

KTI Markkinakatsaus

kevät / 04

- *Kiinteistömarkkinoilla varovaisia piristymisen merkkejä*
- *Kansainvälistä pääomaa virtaa Suomen markkinoille*
- *Liiketilojen kysyntä säilyy vahvana*
- *Sijoitusinstrumenttivalikoima kasvussa*



Parempi tietää kuin olettaa.

KIINTEISTÖMARKKINAT SUOMESSA KEVÄÄLLÄ 2004

Suomalaisten kiinteistömarkkinoiden tilanne on jälleen sangen moni-ilmeinen ja mielenkiintoinen. Markkinoiden näkymät ovat varsin erilaisia eri kiinteistötyypejä tarkasteltaessa ja myös saman tilatyyppin sisällä eriytymiskehitys jatkuu uuden ja vanhemman tilakannan välillä. Toimistomarkkinoita viime vuosina vaivannut epävarmuus näyttäisi kuitenkin jo hellittävään otettaan. Ensimmäisiä aktiiviteetin noususta kertovia merkkejä on uusien vuokrasopimusten määrän selkeä nousu ensimmäistä kertaa sitten vuosituhanen vaihteen nousuvuosien. Vuokrasojen lasku näyttäisi pysähtyneen tai ainakin hidastuneen useimmilla osamarkkinoilla. Vajaakäyttö jatkaa kuitenkin edelleen kasvuaan, ja tilakysyntään odotellaan hiljalleen vetoapua talouden yleisen tilan kohenemisen myötä ehkä vuoden 2005 aikana. Liiketilamarkkinoilla tilakysyntä jatkuu vahvana yksityisen kulutuskysynnän vauhdittamana. Uutta liiketilakantaa on tulossa merkittävässä määrin markkinoille lähivuosina, minkä myötä kilpailu vuokralaisista ja kuluttajista kiristyy.

Sijoitusmarkkinoilla kiinteistöjen varsin vahva esitys jatkuu ja kilpailukykyisille kohteille löytyy maksuhaluista sijoituskysyntää sekä kotimaisten että ulkomaisten sijoittajien taholta. Asuntomarkkinoilla omistusasumisen suosio jatkaa kasvuaan, mikä aiheuttaa asentosijoittamiselle uusia haasteita. Reipas kysyntä antaa potkua vapaarahoitteiselle asuntorakentamiselle kuluvana vuonna. Liike- ja toimistorakentaminen sen sijaan pysyttelee edellisten vuosien tasolla.

KTI on tehnyt parhaansa varmistaa markkinakatsauksessa esitetyn tiedon oikeellisuuden. KTI ei kuitenkaan vastaa siihen mahdollisesti jääneistä virheistä tai niiden mahdollisesti aiheuttamista vahingoista. Otamme mielellämme vastaan kommentteja ja korjaus- tai kehitysehdotuksia markkinakatsauksen sisällön suhteen.

USA:sta hiljalleen vetoapua Euroalueen taloudelle

Yhdysvaltain talous osoittaa yhä lupaavampia nousun merkkejä mm. yksityisen kulutuksen, investointien sekä vihdoin myös työmarkkinalukujen valossa. Tämä positiivinen kehitys on näkynyt välittömästi myös inflaatiossa ja korkotasossa, jotka ovat lähteneet hiljalleen nousuun.

Euroalueella vaisu talouskehitys on jatkunut jo pitkään, eikä nopean nousun merkkejä ole vielä näkyvässä. Tilanteen vähittäistä kohenemista antavat kuitenkin olettaa Yhdysvaltain ja Aasian taholta voimistuva vientikysyntä sekä odotukset yksityisen kulutuksen vähittäisestä piristymisestä. Teollisuustuotannon indikaattorit osoittavat selkeää nousua lähikuukausina. Toisaalta taloudellista optimismia niin Euroopassa kuin globaalistikin nakertavat pitkittynyt Irakin kriisi ja kansainvälinen terrorismi. Euroalueen keskimääräisen BKT-kasvuvauhdin oletetaan asettuvan vajaan kahden prosentin tasolle tänä vuonna.

Suomen talous edelleen Euroalueen keskitasoa vahvempi

Suomen talouden kasvuvauhdin ennakoidaan piristyvän viime vuoden tasostaan. Sekä teollisuudessa että palvelualoilla odotellaan kasvun vauhdittumista viimeistään kesällä. Yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu edelleen, tosin ehkä hieman hitaampana kuin mihin viime vuosina on totuttu. Myös investointeihin odotellaan piristystä usean hiljaiselovuoden jälkeen.

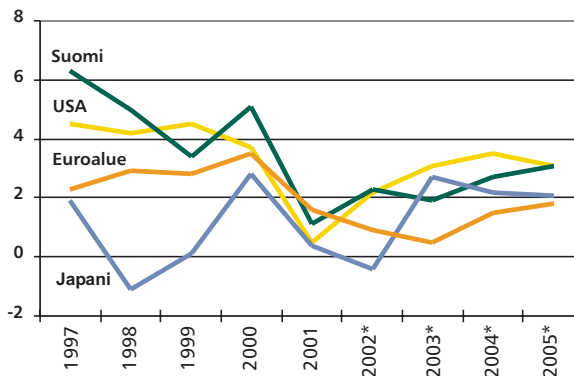
Nokian viime aikoina esillä olleet ongelmat ovat jälleen nostaneet esiin keskustelun Nokian suuresta vaikutuksesta koko kansantalouteen. Nykyhetken ongelmat eivät kuitenkaan välttämättä heijastu täysimääräisen negatiivisesti Suomeen, koska täällä on enimmäkseen tuotekehitystoimintaa. Päinvastoin voidaan ajatella, että Nokian tulisi tässä tilanteessa panostaa entistä voimakkaammin tuotekehitykseen.

Yksi Suomen talouden tulevaisuutta linjaava tekijä on verotuksemme kehitys ja taso. Tuloverotuksen keventämistoimia jatketaan edelleen, mutta ilman uusia toimenpiteitä kokonaisveroasteen aleneminen näyttäisi pysähtyvän vuonna 2005. Tänä vuonna kokonaisveroaste alenee 43.5 prosenttiin. Paljon keskustelua herättäneen yhteisö- ja pääomaverouudistuksen vaikutukset alkavat näkyä ensi vuonna.

Vienti- ja investointinäkyvät varovaisen positiivisia

Suomen viennin uskotaan kasvavan tänä vuonna n. 3-4%. Vientinäkyviä synkentää tosin euroalueen hidas kasvu, ja siksi vientiä tulisi pystyä enenevässä määrin

BKT:n määrän muutos (%)



Lähteet: VM, Tapiola

suuntaamaan muille, nopeammin kasvaville markkinoille. Tässä suhteessa Suomen kilpailukyvyyn kannalta olennaista on euron kurssikehitys.

Myös investointien odotetaan kääntyvän n. 2 prosentin nousuun vuonna 2004 asuntorakentamisen ja mittavien infrastruktuurihankkeiden vauhdittamana. Teollisuuden tulevat investointitarpeet puolestaan riippuvat viennin vetokyvystä, ja niiden kääntymisen ajankohtaan liittyy näin ollen vielä lievää epävarmuutta.

Yksityinen kulutus sekä asuntorakentaminen ylläpitävät kotimaisen kysynnän kasvua. Myös autokaupan kasvu jatkuu, mutta hieman hitaampana kuin edellisellä vuonna. Kuluttajien usko sekä kansantalouteen että omaan talouteensa on vahvempaa kuin vuosiin.

Kuluttajien ostovoima jatkaa reipasta kasvuaan. Tätä edesauttavat niin verojen laskun jatkuminen kuin ainakin tilapäisesti ennätysmäisen alas painuva inflaatio, joka kuluvana vuonna jäänee alle 1%:n. Ensi vuonna lukemat kuitenkin taas noussevat työvoimakustannusten sekä korkojen ennustetun nousun myötä.

Työllisyystavoitteet karkaavat

Hallituksen asettama tavoite 100.000 uuden työpaikan syntymisestä näyttää uhkaavasti karkaavan ulottumattomiin. Työllisyyden paranemisen keskeisin edellytys olisi kokonaistuotannon varsin ripeä kasvu, mikä tässä vaiheessa ei vaikuta todennäköiseltä. Ja vaikka tämä toteutuisikin, on työttömyyden alenemisen tiellä kuitenkin myös monia rakenteelliseksi muuttuneita haasteita.

Uusia työpaikkoja syntyy tällä hetkellä lähinnä kotimarkkinoita palvelemaan yritystoimintaan kuten rakentamisen ja kaupan aloille, kun taas teollisuuden

■ Euroalueen talous kasvaa n. 2% tänä vuonna

■ Investoinnit piristyvät Suomessa

■ Inflaatio painumassa ennätysmäisen alas

■ Työttömyyden aleneminen edellyttää toimenpiteitä

■ *Ulkomaisten sijoittajien kiinnostus entistä laajempaa*

■ *Palvelumarkkinat monipuolistuneet*

Suomen kansantalouden keskeisiä tunnuslukuja

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005*
BKT (volymin muutos)	5.0	3.4	5.1	1.2	2.2	1.9	2.8	3.1
Inflaatio	1.4	1.2	3.4	2.6	1.6	0.9	0.8	1.8
Työttömyysaste	11.4	10.2	9.8	9.1	9.1	9.0	9.0	8.8
Korot: 3 kk	3.6	3.0	4.4	4.3	3.3	2.3	2.2	3.0
5 vuotta	4.3	4.1	5.3	4.5	4.4	3.3	3.9	4.4

Lähteet: Tilastokeskus, Suomen Pankki, Sampo

työpaikkojen väheneminen jatkuu edelleen. Työttömyysasteen ennakoidaan pysyttelevän edelleen menneiden vuosien n 9%:n tasollaan. Mikäli nykyhetken kasvunäkymät toteutuvat, voidaan työttömyyden odottaa hieman helpottavan vuonna 2005, osittain tosin työvoiman vähenemisen seurauksena.

EU:n laajeneminen hyödyttää Suomen taloutta

EU:n laajeneminen antanee positiivisen ruiskeen Suomen talouteen. Varsinkin Baltian maiden nopeasti

kasvava ostovoima ja investointiaktiiviteetti hyödyttää monia suomalaisia yrityksiä, etenkin vähittäiskaupan ja rakentamisen aloilla.

Työvoiman vapaata liikkuvuutta rajoittavat siirtymäsäännökset vaikeuttavat periaatteessa virolaisen ammattitaitoisen työvoiman käyttöä Suomessa. Käytännössä rajoitusten teho jäänee puolittaiseksi, koska palvelujen ostoa virolaisilta yrityksiltä ei ole mitenkään rajattu. Myös Viroon perustetut tytäryhtiöt turvaavat työvoiman saantia.

Kiinteistömarkkinoiden yleiskuva moni-ilmeinen

Vaikka kiinteistömarkkinoiden fundamentit esimerkiksi toimistomarkkinoilla ovat edelleen suhteellisen heikkoja, houkuttelee pitkien vuokrasopimusten varmahko nettotuotto tällä hetkellä sijoittajia. Osaksi kiinteistöjen hyvä kilpailukyky muihin sijoitusmuotoihin nähden selittyy sillä, että erittäin alhaisten korkojen ja epävarmojen osakekurssien vallitessa kiinteistöt ovat vähiten huono sijoitusvaihtoehto.

Kiinteistöjen sijoituskysyntä on voimakasta koko Euroopassa, ja yhä useammin kysyntä suuntautuu hajautustarkoituksessa yli maiden rajojen. Suurin osa kansainvälisistä sijoituksista suuntautuu edelleen toimistomarkkinoille, vaikka kohteet ovatkin monimuotoistuneet viime aikoina.

Merkittävimpiä piirteitä myös suomalaisilla nykysijoitusmarkkinoilla on ulkomaisten sijoittajien nopea esiinmarssi, joka kuluneen vuoden aikana on saanut yhä monipuolisempia muotoja. Ensimmäistä kertaa ulkomaisia sijoituksia on suuntautunut merkittävästi myös pääkaupunkiseudun ulkopuolelle. Eläkeyhtiöt ovat edelleen olleet kotimaisista toimijoista aktiivisimpia.

Vuokramarkkinoilla tilanne on edelleen selkeästi sijoitusmarkkinoita heikompi. Vajaakäyttö on etenkin toimistomarkkinoilla jatkanut nousuaan. Liiketilä-

markkinoiden vahva kehitys näyttää sen sijaan jatkuvan edelleen. Vajaakäyttöluvut ovat varsin maltillisia markkinoille tulevan uuden tilan määrästä huolimatta. Myös vuokratasot ovat pysytelleet pitkälti ennallaan. Asuntojen vuokrauskysyntä pysyttelee edelleen alhaisena omistusasumisen suosion jatkaessa kasvuaan.

Ulkomaiset sijoittajat lisänneet aktiivisuuttaan

Suurimmat ulkomaiset transaktiot on viime aikoina toteutettu sijoittamalla joko kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeisiin tai ostamalla koko salkku tai sen merkittäviä osia. Näistä esimerkkejä ovat Polar Kiinteistöjen osakekannan siirtyminen saksalaiselle IVG:lle ja israelilaislähtöisen Gazit-Globen Citycon-hankinnat. Myös Nordisk Renting ja suuri osa Nordean myymistä kiinteistöistä on siirtynyt ulkomaisiin käsiin. Viimeisimmässä Nordean julkaisemassa transaktiossa Suomen markkinoille saatiin jälleen kokonaan uusi toimija, amerikkalainen Cardinal Capital Partners. Kansainväliset sijoittajat ovat hankkineet myös yksittäisiä kohteita etenkin liiketilamarkkinoilta; esimerkiksi Retail Parkin Pirkkalassa, Sparin Kaivokselassa sekä Kivikkaron Turussa. Ulkomaiset sijoittajat ovat olleet lisäksi loppumetreille asti mukana myös toimistokohteiden tarjouskilpailuissa.

Ulkomaisten sijoittajien rantautumista on helpottanut kansainvälisten palveluketjujen merkityksen kasvu

Suomessa. Ennestään vahvan Catellan rinnalle on noussut uusia toimijoita, mm CB Richard Ellis suomalaisen partnerinsa Tallberg Toimitilajohdon kautta; DTZ kahden suomalaisen partnerinsa välityksellä sekä Aberdeen Property Investors Finland, joka niin ikään on merkittävän kansainvälisen management-yhtiön osa. Uusimpana tulijana markkinoille on Cushman & Wakefield, joka on parhaillaan etabloitumassa Suomeen.

Eläke- ja henkiyhtiöt tähyävät ulkomaille

Suomalaisten institutionaalisten sijoittajien kiinteistösalkut ovat tähän päivään saakka sisältäneet lähes 100% suomalaisia sijoituksia mutta viime aikoina monet suomalaiset kiinteistösijoittajat ovat ryhtyneet tutkimaan mahdollisuuksia sijoittaa ulkomaille salkkujaan hajauttaakseen.

Pääasiallisesti kanavaksi institutionaalisille sijoittajille näyttävät muodostuvan epäsuorat listaamattomat rahastot, jotka usein ovatkin suunniteltuja kansainväliseen sijoitustoimintaan. Näiden nk "non-listed" -rahastojen markkinat ovat kasvaneet Euroopassa nopeasti, ja rahastojen ominaisuuksien kirjo on nykyisellään varsin suuri. Näin ollen uusi instrumentti vaatii luonnollisesti laajamittaista perehtymistä ja onkin ilmeistä, että ilmiö on vasta alkumetreillään ja tullee olemaan täydessä mittakaavassaan vasta muutaman vuoden kuluttua.

Nopeampi ja vaivattomampi tie kansainväliseen kiinteistösijoittamiseen on toistaiseksi listattujen yhtiöiden tai niihin sijoittavien rahastojen kautta. Icecapital lanseerasi näille markkinoille kuluvan kevään aikana ensimmäisen suomalaisen, pääasiassa eurooppalaisiin kiinteistösijoitusyhtiöihin sijoittavan rahaston. Samanaikaisesti markkinat odottavat kiivaasti vm:n kiinteistörahastolainsäädännön kehittämisprosessin lopputuloksia ja seurauksia.

Vajaakäyttö lisääntyy toimistomarkkinoilla edelleen

Toimistomarkkinoita jo jonkin aikaa leimannut kahtiajakautuminen on kärjistynyt entisestään: uudistuotannon

myötä markkinoille tulevat korkealuokkaiset tilat löytävät maksuhaluista kysyntää edelleen suhteellisen helposti. Näissä tiloissa myös vuokratasot pysyttelevät suhteellisen korkeina. Sen sijaan vanhemmat, usein nykyvaatimuksiin nähden vaatimattomat tilat jäävät useinkin uuden kannan tieltä tyhjilleen. Uusi tilatarjonta on nostanut vajaakäyttöä tasaiseen tahtiin etenkin muutamilla osamarkkinoilla. Tyhjien tilojen määrään ei liene merkittävää vähennystä odotettavissa myöskään lähitulevaisuudessa, sillä monien yritysten tilankäytössä lienee tehostamistoimien ja irtisanomisten myötä syntynyttä puskuria.

Monet isommat vuokranantajat ovat pitäneet vuokrauspyyntönsä kohtuullisen korkeina varsinkin parhaissa kiinteistöissään. Siitä huolimatta vallitsee monilla toimistomarkkinoilla vuokralaisen markkinat, sillä etenkin pienemmillä vuokrantajilla alkavat kassavirran kerryttämisen paineet monissa tapauksissa kasvaa etenkin pitkään tyhjillään olleista tiloista.

Toimistomarkkinoiden sopimusaktiiviteetti on kuitenkin noussut ensimmäistä kertaa kolmeen ja puoleen vuoteen. Uusia sopimuksia alkoi syyskuun 2003 ja maaliskuun 2004 välisenä tarkastelujaksolla n 15% enemmän kuin sitä edeltävällä puolivuotisjaksolla. Kysyntä on kohdistunut nyt myös suuriin toimistotiloihin aiempaa runsaammin.

Mielenkiintoinen rakenteellinen muutos on tapahtumassa Helsingin keskustassa, jossa vanhoja toimistokäyttöön muutettuja tiloja ollaan muuntamassa takaisin asuntokäyttöön. Huoneistotasolla ilmiö on ollut käynnissä jo jonkun aikaa, nyt valmistellaan ensimmäisiä koko rakennusta koskevia käyttötarkoituksen palautuksia.

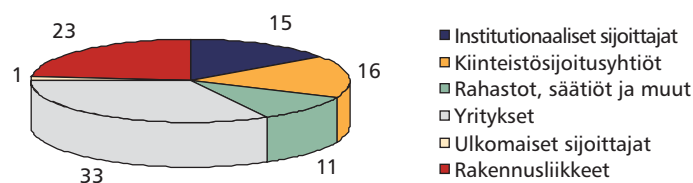
Liiketilamarkkinat jatkavat vahvaa esitystään

Liiketilamarkkinoilla ovat vahvimmassa myötätulessa olleet kauppakeskukset, ja moniin kauppakeskuksiin onkin joko valmistumassa tai suunnitteilla laajennuksia, joten ainakin sijoittajat uskovat niiden voittokulun jatkuvan. Todennäköisiksi kärsijöiksi jää vanhempi liiketilakanta sekä kantakaupunkien reuna-alueet, joilla

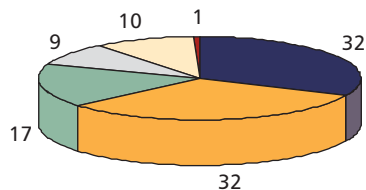
- *Suomalaiset eläkeyhtiöt kiinnostuneet kiinteistörahastoista*
- *Tuottovaatimuksissa laskusuuntaus*
- *Toimistovuokrien lasku pysähtynyt*
- *Uusia vuokrasopimuksia solmitaan aktiivisesti*

Merkittävien kiinteistötransaktioiden osapuolet (poislukien salkkukaupat)

Myyjät, % (kauppasummiin perustuen)



Ostajat, % (kauppasummiin perustuen)



Lähde: KTI Major Transactions -listaus

■ Omistusasumisen suosio kasvaa

■ Vuokra-asunnoissa vilkas vaihtuvuus

■ Kauppakeskusten liiketiloilla kysyntää

ei ole riittäviä asiakasvirtoja. Näitä tiloja muunnetaan osin toimistokäyttöön. Myös monet 60-70 -lukujen lähiöiden ostoskeskukset ovat vakavien päätösten edessä rakennusten vaatiessa mittavia investointeja ja vuokraodotusten ollessa kuitenkin melko alhaisia.

Vuokratasot ovat liiketilamarkkinoilla pysyneet pääsääntöisesti vakaina ja suosituimmista kohteissa on nähty myös vuokratasojen nousua.

Tuotanto- ja varastotilamarkkinat vakaat

Pitkään jatkunut korkea kysyntä varasto- ja työtiloista on johtanut tiukkuuteen markkinoilla. Samaan aikaan uutta tarjontaa tulee markkinoille vähäisessä määrin sijoittajien ollessa heikosti kiinnostuneita kyseisestä segmentistä. Toimialalle kuuluvat tyypillisesti pienet vuokralaiset, lyhyet vuokrasopimukset ja melko alhainen vuokrataso. Näistä aiheutuu kasvavien tasoon nähden suuret management-kustannukset, jotka eivät houkuttele ainakaan institutionaalisia sijoittajia. Pääkaupunkiseudulla myös Helsingin satamahankkeen lykkäytyminen on aiheuttanut odottavaa mielialaa.

Asuntosijoitusten nettotuotot alhaisia

Asuntomarkkinoilla on viimeisen vuoden kuluessa tehty paljon transaktioita. Varsinkin henkivahvistajat ovat halunneet hyödyntää asuntomarkkinoilla toteutunutta nopeaa hintojen nousua. Institutionaalisia sijoittajia arveluttavat myös asuntojen vaivalloinen management ja alhaiset nettotuotot. Instituutioiden myymät asunnot ovat pääosin ohjautuneet suurten asuntosijoitusyhtiöiden salkkuihin, joissa niiden managementiin haetaan tehokkuutta mittakaavaetujen turvin.

Sama ilmiö kuvastuu myös Ilmarisen kevään kuluessa tekemissä kahdessa transaktiossa, joiden myötä siitä

on tullut sekä Saton että VVO:n suurin yksittäinen omistaja. Kehityksen taustalla on osin odotus arvopaperistettujen sijoitusten verotus- ja vakavaraisuuskohtelun tasapuolistumisesta suoriin sijoituksiin nähden.

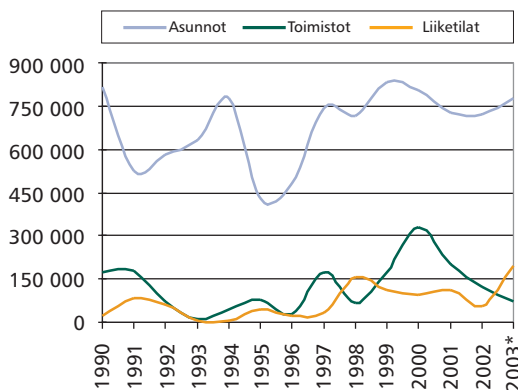
Asuntomarkkinoilla yleinen vuokrataso jatkaa hidasta nousuaan vaikka kalleimmilla paikoilla vuokrat ovatkin joustaneet alaspäin. Vuokralaisten vaihtuvuus on edelleen korkea. Toisaalta vuokrausasteita on saatu melko nopeasti kohotettua esimerkiksi peruskorjausten avulla.

Kuluttajien asunnonostoaikomukset ovat ennätyskeskustellun korkealla, joten asuntokaupparakentamisen vilkkaus jatkunee myös kuluvana vuonna omistusasuntokysynnän vahvistuessa edelleen. Asuntoluottojen määrä jatkaa kasvuaan alhaisten korkojen vauhdittamana. Asuntojen hintojen selkeästi rakennuskustannusten kehityksen ja inflaation ylittävä nousu on viime aikoina herättänyt Suomen Pankin taholta varoituksia jopa hintakuplan riskistä. Viimeisimpien tilastojen mukaan asuntojen hinnat ovat vuositasolla nousseet 6.6%. Pääkaupunkiseudulla hintojen nousu on viimeisimmän vuosineljänneksen aikana hidastunut selvästi jäädessä 0.1%:iin.

Asuntotuotannon kasvu vauhdittaa rakentamista

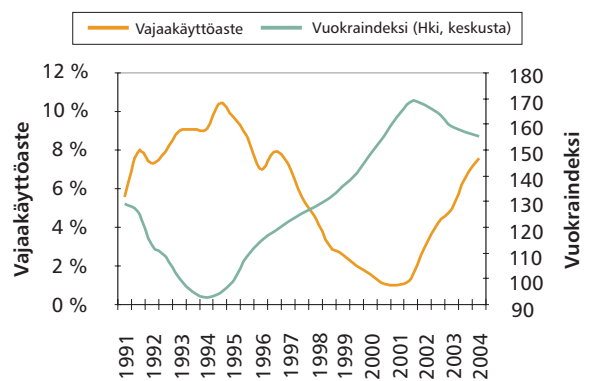
Rakennusteollisuus RT arvioi rakentamisen kasvavan kuluvana vuonna n 2% vuoden 2003 tasostaan. Kasvua vauhdittavat sekä muutamat suuret maa- ja vesirakentamisen hankkeet että korjausrakentamisen lisääntyminen. Asuntoaloitusten määrään ennakoidaan niin ikään lievää kasvua vuoteen 2003 verrattuna, ja lisäksi myös muun talonrakentamisen supistumisen arvioidaan pysähtyvän.

Aloitettu rakentaminen pääkaupunkiseudulla



Lähde: Tilastokeskus

Helsingin keskustan toimistovuokraindexsi ja vajaakäyttöaste Helsingissä



Lähde: KTI, Catella Property Consultants

- Kauppakeskus-kiinteistöistä paras tuotto 2003
- Nettotuottotasot ennallaan

Kiinteistöjen arvonmuutos negatiivista vuonna 2003

Suomalaiset kiinteistösijoitukset tuottivat KTI:n Kiinteistöindeksin mukaan 5.8%:n kokonaistuoton vuonna 2003. Tämä koostui 7%:n nettotuotosta ja -1.2%:n arvonmuutoksesta. Arvonmuutos oli siis toista vuotta peräkkäin lievästi negatiivinen. Asuntoja lukuun ottamatta kaikkien kiinteistötyyppien arvonmuutokseen kirjattiin negatiivinen etumerkki.

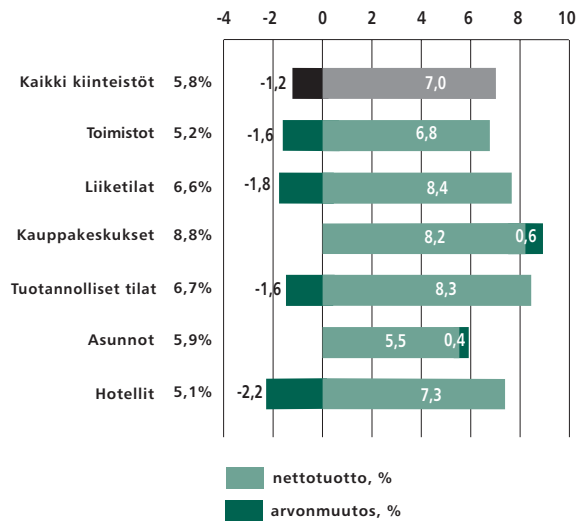
Liiketilat tuottivat parhaiten

Kiinteistötyyppien välisessä vertailussa parhaiten tuottivat liiketilat. Erityisen vahvoja olivat pääkaupunkiseudun sekä kauppakeskuskiinteistöjen tuottotasot. Kauppakeskusten arvonmuutos oli positiivista, ja myös nettotuotot nousivat selvästi edelliseen vuoteen verrattuna. Liiketilamarkkinoilla oli selkeitä alueellisia eroja pääkaupunkiseudun ollessa vahvimman kehityksen aluetta. Toimistosijoitusten kokonaistuottoa painoi alas edellisestä vuodesta merkittävästi noussut vajaakäyttö sekä epävarmuutta kuvastava vuokra-arvojen lasku. Asuntojen lievästi positiivinen arvonmuutos takasi tuottotason hienoisen nousun edelliseen vuoteen verrattuna.

Vuokratuotot säilyivät vakaina

Kiinteistösijoittamiseen tyypillisesti liitetty positiivinen piirre - vakaat nettotuotot - pitivät pintansa markkinoiden vaikeuksista huolimatta myös vuonna 2003. Jopa toimistomarkkinoilla vuokrien indeksisidonnaisuus

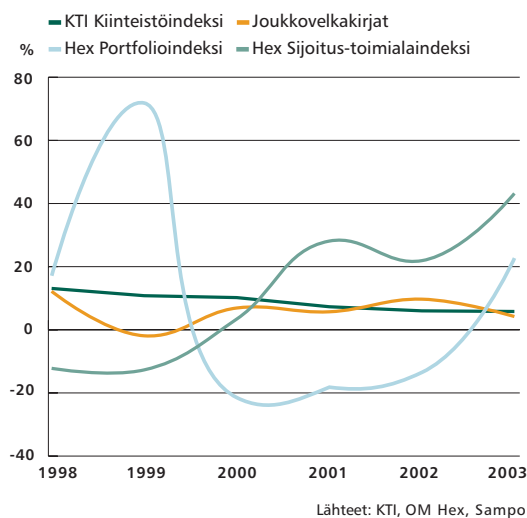
Kokonaistuotot 2003, kiinteistötyypeittäin



Lähde: KTI Kiinteistöindeksi

ylläpiti vakaita nettotuottoja vajaakäytön lisääntymisestä huolimatta. Eri kiinteistötyyppien nettotuottoasteet vaihtelivat asuntojen 5.5%:n ja liike- ja tuotannollisten tilojen 8.3%:n välillä. Tuotannollisten tilojen nettotuottoihin kirjattiin selkeä, 0.8 prosenttiyksikön lasku vuoteen 2002 verrattuna. Muiden kiinteistötyyppien nettotuottotasossa ei ollut merkittäviä eroja edelliseen vuoteen verrattuna.

Kokonaistuotot 1998-2003, eri sijoitusmuodot



Lähteet: KTI, OM Hex, Sampo

Tuottovaatimuksissa lievä laskusuuntaus

Kiinteistösijoittamisen vakaata suosiota kuvastavat kautta linjan lievästi laskeneet sijoittajien tuottovaatimukset. Tuottovaatimusten laskupaineita kiihdyttävät myös sijoituskysynnän vahva taso sekä alhaisena pysyvä korkotaso. Laskusuuntausta osoittivat etenkin asuntojen sekä toimistojen tuottovaatimukset. Ainoana kiinteistötyyppinä tuotannollisten tilojen tuottovaatimuksiin kirjattiin lievä nousu.

Osakkeista paras tuotto vuonna 2003

Eri sijoitusmuotojen välisessä vertailussa kiinteistöt pitivät paikkansa osake- ja joukkolainojen tuottotason välimaastossa. Vuonna 2003 parhaat tuotot saatiin jälleen muutaman vaikean vuoden jälkeen osakesijoituksista. Kiinteistösijoitusten houkuttelevuutta lisää tuottotason vakaus etenkin osakesijoituksiin verrattuna.

- **Modernit toimistotilat kiinnostavat vuokralaisia**
- **Ydinkeskustan toimistovuokrat laskivat 1.2%**
- **Tyhjän tilan määrä lisääntyy Pitäjänmäellä**
- **Espoon vuokramarkkinat vilkastuneet**

Markkinat eri kaupungeissa

Helsingin ydinkeskustan ilme muuttuu

Helsingin ydinkeskustan kasvojenkohotus jatkuu. Kuluneena keväänä on mm juhlistettu Fenniakorttelin tilojen valmistumista. Sponda on jatkanut Asematunnelin tilojen ehostamista sekä mittavan City-Center -projektinsa valmistelutyötä. Kamppi-projektin rakennus- ja markkinointityöt jatkuvat edelleen, tosin uutisoitavaa tästä merkittävästä hankkeesta on ollut viime aikoina varsin vähän. Merkittäviä viime aikojen transaktioita ydinkeskustassa ovat olleet Aleksanterinkatu 36:n kauppa Nordea Pankin ja Nordean eläkesäätiön välillä sekä Hotelli Presidentin kiinteistön siirtyminen Ilmarisen salkkuun. Aivan huhtikuun lopussa nk. Bensowin talo Eteläesplanadilla siirtyi Spondalta Eläke-Tapiolalle.

Toimistovuokrien lasku hidastunut, liiketilaspimuksia tehty kalliista tiloista

Helsingin ydinkeskustan toimistovuokria kuvaavan KTI:n vuokraindexin lasku on hidastunut edelleen. Indeksiin kirjattiin lievä, 1.2%:n lasku kuluneelta puolivuotiskaudelta. Vuositasolla indeksi osoittaa 2.6%:n alenemista vuokratasossa. Uusia vuokrasopimuksia alkoi lukumääräisesti tarkasteltuna hieman enemmän kuin edellisellä tarkastelujaksolla. Viime aikojen vuokrien lasku näyttäisi johtuvan aivan huippuvuokrien tason joustamisesta.

Ydinkeskustan ulkopuolisella Helsingin niemellä uusia toimistovuokrasopimuksia alkoi syyskuun 2003 ja maaliskuun 2004 välisenä aikana selkeästi enemmän kuin mihin muutaman viime vuoden aikana on totuttu. Kysyntä on kohdistunut pääasiassa laadukkaaseen tilakantaan, jossa vuokrien tunnusluvut näyttävät

kohtuullisen vakiintuneilta. Ydinkeskustan liiketilojen neliövuokrat osoittavat selkeää nousua edelliseen puolivuotisjaksoon verrattuna. Osasyynä tähän on se, että viimeaikaiset vuokrasopimukset on tehty selkeästi pienemmistä ja kalliimmista liiketiloista kuin muutama edellisenä tarkastelujaksona.

Muu Helsinki

Mualla Helsingissä merkittävimpiin viimeaikaisiin kiinteistökauppoihin lukeutuvat mm Unitas-opiston kauppa Varman ja Nordean välillä sekä Ratavartijakatu 3 Pasilassa, joka siirtyi Kapiteelin ja Elisan omistuksesta Nordea Henkivakuutukselle. Nordean ja amerikkalaisen CCP:n väliseen äskettäiseen kauppaan sisältyi myös pankin käytössä oleva Vallilan kokonaisuus, johon pankki jäi vuokralaiseksi pitkällä sopimuksella. Uusia toimistohankkeita viritellään jälleen kysynnän piristyttyä: NCC on aloittamassa Opus Business Parkin toisen vaiheen rakennustyöt Herttoniemessä.

Vajaakäyttö vaivaa edelleen tiettyjä alueita, etenkin Pitäjänmäkeä, jossa useita kymmeniä prosentteja toimistokannasta on tyhjiä, ja tyhjien tilojen määrä on ratkaisevasti lisääntynyt myös kuluneella puolivuotisjaksolla. Koko Helsingin tasolla vajaakäyttö on Catella Property Consultant:n mukaan n. 7.7%.

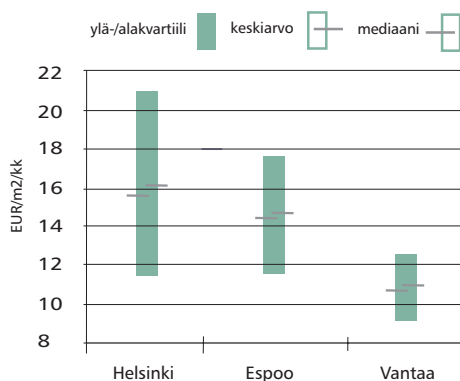
Markkinatilanteen huomioon ottaen vuokratasot ovat pitäneet yllättävänkin hyvin pintansa koko Helsingissä. Koko kaupungin tasolla tarkasteltuna uusien vuokrien tunnusluvuissa on jopa hienoista nousua edelliseen puolivuotisjaksoon verrattuna, mikä johtuu pääosin kysynnän kohdistumisesta varsin laadukkaaseen tilakantaan.

Espoossa vajaakäyttö vaivaa edelleen

Espoon suurin toimistokauppa kuluneella puolivuotisjaksolla oli Nordean Kilon IT-keskuksen myynti Varmalle. Nordea Henkivakuutus on niin ikään ollut ostoksilla Espoossa ja hankkinut salkkuunsa pienehkön toimistorakennuksen Keilaniemestä. Myös Leppävaaran Quarteton, Keilaniemen Swing Life Centerin sekä Business Park Mankkaan uudet vaiheet ovat löytäneet tiensä eläkeyhtiöiden salkkuihin.

Espoon toimistomarkkinoilla on solmittu lähes kaksinkertainen määrä vuokrasopimuksia muutamaan edelliseen tarkastelujakssoon verrattuna. Kysyntä on edelleen kohdistunut pääosin uudehkoon tilakantaan, ja vuokratasot ovat säilyneet pitkälti ennallaan edelliseen

Toimistojen uudet vuokrat pääkaupunkiseudulla



Lähde: KTI

puolivuotisjaksoon verrattuna. Tyhjän toimistotilan määrä on lisääntynyt edelleen tietyillä alueilla, mm. Pohjois-Tapiolassa ja Kilossa, kun taas Leppävaarassa vajaakäyttö on hieman vähentynyt. Espoon liikeilojen uudet vuokrasopimukset on solmittu jonkin verran alempaan tasoon kuin edellisellä puolivuotisjaksolla. Tämä johtuu tosin markkinoilla olleen kannan laadusta ja sijainnista.

Vantaan tilamarkkinat melko hiljaiset

Vantaalla kuluvan vuoden alun ainoa merkittävä kiinteistökauppa on ollut Kaivokselan Sparin myynti tanskalaiselle I/S Ejendomsinvestille. Vuodenvaiheessa ostoksilla logistiikka- ja varastotilamarkkinoilla olivat Veromiehessä Eläke-Fennia ja Eläke-Tapiola. Uutta tilaa on valmistunut mm lentokentän alueelle, jossa Technopoliksen toinen vaihe on valmistunut ja saavuttanut n 95%:n käyttöasteen. Itä-Vantaalle Hakunilan Porttipuistoon on nousemassa uusi merkittävä kaupallinen keskus, jonne Ikea saa seurakseen merkittävän määrän lähinnä kalustamisen ja sisustamisen erikoisliikkeitä.

Vantaalla uusia toimistosopimuksia on alkanut suhteellisen vähäisessä määrin. Sopimuksia on solmittu pitkälti entiseen vuokratasoon. Liiketiloista uusia vuokrasopimuksia on Vantaalla alkanut vain harvoja.

Turku: kehitystoiminta viriää jälleen Kupittaalla

Turussa Kupittaan alueen kehitystoiminta on jälleen lähtenyt uuteen nousuun. Alueella on parhailaan käynnissä tai alkamassa Lundenin High Tech Centerin toinen vaihe, Suomi-yhtiöiden YIT:lle rakennuttama uusi toimistorakennus sekä yliopistojen yhteinen ICT-talo. Turun mittakaavassa varsin merkittävä kiinteistökauppa näki päivänvalon huhtikuussa, kun Polar Kiinteistöt myi Kivikukkaron kiinteistön tanskalaiselle Foreningen ei invest nordisk retailille.

Turun toimistojen vuokratasot ovat nousseet hienoisesti edelliseen puolivuotisjaksoon verrattuna, mitä selittää kysynnän kohdistuminen torin laitamien toimistotiloihin. Myös liikeilavuokrat ovat pitäneet hyvin pintansa - tosin uusia sopimuksia on solmittu varsin hyviltä liikepaikoilta.

Tampereen vajaakäyttöluvut laskussa

Tampereen seudun merkittävimpiä kiinteistökauppoja ovat olleet Cityconin ja Polar Kiinteistöjen välillä tehdyt Koskikeskuksen ja Valkeakosken Koskikaran kaupat. Sijoittajat ovat suhteellisen kiinnostuneita Tampereen kasvavista markkinoista, mutta hyvistä kohteista vaikuttaisi olevan jossakin määrin pulaa. Uutta tilaa on rakenteilla tai suunnitteilla etenkin

liiketilamarkkinoille, mm Koskikeskukseen suunnitellun laajennuksen sekä Pirkkalan Bauhausin valmistumisen myötä.

Tampereella toimistojen vajaakäyttöaste on Catellan mukaan jopa hieman laskenut, ja on nyt noin 6%:n tasolla. Suhteellisen hiljaisina pysytelleillä vuokramarkkinoilla vuokratasot ovat säilyneet ennallaan.

Jyväskylässä hiljaista

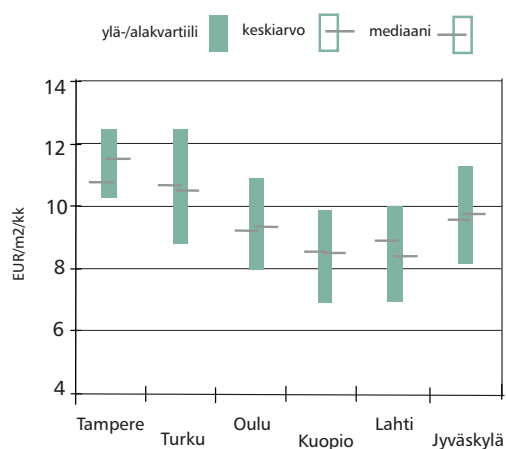
Jyväskylässä viime aikojen merkittävimmät toimistokaupat on tehty kaupungin omien yhtiöiden, JSP Facilitiesin ja Jykes Kiinteistöjen välillä. Uudishankkeet keskittyvät liikeilakohteisiin. Vuoden vaihteessa tanskalainen Keops osti Gigantin kiinteistön. Mielenkiintoinen avaus on myös kaupungin julistama tarjouskilpailu uuden matkakeskuksen tuntumassa sijaitsevan historiallisen veturitallin kehittämiseksi. Jyväskylän toimistojen vajaakäyttöaste on asettunut n 5%:n tasolle. Uusia vuokrasopimuksia on kaupungissa solmittu erittäin vähän.

Oulun tiloilla edelleen hyvin kysyntää

Oulussa Technopolis lujittaa otettaan seudun toimistomarkkinoista. Alkuvuonna se osti Kuntien eläkevakuutukselta kolme toimistokiinteistöä, joissa se jo aiemmin toimi vuokralaisena. Technopolis suunnittelee ja markkinoi uusia kohteita myös Kontinkankaan Mediaaniin sekä keskustan alueelle. Lisäksi paikalliset sijoittajat ovat hankkineet uusia kohteita salkkuihinsa. Toimistojen vajaakäyttöaste on Catellan mukaan noussut hivenen, mutta on edelleenkin vain 3.4%. Hiljaisilla vuokramarkkinoilla ei vuokra-tasoissa ole tapahtunut merkittäviä muutoksia.

- Eläkeyhtiöt ostavat Business Park -kiinteistöjä
- Kivikukkaron kiinteistö Turussa myytiin tanskalaisille
- Oulun ja Jyväskylän vajaakäyttö edelleen vähäistä
- Kasvukeskusten vuokrat ennallaan

Toimistojen uudet vuokrat kaupungeittain



Lähde: KTI

■ Suomi kiinnostaa kansainvälisesti

■ Vajaakäyttö kohtuullisella tasolla

■ Helsingin asema vahva eurooppalaisten kaupunkien vertailussa

Suomen kiinteistömarkkinat edelleen vahvat

Suomalaisten kiinteistömarkkinoiden asema kansainvälisessä vertailussa on edelleen varsin vahva ja Suomi kiinnostanee niin muodoin kansainvälisiä sijoittajia myös jatkossa, ja ehkä jopa enenevässä määrin.

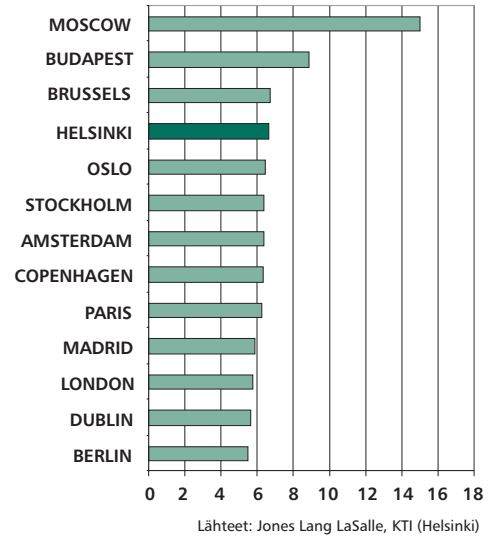
Suomen kiinteistömarkkinoiden tuottovaatimusten viimeaikaisesta laskusta huolimatta täkäläisten sijoitusten tuottotasot ovat varsin kilpailukykyisellä tasolla kansainvälisessä vertailussa. Suomen markkinoiden suhteellinen asema on tässä suhteessa jopa vahvistunut.

Myös vajaakäyttöluvut ovat - viime aikoina osakseen saamasta suuresta mielenkiinnosta ja jopa huolestu-
neisuudesta huolimatta - edelleen varsin maltilliset kaikkiin muihin keskeisiin markkina-alueisiin verrattuna. Myös vuokratasot vaikuttavat markkina-tilanteeseen nähden vähintäänkin kohtuullisilta, eikä niihin näin ollen sisältyne merkittäviä riskejä.

Kiinteistösjoitusten kokonaistuottoluvut antavat samankaltaista indikaatiota Suomen markkinoiden kansainvälisestä kilpailuasemasta. Siksi kaikkien keskeisten tunnuslukujen valossa on syytä olettaa suomalaisten markkinoiden osakseen saaman kiinnostuksen jatkuvan myös tulevaisuudessa.

Näiden indikaattorien perusteella monet kansainväliset kiinteistömarkkinoita tarkkailevat yritykset asettavat Suomen kilpailukyvyyn varsin korkealle eurooppalaisessa vertailussa. Yksi esimerkki tästä on mm ULI:n ja PWC:n alkuvuodesta 2004 julkaisema ranking, jossa Helsinki sijoittuu tuottojen ja kehityspotentiaalin valossa Euroopan kaupungeista viidenneksi Moskovan, Prahan, Brysselin ja Budapestin jälkeen.

Toimistojen tuottovaatimukset (%) 2003 / Q4

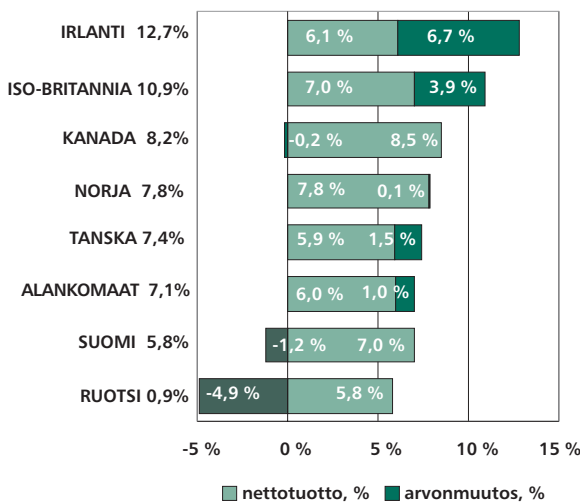


Toimistojen vajaakäyttöaste (%) 2003 / Q4

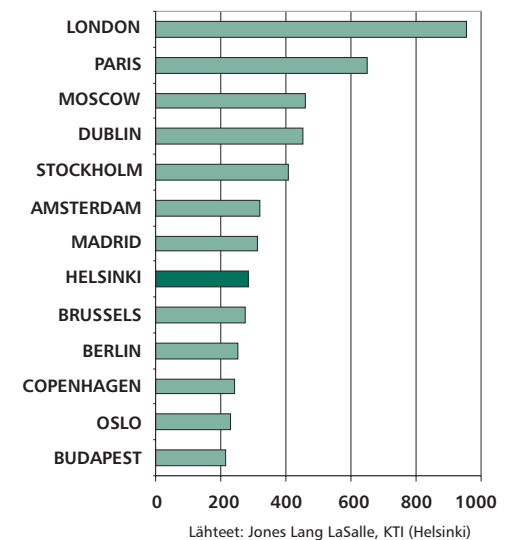


Tuottoasteet eri maissa 2003

(Huhtikuun loppuun mennessä julkaistut tiedot)



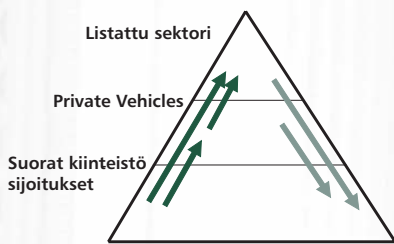
Toimistovuokrat (e/m2/vuosi) 2003 / Q4



Epäsuoran sijoittamisen instrumenttien kehitys lisää sijoittajien vaihtoehtoja

Suoran kiinteistösijoittamisen ja listatun kiinteistösektorin rinnalle on nopeasti kasvanut uusi sijoitusluokka, listaamattomat kiinteistörahastot. Sijoittajille nämä tarjoavat uuden väylän sijoittaa kohteisiin, jotka muuten olisivat oman salkun ulottumattomissa esimerkiksi suuren kokonsa tai haasteellisen manageroitavuutensa takia. Rahastot ovat myös suosittuja kansainvälisen sijoittamisen välineinä.

Tällaisissa rahastoissa tyypillisesti pienehkö suursijoittajajoukko päättää sitoa pääomansa tiettyyn salkkuun yleensä ennalta määritellyksi ajaksi. Näitä instrumentteja kutsutaan yleisnimellä "Private Vehicles" tai "Non-listed funds" erotuksena julkisesti noteeratusta sektorista. Rahastoa manageroiva palveluyritys on usein mukana myös pienellä sijoituspanoksella. Tällaisia rahastoja ei toistaiseksi Suomessa ole olemassa, mutta selvitys- ja valmistelutyötä tehdään aktiivisesti.



Erilaisten kiinteistösijoitusinstrumenttien asema ja rooli markkinoilla (Iccapitalin rahastoesitys)

Vaikka Private Vehicle -instrumentit ovatkin olleet eurooppalaisilla markkinoilla vasta vähän aikaa, näyttää siltä että ne ovat tulleet jäädäkseen ja tuovat markkinoille lisää aktiivisuutta. Oheisen kuvan nuolet kuvaavat sitä, että todennäköisesti kiinteistökanta tulee tulevaisuudessa liikkumaan eri instrumenttien välillä markkinoiden tilasta ja institutionaalisten sijoittajien näkökulmasta tämä tulee tarkoittamaan sitä, että erilaisilla kiinteistösijoitus-instrumenteilla on oma roolinsa ja allokaationsa osana kiinteistösalkkua.

Private Vehicle -markkina on kasvanut Euroopassa nopeasti ja ylittää jo nyt arvoltaan moninkertaisesti listatun sektorin arvon. Rahastojen kiinteistövarallisuuden arvo on jo noin 200 miljardia euroa. Myös näiden kiinteistörahastojen muotojen ja ehtojen kirjo on kasvanut markkinoiden kasvun myötä nopeasti.

Erilaisilla rahastoilla erilaiset tuotto- ja riskiprofiilit

Yksinkertaistetusti Private Vehicle-rahastot voidaan jakaa kolmeen eri riskiluokkaan. Vähiten riskiä ottavat niin sanotut "Core" -strategian rahastot, jotka sijoittavat varman kassavirran kohteisiin vakiintuneille markkinoille yleensä vähäistä velkavipua käyttäen. Hieman enemmän riskiä ottavat "Core Plus" -strategian rahastot, jotka etsivät sijoituskohteita, joissa on kehityspotentiaalia joko itse kohteen tai sen managementin näkökulmasta. Nk "Opportunity" -rahastot puolestaan sijoittavat riskillisille, korkean alkutuoton markkinoille, ja velkavivuttavat salkkujaan voimakkaasti.

Toistaiseksi Private Vehicle -markkina kärsii huonosta läpinäkyvyydestä ja korkeaksi mielletyistä management- ja transaktiokustannuksista. Erilaiset rahaston rakentamiseen, markkinointiin ja purkamiseen liittyvät toiminnot syövätkin merkittävän osan sijoittajien tuotoista. Monet sijoittajat kokevat myös, että rahastojen palkkiorakenteet ovat tällä hetkellä liian monimutkaisia, eivätkä palvele sijoittajan intressejä. Sijoittajat ovat viime aikoina korottaneet profiiliaan ja edellyttävät rahastoilta suurempaa läpinäkyvyyttä.

REIT-tilanne kansainvälisesti ja Suomessa

Myös listattu kiinteistösektori on nostanut päätään viime aikoina sijoittajien kaivatessa lisää vaihtoehtoja sijoitusvalikoimaansa. Etenkin nk verotehokkaiden instrumenttien, USA:n esimerkin mukaisesti REIT-struktuureiksi kutsuttujen kiinteistörahastojen / -yhtiöiden ympärillä on käyty kiivasta keskustelua monissa maissa. Tähän rintamaan on perinteisten maiden (mm USA, Australia, Hollanti, Belgia) rinnalle liittynyt viime vuosina monia uusia tulokkaita, viimeisimpänä Ranska vuonna 2003. Selvitystyötä verotehokkaiden rahastojen ominaisuuksista ja hyödyistä tehdään parhaillaan Suomen ohella myös Iso-Britanniassa ja Saksassa.

Kiinteistösijoitusyhtiöille myönnetyn verotuksellisen läpinäkyvyyden lähtökohdaksi on tuoda välillinen kiinteistösijoittaminen verotusmielessä samaan asemaan suorien sijoitusten kanssa. Tällöin yhtiö tai rahasto ei maksa veroja vuokratuotoistaan ja myyntivoitoistaan. Statuksen saavuttamisen ehtona on vaatimus jakaa liiketoiminnan tuotot osinkoina sijoittajille, jotka puolestaan maksavat näistä veroja oman verotatuksensa mukaisesti. Näin ollen verotuksellisen läpinäkyvyyden ei lähtökohteisesti pitäisi vaikuttaa valtion verotuloihin ainakaan vähentävästi.

Osingonjakovelvoitteen lisäksi toinen kaikille malleille yhteinen REIT-statusen saavuttamisen ehto on yhtiöiden liiketoiminnan laatua koskeva rajoite, jonka mukaan yhtiöiden tulee keskittyä pitkäjänteiseen kiinteistösijoitustoimintaan.

Näiden kahden edellytyksen lisäksi REIT-statusen saavuttamiselle asetetaan eri maissa vaihteleva määrä ehtoja ja rajoitteita, jotka liittyvät toiminnan riskin rajoittamiseen, sijoittajansuojaan ja läpinäkyvyyteen. Viime aikoina voimaan tulleissa rakenteissa on ollut suuntauksena näiden rajoitteiden selkeä vähentäminen, ja sääntelyä on haluttu jättää entistä enemmän markkinoiden käsiin.

Suomessa valtiovarainministeriö selvittää asiaa

Suomessa on tammikuussa 2004 asetettu valtiovarainministeriössä virkamiestyöryhmä arvioimaan vaihtoehtoisia tapoja kehittää suomalaista kiinteistörahastolainsäädäntöä ja sen myötä parantaa kotimaisten kiinteistösijoitus- ja rahoitusmarkkinoiden toimintaa. Valtiovallan tavoitteena on mm vapaarahoitteisten asuntojen tarjonnan turvaaminen.

Työryhmän työ valmistuu toukokuun 2005 loppuun mennessä. Väliraportti kansainvälisen selvityksen tuloksista julkistetaan marraskuussa 2004.

- Instrumentit monipuolistavat sijoitus- ja rahoitusmarkkinoita
- Non-listed rahastoissa lähes 200 mrd euron kiinteistöt
- REIT-prosessi käynnissä UK:ssa ja Saksassa
- Suomen prosessi odotettua hitaampi



**KTI Kiinteistötieto Oy ja
KTI Kiinteistötalouden instituutti ry**

KTI on suomalaisille kiinteistömarkkinoille tutkimus- ja informaatiopalveluja tarjoava asiantuntijaorganisaatio. KTI:n informaatiopalvelut perustuvat laajoihin, systemaattisesti kerättyihin tietokantoihin mm. kiinteistöjen vuokrista, ylläpitokustannuksista ja kiinteistösijoitusten kannattavuudesta. KTI:n toinen päätoimintamuoto on erilaisten markkinoiden toimintaa kehittävien tutkimus- ja kehityshankkeiden toteuttaminen. Kiinteistötalouden instituutti ry:n perustivat vuonna 1993 Suomen kiinteistöliitto ry, Suomen Toimitilaja Rakennuttajaliitto RAKLI ry sekä Turun kauppakorkeakoulu. Samat tahot perustivat KTI Kiinteistötieto Oy:n vuonna 2000 tuottamaan KTI:n informaatiopalveluja. KTI:n asiakkaita ovat kaikki merkittävät Suomessa toimivat kiinteistösijoittajat, toimitilojen käyttäjät sekä alalle palveluja tuottavat yritykset.



Parempi tietää kuin olettaa.

KTI
KTI Kiinteistötieto Oy
KTI Kiinteistötalouden Instituutti ry
e-mail etunimi.sukunimi@kti.fi
www.kti.fi

Yhteystiedot
Iso Roobertinkatu 1 A 5
00120 Helsinki
puh 020 7430 130
fax 020 7430 131