia Suomen kiinteistömarkkinaan ei vielä pystytä arvioimaan, mutta lisääntynyt epävarmuus mitä ilmeisimmin vaikeuttaa päätöksentekoa sekä vuokra- että investointimarkkinoilla.

Heikko taloustilanne näkyy pääkaupunkiseudun toimistotilojen vuokramarkkinassa edelleen varsin korkeina vajaakäyttöasteina. Vuonna 2015 käynnistettiin vain kaksi uutta toimistorakennushanketta. Tämän vuoden alussa rakentaminen on taas käänntynyt kasvuun ja hankkeita on aloitettu jo viisi. Pääkaupunkiseudulla on kesäkuussa rakenteilla noin 60.000 m² uutta toimistotilaa. Rakenteilla olevien uusien toimisto-

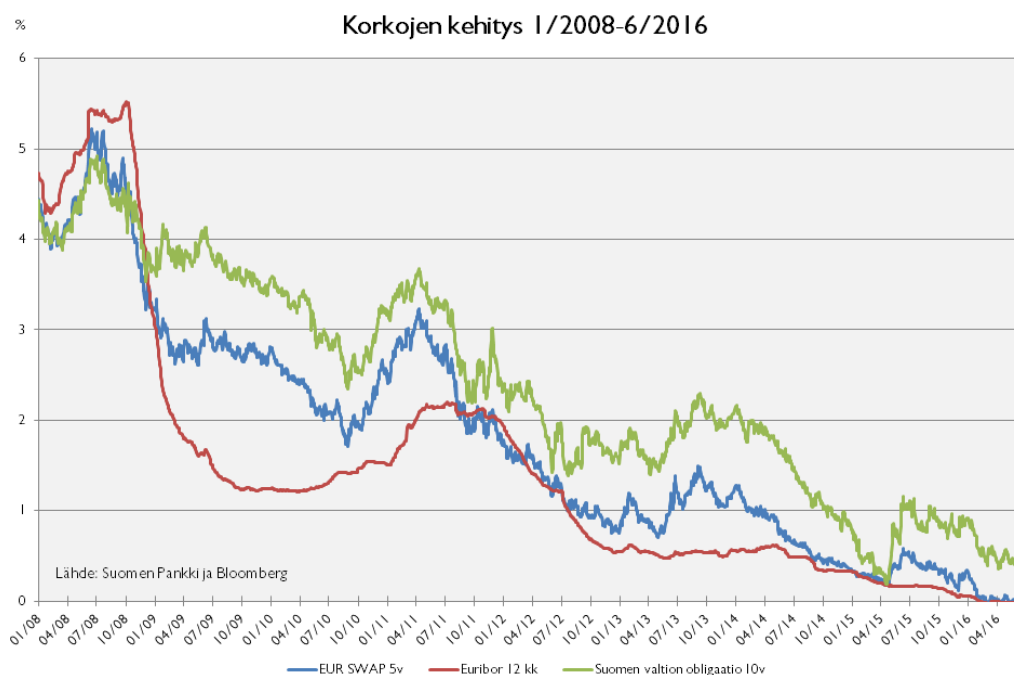
kiinteistöjen valmistuminen yhdessä talouden heikon suhdanteen kanssa pitääneet toimistotilojen vajaakäytön korkeana myös lähitulevaisuudessa. Viimeaikaisella transaktiovolyymillä mitattuna Suomen investointimarkkina puolestaan on varsin vilkas, vaikka talouden perusfundamentit ovat pysyneet heikkoina.

Korkotasot ja rahoitusmarkkinat

Euroopan keskuspankki jatkaa toimenpiteitään talouden elvyttämiseksi. Maaliskuun kokouksessaan keskuspankki laski ohjaukorkonsa 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 on tarkoitus jatkaa maaliskuuhun 2017 saakka. Tätä ohjelmaa tehostetaan paisuttamalla arvopapereiden ostoja aiemmasta 60 miljardista 80 miljardiin euroon kuukaudessa. EKP laajentaa myös ohjelmaan kelpaavien arvopapereiden kirjoa siten, että mukaan pääsevät myös hyvälaatuiset yritysten joukkolainat. Keskuspankilta odotetaan lisää tukitoimia Brexit-päätöksen johdosta.

Markkinakorkojen kehitys on seurannut ohjaukorkon 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 ohjaukorkon 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 ja yleisesti kiinteistöluottojen peruskorkona käytetyssä 5 vuoden SWAP-korossa.



Kiinteistösijoituksiin annettavat lainat sidotaan usein 5 vuoden SWAP-korkoon, joka on viime kuukausina painunut 12 kuukauden Eurobor-koron myötä negatiiviseksi.

Catellan joulukuussa 2015 Suomessa tekemän CREDI-kyselyn mukaan vuoden 2013 syksyllä alkanut kiinteistörahoituksen keveneminen jatkui vielä vuoden 2015 jälkipuoliskolla, mutta selkeästi aiempaa maltillisempänä. Merkkejä kiinteistörahoituksen jäähtymisestä oli kuitenkin ilmassa. Kyselyyn vastaajat ennustivat kiinteistörahoituksen kiristyvän kevään 2016 aikana, ja etenkin kiinteistörahoituksen saatavuuden odotettiin heikentyvän ja marginaalien kasvavan tulevan puolen vuoden aikana. Catella tekee uuden CREDI-kyselyn kesän aikana, mutta sen tuloksia ei vielä ole käytettävissä.

Ruotsissa kesäkuussa 2016 tehdyn CREDI-kyselyn mukaan kiinteistösijoituksiin kohdistuvan rahoituksen saatavuus ja ehdot ovat edelleen hieman tiukentuneet viimeisen kolmen kuukauden aikana, mutta niiden uskottiin helpottuvan lähitulevaisuudessa (kysely oli tehty ennen Brexitiä). Pääindeksi heikkeni 0,2 pistettä maaliskuun lukemaan verrattuna ollen nyt 41,0. Pisteluku 50 tarkoittaisi Ruotsin kyselyssä tilanteen säilyneen ennallaan ja sen yli menevät lukemat tarkoittavat rahoituksen saatavuuden paranemista. Merkittävin muutos Ruotsin kyselyn tuloksissa maaliskuuhun verrattuna oli se, että pankkien ja kiinteistösijoittajien näkemykset rahoituksen saatavuuteen ja ehtoihin liittyen olivat lähentyneet toisiaan. Pankkisektorin pääindeksilukema oli maaliskuussa 27,5 ja kesäkuussa se oli 38,3. Kiinteistösijoittajien pääindeksilukema oli maaliskuussa 54,9 ja kesäkuussa se oli 43,8. Toisin sanoen pankkien näkemys oli muuttunut positiivisempaan suuntaan ja sijoittajien negatiivisempaan.

Kiinteistörahoituksen saatavuus on siis viime kuukausina vaikeutunut, mihin on markkinoilla liikkuneiden tietojen mukaan syynä se, että pankit ovat myöntäneet kiinteistöluottoja vilkkaasti viime vuosina, kun taas muun tyyppisten investointien luototus on ollut vähäistä. Pankkien lainaportfolioissa kiinteistölainat ovat ylipainossa eikä niiden osuutta haluta enää kasvattaa tai ainakin uusien lainojen suhteen ollaan aiempaa kriittisempiä. Brexit todennäköisesti tulee vaikeuttamaan rahoituksen saatavuutta jatkossa.

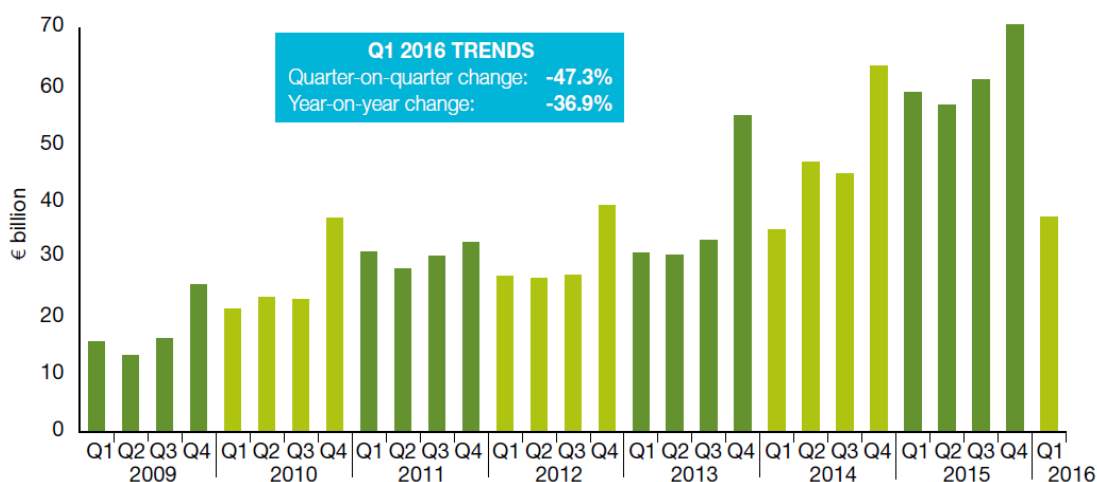
KIINTEISTÖMARKKINAT

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 %. Vuoden 2015 neljännen neljänneksen volyyymi oli Knight Frankin mukaan 64,5 miljardia, jossa on kasvua edellisen vuoden vastaavan jaksoon vain 0,5 %, mikä indikoi sitä että investointivolyymien kasvuvauhti hiipui vuoden loppua kohti. Knight Frankin Q1-2016 –raportti osoitti investointivolyymien todellakin hidastuneen: ensimmäisellä neljänneksellä tehtiin kauppoja 37,4 miljardilla eurolla, joka on 36,9 % vähemmän kuin vuoden 2015 vastaavana ajankohtana ja 47,3 % vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä.

European commercial property investment volumes

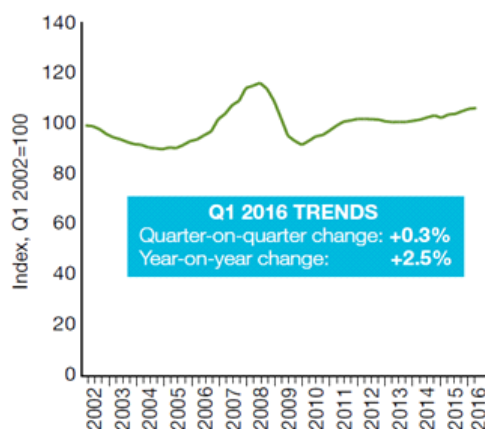


Source: Real Capital Analytics / Knight Frank Research

Knight Frankin mukaan transaktiovolyymien lasku heijastaa sijoittajien kasvanutta huolta liittyen globaaleihin taloudellisiin ja poliittisiin riskeihin. Euroopan suurin markkina, Britannia, on kärsinyt Brexit-kampanjoinnista koko alkuvuoden ja siellä volyyymi laski 38,4 % ensimmäisellä neljänneksellä. Myös muilla suurilla markkina-alueilla kuten Saksassa ja Ranskassa nähtiin huomattavia transaktiovolyymien laskuja, joten aktiviteetin väheneminen markkinoilla ei liene pelkästään Brexit-vetoista, vaan Euroopan kiinteistöinvestointimarkkina hiljentyi yleisemminkin. Tulevat neljännekseltä näyttävät, oliko Q1:n aktiviteetin lasku lyhytaikainen hengähdystauko vai alkusoittoa pidempiaikaiselle volyymin laskulle.

Vuoden 2016 ensimmäisellä neljänneksellä prime-toimistotilojen vuokrat jatkoivat lievää nousua. Knight Frankin ylläpitämä prime-toimistovuokraindexi nousi 0,3 % edelliseen kvartaaliin verrattuna ja 2,5 % vuodentakaiseen ajanjaksoon verrattuna. Ensimmäisellä neljänneksellä tapahtunut nousu perustui lähinnä Pariisin, Milanon ja Tukholman vuokrien kehitykseen. Vuokraindexi on kuitenkin selvästi edellisen huipun (2007) alapuolella.

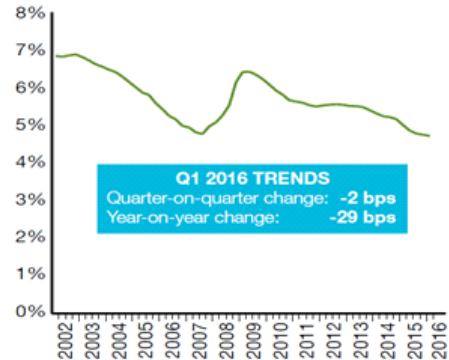
European prime office rental index



Source: Knight Frank Research

Transaktiovolyymin lasku ei aiheuttanut vastaavaa pudotusta hinnoissa. Prime-toimistojen tuottovaatimukset pysyivät vakaina useimmilla osamarkkinoilla, mutta laskivat mm. Brysselissä, Münchenissä ja Tukholmassa. Tämän seurauksena prime-toimistokiinteistöjen painotettu keskimääräinen tuottovaatimus Euroopassa laski Knight Frankin mukaan 2 korkopistettä vuoden 2016 ensimmäisellä neljänneksellä ja on tasolla 4,76 %, joka on kaikkien aikojen alhaisin lukema.

European weighted average prime office yield



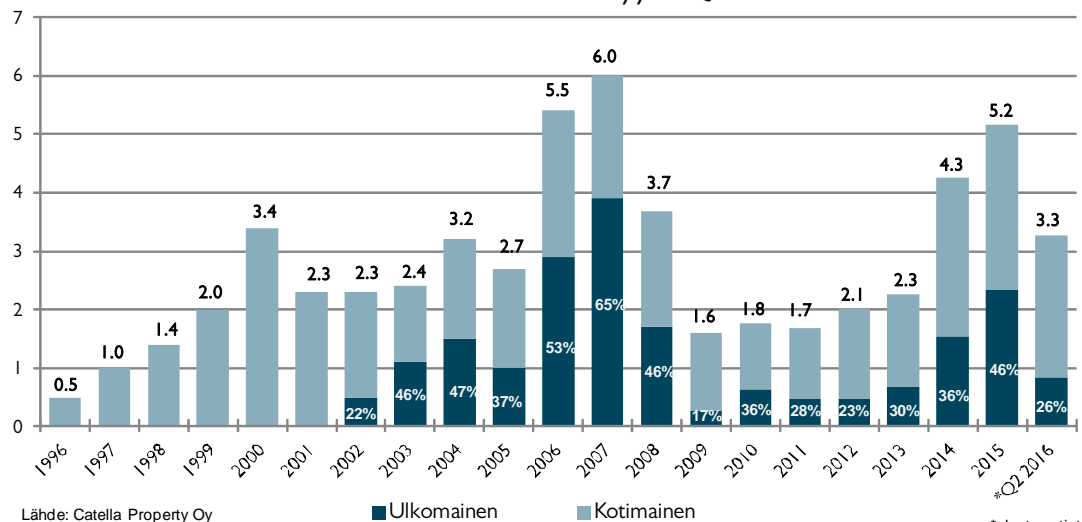
Source: Knight Frank Research

Suomen investointimarkkina

Finanssikriisin jälkeinen Suomen toimitilamarkkinan kaupankäynnin volyyymi vaihteli vuosina 2009 – 2013 tasolla 1,6 – 2,3 miljardia euroa. Vuoden 2013 lopulla alkanut aktiivinen kaupankäynti on edelleen vilkastunut ja vuoden 2015 transaktiovolyymi nousi noin 5,2 miljardiin euroon eli kasvua edellisvuoteen oli noin 21 prosenttia. Vuosi 2016 on alkanut kaupankäynnin suhteen vilkkaana: kesäkuun loppupäiviin mennessä transaktiovolyymi on luokkaa 3,3 miljardia euroa. Todennäköisesti kaikkia tehtyjä kauppia ei vielä ole julkistettu, joten H1-volyymi luultavasti tulee vielä jonkin verran nousemaan, kun lopulliset tiedot kaupoista saadaan.

Mrd. euroa

Suomen transaktiovolyymi Q2 2016



Lähde: Catella Property Oy

■ Ulkomainen

■ Kotimainen

*alustava tieto

Suomessa ei nähty vastaavanlaista transaktiovolyymien laskua vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kuin muualla Euroopassa. Ensimmäisen kvartaalin volyyymi Suomessa oli toiseksi korkein finanssikriisin jälkeen (1,88 miljardia euroa). Toisella neljänneksellä kauppaa on alustavien tietojen mukaan tehty hieman vähemmän, noin 1,42 miljardilla eurolla, joka sekin on lähes yhtä paljon kuin vuosien 2009 – 2011 kokonaisvolyymit.

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, toimitilojen vajaakäyttöasteet ovat huippukorkealla ja vuokrien kehitys on heikkoa. Siitä huolimatta sijoittajien kiinnostus kiinteistöjä kohtaan on vahvaa ja prime-kiinteistöjen tuottovaatimukset ovat laskeneet alhaiselle tasolle. Syynä tähän on se, että markkinoilla on runsaasti sijoituskohteita etsiviä pääomia ja alhaisesta korkotasosta johtuen lainaraha on edullista. Kiinteistöt nähdään houkuttelevana omaisuuslajina, kun korko-instrumenttien tarjoamat tuotot ovat historiallisen alhaisia ja osakemarkkinoiden riskit ovat kasvaneet. Kiinteistösijoituksiin liittyvien riskien kanssa ollaan silti edelleen erittäin tarkkoja.

Asuntoportfoliot olivat alkuvuonna transaktiovolyymiltään suurin tilakategoria. Asunnoista tehtiin kauppaa noin 1,23 miljardilla eurolla, joka on peräti 37 % 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.

Liikekiinteistöt olivat transaktiovolyymiltään toiseksi suurin tilakategoria, niistä on alkuvuoden aikana tehty kauppaa noin 1,02 miljardilla eurolla. Tähän vaikuttaa kuitenkin yksi suuri kauppa, jolla Sponda hankki omistukseensa ns. Forum korttelin kiinteistöt. Koko kaupan arvo oli 576 miljoonaa euroa ja suuri osa tästä oli liiketilaa.

Toimistokiinteistöistä kauppaa on tehty 643 miljoonalla eurolla ja tästä pääkaupunkiseudulla sijaitsevien kiinteistöjen osuus on noin 492 miljoonaa euroa.

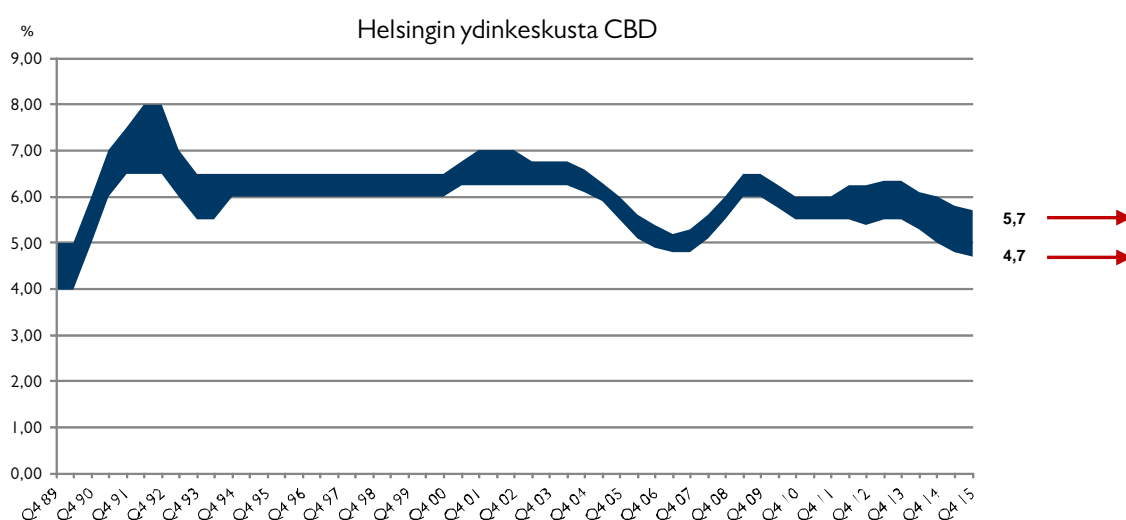
Kiinteistökaupan rakenteelle oli alkuvuonna kuvaavaa se, että 80 % kokonaisvolyymistä muodostui portfoliokaupoista ja vain 20 % yksittäisten kiinteistöjen kaupoista. Vuonna 2015 portfoliokauppojen osuus kokonaisvolyymistä oli 58 %. Alkuvuoden aikana kotimaiset tahot ovat olleet markkinoilla aktiivisia ostajia, ulkomaalaisten osuus transaktiovolyymistä oli selvästi pienempi (26 %) kuin vuonna 2015 (46 %). Vaikka asunnot jätettäisiin huomioimatta, niin ulkomaalaisten ostajien osuus toimitilakaupoista oli alkuvuonna 37 %.

Yli 100 miljoonan asuntoportfoliokauppoja on alkuvuoden aikana tehty useita. Suurimpia (yli 100 M€) toimitiloista tehtyjä portfoliokauppoja vuoden 2016 alkupuoliskolla olivat:

- Edellä todetut 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 Eloilta 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€)

Catellan näkemys Helsingin ydinkeskustan prime-toimistokohteiden tuottovaatimuksesta oli joulukuussa 2015 välillä 4,7 – 5,7 %. Vuoden 2016 alkupuoliskolla markkinoilta ei ole saatu sellaista toteutuneisiin kauppoihin tai muihin lähteisiin perustuvaa informaatiota, joka indikoisi, että tuottovaatimustaso olisi ydinkeskustan alueella muuttunut suuntaan tai toiseen viime joulukuun tasosta. Hyvien ostokohteiden niukkuudesta johtuen paineita tuottovaatimustason laskuun on edelleen, erityisesti hyvin vuokratuissa kohteissa. Catellan näkemys tuottovaatimusten kehityksestä perustuu tehtyihin kauppoihin, havaintoihin tarjoustasosta sekä sijoittajien kanssa käytyihin keskusteluihin.

Oheinen käyrä kuvaa Helsingin ydinkeskustan prime-toimistokiinteistöjen nettotuottovaatimustason kehitystä vuoden **2015-Q4** tilanteeseen saakka ja nuolet osoittavat kehityssuuntaa vuoden 2016 ensimmäisellä puoliskolla.



* Pitkät sopimukset laskevat tuottovaatimustasoa tällä hetkellä 0,2 – 0,5 %-yksikköä.

Lähde: Catella Property Oy

* Ei huomioi uudiskohteita

Vähittäiskaupan vaikeuksista johtuen prime-liikekiinteistöjen tuottovaatimukset Helsingin ydinkeskustassa ovat hieman korkeampia kuin prime-toimistokiinteistöissä. Catellan näkemyksen mukaan Helsingin ydinkeskustan prime-liiketilojen tuottovaatimus oli viime joulukuussa 0,3 prosenttiyksikköä korkeampi kuin toimistotiloissa. Alkuvuoden aikana tuottovaatimusero ydinkeskustan liike- ja toimistotilojen välillä on hieman kaventunut johtuen yksityisen kulutuksen kasvusta, taloustilanteen hieman valoisammista näkymistä ja hyvien ostokohteiden niukkuudesta. Liiketilojen tuottovaatimus on kuitenkin edelleen hieman korkeampi kuin toimistotilojen.

Modernit logistiikkakiinteistöt kiinnostavat muiden tilatyyppeiden tavoin sijoittajia edellyttäen, että tilat on vuokrattu pitkällä sopimuksella. Voimakkaasta kysynnästä johtuva tuottovaatimusten lasku koskee myös prime-logistiikkakiinteistöjä ja parhaissa kohteissa tuottovaatimukset ovat painuneet tasolle 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 vuokrausmarkkinat ovat täysin eri syklissä: investointimarkkinan ajurina on globaali pääomamarkkina, kun taas vuokrausmarkkinaa ohjaa Suomen kansantalous.

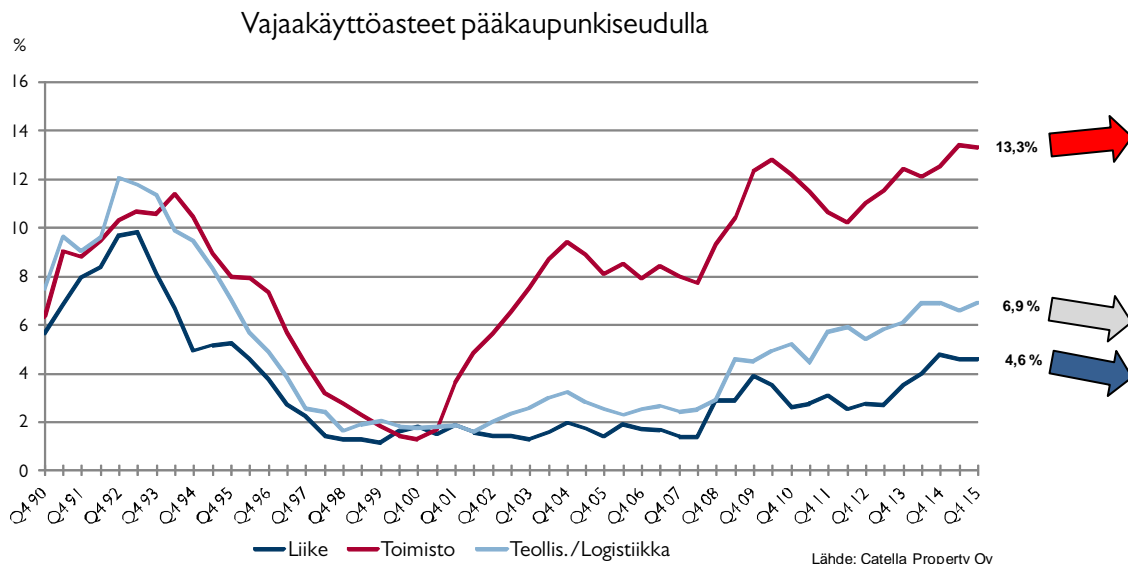
Pääkaupunkiseudun toimistotilojen vuokrausmarkkina jatkuu edelleen haasteellisena ja taistelu vuokralaisista vaikeassa taloustilanteessa on kovaa. Vuokranantajat ovat valmiita antamaan useita vapaakuukausia vuokranmaksuun tai porrastamaan vuokraa, jolloin aloitustaso voi olla suhteellisen alhainen. Lisäksi 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 vuokrat ovat laskeneet vaikean taloustilanteen ja suuren tarjonnan vuoksi.

Helsingin ydinkeskustan toimistotilojen vuokrausmarkkina piti pitkään pintansa käyttöasteiden ja vuokratasojen suhteen, mutta viime syksyn aikana vajaakäyttö ydinkeskustassa kasvoi merkittävästi. Vuokrien laskupaineet ulottuvat nyt myös Helsingin ydinkeskustaan: KTI:n Helsingin ydinkeskustan toimistotilojen vuokraindeksi on laskenut vuositasolla 1,1 prosenttia. Toisaalta parhaimpien tilojen vuokratasot ovat edelleen korkeita. Vuokralaisten vaatimustaso on kasvanut tilojen laadun suhteen erityisesti keskustassa 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 markkina on eriytynyt hyviin ja huonompiin kohteisiin, jolloin myös vuokrahaarukka on laava.

Vähittäiskaupan myynnin arvon kumulatiivinen vuosimuutos tammi-toukokuussa oli +0,4 prosenttia. Myynnin määrä puolestaan kasvoi 1,7 prosenttia. Päivittäistavarakaupan myynnin arvon kumulatiivinen vuosimuutos vastaavalla ajanjaksolla oli puolestaan 0,7 prosenttia ja määrän 1,8 prosenttia. Myynnin arvo kasvoi määrää vähemmän johtuen hintojen laskusta. Liiketilöiden 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. Helsingin ydinkeskustan liiketilöiden markkina kestää yleensä hyvin taantumaa ja alueen liiketilöiden vajaakäyttö onkin edelleen melko alhainen, mutta vapaita liiketiloja löytyy hyvilläkin sijainneilla. Mikrosijainnin merkitys korostuu entisestään. Parhailta sijainneilla liiketilat on saatu vuokrattua hyvin, mutta vähänkin sivussa vilkkaimmista jalankulkuvirroista sijaitsevien liiketilöiden vuokrattavuus on haasteellisempää.

Alla olevasta kuvaajasta ilmenevät Catellan selvitykseen perustuvat eri tilatyypin vajaakäyttöasteet pääkaupunkiseudulla **joulukuun 2015 lopussa**. Tätä kirjoitettaessa Catella laatii uutta toimitilojen vajaakäyttöselvitystä kesäkuun 2016 tilanteesta ja

kuvaajan oikeassa reunassa olevat nuolet kuvastavat alustavien tietojen perusteella vajaakäyttöasteen kehityssuuntaa.



Pääkaupunkiseudulla toimistotilojen vajaakäyttöaste kääntyi nousuun vuoden 2012 jälkimmäisellä puoliskolla. Vuoden 2015 joulukuuhun mennessä tyhjän toimistotilan määrä on lisääntynyt noin 280.000 neliöllä. Myös liiketilojen vajaakäyttö on noussut samalla ajanjaksolla noin 74.000 m²:llä; tyhjää liiketilaa oli joulukuussa 2015 noin 4,6 % tilakannasta. Samoin tuotanto- ja varastotilojen vajaakäyttö on noussut kesän 2012 jälkeen noin 79.000 m²:llä ollen viime joulukuussa tasolla 6,9 %.

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

ARVONMÄÄRITYKSEN TULOKSET

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisen arvopäivä on 30.06.2016. Jäljempänä tämän arviointikerran tunnuslukuja on verrattu 31.12.2015 suoritettuun arviointiin, koska Catella ei antanut lausuntoa 31.03.2016 Sponda Oyj:n sisäisestä arvonnäytelmästä.

Sijoituskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 5,88 % (31.12.2015: 6,13 %). Catellan tarkasteluun kuuluneiden sijoituskiinteistöjen alkutuotto oli 5,74 % (31.12.2015: 5,94 %). Spondan koko kiinteistö-salkun Suomessa sijaitsevien kohteiden taloudellinen käyttöaste oli noin 89,5 % (31.12.2015: noin 88,0 %). 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 toimisto- ja liiketilasalkkuun 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 liiketiloille on kassavirtalaskelmissa käytetty samaa tuottovaatimusta 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. 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, Turun, Oulun, Hämeenlinnan ja Vaajakosken kohteista. Pääkaupunkiseudun toimistokohteiden arvosta Helsingin ydinkeskustan sekä Ruoholahden kohteet muodostavat noin 70,5 %. Koko Suomen toimistosalkun sijoituskiinteistöjen arvosta Helsingin ydinkeskustan ja Ruoholahden osuus on noin 65 %.

Toimistosalkkuun on ostettu uusina kohteina Forum-korttelin kuusi kiinteistöä (33.132 m²) vuoden 2016 ensimmäisen puoliskon aikana ja uutena kohteena tarkasteluun on tullut myös Helsingin Ilmalaan valmistunut uudisrakennus (Kiinteistö Oy Helsingin Ilmalanrinne 19.708 m²). Toimistosalkusta on Catellan edellisen tarkastuksen jälkeen myyty Kiinteistö Oy Espoon Pyyntitie 1 (4.184 m²).

Catellan tarkastuksessa toimistosalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimuksia laskettiin 23 tapauksessa pääosin 5 - 20 korkopistettä. Pääosa muutoksista kohdistui Helsingin ydinkeskustan ja Ruoholahden kohteisiin ja johtui sekä markkinatekijöistä että kohdekohtaisista ominaisuuksista. Myös muilla alueilla tuottovaatimusten lasku perustui lähinnä kohdekohtaisiin ominaisuuksiin (esim. parantunut vuokraustilanne). Tuottovaatimusta nostettiin 6 tapauksessa pääosin 5 - 10 korkopistettä. Tuottovaatimusten nosto perustui lähinnä kohdekohtaisiin ominaisuuksiin (esim. heikentynyt vuokraustilanne). Muiden kohteiden tuottovaatimukset pidettiin ennallaan. Lisäksi joissakin kohteissa kassavirtalaskelmien käyttöasteoletuksia on tarkistettu. Salkun kiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 6,04 % (31.12.2015: 6,17 %). Catellan tarkasteluun kuuluvien toimistosalkun kiinteistöjen alkutuotto oli 6,04 % (31.12.2015: 6,19 %) taloudellisen käyttöasteen ollessa on noin 88,3 % (31.01.2016: noin 88,2 %).

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. Kauppakeskussalkusta ei ole myyty kohteita vuoden 2016 ensimmäisen puoliskon aikana. Salkun kohteiden lukumäärä on nyt 30 kpl.

Catellan tarkastuksessa kauppakeskussalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimusta laskettiin kuudessa kohteessa 5 - 15 korkopistettä. Nämä olivat Helsingin ydinkeskustan kohteita ja samoissa kiinteistöissä on myös toimistosalkkuun kuuluvia tiloja. Muiden kohteiden tuottovaatimukset pidettiin ennallaan. Catellan tarkasteluun kuuluneiden kauppakeskuskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 5,32 % (31.12.2015: 5,66 %). Tarkasteluun kuuluvien salkun kiinteistöjen alkutuotto oli 5,11 % (31.12.2015: 5,20 %). Salkkuun kuuluvien kauppakeskusten taloudellinen käyttöaste oli 94,2 % (31.12.2015: 91,3 %) 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.

Logistiikkasalkusta on Catellan edellisen tarkastuksen jälkeen myyty Kiinteistö Oy Helsingin Kalatori (3.132 m²).

Catellan tarkastuksessa logistiikkasalkussa kaikkien kohteiden kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimukset pidettiin ennallaan. Myös kassavirtalaskelmien käyttöasteoletukset ja markkinavuokraoletukset pidettiin pääosin ennallaan. Salkun kiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 9,11 % (31.12.2015: 9,11 %). Catellan tarkasteluun kuuluvien salkun kiinteistöjen alkutuotto oli 6,70 % (31.12.2015: 6,61 %), salkun taloudellisen käyttöasteen ollessa 73,4 % (31.12.2015: 67,4 %).

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. Kauppakeskussalkun 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 2015 transaktiovolyymi nousi selvästi edellisvuosia korkeammaksi ja vuoden 2016 ensimmäisen puoliskon transaktiovolyymi on korkeampi kuin edellisen vuoden vastaavan ajanjakson - tosin asuntoportfolioiden osuus H1-2016 volyymissä on merkittävä. Myynnissä olevien prime-kohteiden niukkuus ja niihin kohdistuva kysyntä laski tuottovaatimuksia vuoden 2015 jälkipuoliskolla erityisesti Helsingin ydinkeskustassa ja muilla hyvillä toimistoalueilla. Vuoden 2016 alkupuoliskolla ei ole tehty kauppvoja, jotka indikoisivat tuottovaatimustasoissa tapahtuneen muutoksia, mutta prime-kohteisiin kohdistuva kysyntä on edelleen tarjontaa suurempaa. Spondan kohteiden tuottovaatimusmuutosten syynä ovat olleet markkinatekijät taikka kohdekohtaiset muutokset tai ominaisuudet, jotka liittyivät mm. kohteen sijaintiin, tekniseen kuntoon, tilojen nykyiseen vuokraustilanteeseen ja niiden vuokrattavuuteen jatkossa.

Sponda on tarkistanut kiinteistöjen hoitokulut tämän arvioinnin yhteydessä ja saamamme tiedon mukaan hoitokulut on päivitetty perustuen kunkin kohteen vuoden 2015 hoitokulutoteumaan, 2016 hoitokulubudjettiin ja vuoden 2016 hoitokuluennusteeseen. Näistä kolmesta laskennan pohjaksi on otettu parhaiten pitkän aikavälin hoitokuluja edustava taso; osassa kohteista hoitokulut ovat laskeneet ja osassa kasvaneet. Kokonaisuutena hoitokulumuutosten vaikutus sijoituskiinteistöportfolion käypään arvoon 30.06.2016 oli Sponda Oyj:ltä saadun tiedon mukaan noin -11 MEUR. Tämän tarkastelun yhteydessä Catellan käytettävissä ei ollut yksityiskohtaisia selvityksiä hoitokulujen muutoksiin vaikuttavista tekijöistä eikä Catellalla ole ollut mahdollisuutta vaikuttaa laskennassa käytettyihin hoitokulutaseihin.

Catella Property Oy

Helsingissä 14. heinäkuuta 2016



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



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