

LAUSUNTO

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen käyvän arvon
määrittämisestä 31.12.2013



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.

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 31.12.2013 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 markkinaosapuolten 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, hoitokulujen ja kohteiden käyttöasteiden osalta sekä ottanut kantaa kohteiden nettotuottovaatimuksiin ja niiden vaikutukseen kohteiden käypään arvoon. Käyvän arvon analysoinnissa Catella on käyttänyt myös kauppାରvotarkastelua 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.

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 (8th Edition) 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
 - Danske Bank Oyj, Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat, joulukuu 2013
 - Valtiovarainministeriö, Suhdannekatso 2/2013
 - EK, luottamusindikaattorit, joulukuu 2013

Yleiskuvana taloustilanteesta voidaan todeta, että kesästä lähtien talousuutiset maailmalta ovat olleet pääosin varovaisen myönteisiä. Maailman talouskasvun moottorina toimii Yhdysvallat, missä kasvu on kiihtynyt vuoden loppua kohden. Myös euroalueella on havaittavissa positiivisia merkkejä, mutta eurokriisin ei vielä katsota olevan ohi, sillä kasvu on yhä heiveröistä ja epävakaa. Suomessa kokonaistuotannon supistuminen pysähtyi toisella neljänneksellä. Useiden ennustelaitosten näkemyksen mukaan taantumien pohja olisi vihdoinkin saavutettu ja edessä olisi hitaan kasvun kausi.

Kehittyvän Aasian talouskasvu piristyi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä lukuun ottamatta Japania, missä investoinnit hidastuivat ja vienti supistui jenin kurssin heikentymisestä huolimatta. Kiinassa puolestaan talouskehitys on pysynyt melko vakaana viimeisen parin vuoden ajan ja loppuvuoden ennakoivat talousindikaattorit ovat positiivisia. Intian talouskehitys notkahti kesällä, mutta syksyllä nähtiin ennakoitua voimakkaampi korjausliike ylöspäin.

Yhdysvaltain talous kasvoi vain 1,8 % vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä ja 2,5 % toisella neljänneksellä, mutta kolmannella neljänneksellä kasvu ylitti odotukset ollen 4,1 % vuositasolla. Keskuspankin (FED) joulukuussa antaman ennusteen mukaan maan talous kasvaa 2,8 – 3,2 prosenttia vuonna 2014. Myös työttömyys on laskenut ennätysvauhtia ja oli marraskuussa alimmillaan viiteen vuoteen, noin 7 prosenttia. Yhdysvaltojen talouden kehityksen kannalta myönteisiä merkkejä ovat, että kotitalouksien kysyntä on jatkanut kasvuaan ja että vähittäiskauppa kasvaa yli 5 prosentin vuosivauhtia. Julkisen talouden ongelmiin toivotaan löytyvän kestävämpi ratkaisu, kun pääpuolueet ovat lähestyneet toisiaan uuden budjettisovun löytämiseksi. Sopusuhteinen Yhdysvaltain finanssipolitiikkaan kauan kaivattua vakautta.

Euroalueen kokonaistuotanto kääntyi hentoon 0,3 prosentin kasvuun vuoden toisella neljänneksellä supistuttuaan sitä ennen kuusi peräkkäistä kvartaalia. Vaimea kasvu jatkui kolmannella neljänneksellä ollen 0,1 prosenttia suhteessa edelliseen kvartaaliin. Yleinen näkemys vuoden 2014 osalta on, että Euroopan suhdannetilanne on toipumassa, vaikka kasvu onkin yhä vaatimatonta. Työttömyysluvut eivät ole kääntyneet selvään laskuun, valtioiden velkataakat jatkavat kasvuaan, luotonanto vähenee ja vuoden 2013 BKT supistuu edellisvuoteen verrattuna. Talouden elpymisen odotetaan kuitenkin saavan tukea euroalueen ulkopuolisen kysynnän vähittäisestä piristymisestä, joka edistää vientiä. Kaiken kaikkiaan elpymisen arvioidaan kuitenkin olevan historiallisesti katsottuna vaimeaa. Pitkäaikainen heikon kasvun jakso on selkeä riski, eivätkä poliittiset ratkaisut ole tarjonneet vahvoja lääkkeitä uhan poistamiseen. Euroalueella katseet on käännetty EKP:n puoleen, jotta euroalueen pankkien lainanantokyky voidaan varmistaa ja maiden vientimahdollisuudet säilyttää pitämällä euron kurssi kilpailukykyisenä.

Suomen bruttokansantuotteen lasku taittui vuoden 2013 toisella neljänneksellä, jolloin BKT kasvoi 0,1 prosenttia edellisestä neljänneksestä, mutta supistui 1,3 prosenttia edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Kolmannella neljänneksellä BKT säilyi Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan edellisen neljänneksen tasolla, mutta supistui 1,0 prosenttia edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Neljä peräkkäistä neljänneistä jatkunut kokonaistuotannon supistuminen kuitenkin päättyi vuoden toisella neljänneksellä ja suhdanteiden ennustetaan kääntyvän vähitellen suotuisammiksi vuoden 2014 ja 2015 aikana.

Elinkeinoelämän keskusliiton (EK) 27.12.2013 julkaisemien luottamusindikaattoreiden mukaan suhdannekuva on kaikilla toimialoilla selvästi pitkäaikaisen keskiarvon alapuolella. Kuluttajien luottamus on viime aikoina sahanut edestakaisin ollen kuitenkin pitkän ajan keskiarvon alapuolella. Vuoden 2013 marraskuussa työttömyysaste oli 7,9 %, kun se edellisvuoden marraskuussa oli 7,3 % Tilastokeskuksen mukaan työttömänä oli marraskuussa noin 210.000 henkeä, mikä on 17.000 enemmän kuin vuotta aiemmin.

Huolimatta kesän ja syksyn aikana saaduista positiivisista signaaleista kotimaisten ennustelaitosten näkemykset vuoden 2014 bruttokansantuotteen kehityksestä ovat varovaisempia kuin vielä kesäkuussa. Talouskasvun odotetaan kuitenkin pääsevän parempaan vauhtiin vuonna 2015. Viennin volyymin lasku pysähtyi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä ja vuosina 2014 – 2015 viennin odotetaan kasvavan 3 – 5 prosentin vuosivauhtia. Inflaatiokehityksen odotetaan olevan alle 2 prosenttia vuosina 2014 – 2015, mikä tulee näkymään myös indeksisidonnaisten toimitilavuokrien maltillisena kehityksenä lähivuosina.

Joulukuussa 2013 annetut ennusteet on esitetty alla olevassa taulukossa.

ENNUSTAJA - joulukuu 2013	BKT 2014 => 2015	VIENTI 2014 => 2015	INFLAATIO 2014 => 2015	TYÖTTÖMYYS 2014 => 2015
Danske Bank	+1,1 % => + 2,0 %	+3,0 % => +4,0%	1,2 % => 1,5 %	8,4 % => 8,2 %
Nordea	+ 0,8 % => + 2,0 %	+3,0 % => +5,4 %	1,5 % => 1,6 %	8,4 % => 8,1 %
LähiTapiola	+ 0,8 % => + 1,6 %	+4,0 % => +5,0 %	1,8 % => 2,0 %	8,5 % => 8,0 %
Suomen Pankki	+ 0,6 % => + 1,7 %	+1,7 % => +4,7 %	1,6 % => 1,7 %	8,1 % => 7,5 %
Valtiovarainministeriö	+ 0,8 % => + 1,8 %	+3,6 % => +4,1 %	1,5 % => 1,6 %	8,4 % => 8,2 %

Kiinteistömarkkinoille yleinen taloustilanne heijastuu yleensä siten, että yritysten toimisto-, tuotanto- ja varastotilatarpeet vähenevät silloin, kun vienti ja yleinen taloustilanne heikentyvät. Työttömyyden lisääntymisen ja veronkorotusten seurauksena kotitalouksien käytettävissä olevien kulutusvarojen supistuminen puolestaan heijastuu mm. liiketiloja käyttävien yritysten liikevaihtoon, vuokranmaksukykyyn ja tilatarpeisiin.

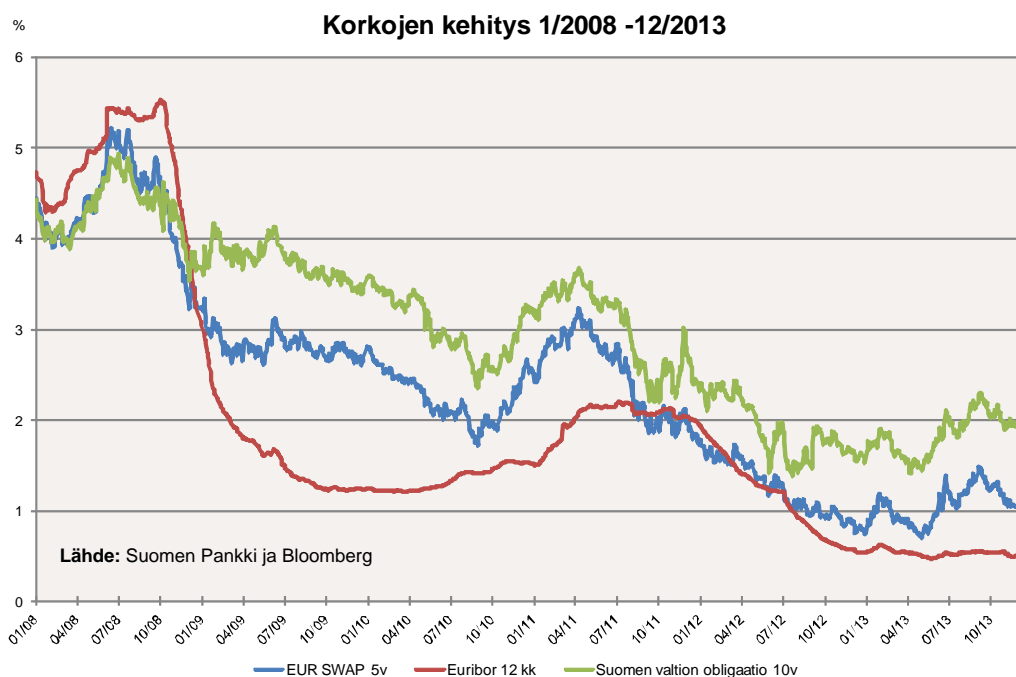
Kiinteistömarkkina on tyypillisesti jälkisyklinen ala, jolle yleisen taloustilanteen muutokset heijastuvat viiveellä. Heikentynyt taloustilanne on poikanut yrityksissä irtisanomisia ja investointeihin suhtaudutaan kriittisesti. Tämä kehitys näkyy myös pääkaupunkiseudun toimistotilamarkkinassa: käyttöasteet kääntyivät laskuun syksyn 2012 aikana ja samansuuntainen kehitys on jatkunut vuonna 2013. Toimistotilojen nettokysyntä pysynee melko alhaisena lähitulevaisuudessa. Yleisen taloustilanteen kohentuminen kuitenkin tukee Suomen toimitilamarkkinaa jatkossa samoin kuin helpottunut tilanne rahoitusmarkkinoilla.

KORKOTASO JA RAHOITUSMARKKINAT

Euroopan keskuspankki laski ohjauskorkoaan jälleen marraskuussa 0,25 prosenttiin, joten korkotasoa on nyt alimmalla tasollaan koko eurohistorian aikana. Korkojen odotetaan pysyvän alhaisina vielä melko pitkään. Hauras suhdannetilanne, pankkien luotonannon kiristymisen ja alhaiset inflaatio-odotukset antavat keskuspankeille mahdollisuuden jatkaa poikkeuksellisen kevyttä rahapolitiikkaa ainakin vielä vuonna 2014.

Markkinakorkojen kehitys on yleensä seurannut ohjauskoron laskua, mutta viimeisin koron lasku 0,25 prosenttiin ei enää vaikuttanut markkinakorkoihin. Vuoden 2011 lopussa vuoden Euribor oli vielä tasolla 1,95 % (ohjauskorko 1,0 %); toukokuun lopussa 2013 vuoden Euribor käväisi alle tason 0,50 % eli alempana kuin keskuspankin ohjauskorko, mutta sen jälkeen vuoden Euribor on pysytellyt yli 0,50 %:n tasolla.

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 tyypillisesti 5 vuoden SWAP-korkoon, joka on hieman laskenut hieman viime kesästä. Pankkien välinen kilpailu lainamarkkinoilla on viime syksyn aikana lisääntynyt ja lainansaanti on helpottunut. Myös lainaehdot ovat hieman aiempaa edullisempia alempien marginaalien ansiosta; lainoitusasteet ovat pysyneet likimain ennallaan.

Lainoitettavan kohteen laatu sekä asiakkaan luotettavuus ja vanhat pankkisuhteet ovat edelleen tärkeässä asemassa lainaehdoista neuvoteltaessa. Pankit tutkivat tarkasti lainoitettavat kohteet; kassavirran jatkuvuus on tärkeä tekijä ja myös kiinteistömanagerin ammattitaitoon kiinnitetään huomiota. Rahoitusneuvottelut venyvät usein

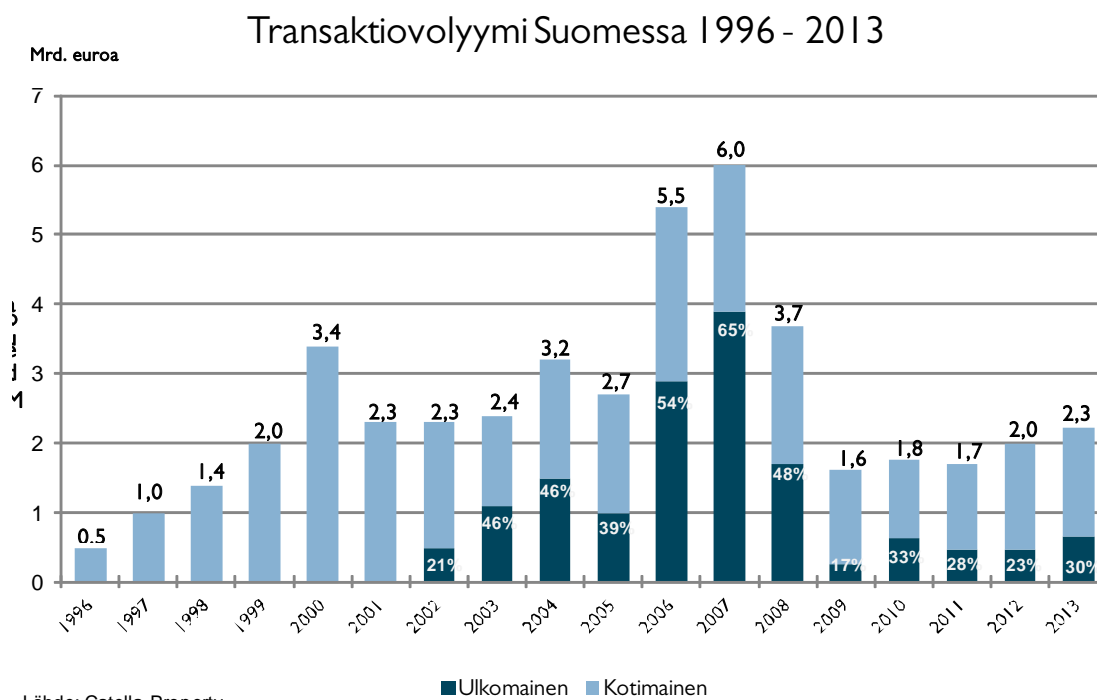
melko pitkiksi. Kiinteistörahoitusta tarjoavien pankkien määrä on aivan viime aikoina lisääntynyt, kun tietyt ulkomaalaiset pankit ovat uudelleen aktivoineet rahoitus-toimintaansa Suomen toimitilamarkkinoilla. Korkotaso on kokonaisuutena alhainen ja tarjoaa mahdollisuuden velkavivun käyttöön kiinteistösijoituksissa. Kun rahoituksen saatavuuskin on helpottumassa, niin toimitilamarkkinoiden aktiviteettia hillinnyt pullonkaula on poistumassa.

Korkeasuhdanteen aikana 2006 – 2007 otettujen lainojen uudelleenjärjestelyt ovat vihdoin konkretisoituneet käytännön toimenpiteiksi. Vuoden 2013 aikana on toteutunut muutamia transaktioita, joissa pankit ovat painostaneet myyntiin tai alas ajettavat rahastot ovat irtautuneet omistuksistaan. Ongelmia pyritään kuitenkin ratkomaan hallitusti ja tapauskohtaisesti eikä pakkomyynneistä ole odotettavissa kovin merkittävää ilmiötä markkinoille. Rahoittajat käyttävät tapauskohtaisesti erilaisia ratkaisuja joko oman tilanteensa tai rahoitetun kiinteistökohteen perusteella. Kansainväliset pankit ovat vuoden aikana järjestelleet taseitaan esimerkiksi myymällä lainoja, joissa vakuutena on ollut myös Suomessa sijaitsevia kiinteistöjä. Muita rahoittajien käyttämiä keinoja ovat olleet kiinteistöjen haltuunotto, päätöksenteon siirto pois nykyisiltä omistajilta ja kohteiden manageerauksen siirto uusille toimijoille.

KIINTEISTÖMARKKINAT

Investointimarkkinat

Finanssikriisin jälkeinen Suomen toimitilamarkkinan kaupankäynnin volyyymi on vaihdellut vuosina 2009 – 2012 tasolla 1,6 – 2,0 miljardia euroa. Vuoden 2013 volyyymi nousee viimeisen kvartaalin vilkkaan kaupankäynnin ansiosta noin 2,3 miljardin euron tasolle.



Vuoden 2013 kolmen ensimmäisen neljänneksen transaktiovolyymi oli varsin alhainen, noin yksi miljardi euroa. Vielä syyskuun lopussa viimevuotisen tason saavuttaminen näytti haasteelliselta, mutta viimeisellä kvartaalilla kauppvoja tehtiin enemmän kuin kolmella edellisellä yhteensä ja erityisesti joulukuu oli vilkasta kaupankäyntiaikaa. Transaktiovolyymissä on havaittavissa vuodesta 2011 alkanut nousujohteinen kehitys ja vuonna 2013 saavutettiin 2000-luvun alkuvuosien taso.

Merkittävä osa vuoden 2013 transaktiovolyymistä on muodostunut asuntoportfolioista, joita asuntosijoitusrahastot ovat ostaneet ja toinen merkittävä tilatyyppejä on ns. hoivakodit, joihin sijoitettavia uusia rahastoja on viime aikoina perustettu useita. Asunto- ja hoivakotikiinteistöjen osuus transaktiovolyymistä oli yhteensä noin 30 % eli noin 690 miljoonaa euroa.

Ulkomaisten ostajien osuus transaktiovolyymistä kasvoi loppuvuoden kauppvojen ansiosta noin 30 prosenttiin, jossa on nousua edellisvuoteen noin 7 prosenttiyksikköä. Loppuvuoden suurimpia ulkomaisten ostajien tekemiä kauppvoja olivat Union Investmenti Real Estate GmbH:n ostama UPM:n uusi pääkonttori Töölönlahdella ja Allianz:n Real Estaten ostama 50 prosentin osuus kauppakeskus Kampista. Aiemmin syksyllä Union Investment osti Skanskan pääkonttorikiinteistön Helsingin Ruskeasuolta. Toteutuneiden kauppvojen valossa ulkomaisia ostajia kiinnostaa edelleenkin varsin kapea prime-kohteiden sektori Suomen toimitilamarkkinasta.

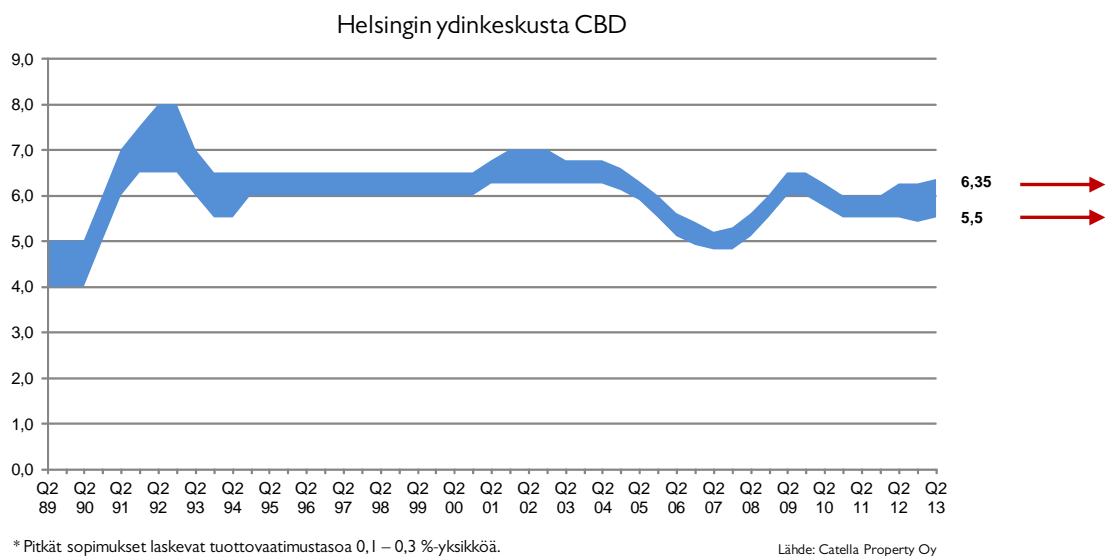
Vuoden 2013 transaktiovolyymi pitää sisällään monen tyyppisiä kauppvoja. Teollisuus- ja varastotilojen osalta kaupankäynti on ollut varsin hiljaista ja vähissä toteutuneissa kaupoissa ostajana on usein ollut ruotsalainen Sagax, joka on ollut valmis ostamaan myös riskipitoisempia kohteita. Uudet ja modernit toimistokiinteistöt ovat edelleen käyneet kaupaksi pääkaupunkiseudulla huolimatta toimistotilojen suuresta vajaakäytöstä. Kauppaa on tehty vaihtelevalla hintatasolla riippuen kohteen omistajan myynti-intressistä, kohteen vuokrautilanteesta ja muista kohdekohtaisista ominaisuuksista. Uudehkoja, moderneja toimistokiinteistöjä on myyty varsin alhaisellakin hintatasolla silloin kun taustalla on ollut esim. alas ajettavan rahaston irtautuminen kiinteistöomistuksistaan. Toisaalta hyvän vuokrautilanteen omaavia uudiskohteita on edelleen myyty korkeilla hinnoilla. Samantyyppisillä ja -ikäisillä rakennuksilla ei ole yhtenevää hintatasoa, vaan kohdekohtaiset ominaisuudet vaikuttavat hintaan merkittävästi. Yksiselitteinen markkinahintatason seuranta on vaikeaa myös siitä syystä, että pääsääntöisesti kaupan osapuolet sopivat nykyisin, että kauppahintaa tai edes ostajaa ei ilmoiteta julkisuuteen. Selvää kuitenkin on, että Suomen toimitilamarkkina on edelleen eriytynyt kahteen kategoriaan: 1) prime-kohteisiin, joihin kohdistuva kysyntä pitää niiden tuottovaatimukset melko alhaisina, ja toisaalta 2) B-kategorian kohteisiin, joiden kysyntä on heikkoa ja kauppvojen toteutuminen edellyttää selkeästi edulliseksi koettua hintaa.

Loppuvuoden aktiivinen kaupankäynti luo uskoa markkinoiden piristymisestä ja tätä tukee se, että Ruotsissa ja Euroopassa transaktiovolyymit ovat nousseet jo jonkin aikaa. Yleensä Suomi on seurannut viiveellä muun Euroopan kehitystä. Transaktiovolyymien merkittävä kasvu edellyttäisi kuitenkin suurten ja laadukkaiden kohteiden tarjonnan lisääntymistä. Uudisrakentaminen ei ratkaise tätä ongelmaa: tällä hetkellä pääkaupunki-

seudulla on rakenteilla noin 93.000 m² uutta toimistotilaa, mutta vain kolme uutta merkittävää rakennushanketta on käynnistynyt vuoden 2013 aikana. Näin ollen nykyisestä tilakannasta pitäisi tulla myyntiin kiinnostavia kohteita ja sijoittajien sekä rahoittajien kiinnostuksen tulisi laajentua myös riskialttiimpiin kohteisiin.

Catellan näkemys Helsingin ydinkeskustan prime-toimistokohteiden tuottovaatimuksista joulukuussa 2013 on välillä 5,5 – 6,35 % eli tuottovaatimuksissa ei ole tapahtunut muutoksia viime kesään verrattuna.

Oheinen käyrä kuvaa Helsingin ydinkeskustan toimistotilojen nettotuottovaatimustason kehitystä **2013-Q2 tilanteeseen saakka** ja nuolet osoittavat kehityssuuntaa vuoden 2013 jälkimmäisellä puoliskolla.



Liikekiinteistöt nähdään nykyisessä markkinatilanteessa toimistoja houkuttelevammiksi sijoituskohteiksi, joten Helsingin ydinkeskustan liikekiinteistöjen prime-tuottovaatimus on Catellan näkemyksen mukaan 5,30 % eli hieman alhaisempi kuin toimistoilla.

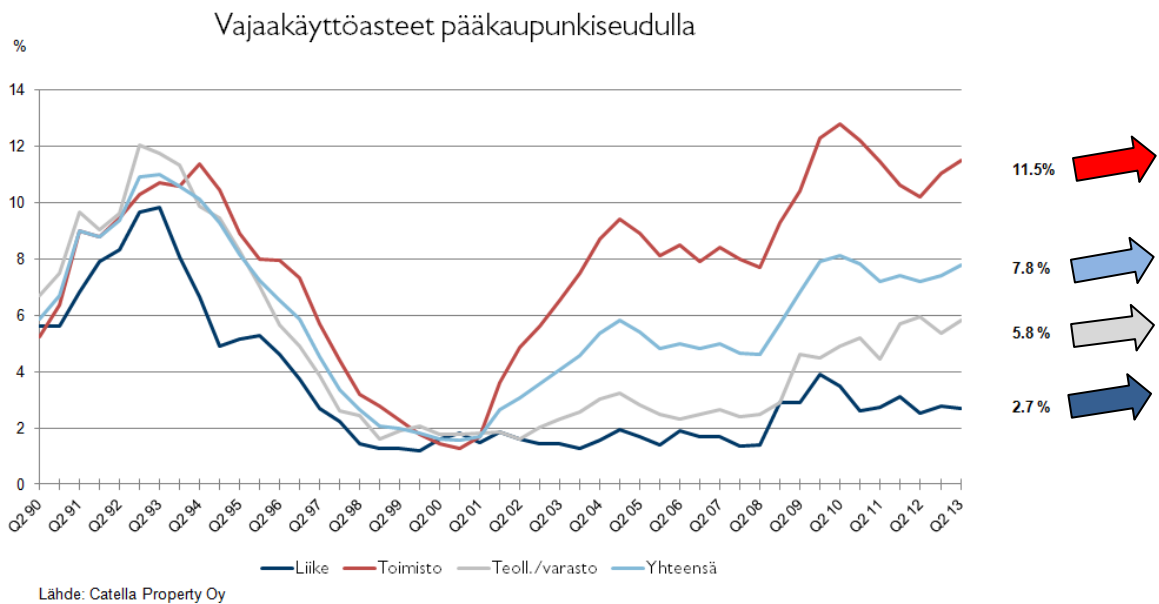
Vuokrausmarkkinat

Yleisen taloustilanteen vaikutukset alkavat näkyä myös Helsingin ydinkeskustan toimistotilojen vuokramarkkinoilla, missä prime-kohteiden vuokrien nousu on pysähtynyt. Ydinkeskustassa on paljon myös vanhahtavaa ja laatutasoltaan vaatimattomampaa toimistotilaa, joten markkina on eriytynyt hyviin ja huonompiin kohteisiin, jolloin myös vuokrahaarukka on laava. Muilla pääkaupunkiseudun toimistoalueilla vuokrat ovat sopeutuneet alemmille tasoille jo aiemmin eikä syksyn aikana merkittävää vuokratason laskua ole enää tapahtunut.

Yleisesti ottaen voidaan sanoa, että taistelu vuokralaisista vaikeassa taloustilanteessa on kovaa ja vuokranantajat ovat valmiita antamaan 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.

Alla olevasta kuvaajasta ilmenevät Catellan selvitykseen perustuvat eri tilatyypin vajaakäyttöasteet pääkaupunkiseudulla **kesäkuun 2013 lopussa**. Tätä kirjoitettaessa Catella laatii uutta toimitilojen vajaakäyttöselvitystä joulukuun 2013 tilanteesta ja kuvaajan oikeassa reunassa olevat nuolet kuvastavat alustavien tietojen perusteella vajaakäyttöasteen kehityssuuntaa.



Pääkaupunkiseudulla toimistotilojen vajaakäyttöaste kääntyi nousuun vuoden 2012 kesällä. Tyhjän tilan määrä lisääntyi vuodessa noin 121.000 neliöllä. Myös liikeilojen vajaakäyttö on kasvanut hieman (noin 7.000 m²:llä), mutta tyhjää liikeilaa oli kesällä 2013 vain 2,7 % tilakannasta. Tuotanto- ja varastotilojen vajaakäyttö pysyi lähes ennallaan Q2-2012 ja Q2-2013 välisenä aikana. Ennakkotietojen mukaan vajaakäyttöasteet ovat nousseet kaikissa tilatyypeissä syksyn 2013 aikana. Tyhjän toimistotilan määrä pääkaupunkiseudulla on jälleen selvästi yli miljoona neliometriä.

Rakenteilla olevien uusien toimistokiinteistöjen valmistuminen yhdessä talouden heikon suhdanteen kanssa lisännevät toimistotilan vajaakäyttöä lähitulevaisuudessa. Pidemmällä aikavälillä uusien rakennushankkeiden vähentyminen pysäyttäneen toimistotilojen vajaakäytön nousun.

ARVONMÄÄRITYKSEN TULOKSET

Sponda Oyj:n sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisen arvopäivä on 31.12.2013. Jäljempänä tämän arviointikerran tunnuslukuja on verrattu 30.06.2013 suoritettuun arviointiin, koska Catella ei antanut lausuntoa 30.09.2013 Sponda Oyj:n sisäisestä arvonnäilytyksestä.

Sijoituskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 6,51 % (30.06.2013: 6,52 %). Catellan tarkasteluun kuuluneiden sijoituskiinteistöjen alkutuotto oli 5,98 % (30.06.2013: 6,03 %). Spondan koko kiinteistö-salkun Suomessa sijaitsevien kohteiden taloudellinen käyttöaste oli noin 87,1 % (30.06.2013: noin 87,2 %). 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.

Toimisto- ja liiketilasalkku

Toimisto- ja liiketilasalkun kiinteistöjen arvosta noin 90 % muodostuu pääkaupunki-seudun kohteista ja loput 10 % Tampereen, Turun ja Oulun kohteista. Pääkaupunki-seudun toimisto- ja liiketilakohteiden arvosta Helsingin ydinkeskustan sekä Ruoholahden kohteet muodostavat noin 69 %. Koko Suomen toimisto- ja liiketilasalkun sijoituskiinteistöjen arvosta Helsingin ydinkeskustan ja Ruoholahden osuus on noin 62 %.

Toimisto- ja liiketilasalkkuun on Catellan edellisen tarkastuksen jälkeen ostettu seuraavat kohteet:

- Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Hallituskatu 10 (4.256 m²)
- Kiinteistö Oy Vaajakosken Tikkutehtaantie 1 (6.855 m²)

Toimisto- ja liiketilasalkusta on Catellan edellisen tarkastuksen jälkeen myyty seuraavat kohteet:

- Kiinteistö Oy Lönkka (3.490 m²)
- Kiinteistö Oy Turun Julinia Fastighets Ab (4.336 m²)
- Kiinteistö Oy Turun Kurjenmäki (1.665 m²)
- Kiinteistö Oy Nekalanpuisto (varastohuoneisto 156,5 m²)

Catellan tarkastuksessa toimisto- ja liiketilasalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimuksia laskettiin 10 tapauksessa pääosin 5 - 10 korkopistettä lähinnä kohdekohtaisten ominaisuuksien (esim. parantunut vuokraustilanne) tai sijaintialueeseen liittyvien tekijöiden vuoksi. Tuottovaatimusta nostettiin 11 tapauksessa niin ikään kohdekohtaisten ominaisuuksien tai sijaintialueeseen liittyvien tekijöiden vuoksi pääosin 10 - 20 korkopistettä. Muiden kohteiden tuottovaatimukset pidettiin ennallaan. Lisäksi joissakin kohteissa kassavirtalaskelmien käyttöasteoletuksia on tarkistettu. Salkun kiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 6,48 % (30.06.2013: 6,49 %). Catellan tarkasteluun kuuluvien toimisto- ja liiketilasalkun kiinteistöjen alkutuotto oli 6,46 % (30.06.2013: 6,42 %) taloudellisen käyttöasteen ollessa on noin 90,11 % (30.06.2013: noin 89,6 %).

Kauppakeskussalkku

Kauppakeskussalkkuun kuuluu kuusitoista kohdetta, joista yhden kohteen arvoon Catella ei ole ottanut kantaa, koska tämä on City-Centeriin kuuluva keskeneräinen kehityskohde. Kauppakeskussalkkuun ei ole ostettu uusia kohteita eikä siitä ole myyty kohteita vuoden 2013 jälkimmäisen puoliskon aikana.

Catellan tarkastuksessa kauppakeskussalkussa kassavirtalaskelmien nettotuotto-vaatimusta nostettiin yhdessä kohteessa 10 korkopistettä ja laskettiin yhdessä kohteessa 10 korkopistettä kohdekohtaisten ominaisuuksien vuoksi. Catellan tarkasteluun kuuluneiden kauppakeskuskiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 5,63 % (30.06.2013: 5,64 %). Tarkasteluun kuuluvien salkun kiinteistöjen alkutuotto oli 4,75 % (30.06.2013: 4,90 %). Salkkuun kuuluvien kauppakeskusten taloudellinen käyttöaste oli 89,0 % (30.06.2013: 91,0 %) ja tässä luvussa ovat mukana myös City-Centerin kohteet vuokrauskelpoisten tilojen osalta.

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 64.500 m².

Logistiikkasalkkuun ei ole ostettu uusia kohteita vuoden 2013 jälkimmäisen puoliskon aikana. Salkusta on myyty yksi kohde:

- Kiinteistö Oy Valuraudankuja 6 (2.613 m²)

Catellan tarkastuksessa logistiikkasalkussa kassavirtalaskelmien nettotuottovaatimusta nostettiin 8 tapauksessa kohdekohtaisista ominaisuuksista johtuen pääosin 10 korkopistettä. Tuottovaatimusta laskettiin yhdessä kohteessa 10 korkopistettä. Kassavirtalaskelmien käyttöasteoletuksia muutettiin tapauskohtaisesti vastaamaan todellista vuokraustilannetta ja markkinavuokraoletukset pidettiin pääosin ennallaan. Salkun kiinteistöjen painotettu keskimääräinen nettotuottovaatimus kassavirtalaskelmissa oli 8,15 % (30.06.2013: 8,18 %). Catellan tarkasteluun kuuluvien salkun kiinteistöjen alkutuotto oli 6,19 % (30.06.2013: 6,44 %), salkun taloudellisen käyttöasteen ollessa 75,2 % (30.06.2013: 75,7 %).

Koko salkun käyttöasteeseen ja alkutuottoon vaikuttavat alentavasti Vuosaaren kohteiden edelleen alhainen käyttöaste. Ilman Vuosaaren kohteita salkun kiinteistöjen taloudellinen käyttöaste on noin 78,9 % (30.06.2013: 78,3 %) ja alkutuotto 6,95 % (30.06.2013: 7,24 %).

Yhteenveto

Käsityksemme mukaan Sponda Oyj:n arviolaskelmien tuottovaatimukset ja markkinavuokraoletukset 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 osalta likimain markkinoiden keskimääräisiä lukuja. Logistiikkasalkun sekä kauppakeskussalkun taloudellinen käyttöaste sen sijaan on markkinoiden keskimääräistä tasoa heikompi. Logistiikkasalkun alhainen käyttöaste johtuu osittain Vuosaaren satamassa sijaitsevien kohteiden suuresta vajaakäytöstä. Myös ilman Vuosaaren kohteita logistiikkasalkun taloudellinen käyttöaste on alhaisempi kuin pääkaupunkiseudun tuotanto- ja varastotiloissa yleensä ja salkun käyttöaste on likimain samalla tasolla kuin viime kesänä. Kauppakeskussalkun keskimääräistä käyttöastetta alentaa City-Centerin ja sen ympäristön kehityshanke.

Vuoden 2013 viimeisen neljänneksen vilkas kaupankäynti nosti koko vuoden transaktiovolyymin hieman edellisvuotta korkeammaksi. Kauppoja tehtiin monen tyyppisistä kohteista ja vaihtelevilla hintatasoilla. Yleisesti ottaen sijoittajien tuotto-vaatimustasoissa ei kuitenkaan ole nähtävissä merkittäviä muutoksia viime kesän tilanteeseen verrattuna. Siltä osin kun kassavirtalaskelmien tuottovaatimuksia on muutettu, syynä ovat pääosin olleet kohdekohtaiset muutokset tai ominaisuudet, jotka liittyivät mm. kohteen sijaintiin, tekniseen kuntoon, tilojen nykyiseen vuokraus-tilanteeseen ja niiden vuokrattavuuteen jatkossa.

Kiinteistöjen hoitokuluihin ei tämän arvioinnin yhteydessä ole tehty merkittäviä muutoksia viime kesän (Q2-2013) tilanteeseen verrattuna.

Catella Property Oy

Helsingissä 22. tammikuuta 2014

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)