



Reitir fasteignafélag hf.

Virðisútreikningur fasteignasafns undir almennu tryggingarfyrirkomulagi

Fjármálaráðgjöf Deloitte | 14. febrúar 2020

Kópavogur, 14. febrúar 2020

Virðisútreikningur fasteignasafns undir almennu tryggingarfyrirkomulagi

Að beiðni Reita fasteignafélags hf. („verkkaupi“, „Reitir“) hefur Deloitte framkvæmt virðisútreikninga á fasteignasafni félagsins sem er til tryggingar efndum skuldabréfaflokka þess undir almennu tryggingarfyrirkomulagi félagsins. Vinna okkar byggir á ráðningarsamningi sem dagsettur er 28. janúar 2020.

Skýrsla þessi inniheldur samandregnar niðurstöður virðisútreiknings. Í samantekt þessari eru settar fram þær staðreyndir, forsendur og áætlanir um rekstur eignanna sem byggja á gögnum frá verkkaupa og greiningum okkar. Rekstraráætlanir mynda grunn virðisútreikningsins og er niðurstaða útreikningsins háð þeim forsendum sem settar eru fram í tengslum við áætlanirnar. Allar breytingar á forsendum geta haft áhrif á niðurstöðu virðisútreikningsins.

Virðisútreikningurinn byggir meðal annars á gögnum og upplýsingum frá Reitum og höfum við hvorki staðfest áreiðanleika né sannreynt þau gögn og upplýsingar.

Vinna og verklag við gerð skýrslunnar fól ekki í sér staðfestingavinnu né getur að nokkru leyti talist vera grundvöllur endurskoðunar eða áreiðanleikakönnunar. Vinnan fól ekki í sér úttektir á einstaka fasteignum og er vakin athygli á því að niðurstaða slíkrar úttektar gæti haft áhrif á niðurstöðu virðisútreikningsins.

Öll ákvörðunartaka í tengslum við niðurstöður greiningarinnar er í höndum verkkaupa og tekur Deloitte ekki ábyrgð á ákvörðunum sem teknar eru á grundvelli niðurstöðunnar.

Starfsmenn Deloitte sem að verkefninu koma búa yfir viðeigandi menntun og bakgrunni og eru óháðir verkkaupa.

Virðingarfyllt,
Fjármálaráðgjöf Deloitte

Lovísa Anna Finnbjörnsdóttir

Meðeigandi, Sviðsstjóri Fjármálaráðgjafar
M.Sc. Fjármálahagfræði
Farsími: 770 4942
Netfang: lovisa@deloitte.is

Jóhanna K. Pálsdóttir

Verkefnastjóri, Fjármálaráðgjöf
MCF Fjármál fyrirtækja
Farsími: 840 6115
Netfang: jpalsdottir@deloitte.is

Virði fasteignasafns

Útreiknað virði fasteignasafns er 147,4 ma.kr. og heildarvirði veðsettra eigna 154,2 ma.kr.

Eignasafnið samanstendur af 126 rekstrareignum og 15 þróunareignum

- Deloitte hefur að beiðni Reita framkvæmd virðisútreikninga á þeim hluta fasteignasafni félagsins sem skilgreindur er undir almennu tryggingarfyrirkomulagi. Vinnan er tengd birtingu á grunnlýsingu skuldabréfaflokka Reita.
- Viðmiðunardagur útreikninga er 30. september 2019.
- Tryggingar undir fyrrnefndu fyrirkomulagi samstanda af 126 eignum í rekstri og 15 þróunareignum.
- Við framsetningu á virði þróunareigna hefur Deloitte stuðst við bókfært virði þann 30. september 2019.

Heildarvirði veðsettra eigna er metið 154,2 ma.kr. miðað við 30. september 2019

- Deloitte metur heildarvirði þeirra eigna er komu til álita í virðismati þessu 147,4 ma.kr. m.v. 30. september 2019. Við það bætast þróunareignir alls metnar á 6,7 ma.kr.
- Bókfært virði umræddra eigna nam 141,4 ma.kr. á sama tíma en fasteignamat 2019 er 112,5 ma.kr.
- Fasteignirnar eru færðar á gangvirði í efnahagsreikningi félagsins í samræmi við alþjóðlegan reikningskilastaðal IAS40. Í samræmi við IAS40 meta stjórnendur gangvirði einstakra eigna, líkt og líklegt væri að þær yrðu seldar ótengdum og upplýstum þriðja aðila á armslengdargrundvelli.
- Vakin er athygli á því að forsendur virðisútreikninga miða við að horft sé á eignasafnið sem eina heild og er niðurstöðu virðisútreikninga ekki ætlað að endurspeglar virði einstakra eigna. Einstaka eignir í eignasafninu njóta stærðarhagræðis þegar kemur að fjármagnskostnaði, mati á áhættuálagi og tryggingarkjörum og ætti mat eignasafnsins, að öðru óbreyttu, því að vera hærra en samlagt virðismat einstakra eigna.

Niðurstaða virðisútreiknings er 12,8 ma.kr. hærri en samlagt bókfært virði eignanna

Fjárfestingareignir

ma.kr.	Útreiknað virði 30.9.19	Fasteignamat	Bókfært verð 30.9.19
Fasteignasafn	147,4	112,5	134,6
Þróunareignir	6,7	n/a	6,7
Veðsettar eignir	154,2	112,5	141,4

Helstu kennitölur virðisútreiknings

Útreiknað virði (ma.kr.)	147,4
Bókfært virði (ma.kr.)	134,6
Fasteignamat 2020 (ma.kr.)	112,5
Brunabótamat (ma.kr.)	139,9
Leigufermetrar - FMR (þúsund)	440,9
Útreiknað virði per fermetra (þús.kr.)	334,4
10 ára meðalleigutekjur á ári (ma.kr.)	11,8
10 ára meðal EBITDA á ári (ma.kr.)	8,1
Leigumargfaldari m.v. 10 ára meðalleigutekjur	150
Arðsemi (e. yield)*	5,5%

* 10 ára meðal EBITDA / heildarvirði safnsins

Helstu forsendur virðisútreikninga

Virðisútreikningar byggja á núvirtu áætluðu sjóðstreymi

Notuð var sjóðstreymisaðferð við framkvæmd virðisútreikninga

- Við virðisútreikning á fasteignasafninu er notuð sjóðstreymisaðferð sem byggir á því að áætla framtíðarsjóðstreymi eignanna og núvirða það með viðeigandi ávöxtunarkröfu.
- Áætlanir eru að mestu leyti byggðar á gögnum frá stjórnendum Reita og eru settar fram á föstu verðlagi. Ekki er því tekið tillit til verðbólgu í áætlunum og að sama skapi er raunávöxtunarkrafa notuð til núvirðingar.
- Ekki er gert ráð fyrir tekjuskattsgreiðslum þar sem áætlað er að árlegar afskriftir og fjármagnsgjöld séu hærri en árlegur tekjuskattsstofn eignasafnsins á 30 ára spátímabili. Skattaleg áhrif í framtíðarvirði eru metin óveruleg.

Ávöxtunarkrafa eigna er á bilinu 5,5% - 5,7%

- Miðað við gefnar forsendur og 30% markmiðs eiginfjárhlutfall er veginn meðalfjármagnskostnaður metinn á bilinu 5,5% - 5,7%. Ekki er tekið tillit til skattspórunar við útreikning á ávöxtunarkröfu.
- Ávöxtunarkrafa er metin fyrir hverja eign fyrir sig þar sem tekið hefur verði tillit til mismunandi álags á eiginfjárröfu. Lánsfjárrafan er áætluð m.v. kjör á fjármögnun safns og tekur mið af nýlegri markaðsfjármögnun félagsins og markaðskjara fasteignasafna. Við mat á sérstöku álagi á eiginfjárröfu hefur Deloitte stuðst við upplýsingar frá stjórnendum félagsins.

Áætlanir byggja á núverandi leigusamningum og þekktum kostnaði

- Áætlaðar tekjur byggja á núverandi leigusamningum og áætlunum stjórnenda um markaðsleigu einstaka leigurýma til framtíðar. Matið byggir á samningsbundnum leigutekjum í október 2019. Mat stjórnenda á markaðsleigu er sett fram miðað við verðlag 30. september 2019 og hafa stjórnendur ekki gert ráð fyrir raunvexti í markaðsleigu.
- Við lok núverandi leigusamninga er gert ráð fyrir að leigutekjur eigna verði í samræmi við markaðsleigu, líkt og hún er metin af stjórnendum Reita, og áætlað framtíðarnýtingarhlutfall. Nýtingarhlutfalli er ætlað að endurspeglar raunhæfa nýtingu eignanna og eðlilega veltu leigutaka og er metið á bilinu 88% – 99,5%, byggt á gæðum eigna og upplýsingum frá stjórnendum.
- Fasteignagjöld eru áætluð í samræmi við álögð fasteignagjöld fyrir árið 2020.
- Áætluð tryggingariðgjöld byggja á áætlun frá stjórnendum félagsins.
- Áætlaður viðhaldskostnaður og kostnaður við endurbætur byggja á áætlun frá stjórnendum félagsins.
- Stjórnunarkostnaður er áætlaður 4,0% af tekjum. Að mati Deloitte er 4,0% af tekjum hæfilegt mat á stjórnunarkostnaði með tilliti til stærðar eignasafnsins og með hliðsjón af þeirri forsendu virðisútreikningsins að eignasafnið verði óbreytt til framtíðar og því ekki gert ráð fyrir kostnaði við nýfjárfestingar eða sölu eigna við mat á áætluðum stjórnunarkostnaði.

Næmitöflur

Niðurstaða virðisútreiknings er næm fyrir breytingum á helstu forsendum

Útreiknað virði eignasafnsins (ma.kr.)

		Veginn meðalfjármagnskostnaður (e. WACC)						
		6,3%	6,0%	5,8%	5,5%	5,3%	5,0%	4,8%
Hækkun (lækkun) markaðsleigu	-6,0%	122,5	127,3	132,5	138,2	144,4	151,3	158,8
	-4,0%	125,1	130,1	135,4	141,3	147,7	154,7	162,5
	-2,0%	127,7	132,8	138,3	144,4	150,9	158,2	166,2
	0,0%	130,4	135,6	141,3	147,4	154,2	161,6	169,8
	2,0%	133,0	138,4	144,2	150,5	157,5	165,1	173,5
	4,0%	135,6	141,1	147,1	153,6	160,7	168,5	177,2
	6,0%	138,3	143,9	150,0	156,7	164,0	172,0	180,8

Útreiknað virði eignasafnsins (ma.kr.)

		EBITDA framlegð						
		64,3%	65,3%	66,3%	67,3%	68,3%	69,3%	70,3%
Nýtingarhlutfall	94,3%	138,4	139,8	141,3	142,7	144,1	145,5	147,0
	95,3%	139,9	141,4	142,8	144,3	145,7	147,2	148,6
	96,3%	141,5	142,9	144,4	145,9	147,3	148,8	150,2
	97,3%	143,0	144,5	146,0	147,4	148,9	150,4	151,9
	98,3%	144,6	146,0	147,5	149,0	150,5	152,0	153,5
	99,3%	146,1	147,6	149,1	150,6	152,1	153,6	155,1
	100%	147,6	149,2	150,7	152,2	153,7	155,2	156,8

Útreiknuð arðsemi eignasafnsins (e. yield)

		Veginn meðalfjármagnskostnaður (e. WACC)						
		6,3%	6,0%	5,8%	5,5%	5,3%	5,0%	4,8%
Hækkun (lækkun) markaðsleigu	-6,0%	6,6%	6,4%	6,1%	5,9%	5,6%	5,4%	5,1%
	-4,0%	6,5%	6,2%	6,0%	5,8%	5,5%	5,3%	5,0%
	-2,0%	6,4%	6,1%	5,9%	5,6%	5,4%	5,1%	4,9%
	0,0%	6,2%	6,0%	5,8%	5,5%	5,3%	5,0%	4,8%
	2,0%	6,1%	5,9%	5,6%	5,4%	5,2%	4,9%	4,7%
	4,0%	6,0%	5,8%	5,5%	5,3%	5,1%	4,8%	4,6%
	6,0%	5,9%	5,6%	5,4%	5,2%	5,0%	4,7%	4,5%

Þetta skjal var unnið af Fjármálaráðgjöf Deloitte ehf. Eftirfarandi skal gilda um allar upplýsingar í þessu skjali nema annað sé tekið fram. Upplýsingarnar, einkum tölur, gögn og áætlanir, eru til bráðabirgða og er tilgangur þeirra eingöngu að mynda umræðugrunn meðal stjórnenda. Við staðfestum hvorki að upplýsingarnar séu réttar né tæmandi og ætti því ekki að treysta á gögnin sem slík. Staðfestingarvinna á umræddum upplýsingum hefur ekki verið unnin af hálfu Deloitte. Allar ályktanir og niðurstöður sem dregnar eru fram í þessu skjali endurspeglar álit Deloitte, byggt á þeim gögnum sem aðgengileg voru fram að dagsetningu þessa skjals, og geta breyst án fyrirvara. Þó að upplýsingar í þessu skjali hafi verið unnar í góðri trú tekur Deloitte enga ábyrgð á ákvörðunum sem teknar eru á grundvelli þeirra. Skjal þetta er afhent á þeim forsendum að hvorki Fjármálasvið Deloitte, eigendur né starfsmenn sviðsins séu dregnir til ábyrgðar fyrir rangar eða ónákvæmar upplýsingar, hvort sem þær megi rekja til gáleysis eða annarra ástæðna, né fyrir tjón sem rekja má til mistaka, vanrækslu eða ónákvæmni við gerð þessa skjals. Þetta skjal er eingöngu unnið fyrir verkkaupa og er öðrum aðilum óheimilt að nýta sér efni þess eða byggja ákvarðanir á grundvelli þess nema að fengnu samþykki Fjármálaráðgjafar Deloitte.

Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Deloitte vísar til eins eða fleiri aðildarféлага innan Deloitte Touche Tohmatsu Limited sem er breskt félag. Hvert aðildarfélag er aðskilinn lögaðili og óháð eining.

Vinsamlega skoðið www.deloitte.com/about varðandi nákvæma lýsingu á lagalegri uppbyggingu Deloitte Touche Tohmatsu og aðildarfyrirtækjum þess.

Höfundaréttarvarið © 2020 Deloitte ehf.