



REAL ESTATE | JOULUKUU 2023

Kiinteistöjen value add -sijoittaja on core-sijoittajaa paremmassa asemassa lähes kaikissa markkinaolosuhteissa

Mandatum Asset Management on merkittävä kiinteistösijoittaja yli miljardin euron kiinteistö-sijoituksillaan, jotka jakaantuvat sekä kotimaisiin että kansainvälisiin sijoituskohteisiin. MAMilla on pitkäaikaiset suhteet vakiintuneiden, eurooppalaisten kiinteistöalan toimijoiden kanssa ja se on keskittynyt value add -strategialla sijoittaviin managereihin. Nykyisen markkinaympäristön huomioivan näkemyksemme mukaan value add -strategia pystyy vastaamaan tulevaisuuden kysyntään, minkä lisäksi se sopii keskipitkän aikavälin sijoituksia tekeväälle sijoittajalle core-strategiaa paremmin.

TUOTON JA RISKIN LÄHTEET VAIHTELEVAT ERI KIINTEISTÖSIJOITUSSTRATEGIOISSA

Core-sijoituksia pidetään vakaata kassavirtatuottoa tuottavana kiinteistösijoitusmuotona, joka mielletään toisinaan joukkovelkakirjalainatyypiksi sijoittamiseksi. Core-kiinteistöt ovat tyypillisesti isojen kaupunkien keskustoissa sijaitsevia, teknisesti hyväkuntoisia kiinteistöjä, joiden pitkäaikaiset vuokrasopimukset takaavat tasaisen kassavirtatuoton. Core-kiinteistöjen suuri riski liittyy muutoksiin kiinteistöjen tuottovaatimuksissa.

Value add -sijoitukset puolestaan ovat kohteita, jotka ovat sijoituksen tekohetkellä huonommin hoidettuja ja vuokratuotto markkinaa alhaisempi, mutta joiden potentiaali piilee niiden kehitysmahdollisuuksissa. Value add -sijoituksissa pyritään aktiivisen arvonluonnin kautta saavuttamaan korkeampaa kokonaistuottoa pienemmällä tuottovaatimusriskillä. Value add -strategioissa arvonluontitoimenpiteet kohdistuvat muun muassa kiinteistön kehittämiseen, modernisointiin, erikoistumiseen tai käyttötarkoituksen muutokseen. Kehitystä vaativat sijoitukset edellyttävät kokeneita ammattilaisia, ja managerien erot näkyvät selvemmin value add -kiinteistöissä kuin core-strategian kohteissa.

VALUE ADD -STRATEGIAN EDUT

Value add -strategian tuotto perustuu aktiivisiin arvonluontitoimenpiteisiin

Value add -strategiassa keskeisintä on pyrkiä aktiivisilla toimenpiteillä kehittämään kiinteistöä vastaamaan uusia tarpeita, joita tänä päivänä ilmenee samanaikaisesti useilla sektoreilla. Esimerkiksi toimistotilojen käyttötavoissa on nähty nopea ja olennainen muutos, missä pandemia-aika nähdään merkittävänä vedenjakajana. Myös logistiikkasektorilla on näkynyt samansuuntaista kehitystä verkkokaupan kasvun myötä. Lisäksi nykyään on tärkeää ymmärtää kiinteistöjen lukuisten alasektoreiden merkitys ja huolehtia, että niiden painotus on oikea.

Value add -strategian sisältämät erilaiset tuottoajurit hajauttavat kokonaisriskiä

Kiinteistökehityksen, korjausrakentamisen ja modernisoinnin tavoitteena on olemassa olevien kiinteistöjen kunnostaminen tai käyttötarkoituksen muuttaminen (esimerkiksi toimistojen muuttaminen asunnoiksi) markkinakysynnän mukaisiksi. Nykyaikaisella markkinoinnilla ja palveluita parantamalla voidaan parantaa kiinteistön houkuttelevuutta. Kilpailuetuja voidaan saavuttaa myös erikoisosaamisella ja niin sanottuja erikoisplatformeja skaalaamalla, portfolioalennuksen hyödyntämisellä kohteita hankittaessa tai portfoliopreemion ansaitsemisella. Kaavariskiä kiinteistökehitykseen ei yleensä sisälly, koska tarvittaviin lupiin ja edellytyksiin liittyvät riskit on pyritty poissulkemaan ennen value add -sijoittajan osallistumista. Lisätuottoa voi tarjoutua myös aluevaikuttamisen mahdollisuuksista. Toisinaan poikkeustilanteet tarjoavat mielenkiintoisia mahdollisuuksia epäonnistuneiden myyntiprosessien ja kiinteistönomistajien likviditeetti-ongelmien vuoksi. ESG-näkökulman huomioiminen on kriittinen osa arvonluontityötä; energiatehokkuutta ja vastuullisuutta tarkastellaan jokaisessa kohteessa.

Yleensä sijoituksia pidetään kahdesta neljään vuotta ennen myyntiä pitkäaikaisen sijoitushorisontin omaavalle vakaata kassavirtaa ostavalle sijoittajalle. Irtautumisen kannalta kriittistä on oikean vuokralaisen löytäminen kiinteistölle, kun arvonluontialoitteet on toteutettu.

KUVA 1. VALUE ADD -STRATEGIAN TUOTTOAJUREITA

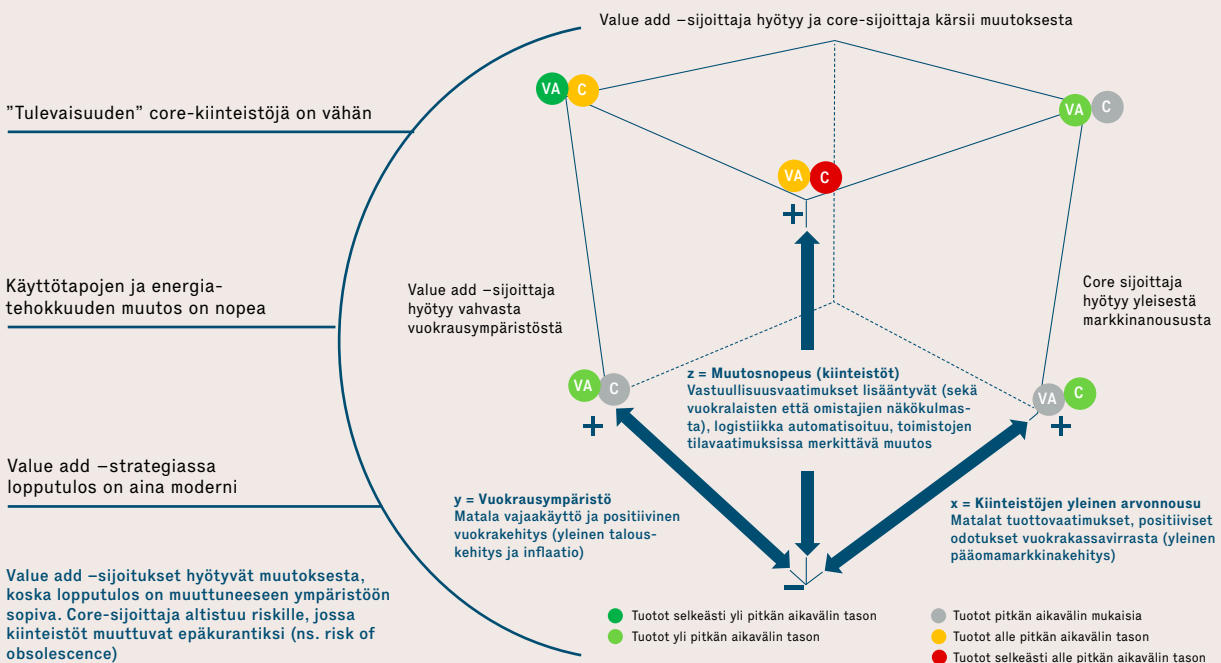
ESG – Energiatehokkuus - Vastuullisuus			
Modernisointi/ Parannustyöt	Kilpailuetua erityisosaamisella	Kiinteistön kehittäminen	Poikkeustilanteet
<ul style="list-style-type: none"> • Heikosti johdetun kiinteistön uudelleenpositiointi • Markkinointi ja palvelutason nosto 	<ul style="list-style-type: none"> • Erikoistuvien platformien rakentaminen • Porfolioalennuksen hyödyntäminen kohteita hankittaessa • Portfoliopreemion ansainta 	<ul style="list-style-type: none"> • Saneeraukset, käyttötarkoituksen muutokset • Rakennuttamista ilman kaavariskiä • Lisätuottoa aluevaikuttamisen mahdollisuuksista 	<ul style="list-style-type: none"> • Epäonnistuneet myyntiprosessit • Rajatun likviditeetin mahdollisuudet • Epävarma markkina- ympäristö
Vuokraus keskeinen tuottoajuri = Lopputuloksena core-sijoittajan näkökulmasta mahdollisimman houkuttelevaa vuokrakassavirtaa.			

MUUTOSAJURIT ERI KIINTEISTÖSEKTOREISSA

Sen lisäksi, että core ja value add -strategioilla on erilaiset tuottoajurit, niiden performanssiin vaikuttavat myös sekä yleinen talouskehitys että pääomamarkkinoiden kehitys. Kun core-kiinteistöt hyötyvät yleensä positiivisesta pääomamarkkinaympäristöstä tuottovaatimusten laskiessa, value add -kiinteistöt hyötyvät vahvasta talousympäristöstä vuokrauksen ollessa helpompaa.

Lisäksi eri kiinteistösektoreissa on havaittavissa useita ja samanaikaisia muutosajureita, joilla tarkoitetaan käyttötapojen ja energiatehokkuuden muutoksesta kumpuavia tarpeita. Kahden perinteisen ulottuvuuden rinnalla voidaan näin ollen nähdä kolmas kiinteistöstrategioiden tuottoihin merkittävästi vaikuttava ulottuvuus: muutosnopeus.

KUVA 2. VALUE ADD -STRATEGIAT HYÖTYVÄT MUUTOSNOPEUDESTA



Käyttötapojen ja energiatehokkuuden muutos kiinteistösektorilla etenee nopeasti. Koska value add -sijoituksissa pyritään aktiivisten arvonluontitoimenpiteiden avulla saavuttamaan lisäarvoa, on myös tunnettava kiinteistösektorilla vaikuttavat muutosajurit. Ne huomioimalla sijoitusstrategiassaan value add -sijoittaja on core-sijoittajaa paremmassa asemassa lähes kaikissa markkinaympäristöissä.

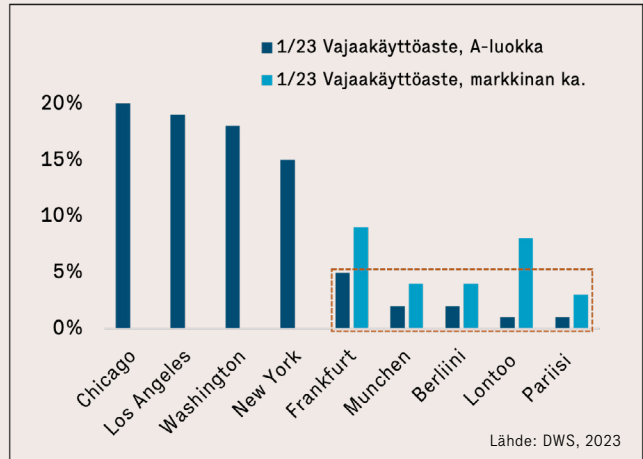
Esimerkki: pula moderneista toimistotiloista

Toimistotilojen käyttötavoissa on nähty nopea ja merkittävä muutos, jossa pandemia-aika nähdään merkittävänä vedenjakajana. Käyttäjät vähentävät vuokraamiaan neliöitä, ja yhä useammat vuokralaiset etsivät joustavaan hybridityöskentelyyn soveltuvia tiloja; viihtyisät ja houkuttelevat tilat ovat kilpailuetu tiukoilla työmarkkinoilla. Euroopassa on pula moderneista 2020-luvun kysyntään vastaavista toimistoista. Euroopan toimistokanta on ollut pitkään ali-investoitu, mikä on johtanut siihen, että finanssikriisin jälkeinen kannankasvu on ollut alle kaksi prosenttia¹ vuodessa.

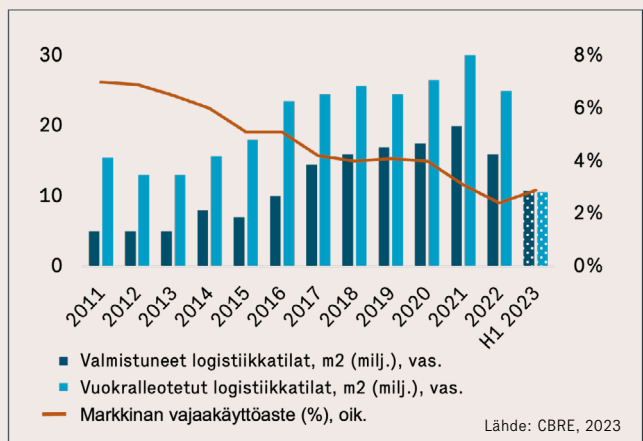
Esimerkki: logistiikkatilojen kysyntä on vahvaa

Logistiikkakiinteistöissä on näkynyt kysynnän vahva kehitys verkkokaupan kasvun myötä. Verkko-ostaminen on ollut Yhdysvalloissa historiallisessa kasvussa ja kasvaa koko ajan myös Euroopassa. Myös toimitusketjujen muutokset tukevat logistiikkasektoria. Geopoliittisten riskien seurauksena on noussut ns. just in case- vs. just in time -tyyppinen ajattelutapa, jossa entisen toimitusketjun aikataulun optimoimisen sijaan varastoja halutaan nykyisin tuoda lähemmäs loppukuluttajaa ja jopa siirtää tuotantoa lähemmäs Eurooppaa. Näin ollen modernin logistiikkatilan saatavuus on ongelma koko Euroopassa ja jonka kysyntä oli vuonna 2022 kaikkien aikojen korkeimmalla tasolla. Tarjonnan lisääminen Euroopassa on haastavaa muun muassa soveltuvien maankäyttö- ja lupaprosessien vuoksi.

KUVA 3. EUROOPASSA PULA MODERNEISTA 2020-LUVUN KYSYNTÄÄN VASTAAVISTA TOIMISTOISTA



KUVA 4. EUROOPPALAINEN LOGISTIikkAKYSYNTÄ ENNÄTYSVAHVAA

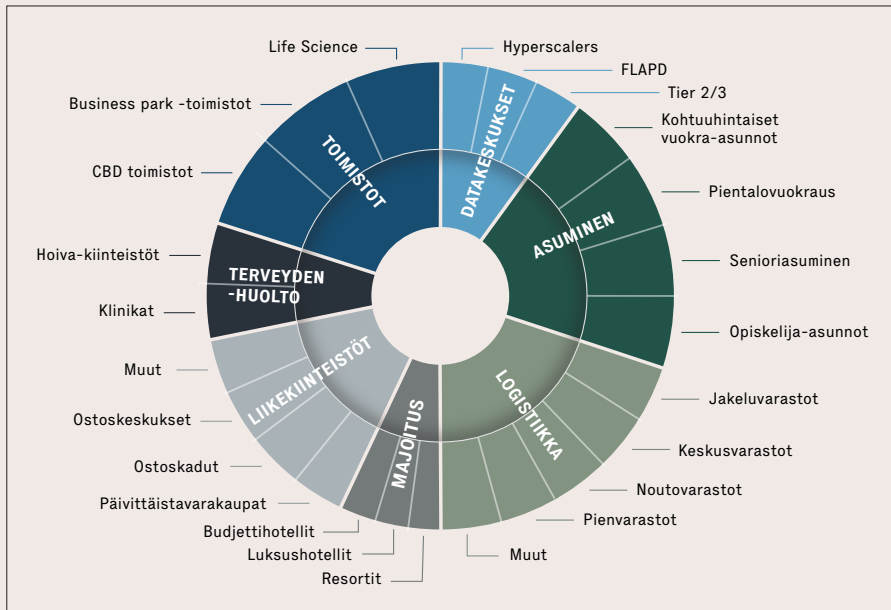


Erilaisten alasektoreiden huomioiminen mahdollistaa onnistuneen sektori-painotuksen

Jos ennen riitti, että kiinteistösalkku hajautettiin asuntoihin, toimistoihin ja kaupan sektoreihin, nykyään on yhtä tärkeää ymmärtää alasektoreiden merkitys ja huolehtia, että niiden painotus on oikea. Esimerkiksi asuntosektori voidaan jakaa eri alasektoreihin, muun muassa kohtuuhintaiseen vuokra-asumiseen ja opiskelija-asuntoihin, ja asumisen trendeissä korostuu joustavuus, helpous sekä asumisen laadun parantaminen. Myös edellä mainittu logistiikkasektori on jakautunut erilaisiin logistiikkahalleihin toimitusketjun eri vaiheille. Uusiakin sektoreita voi ilmaantua, kuten datakeskukset, joiden kysyntä kasvaa jatkuvasti datan tallennustarpeen vuoksi.

1) Euroopan 25 suurinta markkinaa Green Streetin pan-eurooppalaisessa markkinaseurannassa.

KUVA 5. HAVAINNOLLISTAVA ESIMERKKI SEKTORIHAJAUTUKSEN KASVANEISTA MAHDOLLISUUKSISTA

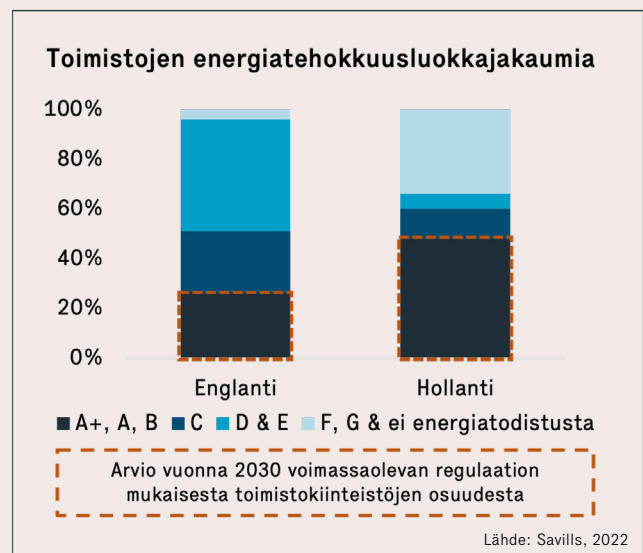


Kiinteistösektoreiden pirstaloituminen sekä vuokralaisten muuttuneet tarpeet yhdessä viimeaikaisen markkinadynamiikan kanssa ovat aiheuttaneet muutoksen siinä, miten olemme käyttäneet ja tulemme käyttämään kiinteistöjä. Siksi kiinteistöportfolion oikea adjustointi on tullut entistä tärkeämmäksi vastatakseen muuttuviin haasteisiin ja mahdollisuuksiin.

VASTUULLISUUS TARJOAA MONIA MAHDOLLISUUKSIA AKTIIVISELLE VALUE ADD -SIJOITTAJALLE

Vastuullisuuden huomiointi on eleehto kiinteistöjen sijoitustuottojen muodostumisen kannalta. Vastuullisuusvaatimukset ovat kasvaneet sekä sijoittajien, vuokralaisten että sääntelyn osalta, mikä aiheuttaa vahvan erottelun nykyaikaisten vihreiden ja ei-vihreiden kiinteistöjen välillä. Vuokralaisten kysyntä keskittyy parhaisiin, nykyiset vaatimukset täyttäviin toimitiloihin. Lisäksi monet vuokralaiset ovat asettaneet omia vastuullisuustavoitteitaan, minkä takia he kiinnittivät huomiota vuokraamiensa tilojen energialuokkaan ja ovat valmiimpia maksamaan korkeampaa vuokraa paremman energialuokan tiloista. Sääntely asettaa luonnollisesti etusijalle vihreät ja energiatehokkaat ratkaisut. Lisäksi ei-vihreiden kiinteistöjen rahoituksen saatavuus on kiristynyt, ja vaatimusten odotetaan edelleen tiukentuvan. Tämän perusteella uskomme, että pääoma tulee keskittymään vihreisiin kiinteistöihin. Isossa-Britanniassa ja Hollannissa on jo astunut voimaan energiatehokkuusluokitus (E-luokitus), joka asettaa vaatimuksia vuokratilojen energiatehokkuudelle. Esimerkiksi vuodesta 2030 alkaen Isossa-Britanniassa voi vuokrata vain B-luokan tai korkeamman luokituksen kaupallisia kiinteistöjä.

KUVA 6. REGULAATIO PAINOSTAA VIHREISIIN JA ENERGIA-TEHOKKAIISIIN RATKAISUIHIN



MAMin strategiat sijoittavat kiinteistöihin, joiden sijoitussuunnitelmissa tulevaisuuden hiilineutraaliustavoitteet on otettu huomioon jo sijoitushetkellä. Hyödynnämme kansainvälisissä kiinteistösijoituksissamme ulkoisia kumppaneita, joilla on vahvat paikalliset resurssit sekä menestyksekkäs kiinteistösijoitushistoria.

Managerien ja rahastojen valinnassa vastuullisuusnäkökulman huomiointi muodostaa olennaisen osan sijoitusanalyysiamme. Sijoitusprosessin osana jokaisen valittavan kumppanin tulee läpäistä kattava vastuullisuusanalyysi, jossa arvioidaan muun muassa strategian ja omien vastuullisuustavoitteidemme yhteensopivuus, ESG-asioiden rooli sijoitus- ja riskienhallintaprosesseissa, managerin yleinen vastuullisuusosaaminen, ESG-resursointi, hallinnointitapa ja vastuullisen sijoittamisen politiikka sekä managerin kuuluminen vastuullisen sijoittamisen yhteisöihin (esim. UNPRI, GRESB).

YHTEENVETO

Edellä kuvatut muutokset ovat läpäisseet kiinteistösijoitusmarkkinat viime aikoina lähes kauttaaltaan, ja muutosvauhti on ollut nopea. Näemme jo nyt, että yllä kuvatut muutosajurit vaikuttavat siihen, millaisia tiloja tulemme käyttämään tulevaisuudessa. Uskomme, että myös muutoksen nopeus vaikuttaa sekä core- että value add -strategian tuottoihin kaikissa markkinaolosuhteissa.

Value add -sijoitukset hyötyvät muutoksesta, koska aktiivisen arvonluonnin lopputulos sopii muuttuneen ympäristön tarpeisiin. Tämän perusteella pääomamarkkinariski on pienempi value add -kiinteistöillä kuin core-kiinteistöillä. Lisäksi core-sijoittaja altistuu riskille, jossa kiinteistöt muuttuvat epäkurantiksi (ns. risk of obsolescence). Tähän kehitykseen peilaten voidaan todeta, että value add -sijoittaja on core-sijoittajaa paremmassa asemassa lähes kaikissa markkinaolosuhteissa.

Mandatum Asset Management on tehnyt aktiiviseen arvonluontiin nojaavaa kiinteistösijoittamista yli miljardilla eurolla vuodesta 2007 lähtien. Mandatum European Real Estate -ohjelma keskittyy aktiiviseen arvonluontiin Euroopan laajuisella hajautuksella ja keskeisillä sektoreilla. MAM European Real Estate -ohjelma keskittyy aktiiviseen arvonluontiin Euroopan laajuisella hajautuksella ja keskeisillä sektoreilla. Ohjelma on tehnyt selvää ylituottoa verrattuna likvideihin tapoihin tehdä maantieteellinen hajautus.

*Löydät lisätietoa vastuullisen sijoittamisen näkökohdista osoitteesta:
[Sijoittaminen kanssamme - Mandatum Asset Management \(mandatumam.com\)](https://www.mandatumam.com)*

Mandatum AM Kansainväliset Kiinteistöt ja Mandatum European Real Estate -sijoituskorit ovat Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön ("Mandatum") kapitalisaatiosopimuksiin liitettäviä sijoituskohteita. Mandatum myöntää kapitalisaatiosopimukset sekä omistaa sijoituskorit. Mandatum Asset Management toimii sijoituskorin salkunhoitajana ja Mandatumin vakuutusedustajana.

Mandatum Asset Management

Mandatum Asset Management (MAM) on vuonna 2021 perustettu omaisuudenhoitoyhtiö. Sen hallinnoima sijoitusvarallisuus jakautuu yhtiön keskeisiin ydinosaamisalueisiin: yrityslainasijoituksiin, pääomasijoituksiin, kiinteistösijoituksiin ja aktiiviseen valintaan perustuviin osakesijoituksiin. MAM tarjoaa sijoitusratkaisuja sekä varainhoitoa vaativimmille instituutio- ja yksityissijoittajille.

PORTFOLIO MANAGERS



MATIAS HAURU

Head of Private Debt

Matias.Hauru@mandatumam.com



MARKUS NORDBERG

Head of Private Real Estate

markus.nordberg@mandatumam.com



MANDATUM
ASSET MANAGEMENT

Mandatum Asset Management Ltd
Bulevardi 56, P.O Box 1221,
FI-00101 Helsinki, FINLAND

www.mandatumam.com