

ORAVA
ASUINKIINTEISTÖRAHASTO OYJ
VUOSIKERTOMUS
2013



ORAVA

SISÄLLYSLUETTELO

SISÄLLYSLUETTELO	2		
TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS	4		
SIJOITTAMINEN ORAVA ASUNTORAHASTOON	5		
AVAINLUKUJA	6		
TOIMINTAYMPÄRISTÖ	7		
LIIKETOIMINTAMALLI	8		
SIJOITUSKOHEET	10		
Yhtiön Sijoituskohteiden arvostaminen	11		
Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi	11		
Sijoituskohteiden hankinta ja myynti	12		
Kohdestrategia	12		
<i>Asuinhuoneistojen sijainti</i>	12		
SIJOITUSSTRATEGIA	12		
<i>Asuinhuoneistojen ikä</i>	13		
<i>Asuinhuoneistojen koko</i>	14		
ASIAKKAAT	15		
HALLITUS	16		
HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS	17		
Olennaiset tapahtumat tilikaudella 1.1.-31.12.2013	18		
Toiminnan tulos ja taloudellinen asema	21		
Liiketoiminta	22		
<i>Sijoituskiinteistöt ja niiden käypä arvo</i>	22		
<i>Vuokraustoiminta</i>	23		
<i>Hankinnat</i>	24		
<i>Huoneistomyyntit</i>	25		
<i>Sijoituskiinteistöt 31.12.2013</i>	25		
<i>Konsernin katsauskauden tulos</i>	25		
<i>Rahoitus</i>	26		
Olennaiset tapahtumat tilikauden jälkeen	26		
toimintaympäristö	27		
<i>Kansantalous</i>	27		
<i>Asuntomarkkinoiden kysyntä</i>	27		
<i>Asuntomarkkinoiden tarjonta</i>	27		
<i>Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot</i>	27		
Orava Asuntorahaston tulevaisuuden näkymät	28		
Tutkimus- ja kehitystoiminta	28		
Yhtiön johto	29		
Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj	29		
Riskit ja riskienhallinta	30		
Pääoman hallinta	38		
Ympäristötekijät	38		
Yhtiön osakkeet	39		
Osakkeenomistajat	40		
Hallituksen valtuudet	41		
KONSERNIN TULOSLASKELMA	43		
KONSERNITASE	44		
KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA	45		
LASKELMA OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA	46		
TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT	47		
1. Konsernin perustiedot	47		
2. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009)	47		
3. Laatumisperiaatteet	48		
3.1 Laatumisperusta	48		
3.2 Yhdistelyperiaatteet	48		
3.3 Segmenttiraportointi	48		

SISÄLLYSLUETTELO

3.4 Sijoituskiinteistöt	48	11. Pitkäaikaiset varat	61
3.4.1 Kuvaus sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisestä	50	12. Myynti- ja muut saamiset	62
3.5 Rahoitusvarat	51	13. Rahavarat	62
3.6 Koronvaihtosopimukset ja suojaus	52	14. Osakepääoma ja ylikurssirahasto	62
3.7 Osakepääoma	52	15. Pitkäaikainen vieras pääoma	62
3.8 Pitkäaikaiset velat	52	16. johdannaiset – Koronvaihtosopimukset	63
3.9 Vieraan pääoman menot	53	17. Lyhytaikainen vieras pääoma	63
3.10 Lyhytaikaiset korolliset velat	53	18. Lähipiiritapahtumat 1.1.-31.12.2013	64
3.11 Muut lyhytaikaiset velat	53	19. Vakuudet ja vastuusitoumukset	64
3.12 Liikevaihto	53	20. Rahoitusinstrumentit	65
3.13 Kulut	53	22. Raportointikauden päättymisen jälkeiset tapahtumat	67
3.14 Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	53	KONSERNIN TUNNUSLUVUT	68
3.15 Liikevoitto	54	TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT	69
3.16 Tilikauden verot	54	TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT	70
3.17 Osakekohtainen tulos	54	EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖS	71
3.18 Osingonjakovelvoite	54	EMOYHTIÖN TASE	72
3.19 Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat	54	EMOYHTIÖN TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT	73
3.20 Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet	55	EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT	74
3.21 Lähipiiri	55	EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT	75
3.22 Osakeperusteiset maksut	56	EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT	76
4. Rahoitusriskien hallinta	56	HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA	77
5. Konserniyhdistely	56	Luettelo kirjanpitoKirjoista ja tositelajeista sekä säilytystavoista	79
6. Segmentti-informaatio	57		
7. Kulujen erittely lajeittain	58		
8. Rahoitustuotot ja -kulut	59		
9. Tuloverot	59		
10. Osakekohtainen tulos	59		
11. Pitkäaikaiset varat	59		
11. Pitkäaikaiset varat	60		

TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS

Vuosi 2013 oli Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:lle ("Orava Asuntorahasto") menestyksellinen. Yhtiö saavutti ja hieman ylitti oman pääoman 10 % kokonaistuottotavoitteen. Hyvä tulos syntyi ennen kaikkea onnistuneilla kohdehankinnoilla, joita yhtiö teki velattomilla kauppahinnoilla laskettuna yli 42 miljoonalla eurolla.

Vuokraustoiminta teki myös hyvän tuloksen. Vuokraustoiminnan hyvää tulosta tuki se, että sijoitussalkussa olivat tavoitepainoon nähden ylipainossa maakuntakaupungit sekä vanhemmat kohteet. Vuoden jälkipuoliskolla hankittujen kohteiden muita sijoituskohteita matalampi toiminnallinen vuokrausaste ei vielä näkynyt vuoden 2013 tuloksessa, mutta tulee heijastumaan vuoden 2014 tulokseen.

Asunto- ja kiinteistömarkkinoiden vaimeus tarjosi kokonaisia kiinteistöjä ja isompia asunto-osakemääriä kerralla ostavalle toimijalle hyviä mahdollisuuksia. Näitä yhtiö pyrki ja pystyi hyödyntämään. Huoneistoja hankittiin kaikkiaan 443 yhteensä 30 eri kohteesta. Hankinnat huomioituna sijoituskohteiden käypä arvo yli kaksinkertaistui vuoden 2013 aikana.



Alueellisesti tarkasteltuna yhtiön kiinteistösijoitukset hajaantuivat aiempaa laajemmin kattaen vuoden lopussa 23 kaupunkia.

Huolimatta asuntomarkkinoilla vallinneesta vaikeasta tilanteesta yhtiö onnistui sijoitusstrategiansa toteuttamisessa huoneistomyyntien osalta. Yhtiö myy aktiivisesti yksittäisiä vuokralaisen irtisanoutuessa vapautuvia huoneistoja. Vuotuinen tavoite on myydä huoneistoja määrällä, joka vastaa noin 10 % sijoituskohteiden vuoden alun käyvästä arvosta. Vuonna 2013 tavoite toteutui. Huoneistoja myytiin kaikkiaan 41 kappaletta 13 eri kohteesta.

Orava Asuntorahasto on ensimmäinen suomalainen REIT-muotoinen kiinteistörahasto. Yhtiön osakkeen listaaminen Helsingin Pörssin päälistalle

toteutui suunnitellusti. Sijoittajat pääsevät nyt osallistumaan asuntosijoitusmarkkinoille läpinäkyvästi, hajautetusti ja tehokkaasti ostamalla tai myymällä yhtiön osakkeita markkinapaikalla.

Onnistunut listautumisanti kasvatti yhtiön pääomia ja mahdollisti hyvien kohdehankintojen tekemisen myös viimeisen vuosineljänneksen aikana. Yhtiö ja sen osake ovat kiinnostaneet sijoittajia laajasti. Listautumisannissa osakkeita merkitsi yli 1 500 sijoittajaa ja osakkeenomistajien määrä on jatkanut kasvamistaan ollen nyt yli 2 900. Kiinnostus näkyi myös yhtiön osakkeen kiertonopeudessa (euromääräisen vaihdon suhde yhtiön markkina-arvoon), joka on kaikki Helsingin Pörssiin listatut yhtiöt huomioituen korkea ja pienten yhtiöiden kärjessä. Osakkeen keskimääräinen päivävaihto oli vuonna 2013 122 tuhatta euroa.

Orava Asuntorahasto on ensimmäinen suomalainen REIT-muotoinen kiinteistörahasto. Sijoittajat pääsevät osallistumaan asuntosijoitusmarkkinoille läpinäkyvästi, hajautetusti ja tehokkaasti ostamalla tai myymällä yhtiön osakkeita Helsingin Pörssissä. ■

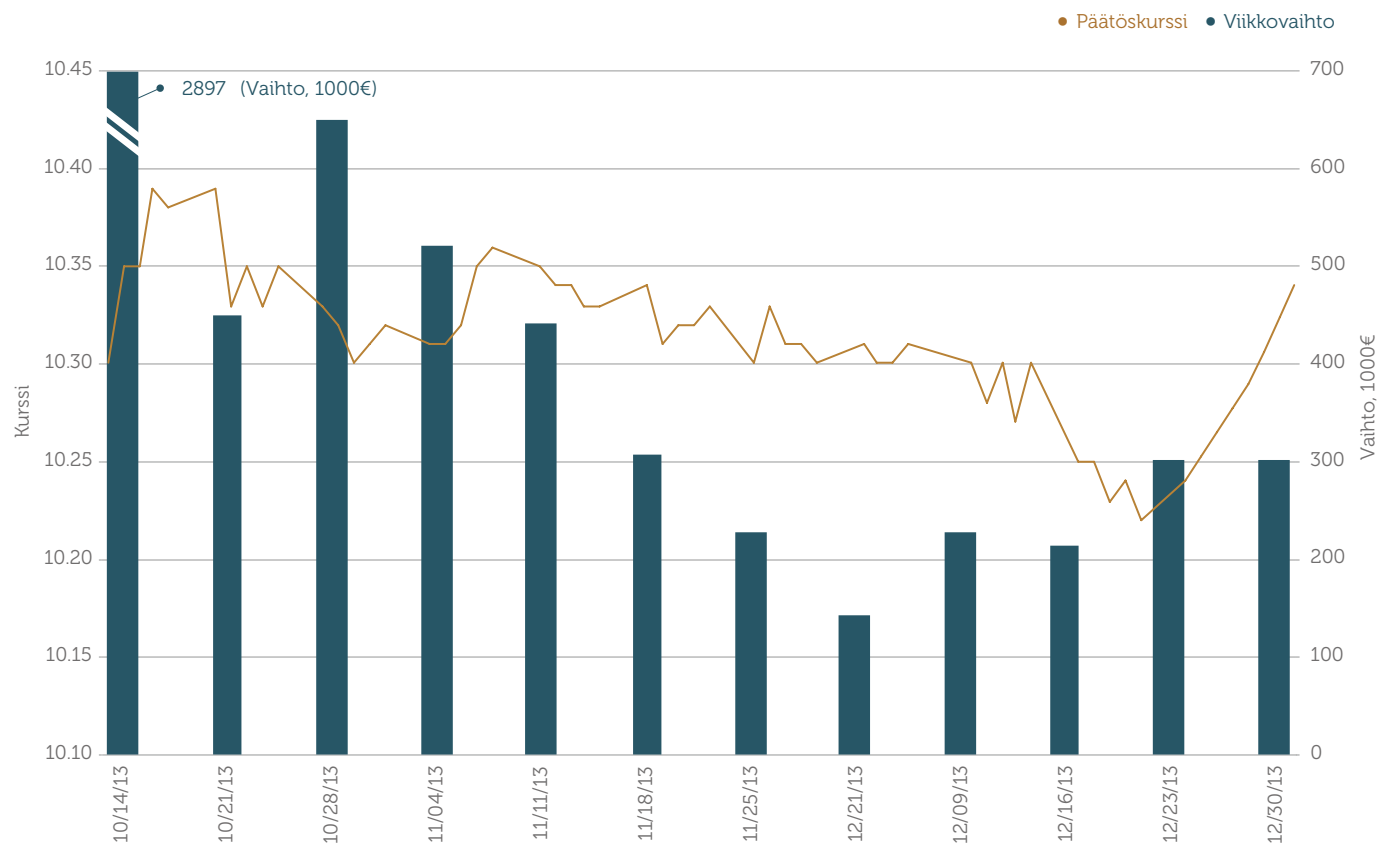


SIOJITTAMINEN ORAVA ASUNTORAHASTOON

Yhtiö mahdollistaa sijoituksen ammattimaisesti hoidettuun ja hajautettuun asuntosalkkuun. Yhtiö hyödyntää asuntosalkun rakentamisessa, sen hallinnassa sekä vuokralaisten hankinnassa alan ammattilaisia, kuten Realia Management Oy:tä, Newsec Asset Management Oy:tä ja Raxsystems Anticimex Oy:tä.

Asuinhuoneistot ovat perinteisesti olleet vähemmän suhdanneherkkiä kuin esimerkiksi liike- ja toimistotilat. Asuntosijoittaminen on historiallisesti myös tarjonnut hyvän suojan inflaatiota vastaan.

Orava Asuntorahaston toimintaa sääntelevän Veronhuojennuslain perusajatuksena on verovapauden saaneen osakeyhtiömuodossa harjoitetun kiinteistöliiketoiminnan voiton yksinkertainen verotus, jolloin verotus vastaa suoran kiinteistösijoituksen verotusta. Yhtiö on vapautettu tuloveron maksamisesta ja luovutusvoittoverosta tietyin edellytyksin. Yhtiön on muun muassa jaettava osinkoa vähintään 90% tuloksestaan lukuun ottamatta realisoitumattomaa arvomuutosta. Jotta yhtiö olisi vapautettu luovutusvoittoverosta, sen on pitänyt omistaa myyty sijoituskohte vähintään 5 vuotta. ■



Kaupankäyntitunnus	OREIT
Päätöskurssi 30.12.2013	10,34 euroa
Kauppojen keskihinta	10,33 euroa
Keskimääräinen päivävaihto	122 tuhatta euroa

Osakkeen kurssikehitys ja viikkovaihto Helsingin Pörssissä 14.10. – 30.12.2013.



AVAINLUKUJA

	2013	2012	Muutos
Liikevaihto, miljoonaa €	9,68	3,18	204 %
Liikevoitto, miljoonaa €	7,44	1,88	296 %
Tulos/osake, €	3,19	1,14	180 %
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo, miljoonaa €	79,19	31,99	148 %
Jaetut osingot/osake, €	1,08	0,34	218 %
Velkaantumisaste, %	42,2	51,30	-8 %
Taloudellinen vuokrausaste-%	93,80	96,7	-3 %
Nettovuokratuotto-%	4,50	4,80	-6 %
Bruttovuokratuotto-%	8,00	8,00	0 %
EPRA:n mukaiset tunnusluvut			
Operatiivinen tulos, miljoonaa €	0,91	1,12	-19 %
Tulos/osake, €	0,43	0,90	-52 %
Nettovarallisuus/osake, €	11,54	11,28	3 %

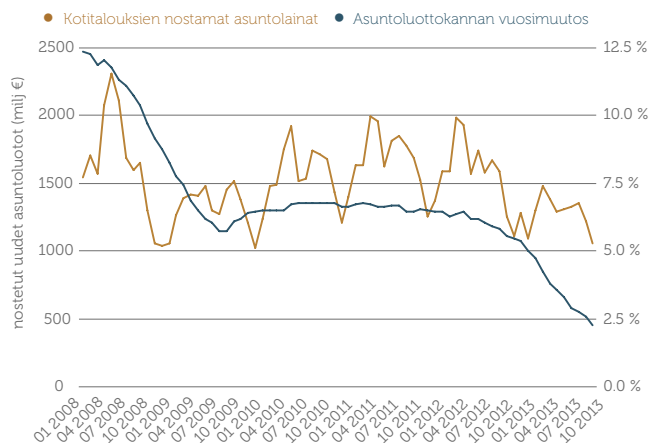
IFRS:n mukaiset tunnusluvut



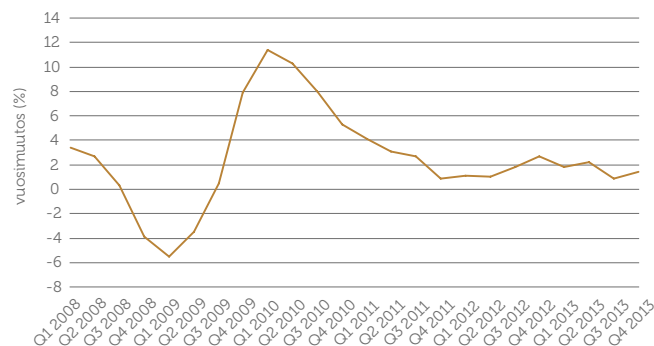
TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Yhtiö sijoittaa vuokrattaviin asuinhuoneistoihin eli vuokrahuoneistoihin Suomessa. Vuokrahuoneistojen kysyntään vaikuttavat muun muassa talousnäkymät, korkotaso, tulotaso ja väestön määrän kasvu eri paikkakunnilla. Asuntojen tarjontaan vaikuttavat asuntomarkkinoiden hintojen ohessa muun muassa talousnäkymät, mahdollinen rakennusalan kapasiteettipula sekä valtion tukitoimet. Asuntojen hinnat, vuokratasot ja hoitokulut määrittelevät asuntomarkkinoiden kohteiden vuokratuoton eri paikkakunnilla. ■

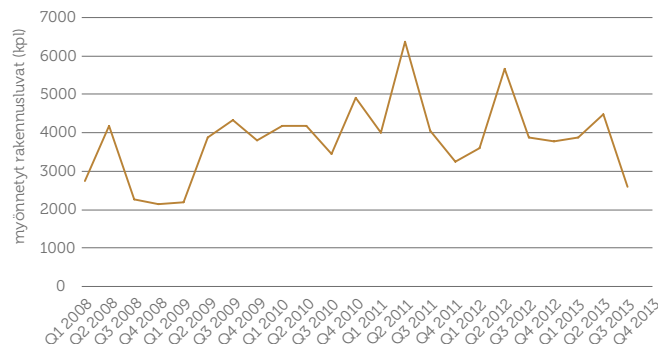
Nostetut asuntolainat ja asuntolainakannan muutos



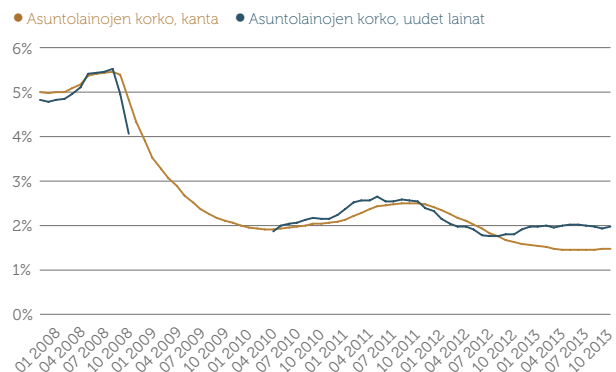
Vanhojen osakeasuntojen hintojen vuosimuutos



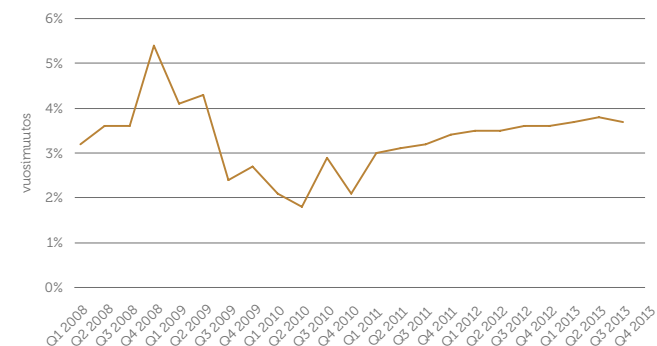
Kerrostaloasunnoille myönnetty rakennusluvut



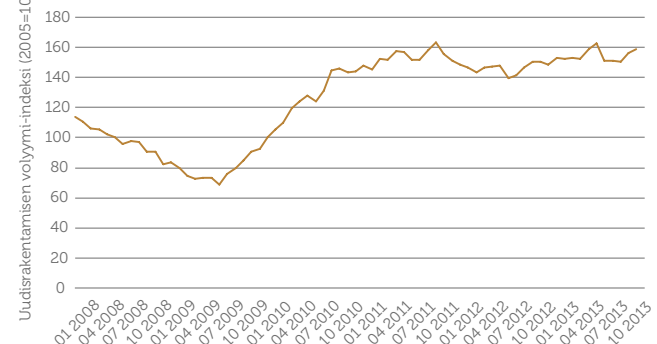
Asuntolainojen korot



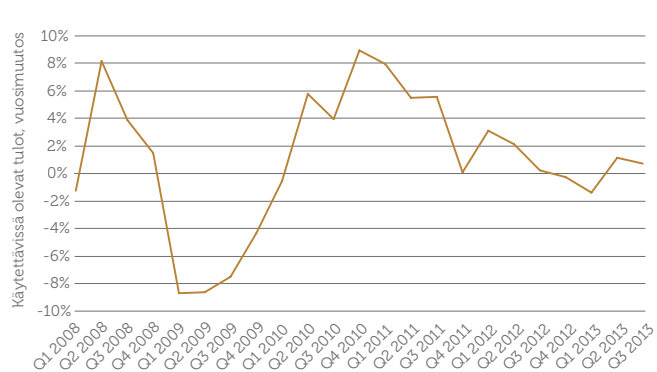
Vaparaohitteisten asuntojen vuokrien vuosimuutos



Asuinkerrostalotuotannon volyyymi-indeksi



Käytettävissä olevien tulojen vuosimuutos



LIIKETOIMINTAMALLI

Yhtiö sijoittaa vuokrattaviin asuinhuoneistoihin eli vuokrahuoneistoihin Suomessa. Vuokrahuoneistojen kysyntään vaikuttavat muun muassa talousnäkymät, korkotaso, tulotaso ja väestön määrän kasvu eri paikkakunnilla. Asuntojen tarjontaan vaikuttavat asuntomarkkinoiden hintojen ohessa muun muassa talousnäkymät, mahdollinen rakennusalan kapasiteettipula sekä valtion tukitoimet. Asuntojen hinnat, vuokratasot ja hoitokulut määrittelevät asuntomarkkinoiden kohteiden vuokratuoton eri paikkakunnilla.

Orava Asuinkiinteistörahassto Oyj on pääasiassa vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen (Real Estate Investment Trust) kiinteistörahassto. Yhtiön vuokraustoiminnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on saada tuotto osakkeenomistajille sekä jaettavan osingon että yhtiön osakkeen arvonnousun muodossa. Yhtiö harjoittaa kiinteistösijoitustoimintaa omistamalla, vuokraamalla, kehittämällä, rakentamalla ja myymällä omistamiaan asuinhuoneistoja, asuinkiinteistöjä tai asunto-osakeyhtiöitä. Yhtiö pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Vaikka pääosa yhtiön

sijoituskohteista on vuokrattavia asuinhuoneistoja, se voi omistaa myös toimitiloja. Tämän lisäksi yhtiö pyrkii hyödyntämään tehokkaasti vieraan pääoman ja oman pääoman välistä suhdetta salkunhoidossa.

Yhtiön missiona on lisätä vuokra-asuntojen määrää kanavoimalla pääomaa asuntoinvestointeihin ja visiona on olla Suomen johtava asuntorahasto vuonna 2020. Tähän sisältyy paras tuotto, tyytyväisimmät asukkaat ja suurin markkina-arvo.

Yhtiö suunnittelee kasvattavansa kiinteistösalkkunsu koon keskipitkällä 3–5 vuoden aikavälillä noin 300 – 500 miljoonaan euroon.

Yhtiön tuotot koostuvat sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonneuotoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonneuotoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista.

Asuntomarkkinoilla hinnoittelu on riippuvainen siitä, hankitaanko asunnot yksittäin vai suurempina kokonaisuuksina. Suursijoittajat ovat voineet hyödyntää tukkumarkkinoita, joilla asuinkiinteistön ostaja saa noin 10–30 prosentin alennuksen. Myös Orava Asuntora-

hasto toimii tukkumarkkinoilla ja pyrkii hyödyntämään niiden hintatasoa. Ei ole takeita siitä, että tukkumarkkinoiden alennukset pysyvät tällä tasolla. Kuitenkin niin kauan kuin yhtiö pystyy hankkimaan sijoituskohteita tukkualennuksilla, myös yhtiön osakkeisiin sijoittaneet sijoittajat pääsevät hyötymään näistä yleensä suursijoittajien saamista eduista. Tukkualennus on pääsääntöisesti sitä suurempi, mitä vanhemmasta sijoituskohteesta on kyse, ja sitä pienempi, mitä suuremmissa kohdekaupungissa sijoituskohte sijaitsee.

Sijoituskohteiden käypää arvoa arvioitaessa yhtiö käyttää vertailukauppoihin perustuvaa menetelmää. Menetelmää käytetään tyyppillisesti asuntoja arvioitaessa, kun niitä ollaan myymässä yksittäisinä huoneistoina. Yhtiön sijoituskohteiden käypä arvo määritetään hintapyyntö- ja kauppa-aineistoon perustuvalla tietokoneavusteisella monimuuttujaregressiomenetelmään perustuvalla massa-arviointijärjestelmällä.

Vertailukauppamenetelmän aineistona käytetään suurimmalta osin Sanoma-konserniin kuuluvan Oikotie.fi –palvelun asuntojen myynti-ilmoituksia, jotka saadaan jatkuva-aikaisesti suoraan Oikotieltä sähköisessä muodossa. Oikotie.fi on yksi Suomen



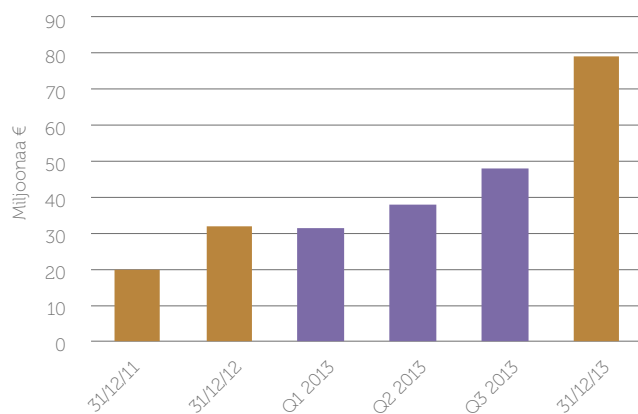
suurimmista asuntojen myynti-ilmoitusportaaleista ja palvelussa on mukana kiinteistövälittäjien ilmoitusten lisäksi myös yksityishenkilöiden jättämät ilmoitukset.

Kiinteistörahastolain mukaan yhtiön on arvostettava muussa kuin omassa käytössä olevat kiinteistöt taseessaan käypään arvoon. Lisäksi yhtiön kohteiden käyvän arvon muutos kirjataan tulosvaikutteisesti arvostusvoitoksi tai tappioksi sille kaudelle, jonka aikana se syntyy. Laissa on myös yksityiskohtaiset säännökset yhtiön omaisuuden arvostamisesta ja arvioinnista, jonka suorittaa riippumaton ja ulkopuolinen kiinteistönarvioitsija. ■



SIJOITUSKOHTEET

Yhtiön 31.12.2013 omistamien sijoituskohteiden arvo oli yhteensä 79,2 miljoonaa euroa, huoneistoja oli yhteensä 791 kappaletta, ja kohteiden pinta-ala oli yhteensä 50,1 tuhatta neliometriä. ■



Sijoituskohteiden käypä arvo 2011 - 2013

Yhtiön 31.12.2013 kokonaan ja osittain omistamat sijoituskohteet kaupungeittain

Alue	Kohteita, kpl	Asuntoja, kpl	Pinta-ala, m2	Toimitiloja, kpl	Pinta-ala, m2	Käypä arvo 31.12.2013 1000€
Helsingin seutu	10	158	11 691	0	0	30 098
Espoo & Kauniainen	1	9	563	0	0	2 561
Järvenpää	2	16	1 298	0	0	4 941
Kerava	1	19	2 071	0	0	6 219
Kirkkonummi	1	6	650	0	0	1 863
Nurmijärvi	2	51	3 628	0	0	7 472
Sipoo	1	14	1 140	0	0	1 875
Vantaa	2	43	2 346	0	0	5 167
Suuret kaupungit	15	114	6 747	5	1 232	15 237
Jyväskylä	2	3	228	5	1 232	2 345
Lahti	5	75	4 299	0	0	5 955
Oulu	5	27	1 659	0	0	4 310
Tampere	2	4	325	0	0	1 020
Turku	1	5	417	0	0	1 607
Muu Suomi	18	501	29 103	13	1 086	33 855
Hamina	1	16	1 040	0	0	1 387
Heinola	1	20	1 164	0	0	742
Hämeenlinna	1	14	667	0	0	1 279
Kokkola	1	4	321	0	0	964
Kotka	3	108	5 930	0	0	4 979
Lohja	2	65	4 067	0	0	7 134
Pori	2	59	3 233	0	0	3 075
Porvoo	2	31	1 850	11	813	6 387
Salo	1	72	4 184	2	273	3 364
Tornio	2	67	3 799	0	0	3 455
Varkaus	2	45	2 850	0	0	1 089
KOKO MAA YHTEENSÄ	43	773	47 811	18	2 318	79 190



YHTIÖN SIJOITUSKOHTEIDEN ARVOSTAMINEN

Sijoitusomaisuus arvostetaan alkuperäiseen hankintamenoon, johon sisällytetään transaktiomenot. Itse valmistetun tai rakennetun sijoitusomaisuuden hankintameno muodostuu valmistusajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoiduista vieraan pääoman menoista ja muista menoista. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvostamisessa käytetään käypää arvoa.

Käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio on kirjattu tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jonka aikana se on syntynyt. Käypä arvo on määritelty 1.1.2013 lähtien voimaan tulleen IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen -standardin mukaan. Myös kiinteistörahastolaki edellyttää käyvän arvon muutoksen kirjaamista tuotoksi tai kuluksi.

Asuntojen käypä arvo määritetään hallinnointiyhtiön kehittämän asuntojen hintojen arviointimallin avulla. Malli perustuu asuntojen hinnoittelumalliin, jossa selittävinä muuttujina käytetään muun muassa seuraavia tekijöitä:

- Sijoituskohteen postinumeroalueen sisällä, sijoituskohteesta neliökilometrin sisällä ja sijoituskohteesta itsestään saatavat hintatiedot;
- tontin omistus/vuokraus;
- huoneiston pinta-ala;
- kiinteistön ikä;
- huoneiston kunto;
- huoneistokohtainen sauna; ja
- kiinteistötyyppi.

Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, las-kentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Yhtiön kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisena asiantuntijana ja auktorisoituna kiinteistöarvioitsijana toimii Realia Management Oy. Realia Management Oy:n kanssa tehdyn puitesopimuksen mukaisesti Realia Management Oy laatii yhtiön jokaisesta sijoituskohteesta erillisen, sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arvioinnista vastaavat Realia Management Oy:n arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioijia

(AKA), sekä yleisauktorisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden sijoituskohteen sijainti ja luonne. Arvioinnissa hyödynnetään Realia Groupin kiinteistönvälittäjien (Huoneistokeskus, SKV Kiinteistönvälitys ja Huom!) valtakunnallista verkostoa ja asiantuntemusta.

YHTIÖN SIJOITUSKOHTEIDEN HALLINNOINTI

Yhtiö on tehnyt sopimuksen Newsec Asset Management Oy:n kanssa asuntomanagement-palveluista. Newsec Asset Management Oy:n tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöjentekninen ja hallinnollinen isännöinti, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto, sekä yhtiön tytäryhtiöiden taloushallinto ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerausessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön tytär- ja osakkuusyhtiöiden hallituksissa on myös mukana Newsec Asset Management Oy:n johtohenkilöitä.



SIJOITUSSTRATEGIA

Sijoitusstrategia koostuu kolmesta eri osa-alueesta: **i)** Sijoituskohteiden hankinta ja myynti, **ii)** kohdestrategia ja **iii)** rahoitusstrategia.

SIJOITUSKOHTEIDEN HANKINTA JA MYYNTI

Yhtiö pyrkii hyödyntämään asuntomarkkinoilla suursijoittajille usein saavutettavissa olevaa tukku-alennusta hankkimalla salkkuunsa pääsääntöisesti kokonaisia kohteita ostamalla tai rakennuttamalla sekä ostamalla useiden asuntojen muodostamia kokonaisuuksia. Asunnot myydään markkinoille yksitellen. Myyntien avulla voidaan myös vaikuttaa huoneistojen arvojen alueelliseen jakautumiseen ja ikäjakaumaan.

KOHDESTRATEGIA

Asuinhuoneistojen sijainti

Yhtiö arvioi asuntosijoituksen tuoton olevan pääsääntöisesti parempi maakuntakaupungeissa kuin Helsingissä tai muissa suurissa kaupungeissa.

Yhtiön laskelmien perusteella bruttovuokratuoton arvioidaan olevan tällä hetkellä keskiuudessa maakuntakaupungissa noin 2–3 prosenttia korkeampi kuin Helsingissä. Hoitokulujen huomioon ottamisen jälkeen ero maakuntakaupunkien hyväksi kaventuu 1–2 prosenttiin.

Asuntojen arvonnousun eroihin eri alueiden välillä vaikuttavat pääasiassa väestönkasvu, alueen taloudellinen menestyminen ja yleinen houkuttelevuus asuinpaikkana. Yhtiö arvioi arvonnousun taas olevan hieman parempi Helsingissä kuin muualla Suomessa.

Yhtiö arvioi nettovuokratuoton ja arvonnousuodotuksen yhdessä olevan keskiuudessa maakuntakaupungeissa 0,5–1,5 prosenttia korkeampi kuin Helsingissä. Suuret kaupungit jäävät pääsääntöisesti näiden ääripäiden välimaastoon. Myös kolmas keskeinen kokonaistuoton osa, tukkualennus, tyypillisesti kasvaa kaupungin koon pienentyessä. Toisaalta asuntojen myytävyyden on Helsingin seudulla ja suurissa kaupungeissa merkittävästi parempi kuin pienemmillä paikkakunnilla. Ero myytävyydessä lisäksi kasvaa asuntomarkkinoiden tilan heikentyessä.

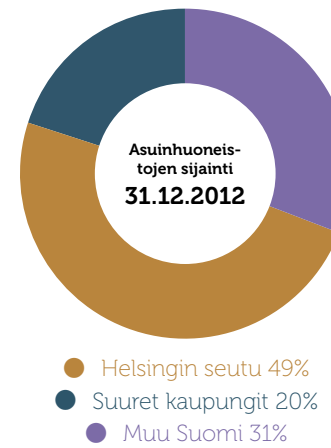
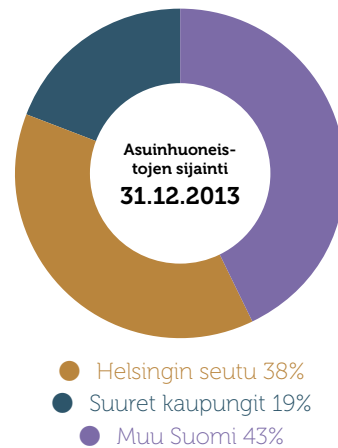
Yhtiö etsii tasapainoa tuotto-odotuksen ja myytävyyden välillä siten, että asuntosalkussa tavoitellaan samaa aluejakaumaa kuin miten asuntokanta Suomessa on jakautunut. Asuntosalkku jaetaan Helsingin seudun, suurten kaupunkien ja muun Suomen salkkuun. Strategian mukaiset painotukset sijainnin mukaan ovat:

i) Helsingin seudun salkku koostuu pääasiassa yhtiön ostamista tai rakennuttamista kohteista pääkaupunkiseudulla sekä kehyskunnissa, ja sillä tavoitellaan hyvää vuokratuottoa ja parasta mahdollista arvonnousua.

ii) Suurten kaupunkien salkku koostuu yhtiön ostamista tai rakennuttamista kohteista Helsingin seudun ulkopuolisissa viidessä suurimmassa kaupungissa eli Tampereella, Turussa, Oulussa, Jyväskylässä ja Lahdessa, ja sillä tavoitellaan hyvää vuokratuottoa ja hyvää arvonnousua.

iii) Muun Suomen salkku koostuu yhtiön ostamista tai rakennuttamista sijoituskohteista suurissa tai keskiuudessa kaupungeissa Helsingin seudun ja suurten kaupunkien ulkopuolella, ja sillä tavoitellaan mahdollisimman hyvää vuokratuottoa.





Keskisuurena kaupunkina tarkoitetaan tässä yhteydessä vähintään noin 20 000 asukkaan kaupunkia.

Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 52 prosenttia, suurille kaupungeille 23 prosenttia ja muulle Suomelle 25 prosenttia. Painot pyritään pitämään noin kymmenen prosenttiyksikön sisällä tavoitepainoista. Yllä olevat graffit kuvaavat Sijoituskohteiden arvon jakautumisen sijainnin mukaan 31.12.2013 ja 31.12.2012 sekä tavoitejakauman.

Asuinhuoneistojen ikä

Yhtiö pyrkii hajauttamaan omistustaan myös ikäjakauman osalta. Yhtiön arvion mukaan vanhoihin asuntoihin tehdyn asentosijoituksen tuotto on pääsääntöisesti korkeampi kuin uusiin asuntoihin tehdyn sijoituksen tuotto. Yhtiön laskelmien perusteella vanhojen asuntojen bruttovuokratuoton arvioidaan esimerkiksi Helsingissä olevan noin 2 prosenttia korkeampi kuin uusien asuntojen. Hoitokulujen huomioonottamisen jälkeen ero kaventuu noin 1,5 prosenttiin.

Koska iän karttuminen vaikuttaa voimakkaimmin uuden asunnon hintaan alentavasti, uusien asuntojen arvonnousuodotus on alempi kuin

vanhojen asuntojen. Vanhojen asuntojen korkeammat korjauskustannukset osaltaan kaventavat edellä kuvattua eroa.

Tukqualennus myös tyypillisesti kasvaa kohteen iän myötä. Toisaalta omalla rakennuttamisella on myös mahdollisuus päästä merkittäviin säästöihin kohteiden hankintahinnassa.

Vanhoihin asuntokohteisiin sisältyy kuitenkin uusia kohteita suurempia riskejä. Vanhojen asuntojen myytävyyks on usein uusia huonompi, minkä lisäksi ennakoimattomat korjauskustannukset voivat muodostua ongelmaksi.

Yhtiö etsii tasapainoa vanhojen asuntojen korkeamman tuotto-odotuksen ja uusien asuntojen alhaisemman riskin välillä siten, että salkussa

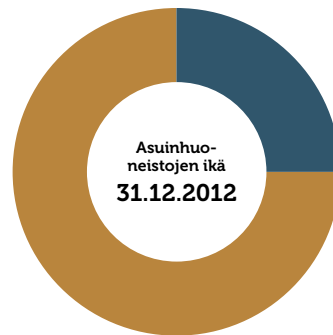


tavoitellaan 50 prosentin ylipainoa uudemmille (eli 1990- ja 2000-lukujen) asunnoille asuntokannan painojakaumaan verrattuna. Tarkka tavoitepaino uudemmille asunnoille on 42 prosenttia markkina-arvolla mitattuna. Yhtiö pyrkii pitämään painon noin kymmenen prosentin sisällä tavoitepainosta.

Oikealla olevat graafit kuvaavat sijoituskohteiden arvon jakautumisen ikäryhmittäin 31.12.2013 ja 31.12.2012.



● Rakennusvuosi ←1989 - 44%
● Rakennusvuosi →1990 - 56%



● Rakennusvuosi ←1989 - 75%
● Rakennusvuosi →1990 - 25%

Asuinhuoneistojen koko

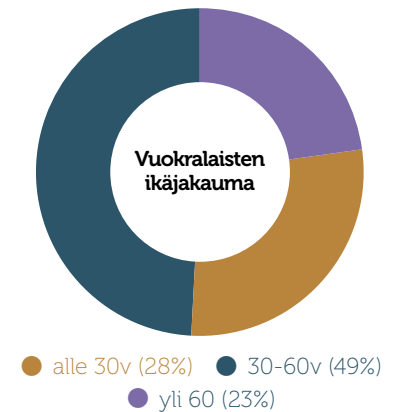
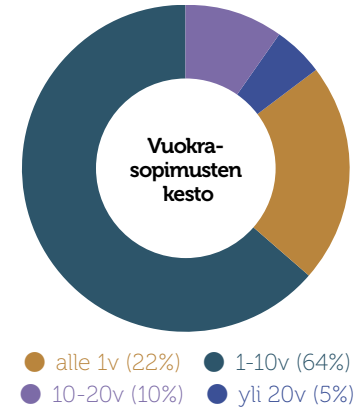
Vuonna 2012 koko maassa yksiöistä ja kaksioista saatiin vapaarahoitteisissa vuokrasuhteissa koko vuokra- asuntokannalle keskimäärin 0,8 prosenttia parempi bruttovuokratuotto kuin suuremmista asunnoista. Hoitokulujen huomioonottamisen jälkeen yksiöiden vuokratuotto oli keskimäärin 0,6 prosenttia parempi kuin kaksioissa ja 0,8 prosenttia korkeampi kuin kolmioissa ja sitä suuremmissa asunnoissa. Uusien vapaarahoitteisten vuokrasuhteiden osalta erot olivat hieman edellä mainittuja suuremmat. Yksiöiden ja kaksioiden nettovuokratuottojen ero oli 1,2 prosenttia ja yksiöiden ja kolmioiden ja sitä suurempien asuntojen nettovuokratuottojen ero 2,0 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus)

Yhtiön arvioiden mukaan yksiöistä ja kaksioista saadaan tyypillisesti 0,5–2 prosenttia parempi vuokratuotto kuin suuremmista asunnoista. Yhtiö pyrkii hyödyntämään tätä pienistä asunnoista saatavaa parempaa tuottoa salkunhoidossa. Mahdollisuutta kuitenkin rajoittaa se, että salkkuun hankitaan pääasiassa kokonaisia kerrostaloja, joihin sisältyy monenkokoisia asuntoja. Toisaalta asuntoja myyntiin valittaessa salkkuun jätetään mieluummin pieniä kuin suurempia asuntoja. ■



ASIAKKAAT

Orava Asuntorahaston asiakkaita ovat sijoituskoh-
teiden vuokralaiset. Vuokralaisista oli 31.12.2013
noin 92 prosenttia yksityishenkilöitä ja 8 prosenttia
yrityksiä, joista osa oli vuokrannut huoneiston
työsuhdeasunnoksi ja osa harjoittaa huoneistojen
edelleenvuokrausta kalustettuna. Henkilövuok-
ralaisista päävuokralaisten keski-ikä oli 45 vuotta.
Alle 30- vuotiaita vuokralaisista oli 28 prosenttia,
30–60-vuotiaita oli 49 prosenttia ja yli 60-vuotiaita
23 prosenttia. Keskimäärin vuokrasuhde oli
kestänyt 5,5 vuotta. Alle vuoden pituisia vuokra-
sopimuksia oli 22 prosenttia, 1–10 vuoden pituisia
64 prosenttia, 10–19 vuoden pituisia 10 prosenttia
ja yli 20 vuoden pituisia 5 prosenttia. Pisimpään
31.12.2013 mennessä yhtäjaksoisesti kestänyt
vuokrasopimus oli 39,5 vuotta. ■



HALLITUS

Toiminnan kasvaessa voimakkaasti vuoden 2013 aikana yhtiö lisäsi hallituksensa jäsenten määrää.

Ylimääräiset yhtiökokoukset kesä- ja syyskuussa valitsivat yhtiön hallitukseen Mikko Larvalan ja Peter Ahlströmin. Yhtiön hallituksessa on vuoden 2013 lopussa kuusi jäsentä, joista neljä on kuulunut hallitukseen sen perustamisesta lähtien. ■

Nimi	Syntymä- vuosi	Asema	Hallituksessa vuodesta	Omistaa yhtiön osakkeita (kpl)
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	2010	7 787 ****
Tapani Rautiainen	1957	Varapuheenjohtaja	2010	920 367 *,**
Veli Matti Salmenkylä	1960	Jäsen	2010	100
Timo Valjakka	1960	Jäsen	2010	930 359 *,***
Mikko Larvala	1966	Jäsen	2013	0
Peter Ahlström	1964	Jäsen	2013	0

* Omistus määräysvaltayhteisöjen Länsi-Suomen Vuokratat Oy:n (351 000 kpl), Avaintalot Oy:n (247 794 kpl) ja Maakunnan Asunnot Oy:n (102 205 kpl) kautta.

** Omistus määräysvaltayhteisö Sysmääläntien Kiinteistöt Oy:n (219 368 kpl) kautta.

*** Omistus määräysyhteisö Godoinvest Oy:n (229 360 kpl) kautta.

**** Omistus hallinnointiyhtiön (5 687 kpl) kautta.



HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj ("Orava Asuntorahasto", y-tunnus 2382127-4, osoite Kanavaranta 7, 00160 HELSINKI) on perustettu 30.12.2010 kiinteistörahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt finanssivalvonta on hyväksynyt 28.1.2011. Sääntöjä on muutettu kesällä 2011 ja finanssivalvonta on vahvistanut muutokset 17.8.2011. Voimassa olevat säännöt ovat tilinpäätöksen liitteenä. Orava Asuntorahasto on suomalainen, Suomen lakien mukaan perustettu julkinen osakeyhtiö. Tilikausi 2013 oli yhtiön kolmas.

Yhtiön nimi ruotsiksi on Orava Bostadsfastighetsfond Abp ja englanniksi Orava Residential Real Estate Investment Trust plc. Orava Asuntorahasto on yhtiön aputoiminimi. Yhtiön osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä. Osakkeet on listattu Helsingin Pörssin päälisalla ja osakkeen kaupankäyntitunnus on OREIT.

Yhtiön toimialana on kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitettuna kiinteistörahastona harjoittaa omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa asuntojen ja kiinteistöjen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näiden edellyttämää varainhallintaa. Yhtiön toiminta pyrkii hyödyntämään Lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009, Veronhuojennuslaki). ■



OLENNAISET TAPAHTUMAT TILIKAUDELLE 1.1.-31.12.2013

26.2.2013 yhtiön hallitus päätti toteuttaa As Oy Lahden Vuoksenkatu 4:n yhtätoista asuinhuoneistoa koskevan osakkeiden kaupan. Kauppakirja allekirjoitettiin 26.2.2013. Kauppahinta oli 131 000 euroa ja yhtiölainaosuus 624 000 euroa. Kauppahinnasta 16 000 euroa maksettiin kaupanteossa. Kauppahinnasta 115 000 euroa jäi ostajan velaksi myyjälle.

18.3.2013 yhtiön hallitus hyväksyi osakeannin merkinnät yhtiökokouksen 19.3.2012 myöntämällä valtuuksilla. Annettavien osakkeiden määräksi tuli 25 687 osaketta ja osakepääoman korotukseksi 256 870 euroa.

Yhtiökokouksessa 18.3.2013 päätettiin vahvistaa tilinpäätös ja voitonjakokelpoisten varojen käyttämisestä seuraavasti:

Laissa eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) säädetään, että yhtiön on verovapauden säilyttääkseen jaettava verovuodelta osinkona vähintään 90 % tilikauden voitosta, johon ei lueta realisoitumattomia arvonmuutoksia.

Emoyhtiön osakeyhtiölain ja veronhuojennuslain mukaiset voitonjakokelpoiset varat tilinpäätöksessä olivat 1 363 813,69 euroa, josta tilikauden voitto on 1 359 747,01 euroa.

Päätettiin maksaa vuoden 2012 voitonjako kolmen eri osinko-oikeuden mukaan. Osinko-oikeus määräytyy suunnattujen osakeantien ehdoissa sen mukaan, kuinka pitkän ajan tilikaudesta pääomasijoitus on ollut yhtiön käytettävissä tuottamassa yhtiölle voittoa. Osinkona jaetaan korkeintaan 1,08 euroa osakkeelle seuraavan taulukon mukaisesti.

Osinkoa päätettiin jakaa yhteensä enintään 1 346 525,10 euroa. Hallitus valtuutettiin päättämään osingon määrästä vuosineljänneksittäin. Osingonmaksun päivämäärät olivat 28.3.2013, 28.6.2013, 30.9.2013 ja 27.12.2013.

Yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei ole tilikauden päättymisen jälkeen tapahtunut olennaisia muutoksia eikä myöskään OYL 13:2 §:ssä tarkoitettu maksukykyisyydesti ole rajoittanut voitonjakoa 28.3.2013, 28.6.2013, 30.9.2013 eikä 27.12.2013.

Yhtiökokous päätti, että 1.4.2013 lähtien hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on 600 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 1 000 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 200 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 400 euroa.

Osakkeen ISIN-koodi	Osinko-oikeus	kpl	Osinko/v	Yhteensä/v
FI4000019344	100 %	1 171 736	1,08	1 265 474,88
FI4000046321	50 %	105 364	0,54	56 896,56
FI4000049101	25 %	89 458	0,27	24 153,66
Yhteensä		1 366 558		1 346 525,10



Hallituksen kokouksessa 29.5.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Lohjan Koulukuja 14:n koko osakekannan hankinta. Osakkeiden kauppahinta oli 3,1 miljoonaa euroa, josta käteisellä maksettiin 38 500 euroa ja 3 061 500 euron summasta tehtiin velkakirja. Myyjänä oli Maakunnan Asunnot Oy eli lähipiiriin kuuluva hallituksen jäsenen määräysvalta-yhteisö.

Yhtiön solmi 20.5.2013 Merasco Oy:n kanssa sopimuksen listautumisen neuvontapalveluista. Merasco toimii yhtiön taloudellisena neuvonantajana listautumisprojektissa. Lisäksi UB Securities Oy:n kanssa solmittiin 27.5.2013 toimeksiantosopimus. UB Securities vastaa listautumisannin myynnistä, markkinoinnista ja toimii merkintäpaikkana. Asianajotoimisto Castren & Snellmanin kanssa allekirjoitettiin kesäkuussa toimeksianto oikeudellisena neuvonantajana toimimisesta listautumisprojektissa.

Ylimääräinen yhtiökokous hyväksyi 19.6.2013 hallituksen toimintakertomukset ja IFRS-tilinpäätökset vuosilta 2011 ja 2012. Orava Asuntorahasto oli laatinut aikaisemmin tilinpäätökset tilikausilta 30.12.2010-31.12.2011 ja 1.1.-31.12.2012. Tilinpäätökset oli laadittu Suomessa voimassa olevien suomalaisten tilinpäätössäännösten mukaisesti ja ne oli vahvistettu

yhtiökokouksissa keväällä 2012 ja 2013. Koska yhtiö harkitsi listautumista Helsingin Pörssin päällyställe tai vaihtoehtoisesti First North-listalle syksyllä 2013, yhtiöllä tuli olla IFRS-standardien mukainen tilinpäätös. Laaditut tilinpäätökset, jotka sisältävät myös IFRS-tilinpäätökset, laadittiin sen johdosta, että yhtiö saisi IFRS-tilinpäätökset koko toimintansa ajalta 30.12.2010 lähtien. Nämä tilinpäätökset korvasivat aikaisemmin laaditut ja hyväksytyt tilinpäätökset.

Ylimääräinen yhtiökokous myös valitsi uudeksi hallituksen jäseneksi Mikko Larvalan ja valtuutti hallituksen jättämään Helsingin Pörssille listalleottoesitteen.

Hallituksen kokouksessa 19.6.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Salon Ristinkedonkatu 33:n koko osakekannan hankinta. Osakkeiden kauppahinta oli 2,55 miljoonaa euroa, josta käteisellä maksettiin 1.7.2013 180 tuhatta euroa ja 31.7.2013 180 tuhatta euroa. 2,19 miljoonan euron summasta tehtiin velkakirja. Myyjänä oli Royal House Oy ja Godoinvest Oy eli lähipiiriin kuuluvien hallituksen jäsenten määräysvalta-yhteisöt.

Hallituksen kokouksessa 29.7.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Keravan Ritariperhon hankinta velattomalla 5,3 miljoonan euron hinnalla siten,

että yhtiölainaosuus oli 3,7 miljoonaa euroa ja kauppahinnasta 792 tuhatta euroa maksettiin 31.7.2013 myyjän pankkitilille. Maksu rahoitettiin Erkki Aimoselta otetulla 792 tuhannen euron lainalla. Kauppahinnasta 780 tuhatta kuitattiin 780 tuhannen euron suunnatulla osakeannilla, jonka merkintä- ja maksuaika päättyi 31.7.2013. Suunnatussa osakeannissa tarjottiin merkittäväksi Kiinteistö Oy Järvenpään Ahertajankatu 9:lle 76 999 osaketta 10,13 euron merkintähintaan osakkeelta. Suunnatussa osakeannissa merkityt uudet osakkeet oikeuttavat 100 %:iin vuodelta 2013 maksettavasta osingosta, mutta eivät oikeuta vuodelta 2012 vuonna 2013 maksettavaan osinkoon. Merkintähinnasta 10,00 euroa merkittiin osakepääomaan, 0,13 euroa sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon.

Hallituksen kokouksessa 28.8.2013 päätettiin kutsua koolle ylimääräinen yhtiökokous 20.9.2013. Esityslistalla oli mm. listalleottoesitteen jättäminen, uuden hallituksen jäsenen valinta ja osakeantivaltuutuksen korottaminen.

Hallituksen kokouksessa 18.9.2013 valittiin listautumisannin liikkeeseenlaskijan asiamieheksi Nordea Pankki Suomi Oyj.



Ylimääräinen yhtiökokous 20.9.2013 valitsi Peter Ahlströmin uudeksi hallituksen jäseneksi ja valtuutti hallituksen päättämään listalleottohakemuksen jättämisestä Nasdaq OMX Helsinki Oy:n (Helsingin Pörssi) pörssilistalle sekä toteuttamaan osakkeiden listaamisen hallituksen päättämänä ajankohtana ja päättämään kaikista listautumiseen liittyvistä muista toimenpiteistä.

Ylimääräinen yhtiökokous päätti myös osakeanti- valtuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 5 000 000 yhtiön uutta osaketta. Hallitus voi valtuutuksen perusteella antaa osakkeita suunnatusti. Osakkeet voidaan luovuttaa osakkeenomistajan etuoikeudesta poiketen suunnatulla osakeannilla, jos siihen on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy, kuten yhtiön pääomarakenteen kehittäminen tai asunto-osakkeiden kaupan rahoittaminen tai toteuttaminen. Osakkeiden merkintähinta voidaan maksaa rahassa tai rahan sijasta kokonaan tai osittain apporttiomaisuudella. Valtuutus liittyy yhtiön valmis- teilla olleeseen listautumiseen sekä sijoituskohteiden hankintaan yleisesti.

Hallituksen kokouksessa 20.9.2013 päätettiin toteuttaa A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa neljän

asunto-osakeyhtiön sekä yhden kiinteistön kauppa. Velattomat kauppahinnat olivat yhteensä 3,3 miljoonaa euroa. Kauppahinnasta 813 tuhatta euroa maksettiin 27.9.2013 myyjän pankkitilille. Maksu rahoitettiin Danske Bankilta otetulla 820 tuhannen euron lainalla. Kauppahinnasta 2,4 miljoonaa euroa kuitattiin 2,4 miljoonan euron suunnatulla osakeannilla, jonka merkintä- ja maksuaika päättyi 27.9.2013. Suunnatussa osakeannissa tarjottiin merkittäväksi A. Ahlström Osakeyhtiölle 236 650 osaketta 10,30 euron merkintähintaan osakkeelta. Suunnatussa osakeannissa merkityt uudet osakkeet oikeuttavat 100 %:iin vuodelta 2013 maksettavasta osingosta, mutta eivät oikeuta vuodelta 2012 vuonna 2013 maksettavaan osinkoon. Merkintähinnasta 10,00 euroa merkittiin osakepääomaan, 0,30 euroa sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon.

Orava Asuntorahasto tiedotti 24.9.2013 julkaistulla yhtiötiedotteella osakeannista, jossa yhtiö tarjoaa enintään 2 000 000 uutta osaketta yksityishenkilöiden ja yhteisöjen merkittäväksi. Osakeannin tarkoituksena oli muun muassa luoda edellytykset yhtiön listautumiselle Helsingin Pörssiin. Osakeannin pääjärjestäjänä ja merkintäpaikkana toimi UB Securities Oy, yhtiön taloudellisena neuvonantajana toimi Merasco

Oy ja yhtiön oikeudellisena neuvonantajana toimi Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy.

Orava Asuntorahasto jätti 2.10.2013 listalleottohakemuksen Helsingin Pörssille yhtiön osakkeiden ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle kaupankäyntitunnuksella OREIT.

Yleisölle suunnattu osakeanti ja siinä tarjottavien osakkeiden merkintäaika päättyi 4.10.2013. Osakkeiden merkintähinta oli 10,30 euroa osakkeelta, ja yhtiö tiedotti, että se kerää osakeannilla ja siihen liittyvällä lisäannilla 30 900 000 euroa ennen osakeannista johtuvien kulujen ja palkkioiden vähentämistä ja että osakeannin seurauksena yhtiön osakkeiden lukumäärä nousee 4 705 890 osakkeeseen edellyttäen, että kaikki merkityt Antiosakkeet maksetaan osakeannin ja lisäannin ehtojen mukaisesti viimeistään 9.10.2013.

Yhtiön hallitus hylkäsi 9.10.2013 yhteensä 391 500 osakkeen merkinnät, joita ei maksettu osakeannin ja siihen liittyvän lisäannin ehtojen mukaisesti. Yhtiö keräsi näin ollen osakeannilla ja siihen liittyvällä lisäannilla yhteensä 26 867 550 euroa ennen osakeannista johtuvien kulujen ja palkkioiden vähentämistä. Yhtiön osakkeiden lukumäärä nousi 4 314 394 osakkeeseen.



Helsingin Pörssi hyväksyi 10.10.2013 yhtiön osakkeita koskevan listalleottohakemuksen. Osakeannissa ja lisäannissa merkityt osakkeet merkittiin kaupparekisteriin 11.10.2013. Kaupankäynti yhtiön osakkeilla alkoi 14.10.2013 Helsingin Pörssin pörssilistalla. Kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 2 922 149 kappaletta.

Osakeannin toteutumisen jälkeen yhtiöllä oli yhteensä yli 1 500 osakkeenomistajaa, joista suurimmat olivat: Länsi-Suomen Vuokralat Oy (351 000 osaketta ja ääntä, omistusosuus 8,14 %), Avaintalot-konserni (349 999 osaketta ja ääntä, omistusosuus 8,11 %), Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Etera (270 000 osaketta ja ääntä, omistusosuus 6,26 %) A. Ahlström Kiinteistöt Oy (236 650 osaketta ja ääntä, omistusosuus 5,49 %) ja Godoinvest Oy (229 360 osaketta ja ääntä, omistusosuus 5,32 %).

Yhtiö hankki 13.12.2013 tehdyillä kaupoilla kolme asuntokohdetta, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli 7,8 miljoonaa euroa. Eläkekassa Versolta ostettiin asunto-osakeyhtiö Kaivopolun ja kiinteistö-osakeyhtiö Liikepuiston muodostama kokonaisuus Porvoossa, minkä lisäksi ICECAPITAL Housing Fund I Ky:ltä ostettiin asunto-osakeyhtiö Oulun Seilitie

1 Oulussa. Yhteensä kohteissa on 51 asuntoa ja 11 liikehuoneistoa.

Yhtiö hankki 23.12.2013 tehdyllä kaupalla asuinhuoneistoja, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli noin 20 miljoonaa euroa. Osakkeisiin kohdistuu noin 13,5 miljoonan euron yhtiölainat. YIT Oyj:ltä hankittujen asuinhuoneistojen arvo jakautuu alueellisesti siten, että se vastaa yhtiön sijoitusstrategian mukaista tavoitejakaamaa. Kokonaisuus käsittää 85 asuinhuoneistoa 18 eri uudiskohteesta. Asuinhuoneistot olivat hankintahetkellä vuokraamattomia.

TOIMINNAN TULOS JA TALOUDELLINEN ASEMA

Konsernin liikevaihto vuonna 2013 oli yhteensä 9,68 miljoonaa euroa (2012: 3,18 miljoonaa euroa). Liikevaihtoa kasvattivat erityisesti vuoden jälkimmäisellä puoliskolla tehdyt hankinnat. Liikevaihto jakautui varsinaisiin tuottoihin 3,15 miljoonaa euroa (2012: 1,91 miljoonaa euroa) sekä voittoihin 6,53 miljoonaa euroa (2012: 1,27 miljoonaa euroa). Varsinaiset tuotot sisältävät vuokratuotot, käyttökorkvaukset ja muut tuotot. Voitot muodostuvat sijoituskohteiden myyntivoitoista vähennettynä myytyjen

huoneistojen välityspalkkioilla sekä huoneistojen käyvän arvon muutoksesta.

Liiketoiminnan kulut yhteensä olivat 2,24 miljoonaa euroa (2012: 1,30 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 1,45 miljoonaa euroa (2012: 0,75 miljoonaa euroa). Kulujen kasvu on seurausta sijoitussalkun kasvusta.

Liikevoitto oli 7,44 miljoonaa euroa (2012: 1,88 miljoonaa euroa).

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -639 tuhatta euroa (2012: -452 tuhatta euroa) ja luovutusvoittoveroja syntyi 48 tuhatta euroa (2012: 11 tuhatta euroa).

Katsauskauden voitoksi muodostui 6,75 miljoonaa euroa (2012: 1,42 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat 183 tuhatta euroa (2012: -243 tuhatta euroa) ja katsauskauden laaja voitto 6,94 miljoonaa euroa (2012: 1,18 miljoonaa euroa).



LIIKETOIMINTA

Sijoituskiinteistöt ja niiden käypä arvo

Orava Asuntorahasto noudattaa kiinteistörahastolakia. Lain 18 §:n mukaan Kiinteistörahaston on arvostettava muussa kuin omassa käytössä olevat kiinteistöt taseessaan käypään arvoon.

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto on soveltanut IAS 40 Sijoituskiinteistöt –standardin mukaista käyvän arvon mallia vuoden 2012 loppuun asti. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jona aikana se syntyy. 1.1.2013 lähtien käypä arvo on määriteltävä voimaan tulleen IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –direktiivin mukaan. Muutoksella ei ollut vaikutusta konsernin tulokseen. Myös kiinteistörahastolaki edellyttää käyvän arvon muutoksen kirjaamista tuotoksi tai kuluksi.

Käyvän arvon muutos kirjataan liikevaihtoon. Orava Asuntorahaston strategian mukaisesti asuinhuoneistot myydään yksittäin markkinoille. Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvo on

arviointimallilla laskettujen yksittäisten huoneistojen markkina-arvojen summa.

Orava Asuntorahastolla oli 31.12.2013 yhteensä 791 huoneistoa (2012: 372), joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli 50 126 m² (2012: 21 422 m²). Huoneistot sijaitsivat 43 eri asunto-osakeyhtiössä, joista kymmenessä yhtiön omistusosuus oli 100 %. Yhtiö omistaa As Oy Jyväskylän Kruunun tornista neljä toimistotilaa ja yhden varastotilan, As Oy Salon Ristinkedonkatu 33:ssa yhden liiketilan ja päiväkodin sekä KOy Liikepuistossa Porvoossa yksitoista liiketilaa yhteensä 2 318 m². Vuokrasopimusten yhteenlaskettu kuukausittainen kassavirta 1.1.2014 oli 369 tuhatta euroa (2012: 199 tuhatta euroa). Sijoituskiinteistöjen käypä arvo 31.12.2013 oli yhteensä 79 190 tuhatta euroa (2012: 31 992 tuhatta euroa).



Vuokraustoiminta

Vuokraustoiminnan käyttöasteet alenivat hieman katsauskaudella. Pääsyy käyttöasteen alenemiseen on vuoden 2013 kesällä ja syksyllä tehdyt asuntojen hankinnat, joissa keskimääräinen käyttöaste oli muuta salkkua matalampi. Lisäksi vuokramarkkina heikkeni vuoden lopussa jonkin verran Kotkassa, Porissa, Salossa, Torniossa ja Varkaudessa.

Asuinhuoneistoja vuoden 2013 lopussa oli yhteensä 773 kappaletta (2012: 364 kappaletta). Vuokrasopimuksia oli katsauskauden päättyessä 592 kappaletta ja myytävänä oli 29 huoneistoa (2012: 30). Hallinnansiirto oli meneillään 85 vuokraamattoman huoneiston osalta.

Asuinhuoneistojen koko vuokrasopimuskannasta on toistaiseksi voimassa olevia sopimuksia noin 96 prosenttia. Päättyneitä sopimuksia katsauskaudella oli yhteensä 119 kappaletta (2012: 94).

Vuokrankorotusehto

Kesäkuun 2013 alusta lähtien uusien vuokrasopimusten vuotuinen vuokrankorotusehto korotettiin elinkustannusindeksi + 3,25 prosenttiin.

	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Bruttovuokratuotto,%	8,0	8,0
Nettovuokratuotto,%	4,5	4,8
Taloudellinen käyttöaste, %	93,8	96,9
Toiminnallinen käyttöaste, %	92,5	96,9
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,3	3,0



Hankinnat

26.2.2013 yhtiön hallitus päätti toteuttaa As Oy Lahden Vuoksenkatu 4:n yhtätoista asuinhuoneistoa koskevan osakkeiden kaupan. Kauppakirja allekirjoitettiin 26.2.2013. Kauppahinta oli 131 000 euroa ja yhtiölainaosuus 624 000 euroa. Kauppahinnasta 16 000 euroa maksettiin kaupanteossa. Kauppahinnasta 115 000 euroa jäi ostajan velaksi myyjälle.

Hallituksen kokouksessa 29.5.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Lohjan Koulukuja 14:n koko osakekannan hankinta. Osakkeiden kauppahinta oli 3,1 miljoonaa euroa, josta käteisellä maksettiin 38 500 euroa ja 3 061 500 euron summasta tehtiin velkakirja. Myyjänä oli Maakunnan Asunnot Oy eli lähipiiriin kuuluva hallituksen jäsenen määräysvaltaisyhteisö.

Hallituksen kokouksessa 19.6.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Salon Ristinkedonkatu 33:n koko osakekannan hankinta. Osakkeiden kauppahinta oli 2,55 miljoonaa euroa, josta käteisellä maksettiin 1.7.2013 180 tuhatta euroa ja 31.7.2013 180 tuhatta euroa. 2,19 miljoonan euron summasta tehtiin velkakirja. Myyjänä oli Royal House Oy ja Godoinvest Oy eli lähipiiriin kuuluvien hallituksen jäsenten määräysvaltaisyhteisöt.

Katsauskaudella toteutetut hankinnat:

Ajankohta	Kohde	Velaton kauppahinta (milj. €)	Velka (milj. €)	Suunnatut annit (1000 osaketta)	Asuntoja (kappaletta)
26.2.2013	Lahti	0,8	0,6	0	11
29.5.2013	Lohja	3,1	3,1	0	54
19.6.2013	Salo	2,6	2,2	0	72
29.7.2013	Kerava	5,3	4,5	77	19
20.9.2013	5 kohdetta, (Heinola, Kotka, Pori, Varkaus)	3,3	0,8	237	150
13.12.2013	3 kohdetta (Oulu, Porvoo)	7,8	2,6	0	51
23.12.2013	Asuntoja 18 kohteesta 12 kaupungista	20,0	13,5	0	85
YHTEENSÄ		42,8	26,3	313	442

Hallituksen kokouksessa 29.7.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Keravan Ritariperhon hankinta velattomalla 5,3 miljoonan euron hinnalla siten, että yhtiölainaosuus oli 3,7 miljoonaa euroa ja kauppahinnasta 792 tuhatta euroa maksettiin 31.7.2013 myyjän pankkitilille. Maksu rahoitettiin Erkki Aimoselta otetulla 792 tuhannen euron lainalla. Kauppahinnasta 780 tuhatta kuitattiin 780 tuhannen euron suunnatulla osakeannilla, jonka merkintä- ja maksuaika päättyi 31.7.2013. Suunnatussa osakeannissa tarjottiin merkittäväksi Kiinteistö Oy Järvenpään Ahertajankatu 9:lle 76 999 osaketta 10,13 euron merkintähintaan osakkeelta. Suunnatussa osakeannissa merkityt uudet osakkeet oikeuttavat 100 %:iin

vuodelta 2013 maksettavasta osingosta, mutta eivät oikeuta vuodelta 2012 vuonna 2013 maksettavaan osinkoon. Merkintähinnasta 10,00 euroa merkittiin osakepääomaan, 0,13 euroa sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon.

Hallituksen kokouksessa 20.9.2013 päätettiin toteuttaa A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa neljän asunto-osakeyhtiön sekä yhden kiinteistön kauppa. Velattomat kauppahinnat olivat yhteensä 3,3 miljoonaa euroa. Kauppahinnasta 813 tuhatta euroa maksettiin 27.9.2013 myyjän pankkitilille. Maksu rahoitettiin Danske Bankilta otetulla 820 tuhannen euron lainalla. Kauppahinnasta 2,4 miljoonaa euroa kuitattiin 2,4 miljoonan euron suunnatulla osakean-



nilla, jonka merkintä- ja maksuaika päättyi 27.9.2013. Suunnatussa osakeannissa tarjottiin merkittäväksi A. Ahlström Osakeyhtiölle 236 650 osaketta 10,3 euron merkintähintaan osakkeelta. Suunnatussa osakeannissa merkityt uudet osakkeet oikeuttavat 100 %:iin vuodelta 2013 maksettavasta osingosta, mutta eivät oikeuta vuodelta 2012 vuonna 2013 maksettavaan osinkoon. Merkintähinnasta 10,00 euroa merkittiin osakepääomaan, 0,30 euroa sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon.

Yhtiö hankki 13.12.2013 tehdyillä kaupoilla kolme asuntokohdetta, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli 7,8 miljoonaa euroa. Eläkekassa Versolta ostettiin asunto-osakeyhtiö Kaivopolun ja kiinteistö-osakeyhtiö Liikepuiston muodostama kokonaisuus Porvoossa, minkä lisäksi ICECAPITAL Housing Fund I Ky:ltä ostettiin asunto-osakeyhtiö Oulun Seilitie 1 Oulussa. Yhteensä kohteissa on 51 asuntoa ja 11 liikehuoneistoa.

Yhtiö hankki 23.12.2013 tehdyillä kaupalla asuinhuoneistoja, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli noin 20 miljoonaa euroa. Osakkeisiin kohdistuu noin 13,5 miljoonan euron yhtiölainat. YIT Oyj:ltä hankittujen asuinhuoneistojen arvo jakautuu alueellisesti siten, että se vastaa yhtiön

sijoitusstrategian mukaista tavoitejakaumaa. Kokonaisuus käsittää 85 asuinhuoneistoa 18 eri uudiskohteesta. Asuinhuoneistot olivat hankintahetkellä vuokraamattomia.

Huoneistomyynnit

Yhtiö myi vuonna 2013 asuinhuoneistoja yhteensä 41 kappaletta kolmestatoista eri asunto-osakeyhtiöstä. Huoneistojen velattomat kauppahinnat yhteensä olivat 3,4 miljoonaa euroa. Myynnin välityspalkkiot olivat 139 tuhatta euroa.

Yhtiön sijoitusstrategian mukaisesti huoneistoja myydään yhtiön avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta 10 prosenttia vuosittain siten, että vuokratyöstä vapautuneita huoneistoja myydään yksitellen.

Sijoituskiinteistöt 31.12.2013

Katsauskauden lopussa sijoituskiinteistöjen käypä arvo oli 79,2 miljoonaa euroa (32,0 miljoonaa euroa). Orava Asuntorahastolla oli 31.12.2013 yhteensä 791 huoneistoa (31.12.2012: 372), joiden yhteenlaskettu

Sijoitussalkun ikä- ja aluejakaumat	31.12.2013	31.12.2012	Tavoite
Uudemmat kohteet 1990 →	56 %	25 %	42 %
Vanhemmat kohteet ← 1989	44 %	75 %	58 %
Helsingin seutu	38 %	49 %	52 %
Suuret kaupungit	19 %	20 %	23 %
Muu Suomi	43 %	31 %	25 %

vuokrattavissa oleva pinta-ala oli noin 50 100 m² (2012: 21 421 m²). Huoneistot sijaitsivat 43 eri asunto-osakeyhtiössä, joista kahdessatoista yhtiön omistusosuus oli 100 %. Tarkempia tietoja sijoituskiinteistöistä on esitetty taulukko-osassa.

Rahaston omistamien huoneistojen arvot arvioidaan käypään arvoon vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuosittain sekä aina, kun kiinteistörahaston taloudellisen tilanteen muutos sitä vaatii tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti kiinteistörahaston omistusten arvoon. Tarkempi selvitys asuntojen hintojen arviointimallista on esitetty tilinpäätöksen liitetiedoissa kohdassa 3.4.1.

Konsernin katsauskauden tulos

Konsernin liikevaihto vuonna 2013 oli yhteensä 9,68 miljoonaa euroa (2012: 3,18 miljoonaa euroa). Liikevaihtoa kasvattivat erityisesti vuoden jälkimmäisellä



puoliskolla tehdyt hankinnat. Liikevaihto jakautui varsinaisiin tuottoihin 3,15 miljoonaa euroa (2012: 1,91 miljoonaa euroa) sekä voittoihin 6,53 miljoonaa euroa (2012: 1,27 miljoonaa euroa). Varsinaiset tuotot sisältävät vuokratuotot, käyttökorvaukset ja muut tuotot. Voitot muodostuvat sijoituskohteiden myyntivoitoista vähennettynä myytyjen huoneistojen välityspalkkioilla sekä huoneistojen käyvän arvon muutoksesta.

Liiketoiminnan kulut yhteensä olivat 2,24 miljoonaa euroa (2012: 1,30 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 1,45 miljoonaa euroa (2012: 0,75 miljoonaa euroa). Kulujen kasvu on seurausta sijoitussalkun kasvusta.

Liikevoitto oli 7,44 miljoonaa euroa (2012: 1,88 miljoonaa euroa).

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -639 tuhatta euroa (2012: -452 tuhatta euroa) ja luovutusvoittoveroja syntyi 48 tuhatta euroa (2012: 11 tuhatta euroa).

Katsauskauden voitoksi muodostui 6,75 miljoonaa euroa (2012: 1,42 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat 183 tuhatta euroa (2012: -243 tuhatta euroa) ja katsauskauden laaja voitto 6,94 miljoonaa euroa (2012: 1,18 miljoonaa euroa).

Rahoitus

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.-31.12.2013 välisenä aikana yhteensä 639 tuhatta euroa (2012: 452 tuhatta euroa) ja emoyhtiön rahalaitoslainojen lyhennykset yhteensä 251 tuhatta euroa (2012: 146 tuhatta euroa). Emoyhtiön rahalaitoslainat on kokonaisuudessaan korkosuojattu Danske Bankin kanssa tehdyillä koronvaihtosopimuksilla.

Orava Asuntorahaston korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 31.12.2013 yhteensä 37,32 miljoonaa euroa (2012: 16,63 miljoonaa euroa).

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy näiden lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 251 tuhatta euroa (2012: 120 tuhatta euroa).

OLENNAISET TAPAHTUMAT TILIKAUDEN JÄLKEEN

Orava Asuntorahaston yhteensä 1 366 558 osaketta, joiden osinko-oikeudet listattuihin osakkeisiin nähden tulivat yhteneviksi joulukuun osingonmaksun yhteydessä, on yhdistelty vanhojen osakkeiden kanssa arvo-osuusjärjestelmässä ja otettu kaupankäynnin kohteeksi 3.2.2014. Yhtiön

julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden kokonaismäärä yhdistely huomioiden on 4 288 707 osaketta, kaupankäyntitunnus OREIT ja ISIN-tunnus FI4000068614.

Nyt listattujen ja kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden jälkeen listaamattomiksi jäävät vielä maaliskuun 2013 osakeannissa merkityt 25 687 osaketta, jotka poikkeavat osinko-oikeudeltaan edellä mainituista osakkeista ja jotka yhtiö aikoo hakea julkisen kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle sen jälkeen, kun osinko-oikeudet ovat tulleet yhteneviksi listattujen osakkeiden kanssa.

Hallinnointisopimukseen on lisätty uusi ehto tulossidonnaisen hallinnointipalkkion maksusta (nk. High watermark -ehto). Uuden ehdon mukaan tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna.

Orava Asuntorahaston hallitus nimitti toimitusjohtajaksi 6.2.2014 KTM Pekka Peiposen.



TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Kansantalous

Suomen bruttokansantuotteen reaaliikasvuksi ennustetaan vuodelle 2014 noin 0,7 – 1,7 prosenttia. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen kasvuksi puolestaan ennustetaan kuluvalle vuodelle noin 0,2 - 1,1 prosenttia. Euroalueen markkinakorkojen taso on historiallisen alhainen ja lyhyiden markkinakorkojen myös odotetaan pysyvän alle 2 prosentissa seuraavien 3-4 vuoden ajan. Arvion perusteena edellä on käytetty 15 Suomen talouskehityksestä ennusteita tekevän tahon tuoreimpia julkaistuja suhdanne-ennusteita ja Euroopan Keskuspankin julkaiseman eurokorkokäyrän perusteella laskettuja markkinoiden korko-odotuksia.

Heikot, joskin piristymässä olevat talousnäkymät yhä vaimentavat asuntomarkkinoita, joita toisaalta alhainen korkotaso edelleen tukee.

Asuntomarkkinoiden kysyntä

Kotitaloudet nostivat neljännellä vuosineljänneksellä 2014 uusia asuntolainoja Suomen Pankin tilastojen

mukaan 3,6 mrd. eurolla eli 19 prosenttia vähemmän kuin vuosi sitten. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli joulukuun lopussa 88,3 mrd. euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu hidastui edelleen 2,3 prosenttiin.

Vanhojen asuntojen keskimääräinen markkinointiaika koko maassa Etuovi.comin mukaan nousi lokakuun 98 päivästä joulukuussa 109 päivään, kun se vuosi sitten joulukuussa oli 120 päivää.

Asuntomarkkinoiden kysyntätilanne ei ole kohentunut loppuvuonna 2013.

Asuntomarkkinoiden tarjonta

Asuinkerrostalojen rakennuslupia myönnettiin marraskuussa Tilastokeskuksen mukaan 1 125 asunnolle, joka oli 20 prosenttia vähemmän kuin vuosi sitten. Vastaavasti tammi-marraskuussa rakennuslupia kerrostaloasunnoille myönnettiin yhteensä 13 439 kappaletta eli 16 prosenttia vähemmän kuin vuotta aiemmin. Asuinkerrostaloille myönnettyjen rakennuslupien liukuvan vuosisumman vuosimuutos puolestaan oli -17 prosenttia.

Käynnissä olevan uudisrakentamisen arvoa kuvaavan asuntorakentamisen volyyymi-indeksin 3

kuukauden muutos marraskuussa oli +6 prosenttia ja muutos vuodentakaiseen -9 prosenttia.

Asuntomarkkinoiden tarjonta näyttää kokonaisuudessaan yhä supistuneen.

Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot

Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat edellisestä vuodesta 3,7 prosenttia. Asuntojen hintojen nousu uusimpien tilastojen mukaan eli neljännellä vuosineljänneksellä oli maltillisempaa: 1,4 prosenttia vuodentakaisesta. Asuntohintojen suhde vuokriin on edelleen pitkän aikavälin keskiarvon tuntumassa; neljännen vuosineljänneksen neliöhinnosta ja kolmannen vuosineljänneksen vuokrista laskettuna suhde oli 16,1. Neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 40 vuoden keskiarvo Suomessa on 16,6.

Odotamme seuraavan 12 kuukauden aikana koko maan asuntohintojen nousuvauhdin hieman kiihtyvän ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien nousuvauhdin pysyvän likimain ennallaan, jos markkinoiden korko-odotukset ja talousennusteet toteutuvat keskeisiltä asuntomarkkinoihin vaikuttavilta osiltaan.



ORAVA ASUNTORAHASTON TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Orava Asuntorahasto arvioi edelleen, että vuonna 2014 sillä on hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoite.

Sijoitussalkun asuntojen arvon odotetaan aiemman arvion mukaisesti nousevan maltillisesti ennustetun yleisen talouskehityksen vahvistumisen seurauksena. Vuokratuoton arvioidaan jonkin verran heikkenevän, koska vuoden 2013 lopussa hankittujen tyhjiä uusien huoneistojen täyteen vuokraaminen tilapäisesti laskee käyttöastetta. Kohteiden hankintojen tulosvaikutuksen odotetaan hieman alenevan vuodesta 2013, koska hankintojen kokonaismäärän ennakoitaan jonkin verran pienentyvän viime vuodesta. Hoito- ja korjauskustannukset suhteessa sijoitusomaisuuteen arvioidaan vähän alemmiksi kuin 2013, koska uudempien asuntojen osuus sijoitussalkussa on kasvanut.

TUTKIMUS- JA KEHITYSTOIMINTA

Yhtiö panostaa edelleen kiinteistörahastotoiminnan kehittämiseen ja kasvattamiseen sekä muiden palveluiden kehittämiseen yhteistyössä hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n kanssa. Kehitystoiminnan laajuus perustuu hyvin pitkälti toteutuvan kasvun ja tulorahoituksen määrään.



YHTIÖN JOHTO

Yhtiön hallituksessa on kuusi jäsentä. Yhtiön perustamisopimuksella yhtiön hallitukseen valittiin neljä varsinaista jäsentä. Yhtiön hallituksen jäsenet ovat olleet perustamisesta lähtien Jouni Torasvirta, puheenjohtaja (s. 1965, KTM, Orava Rahastot Oyj:n toimitusjohtaja) Tapani Rautiainen, varapuheenjohtaja (s. 1957, KTM, Maakunnan Asunnot Oy:n hallituksen puheenjohtaja), Veli Matti Salmenkylä (s. 1960, DI, Orava Rahastot Oyj:n talous- ja hallintojohtaja) ja Timo Valjakka (s. 1960, OTK, Maakunnan Asunnot Oy:n toimitusjohtaja). Ylimääräisissä yhtiökokouksissa vuoden 2013 kesäkuussa hallitukseen valittiin Mikko Larvala (s. 1966, OTK, KTM, Bird & Bird asianajotoimiston Senior Counsel) ja vuoden 2013 syyskuussa Peter Ahström (s. 1964, Konetekniikan insinööri, A. Ahlström Kiinteistöt Oy:n toimitusjohtaja).

Hallitus on kokoontunut tilikauden aikana yhteensä 18 kertaa ja osallistumisprosentti oli 91 % tilikauden aikana. Hallitus arvioi, että sen jäsenistä Veli Matti Salmenkylä ja Jouni Torasvirta ovat riippumattomia yhtiön merkittävistä osakkeenomistajista, Tapani Rautiainen ja Timo Valjakka ovat riippumattomia yhtiöstä, Mikko Larvala ja Peter Ahlström ovat riippumattomia sekä yhtiöstä että sen merkittävistä osakkeenomistajista.

Hallitus	1000 €
Jouni Torasvirta	17
Peter Ahlström	3
Mikko Larvala	6
Tapani Rautiainen	9
Veli Matti Salmenkylä	10
Timo Valjakka	9

Hallituksen jäsenille maksetut palkkiot. Hallituksen jäsenet eivät ole työsuhhteessa Orava Asuntorahastoon.

Varsinainen yhtiökokous 18.3.2013 tarkisti hallituksen jäsenten palkkioita. Maaliskuun 2013 loppuun asti hallituksen jäsenen kuukausipalkkio oli 300 euroa, hallituksen puheenjohtajan 500 euroa ja hallituksen jäsenen kokouspalkkio oli 100 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 200 euroa. Huhtikuun 2013 alusta alkaen hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on 600 euroa, hallituksen puheenjohtajan 1000 euroa ja hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 200 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 400 euroa.

Hallituksen jäsenten palkkiot 2013 olivat yhteensä 54 tuhatta euroa. Veli Matti Salmenkylä on toiminut toimitusjohtajana koko tilikauden ajan. Orava Asuntorahasto ei maksa toimitusjohtajalle palkkaa.

HALLINNOINTIYHTIÖ ORAVA RAHASTOT OYJ

Orava Asuntorahasto perustettiin Orava Rahastot Oyj:n aloitteesta. Orava Rahastot on toiminut Orava Asuntorahaston hallinnointiyhtiönä sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien.

Orava Rahastot vastaa Orava Asuntorahaston toiminnan ja hallinnon järjestämisestä, hoitamisesta ja kehittämisestä sekä valmistelee Orava Asuntorahaston liiketoimintastrategian ja vuosibudjetin.

Korvauksena hallinnointipalveluista Orava Asuntorahasto maksaa hallinnointiyhtiölle vuotuisena kiinteänä hallinnointipalkkiona 0,6 prosenttia rahaston varojen käyvästä arvosta ja tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona 20 prosenttia (+alv) rahaston osakkeen pörssikurssin muutoksen ja maksettujen osinkojen perusteella lasketusta vuosituotosta siltä osin, kun tuotto ylittää 6 prosentin aitakoron. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna.

Kiinteä hallinnointipalkkio lasketaan neljännesvuosittain, ja arvona pidetään edellisen neljännesvuoden



viimeisintä IFRS:n mukaista varojen käypää arvoa. Kiinteät hallinnointipalkkiot katsauskauden 1.1.-31.12.2013 aikana olivat 262 tuhatta euroa sisältäen arvonnäköarvon 30.6.2013 asti. Verohallinto antoi loppuvuotta 2013 koskevan ennakkoratkaisun, jonka perusteella Orava Rahastot Oyj:n Orava Asuntorahastolta perimä kiinteä hallinnointipalkkio on vapautettu arvonnäköarvosta.

Puolet tulossidonnaisesta hallinnointipalkkiosta voidaan maksaa asuntorahaston omina osakkeina. Vuodelta 2013 ei tulossidonnaista hallinnointipalkkiota makseta.

RISKIT JA RISKIENHALLINTA

Orava Asuntorahaston riskienhallinnan lähtökohtana on riskinkantokyky ja -halu, keskeisten riskien tunteminen sekä päätetty riskienhallintapolitiikka.

Riskienhallinta on osa jokapäiväistä toimintaa ja osa liiketoiminnan johtamista.

Riskienhallinnan tavoitteena on tunnistaa tavoitteiden saavuttamiseen liittyvät keskeiset epävarmuudet, mitata ja arvioida ennalta tunnistettuja epävarmuuksia sekä päättää suhtautumisesta näihin.

Keskeiset riskit on luokiteltu strategiaan ja operatiivisiin riskeihin sekä rahoitus- ja vahinkoriskeihin.

Riskeihin suhtaudutaan liiketoimintaan kuuluvina ja riskejä arvioidaan sekä niihin sisältyvien mahdollisuuksien hyödyntämisen että riskien pienentämisen ja poistamisen kannalta.

Riskienhallinta on integroitu osaksi Orava Asuntorahaston strategiaprozessia, toiminnan ohjausjärjestelmää ja liiketoimintaprosesseja. Ylin vastuu riskienhallinnasta on Orava Asuntorahaston hallituksella, joka päättää riskienhallinnan tavoitteista, vahvistaa riskienhallinnan yleiset periaatteet, määrittelee tehtävät ja vastuut sekä seuraa keskeisiä riskejä. Orava Asuntorahaston hallinnointiyhtiö Orava Rahastot on vastuussa riskienhallinnan järjestämisestä, hoitamisesta ja kehittämisestä sekä raportoinnista. Liiketoimintaorganisaatio on vastuussa omaan toimintaansa vaikuttavien riskien tunnistamisesta ja arvioinnista.

Riskienhallintajärjestelmä perustuu kuukausittaiseen raportointiin, jolla valvotaan sijoitusomaisuuden käyvän arvon, rahoitusaseman, liikevaihdon, kannattavuuden, myyntien, myyntisaatavien, kulujen ja niiden kautta tuloksen kehittymistä. Osana riskienhallintaa hallitus käy läpi ja hyväksyy

vähintään kerran vuodessa tilinkäyttö- ja muut valtuudet.

Orava Asuntorahaston liiketoiminnan riskejä arvioidaan säännöllisesti osana yhtiön vuosittaista suunnittelu- ja strategiaprozessia, sijoitusomaisuuden hankintaan liittyvien sekä muiden sopimusten valmistelu- ja päätöksentekoprosessia sekä muuta operatiivista toimintaa. Riskejä pyritään hallitsemaan riskikartoituksilla ja niiden perusteella tehtävillä toimenpiteillä, systemaattisella seurannalla ja markkina-analyysillä.

Merkittävimmät riskit

Osana vuosisuunnitteluprosessia Orava Asuntorahaston merkittävimmät riskit arvioidaan säännöllisesti riskikartoituksella, jossa keskeiset riskit tunnistetaan, niiden toteutumisen todennäköisyys ja vaikutus toteutuessaan arvioidaan sekä määritellään riskienhallintamenettelyt. Riskikartoitus tehtiin syksyllä 2013 osana yhtiön vuosittaista suunnittelu- ja strategiaprozessia. Millä tahansa alla kuvattavista riskeistä saattaa toteutuessaan olla olennaisen haitallinen vaikutus yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin.



Vallitsevaan makrotaloudelliseen tilanteeseen liittyviä riskejä

Epävarmat maailmanlaajuiset taloudelliset ja rahoitusmarkkinaolosuhteet saattavat vaikuttaa epäedullisesti yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan, maksukykyyn ja pääoman lähteisiin. Maailmanlaajuinen velkakriisi ja sitä seurannut maailmanlaajuinen taantuma, joka alkoi vuonna 2008, on vaikuttanut epäsuotuisasti yleisiin liiketoimintaolosuhteisiin, lisännyt työttömyyttä ja vähentänyt yrittäjien ja kuluttajien luottamusta talouteen. Huolimatta niistä tehostetuista toimista, joita lukuisat hallitukset, sääntelyviranomaiset ja keskuspankit ympäri maailmaa ovat tehneet, talouden toipuminen on ollut hidasta. Viime aikoina yleiset taloudelliset olosuhteet Euroopassa ja muualla maailmassa ovat entisestään vähentäneet talouden ennustettavuutta. On myös olemassa riski siitä, että maailmanlaajuinen talous ajautuu taantumaan.

Vaikka yhtiön liiketoiminnan tulos ja sijoituskohteiden arvot ovat pysyneet melko vakaina tähän asti, maailmanlaajuisen talouden ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuus saattavat vaikuttaa yhtiöön tästä huolimatta. Nykyinen epävarmuus

ja ennustettavuuden puute rahoitusmarkkinoilla sekä makrotaloudelliset olosuhteet ovat vaikuttaneet haitallisesti rahoituksen saatavuuteen ja kasvattaneet pääoman hintaa. Yhtiön voi myös olla vaikeaa turvata investointiensa ulkoista rahoitusta kilpailukykyisillä ehdoilla, ja rahoitus voi vaikeutua tarjonnan vähenemisen tai korkomarginaalien kasvun johdosta. Vaikka yhtiö uskoo, että sen pääomarakenne ja rahoitus tuottavat riittävän likviditeetin, ei voi olla varmuutta siitä, että rahoitusmarkkinoiden muutokset eivät vaikuttaisi yhtiön maksukykyyn ja rahoituksen saatavuuteen tai että pääoman lähteet riittäisivät likviditeettitarpeisiin kaikkina aikoina ja kaikissa tilanteissa. Euroopan jatkuva valtioiden velkakriisi, mahdollinen epäsuotuisa kehitys makrotaloudellisissa olosuhteissa ja jatkuva epävarmuus rahoitusmarkkinoilla saattavat vaikuttaa haitallisesti yhtiön sijoitusomaisuuteen, rahoituksen hintaan tai pankki- ja pääomarahoituksen saatavuuteen.

Epävarmat maailmanlaajuiset talous- ja rahoitusmarkkinaolosuhteet ovat vaikuttaneet kielteisesti Suomen talouteen. Talouden hidastuminen tai taantuma, riippumatta sen syvyydestä, tai mikä tahansa muu taloudellinen kehitys Suomessa

saattavat vaikuttaa yhtiön liiketoimintaan lukuisilla eri tavoilla, esimerkiksi tuloihin, varallisuuteen, maksukykyyn, liiketoimintoihin ja/tai yhtiön ja sen vuokralaisten tai mahdollisten sijoittajien taloudelliseen tilanteeseen.

Asuinhuoneistojen arvo seuraa tyypillisesti suhdannevaihteluja. Asuinhuoneistojen arvoon vaikuttavat monet tekijät, kuten korkotaso, inflaatio, talouskasvu, liiketoimintaympäristö, rahoituksen saatavuus, verotus ja rakentamisen vilkkaus. Mikäli yleinen taloustilanne heikkenee tai asuntojen hinnat jostain syystä laskevat, on mahdollista, että myös Sijoituskohteiden arvo ja tuotto sekä yhtiön arvo laskevat. Talouden tulevasta kehityksestä on edelleen myös suurta epävarmuutta. Yhtiö ei välttämättä pysty hyödyntämään talouden heilahtelun luomia mahdollisuuksia tai mukautumaan pitkäaikaiseen taloudelliseen taantumaan tai lamaan. Lisäksi, vaikka talouden kasvun hidastuminen ja taantuma ovat historiallisesti kasvattaneet vuokra-asuntojen kysyntää Suomessa, voi olla mahdollista, että vuokra-asuntojen kysyntä kuitenkin laskee talouden hidastuessa tai taantuessa.



Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä

Yhtiö ei välttämättä löydä sopivia sijoituskohteita yhtiön voi olla haastavaa ja vaikeaa hankkia sijoituskohteita, jotka täyttävät yhtiön tavoitteet. Ei ole myöskään takeita siitä, että yhtiön tekemät investoinnit olisivat menestyksekkäitä kaikissa tilanteissa. Tavoitteet täyttävien sijoituskohteiden hankintamahdollisuudet voivat heiketä olennaisesti muun muassa asuntomarkkinoiden lisääntyneen kilpailun seurauksena, jolloin tuottotavoitteita ei välttämättä saavuteta. Ei ole myöskään varmuutta siitä, että sijoituskohteita saadaan hankittua suunnitellussa aikataulussa tai lainkaan. On mahdollista, että yhtiöön ei saada hankittua asuntoja suunnitelluilta alueilta. Hankinta-alue voi siten muodostua huomattavasti suunniteltua pienemmäksi, jolloin asuntosalkkua ei kyetä hajauttamaan suunnitellussa laajuudessa. Näin ollen alueriski voi kasvaa ja tuotto heikentyä.

Sijoituskohteen houkuttelevuuteen mahdollisten vuokralaisten kannalta vaikuttaa muun muassa sen sijainti. Alueet, joilla yhtiön sijoituskohteet sijaitsevat, voivat muuttua vähemmän houkutteleviksi. Yksittäisen alueen houkuttelevuus voi muuttua merkittävästi ajan myötä, mikä voi vaikuttaa epäedullisesti kyseisellä alueella sijaitsevien sijoituskohteiden

tuottoon ja vuokrattavuuteen. Koska yhtiön nykyiset sijoituskohteet keskittyvät Helsingin Seutuun ja tiettyihin Suomen suurimpiin ja keskisuuriin kaupunkeihin, yhtiön liiketoiminta on riippuvainen sekä näiden alueiden että Suomen talouden yleisestä kehityksestä.

Asuntomarkkinat ovat herkäät kysynnän ja tarjonnan vaihteluille. Asuntojen hinnat Suomessa ovat historiallisesti seuranneet makroekonomista kehitystä. Asumisen ja vuokra-asumisen kustannustason vaikuttavat lukuisat eri seikat, kuten sääntely, korkotaso, taloudellinen kasvu, lainarahoituksen saatavuus ja verotus. Kysynnän ja tarjonnan muutoksilla, jotka aiheutuvat uudistuotannosta, sijoittajien kysynnästä ja tarjonnasta sekä muista seikoista, saattaa myös olla olennainen vaikutus asumiskustannuksiin ja vuokra-asumiseen. Asuntomenojen laskulla on todennäköisesti suora vaikutus yhtiön asuntosalkun käypiin arvoihin.

On mahdollista, että yhtiön hankkimien sijoituskohteiden likviditeetti heikkenee, jolloin niitä saadaan myytyä suunniteltua vähemmän tai niitä ei saada myytyä lainkaan suunnitelluilla hinnoilla ja suunnitellussa aikataulussa. Yhtiön sijoituskohteiden myyntiin vaikuttavat lukuisat seikat, joihin yhtiö ei



voi vaikuttaa, kuten pankkirahoituksen saatavuus mahdollisille ostajille, korkotaso ja vastaavien kohteiden kysyntä ja tarjonta. Mahdollinen likviditeetin puute asuntomarkkinoilla saattaa rajoittaa yhtiön mahdollisuuksia myydä kohteitaan tai muuttaa sijoitussalkkuaan oikeaan aikaan talouden tai muiden olosuhteiden johdosta. Mikäli markkinat eivät toimi riittävän hyvin tai ovat epälikvidit, ei ole varmuutta siitä, pystyykö yhtiö toteuttamaan myyntejä odotetusti tai pystyykö se toteuttamaan niitä lainkaan.

Yhtiö hankkii sijoituskohteistaan arviokirjan ja kuntoarvion ennen kunkin sijoituskohteen hankintaa. Sijoituskohteiden hankintoja tehtäessä yhtiön arvio kohteen kunnosta perustuu kuitenkin otteeseen vain joidenkin kohteessa sijaitsevien asuinhuoneistojen kunnosta. Täten ei voi olla varmuutta siitä, että



kaikkien asuinhuoneistojen kunto vastaa ennalta tehtyjä arvioita, jolloin yhtiölle saattaa koitua ylimääräisiä kustannuksia. Sijoituskohteiden hankintojen jälkeen Newsec Asset Management Oy tarkistaa jokaisen huoneiston kunnon.

Merkittävä osa yhtiön hallinnointityötä on saada hankittu asuntosalkku tuottamaan tavoitteiden mukaista vuokratuottoa vuokrattavana olevalle asuntokannalle. Markkinavuokrien ennustamiseen liittyy epävarmuutta, ja markkinavuokrat voivat toteutua ennustettua pienempinä, jolloin yhtiön tuotto pienenee. Vuokrakohteiden kysyntään liittyy myös epävarmuutta. Yhtiön kohteiden vuokrausaste ja vuokralaisten vaihtuvuus riippuvat yleisistä taloudellisista seikoista. Vuokrausasteella on merkittävä vaikutus yhtiön liiketoimintaan. Vuokralaisten vaihtuvuus aiheuttaa yhtiölle kuluja, jotka johtuvat muun muassa vuokrasopimusten allekirjoituksesta tai vähäisistä remonteista, joita tehdään yleensä vuokralaisen muuttaessa pois. Yhtiö pyrkii kuitenkin pitämään vuokrattavinaan olevien sijoituskohteiden vuokrausasteen korkeana muun muassa suorittamalla sijoituskohteissa korjaustöitä. Lisäksi yhtiölle saattaa aiheutua tappioita maksamattomista vuokrasaataavista.

Yhtiö tekee vuokralaistensa kanssa toistaiseksi voimassa olevia vuokrasopimuksia. Vuokralainen voi irtisanoa vuokrasuhteen kuukauden irtisanomisajalla. Toistaiseksi voimassa oleviin sopimuksiin sisältyy siten riski, että merkittävä määrä vuokrasopimuksia voidaan irtisanoa lyhyen ajan sisällä. Yhtiöllä saattaa tällaisissa tapauksissa olla vaikeaa tehdä lyhyen ajan sisällä riittävää määrää korvaavia vuokrasopimuksia.

Kiinteistörahastolain mukaan yhtiön on arvosettava muussa kuin omassa käytössään olevat huoneistot ja kiinteistöt taseessaan käypään arvoon. Lisäksi yhtiön huoneistojen ja kiinteistöjen käyvän arvon muutos kirjataan tulosvaikutteisesti arvostusvoitoksi tai -tappioksi sille kaudelle, jonka aikana se syntyy. Tämän johdosta yhtiölle voi syntyä merkittäviä voittoja tai tappioita huoneistojen ja kiinteistöjen käyvän arvon muutoksista siitä riippumatta, myydäänkö niitä vai ei. Yhtiölle saattaa aiheutua haittaa olemassa olevien huoneistojen ja kiinteistöjen arvostustappioista, vaikka yhtiön liiketoiminta olisi voitollista. Tämä saattaa johtaa tiettyjen kovenanttien rikkoutumiseen. Mikäli velkasitoumusten kovenantteja ei pystytä muuttamaan taikka niistä ei ole mahdollista vapautua, tällä saattaa olla haitallinen vaikutus yhtiön rahoituksen ehtoihin.

Yhtiö suorittaa säännöllisesti huoneistojen ja kiinteistöjen kunnostus- ja ylläpitokorjauksia. On myös mahdollista, että useassa yhtiön hankkimassa huoneistossa ja kiinteistössä ilmenee samanaikaisia suuria korjaustarpeita.

Uudistus- ja ylläpitokorjausten kulut ovat merkittäviä ja liittyvät pääosin putkiremontteihin, julkisivuihin, kattoihin, ikkunoihin ja parvekkeiden kunnostamiseen. Asuinrakennusten putkistot tulee tyypillisesti kunnostaa n. 40–50 vuoden välein, mikä käsittää yleensä sekä vesi- että viemäriputkien uudistamisen. Julkisivut, katot ja parvekkeet tulee uudistaa noin 25–35 vuoden välein. Yhtiö odottaa kiinteistöjensä nykyisten kunnostus- ja ylläpitokustannusten pysyvän suunnilleen samalla tasolla suhteutettuna yhtiön asuntosalkun kokoon tulevaisuudessa. Joka tapauksessa uudistus- ja ylläpitokorjauskulut saattavat kasvaa esimerkiksi asuntojen energiatehokkuusvaatimusten johdosta, ja täten ei ole varmuutta siitä, että yhtiön uudistus- ja ylläpitokuluihin käyttämien investointien määrä ei merkittävästi kasvaisi yhtiön nykyisestä arviosta.

On myös mahdollista, että vuokralaiset aiheuttavat merkittäviä vahinkoja asunnoille. Mikäli vakuutusyhtiöt tai vuokralaiset eivät korvaa aiheutuneita vahinkoja, yhtiö voi joutua vastaamaan mahdollisista



korvauskustannuksista. Suuret odottamattomat korjaukset ja korjauskustannukset saattaisivat johtaa maksukyvyyn heikentymiseen ja vuokrausasteen laskuun, vuokratuottojen menettämiseen ja kannattavuuden heikentymiseen. Yhtiö voi myös joutua korvausvastuuseen aiheutuneista vahingoista tai joutua osallisiksi oikeudenkäynteihin, mikä saattaa vahingoittaa yhtiön ja sen yhteistyökumppaneiden julkisuuskuvaa.

Yhtiön asuntosalun kuukausittaisessa käyvän arvon määrittämisessä käytetään monimuuttujaregressioon perustuvaa vertailukauppa menetelmää, jossa käytetään Oikotie.fi-palvelusta saatavaa hintapyyntöaineistoa ja tiettyä muuta kauppahinta-aineistoa. Vaikka yhtiö pyrkii varmistamaan arvostusmenetel-



miensä oikeellisuuden ulkopuolisella arvioitsijalla, yhtiön arviointimalli ei välttämättä sovellu kaikkiin sijoituskohteisiin, arvioinnin lähtöaineistossa saattaa olla virheitä taikka arvioinnissa saattaa tapahtua inhimillinen virhe. Siten ei voi olla varmuutta siitä, että yhtiön arvostukset ilmentävät tarkoin yhtiön sijoituskohteiden ja näihin liitännäisten omaisuuserien arvoa jonakin toisena ajankohtana tai lainkaan. Mallin tuloksia ei pääsääntöisesti voi yleistää koskemaan sellaisia huoneistoja, jotka poikkeavat iältään, pinta-alaltaan tai muilta keskeisiltä ominaisuuksiltaan arvioinnissa käytetystä aineistosta. On myös mahdollista, että mallinnuksessa käytettävä kaikille kaupungeille yhteinen funktiomuoto ei ole optimaalinen jokaisella estimoitavalla osamarkkinalla. Estimointimenetelmän valinnassa on korostettu läpinäkyvyyttä suuremman laskentateknisen kompleksisuuden kustannuksella. Lopuksi on myös mahdollista, että estimoinnissa käytetyssä ohjelmistossa on ohjelmointivirhe, mitä pyritään ehkäisemään käyttämällä uusimpia versioita ohjelmistoista.

Kiinteistörahastotoiminnassa yleisen markkina-käytännön mukaisesti tietyistä yhtiön tarvitsemista palveluista huolehtii erillinen hallinnointiyhtiö. Yhtiö on tehnyt tämän johdosta Orava Rahastot Oyj:n

kanssa hallinnointisopimuksen. Hallinnointisopimuksen mukaisesti yhtiö vastaa yksinomaisesti itse sijoitustoiminnasta aiheutuvasta riskistä sekä asuntoihin ja muihin yhtiön omaisuuteen liittyvistä riskeistä, ja hallinnointiyhtiön vastuu on hallinnointisopimuksen mukaisesti rajoitettu.

Hallinnointisopimus on voimassa määräaikaisena siihen asti, kunnes yhtiön osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinapaikalla, minkä jälkeen se jatkuu toistaiseksi voimassa olevana 12 kuukauden molemminpuolisella irtisanomisajalla. Hallinnointiyhtiön tarjoamat palvelut ovat olennaisia yhtiön liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta, joten yhtiö on tietyssä määrin riippuvainen hallinnointiyhtiön tarjoamista palveluista. Mikäli hallinnointisopimus irtisanotaan, yhtiö joutuu hankkimaan nopeasti uuden palveluntarjoajan. Ei myöskään voi olla varmuutta siitä, että vastaavaa palveluntarjoajaa löytyy tai että sen kanssa onnistutaan tekemään ehdoiltaan vastaava sopimus. Lisäksi yhtiön päärahoittajapankilla on oikeus eräännyttää yhtiölle annetut luotot ennenaikaisesti takaisin maksettaviksi, mikäli hallinnointiyhtiö tai tämän suorat tai välilliset omistajat muuttuvat, ja tällöin yhtiö on velvollinen korvaamaan tästä luotonantajapankille aiheutuneet kulut.



Toimitusjohtajaa lukuun ottamatta yhtiöllä ei ole omaa henkilöstöä, minkä johdosta yhtiön asiamiehenä toimivan hallinnointiyhtiön palveluksessa olevilla avainhenkilöillä on korostunut merkitys yhtiön menestyksen kannalta. On mahdollista, että hallinnointiyhtiön palveluksessa olevat henkilöt vaihtuvat, toiminnassa mukana olevien henkilöiden asiantuntemus vanhentuu tai heidän kykynsä hoitaa tehtäviä heikkenee tai hallinnointiyhtiön kanssa tehty sopimus päättyy eikä yhtiö onnistu tekemään vastaavaa korvaavaa sopimusta.

Yhtiö käyttää liiketoiminnassaan luotettaviksi katsomiaan palveluntarjoajia. Yhtiöllä on Newsec Asset Management Oy:n kanssa sopimus asunomanagement-palveluista, taloushallinnon tehtävistä ja asuntovuokrauksesta ja Realia Management Oy:n kanssa toimeksiantosopimus yhtiön omistamien kiinteistöarvopaperien puolivuositaisesta arvioinnista. Lisäksi yhtiö on käyttänyt kuntoarvioiden tekemiseen pääasiassa Raksystems Anticimex Oy:tä. Palveluntarjoajien kyky hoitaa tehtäviään saattaa heikentyä, tai ne voivat lopettaa toimintansa. Yhtiö ei saa välttämättä tehtyä sopimuksia palveluntarjoajiansa kanssa hyväksyttävien ehtojen tai näiden tarjoamien palvelujen laatu ei ole riittävää. Mikä tahansa

näistä seikoista saattaa vaikuttaa yhtiön kykyyn toteuttaa hankkeitaan ajallaan ja sovitussa budjetissa ja aiheuttaa ylimääräisiä kuluja yhtiölle.

Yhtiöllä on sen käsityksen mukaan toimialalla tavanomainen vakuutusturva. Esimerkiksi kaikilla yhtiön omistamilla sijoituskohteilla on voimassa oleva kiinteistön täysarvovakuutus. Mainittu kiinteistön täysarvoturva käsittää esinevakuutusturvan, kiinteistönomistajan vastuuturvan, toimitusjohtajan ja hallituksen vastuuvakuutuksen ja oikeusturvan. Lisäksi yhtiöllä ja hallinnointiyhtiöllä on yhteinen hallinnon vastuuvakuutus. Vakuutuksessa on kuitenkin vastuuvapautuksia ja vastuunrajoituksia sekä määrän että vakuutustapahtuman osalta. Yhtiöllä ei ole vakuutusturvaa sellaisten vahinkojen varalta, jotka eivät ole vakuutuskelpoisia tai joille ei ole saatavilla vakuutusta taloudellisesti kohtuullisin ehdoin. Ei myöskään voi olla varmuutta siitä, että yhtiön nykyistä vakuutusturvaa ei irtisanota tai että se on tulevaisuudessa saatavilla taloudellisesti kohtuullisin ehdoin. Mikäli jollekin yhtiön omaisuudelle, jota se ei ole vakuuttanut, aiheutuu vahinkoa tai aiheutunut vahinko ylittää korvattavan enimmäismäärän, yhtiö saattaa joutua hankkimaan lisärahoitusta korjatakseen taikka uudelleen rakentaakseen

vahingoittuneen omaisuuden, tai yhtiö saattaa menettää vahingoittuneen omaisuuden arvon osittain tai kokonaan.

Yhtiö on eräiden toimintojensa osalta riippuvainen kolmansien tahojen kehittämistä tietojärjestelmistä. Tässä yhteydessä yhtiö on myös riippuvainen kyseessä olevien tahojen kyvystä ja halusta jatkaa ohjelmistojen kehittämistä ja ylläpitämistä ja yhtiön itsensä kyvystä käyttää kyseisiä tietojärjestelmiä tehokkaasti ja hyödyntää uutta teknologiaa ja järjestelmiä sekä turvallisuus- ja varmistusjärjestelmiä. Tällaiset tietojärjestelmät käsittävät telekommunikaatiojärjestelmiä sekä ohjelmistoversioita, joita yhtiö käyttää kontrolloidakseen liiketoimintojaan, hallitakseen asuntosalvauksiaan ja riskejään, valmistellakseen toiminta- ja taloudellisia raportteja sekä suorittaakseen kassatoimintoja. Mikäli tietojärjestelmissä ilmenee toimintahäiriöitä, yhtiölle voi aiheutua huomattavia taloudellisia tappioita, asiakasvastuita ja yhtiön maine saattaa vahingoittua, ja lisäksi yhtiöön saatetaan kohdistaa viranomais-toimenpiteitä.

Yhtiön kyky houkuttaa sijoittajia ja vuokralaisia sekä toteuttaa kauppooja saattaa heikentyä, jos yhtiön maine vahingoittuu. Ellei yhtiö kykene, tai



jos vaikuttaa siltä, ettei yhtiö kykene ratkaisemaan ongelmia, joista saattaa aiheutua maineriski, yhtiön liiketoimintaedellytykset saattavat heiketä olennaisesti. Maineriskiä saattavat aiheuttaa muun muassa eturistiriidat, lainsäädännön ja viranomaisten määräykset, yhtiön liiketoimintaan liittyvät oikeudelliset riskit, luotto-, maksuvalmius- ja markkinariskit, ristiriidat vuokralaisten ja muiden sopimusosapuolien kanssa sekä vastaavat seikat.

Lainsäädäntöön liittyviä riskejä

Yhtiö toimii säännellyllä ja valvotulla toimialalla. Mahdolliset muutokset yhtiön kannalta olennaisessa sääntelyssä (kuten, terveyteen, turvallisuuteen, ympäristöön, yhtiöoikeuteen, tilintarkastukseen tai verotukseen liittyvässä sääntelyssä), viranomais-toimenpiteissä ja viranomaisten asettamissa vaatimuksissa sekä tapa, jolla kyseisiä lakeja, säädöksiä ja toimenpiteitä pannaan täytäntöön tai tulkitaan, sekä uusien lakien ja määräysten soveltaminen ja täytäntöönpano ovat yhtiön vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella. Mahdollisilla muutoksilla saattaa olla haitallisia vaikutuksia yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen ja/tai taloudelliseen asemaan. Muutokset saattavat edellyttää yhtiötä

mukauttamaan liiketoimintojaan, varojaan tai strategiaansa. Suoraan yhtiön liiketoimintaan vaikuttavien määräysten lisäksi yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen ja/tai taloudelliseen asemaan voivat vaikuttaa välillisesti sellaiset lisämääräykset tai entistä tiukemmat määräykset, jotka koskevat yhtiön sijoituskohteiden vuokraamista tai yhtiön toimintaympäristöä. Tästä esimerkkinä voidaan mainita mahdolliset veronhuojennuslain muutokset.

Yhtiö pyrkii noudattamaan toiminnassaan kiinteistörahastolakia ja kiinteistösisijoitustoiminnan sääntöjä, jotka ovat edellytyksenä yhtiön saamille veroeduille. Ei kuitenkaan ole varmuutta siitä, kykeneekö yhtiö noudattamaan kiinteistörahastolakia ja kiinteistösisijoitustoiminnan säännöissä asetettuja vaatimuksia kaikissa markkinatilanteissa. Kiinteistörahastolain soveltamisesta ei ole muodostunut yhtiön toimialalle vielä vakiintunutta käytäntöä.

Uhka veronhuojennuslaissa asetettujen velvoitteiden ja rajoitusten laiminlyönnistä on lähtökohtaisesti järjestelmästä poistaminen, jolloin yhtiö siirtyy normaalin tuloverotuksen piiriin. Järjestelmästä poistamisesta aiheutuu yhtiölle ylimääräisiä veroseuramuksia, koska yhtiön veronalaiseen tuloon lisätään jakamattomat voittovarot ja verovapausaikana

voittovaroista muihin oman pääoman eriin siirretyt määrät vähennettynä mainitulta verovuodelta jaetun osingon määrällä.

Järjestelmästä poistamisuhan lisäksi lakiin sisältyy myös verotuksellisia sanktioita. Yhtiö voi joutua osittain verovelvolliseksi muun muassa jos i) yhtiön sijoituskohteistaan saamien vuokratulojen määrä verovuonna alittaa 80 prosenttia yhtiön kaikista tuloista, joihin ei kuitenkaan lueta asuinkäytössä olevien varojen luovutushintoja, ii) jos osakkaan omistusosuus yhtiön osakepääomasta osingon täsmäytyspäivänä on vähintään 10 prosenttia (Konserniverokeskuksen 5.9.2013 annetun ennakkoratkaisun mukaan ennen 31.12.2014 30 prosenttia), tai iii) jos yhtiö luovuttaa asuinkäytössä olevia varojaan, jotka yhtiö on omistanut vähemmän kuin viiden vuoden ajan. Yhtiö ei voi kontrolloida osakeomistustaan sen vuoksi, että yhtiön osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, eikä sillä ole tietoa hallintarekisteröityjen omistajien omistuksista. Tästä syystä on mahdollista, että jonkin osakkeenomistajan omistusosuus nousee yli 10 prosentin rajan tai hallintarekisteröityjen osakkeenomistajien omistuksen saatetaan tulkita ylittävän 10 prosentin rajan, mikä voisi aiheuttaa virheellisiä tai epäedullisia tulkintoja yhtiön verokohtelusta



AIFM-direktiivi eli direktiivi vaihtoehtorahastojen hoitajista (2011/61/EU) on tarkoitus saattaa Suomessa voimaan arviolta maaliskuussa 2014 lailla vaihtoehtorahastojen hoitajista ("AIFM-laki"). AIFM-laissa säädetään muun muassa vaihtoehtorahaston hoitajien toimiluvasta, toimintaedellytyksistä ja raportointivelvollisuuksista. Yhtiön hallinnointiyhtiön tarkoituksena on hakeutua AIFM-lain tarkoittamaksi vaihtoehtoiseksi sijoitusrahastoksi hakemalla tähän tarvittavaa toimilupaa Finanssivalvonnalta AIFM-lain asettamassa määräajassa. AIFM-lain vaatimukset eivät ole täsmentyneet Suomessa, ja lainsäädännön soveltamiseen liittyy epävarmuustekijöitä, joilla saattaa olla olennaisen haitallinen vaikutus hallinnointiyhtiön toimintaan, ja sitä kautta myös yhtiöön, joka voi joutua tekemään sopimuksen sellaisen uuden hallinnointiyhtiön kanssa, jolla on asianmukainen toimilupa. AIFM-laki asettaa myös tiettyjä vaatimuksia laissa tarkoitetun toiminnan järjestämiselle, vaihtoehtorahaston markkinoinnille ja varojen säilyttämiselle, mikä saattaa kasvattaa hallinnointiyhtiön kustannuksia. Lisäksi uuden sääntelyn soveltamiseen liittyy epävarmuustekijöitä, jotka heikentävät ennakointimahdollisuuksia ja varautumista.

Rahoitusriskejä

Vaikka yhtiö on pyrkinyt suojausstrategiansa mukaisesti suojaamaan rahalaitoslainansa koronvaihtosopimuksin, markkinakorkojen ja marginaalien muutos saattaa vaikuttaa yhtiön liiketoimintaan epäedullisesti. Lisäksi asunto-osakeyhtiöiden yhtiölainoja ei suojata, joten ne ovat alttiina korkomuutoksille. Vaikka yhtiö pyrkii huolellisesti seuraamaan korkotason kehitystä ja hallinnoimaan korkoriskiään, ei voida sulkea pois sitä mahdollisuutta, että yhtiö epäonnistuisi korkoriskinsä hallinnoinnissa.

Yhtiön liiketoiminta sekä velanmaksukyvyyn ylläpitäminen edellyttävät riittävää kassavirtaa, joka saadaan vuokraustoiminnasta ja sijoituskohteiden myynnistä. Vaikka tällä hetkellä liiketoiminnan rahavirta sijoituskohteiden myynnillä lisättyä synnyttää yhtiölle riittävästi varoja sen velanhoitovaatimusten täyttämiseksi ja yhtiön kyky hankkia uutta rahoitusta on riittävä, ei voida varmuutta siitä, että yhtiö kykenee säilyttämään tällaisen rahavirran ja riittävän rahoitusrakenteen tulevaisuudessa.

Yhtiön käyttöpääomarahoitusta on hoidettu pankkitilin 200 000 euron luottolimiittisopimuksella. yhtiön

voimassa olevat pankkilainat ovat viiden vuoden ns. bullet-tyyppisiä lainoja, joista ensimmäinen erääntyy 29.3.2016. Normaalin rahoituskäytännön mukaisesti yhtiö neuvottelee rahoittajien kanssa lainojen uudelleenrahoittamisesta. Yhtiö ei kuitenkaan välttämättä saavuta uudelleenrahoitusta koskeissa neuvotteluissa nykyistä parempia tai edes nykyisen tasoisia ehtoja. Lisäksi uuden velan saatavuus vaikuttaa yhtiön mahdollisuuksiin hankkia uusia sijoituskohteita.

Yhtiön luottosopimuksissa on taloudellisia kovenantteja, kuten LTV-kovenantti (loan to value), lainanhoitokate ja omavaraisuuskovenantti. Näiden kovenanttien rikkominen tai kyvyttömyys saavuttaa vaaditut taloudelliset tunnusluvut saattaa johtaa siihen, että yhtiö laiminlyö velkasitoumuksensa. Vaikka yhtiö katsoo, että sen taloudellinen tilanne on hyvä, kyseisten kovenanttien rikkoutuminen voi johtaa siihen, että yhtiölle syntyy tarve neuvotella yhtiön rahoitus uudelleen, minkä johdosta rahoituksen ehdot saattavat heikentyä tai rahoituksen saatavuus vaikeutua, ja tästä saattaa aiheutua yhtiölle lisäkustannuksia.

Velkaantumisaste saattaa vaikuttaa merkittävästi yhtiön liiketoimintaan, kuten (i) rajoittaa yhtiön



kykyä hankkia lisärahoitusta nykyisiä vastaavin tai edullisemmin rahoitusehdoin ja muin ehdoin sen tulevien käyttöpääomatarpeiden, investointien tai muiden yleisten liiketoiminnallisten tarpeiden rahoittamiseksi; (ii) rajoittaa uudelleenrahoitusmahdollisuuksia, mikä puolestaan saattaa rajoittaa yhtiön kykyä reagoida markkinaolosuhteisiin ja talouden laskusuhdanteisiin; (iii) edellyttää, että merkittävä osa yhtiön liiketoiminnan kassavirrasta käytetään lainapääoman ja lainojen korkojen maksuun, mikä vähentäisi liiketoimintaan ja liiketoiminnan kehittämiseen käytettävissä olevia varoja ja kassavirtaa; (iv) altistaa yhtiön sen kilpailijoita voimakkaammin epäedullisille taloudellisille olosuhteille, mikä saattaisi heikentää yhtiön kilpailukykyä; (v) altistaa yhtiön korkotason nousulle ja (vi) rajoittaa yhtiön mahdollisuutta maksaa osinkoja.

Mikäli maksulaiminlyöntejä ilmenee, yhtiön luotonantajat saattavat eräännyttää kaikki yhtiön maksamattomat velat kertyneine korkoineen ja palkkioineen välittömästi maksettaviksi. Yhtiön luottosopimusten luotonantajilla on näissä olosuhteissa myös oikeus irtisanoa lisärahoituksen antamista koskevat sitoumukset. Mikäli yhtiö ei pysty maksamaan velkojaan niiden erääntyessä, lainanantajilla on luottosopimus-

ten mukaan oikeus realisoida niille annettu vakuusvelan maksamiseksi. Mikäli yhtiön luottosopimusten mukainen velka eräännytetään, ei voi olla varmuutta siitä, että tämä vakuus riittäisi yhtiön velan takaisinmaksuun.

Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja pankkien tiukentunut sääntely saattavat tarkoittaa, että yhtiön liiketoimintoihin tarvittavan rahoituksen hinta kasvaa ja että rahoitusta on vaikeammin saatavilla.

PÄÄOMAN HALLINTA

Pääoman hallinnan tavoitteena on varmistaa konsernin kyky jatkuvaan toimintaan, jotta se pystyisi antamaan tuottoa omistajilleen ja hyötyä muille sidosryhmilleen. Tavoitteena on myös optimaalisen pääomarakenteen säilyttäminen muun muassa korkotason muuttuessa.

Pääomaa seurataan velkaantumisasasteen eli LTV-tason pohjalta samoin kuin vastaavissa yrityksissä, joissa rahoittajapankit edellyttävät säännöllistä kovenanttiehtojen toteutumisen raportointia. LTV-taso määritellään jakamalla konsernin osuus pankista otettujen korollisten velkojen mukaan lukien omistettujen asunto-osakkeiden yhtiölainat ulkona

oleva pääoma asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velattomalla arvolla. Konsernin strategiana on LTV-tason pitäminen 30 ja 60 %:n välissä. 31.12.2013 konsernin LTV oli 42,5 %.

YMPÄRISTÖTEKIJÄT

Yhtiön ympäristötyön lähtökohtana ovat oman ja vuokralaisten toimintaympäristön lainsäädännölliset ja toiminnalliset vaatimukset. Konsernin ympäristöasioiden hallinta perustuu kiinteistömanagerina toimivan Newsec Asset Managementin ympäristöpolitiikkaan, ohjeisiin ja ympäristöjärjestelmiin.



Tapahtuma	Liikkeeseenlaskettuja uusia osakkeita (kpl)	Yhtiön Osakkeita tapahtuman jälkeen (kpl)	Osakeannin merkin-tähinta (euroa)	Osakepääoma tapah-tuman jälkeen (euroa)	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto tapahtuman jälkeen (euroa)	Kaupparekisterin rekisteröintipäivä
31.12.2012		1 366 558		13 665 580 €	280 924 €	31.10.2012
Suunnattu osakeanti I/2013, 25.3.2011 *	25 687	1 392 245	10,20 €	13 922 450 €	292 203 €	25.3.2013
Suunnattu osakeanti II/2013, 29.7.2013	76 999	1 469 244	10,13 €	14 692 440 €	302 213 €	6.9.2013
Suunnattu osakeanti III/2013, 27.9.2013	236 650	1 705 894	10,30 €	17 058 940 €	373 208 €	11.10.2013
Yleisölle suunnattu osakeanti IV/2013	2 608 500	4 314 394	10,30 €	43 143 940 €	1 155 758 €	11.10.2013

* Suunnatussa annissa 1/2013 merkittiin 5 687 osaketta 11,28 euron hintaan

YHTIÖN OSAKKEET

Orava Asuntorahaston osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä 28.1.2011.

Osakkeen kaupankäyntitunnus on OREIT. Yhtiöllä oli 31.12.2013 yhteensä 4 314 394 osaketta.

Veronhuojennuslain mukaan yhtiö ei saa omistaa omia osakkeitaan.

Vuoden 2012 voitonjako maksettiin vuonna 2013 kolmen eri osinko-oikeuden mukaan.

Osinko-oikeus on päätetty suunnattujen osakeantien ehdoissa sen mukaan, kuinka pitkän ajan tilikaudesta pääomasijoitus on ollut yhtiön käytettävissä tuottamassa yhtiölle voittoa.

Osinkona jaettiin enintään 1,08 euroa osakkeelle seuraavan taulukon mukaisesti.

Osingonjaon 27.12.2013 jälkeen tilinpäätöksen 2013 aikaiset alhaisempien osinko-oikeuksien osakkeet yhdistetään 100 %:n osinko-oikeuden osakkeiksi lukuun ottamatta 25 687 osaketta, joiden osinko-oikeus vuoden 2013 tuloksesta maksettaviin osinkoihin on 75 %.

Katsauskaudella maksetut osingot euroa osakkeelle:

	FI4000019344 (100 %)	FI4000046321 (50 %)	FI4000049101 (25 %)
28.3.2013 I osinko	0,27 €	0,135 €	0,0675 €
28.6.2013 II osinko	0,27 €	0,135 €	0,0675 €
30.9.2013 III osinko	0,27 €	0,135 €	0,0675 €
27.12.2013 IV osinko	0,27 €	0,135 €	0,0675 €
Yhteensä	1,08 €	0,54 €	0,27 €

Osinkoa maksettiin yhteensä 1 346 525,10 euroa



OSAKKEENOMISTAJAT

Vuoden 2013 alussa yhtiöllä oli 13 osakkeenomistajaa. Osakkeenomistajien määrä on suunnatuissa anneissa sekä listautumisannissa kasvanut merkittävästi. Yhtiön osakasluettelon mukaan yhtiöllä oli 31.12.2013 päättyessä 2306 osakkeenomistajaa ja 24.2.2014 yli 2 900 osakkeenomistajaa, joista yhdenkään omistusosuus ei ylittänyt kolmea kymmenesosaa (3/10).

Yhtiön kymmenen suurinta osakkeenomistajaa 24.2.2014 olivat: (kts. viereinen taulukko)

18.3.2013 yhtiön hallitus hyväksyi maaliskuun 2013 annin merkinnät yhtiökokouksen 19.3.2012 myöntämällä valtuuksilla. Annettavien osakkeiden määräksi tuli 25 687 osaketta ja osakepääoman korotukseksi 256 870 euroa.

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 18.3.2013 päätettiin osakeantivaltuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 3 000 000 yhtiön uutta osaketta. Osakkeiden merkintähinta voidaan maksaa rahassa tai rahan sijasta kokonaan tai osittain apporttiomaisuudella. Osakkeet voidaan luovuttaa osakkeenomistajan

etuoikeudesta poiketen suunnatulla osakeannilla, jos siihen on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy, kuten yhtiön pääomarakenteen kehittäminen tai asunto-osakkeiden kaupan

rahoittaminen tai toteuttaminen. Samalla vanha valtuutus päättyi.

29.7.2013 yhtiön hallitus hyväksyi heinäkuun 2013 annin merkinnät yhtiökokouksen 18.3.2013 myöntämällä valtuuksilla.

Annettavien osakkeiden määräksi tuli 76 999 osaketta ja osakepääoman korotukseksi 769 990 euroa.

Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä	%
Länsi-Suomen Vuokralatot Oy*	351 000	8,14
Keskinäinen Eläkevakuutusosakeyhtiö Etera	244 080	5,66
Avaintalot Oy*	247 794	5,74
A. Ahlström Kiinteistöt Oy	236 650	5,49
Godoinvest Oy**	229 360	5,32
Sysmäläntien Kiinteistöt Oy ***	219 368	5,08
Lamy Oy	110 818	2,57
Etra Oy	105 364	2,44
Maakunnan Asunnot Oy*	102 205	2,37
Ingman Finance Oy Ab	80 000	1,85
Yhteensä	1 926 639	44,7

* Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvalta-yhteisöjä.

** Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvalta-yhteisö.

*** Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvalta-yhteisö.

Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan edellä mainitut määräysvalta-yhteisöt toimivat samalla toimialalla yhtiön kanssa.



HALLITUKSEN VALTUUDET

Ylimääräisessä yhtiökokouksessa 20.9.2013 päätettiin osakeantivaltuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 5.000.000 yhtiön uutta osaketta. Hallitus voi valtuutuksen perusteella antaa osakkeita suunnatusti. Osakkeet voidaan luovuttaa osakkeenomistajan etuoikeudesta poiketen suunnatulla osakeannilla, jos siihen on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy, kuten yhtiön pääomarakenteen kehittäminen tai asunto-osakkeiden kaupan rahoittaminen tai toteuttaminen.

Yhtiön hallitus hyväksyi 27.9.2013 syyskuun 2013 annin merkinnät yhtiökokouksen 18.3.2013 myöntämällä valtuuksilla. Annettavien osakkeiden määräksi tuli 236 650 osaketta ja osakepääoman korotukseksi 2 366 500 euroa.

Hallitus käytti saamaansa osakeantivaltuutusta listautumisannissa, joka päättyi 4.10.2013, 3 000 000 osakkeen osalta. Merkittyjen osakkeiden määräksi tuli 2 608 500 osaketta ja osakepääoman korotukseksi 26 085 000 euroa. Hallituksella on osakeantivaltuutuksesta käyttämättä 2 000 000 osaketta.

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 18.3.2013 valtuutettiin hallitus päättämään osingon määrästä vuosineljänneksittäin. Hallitus on käyttänyt saamaansa valtuutusta. ■



1.1. - 31.12.2013

ORAVA ASUINKIINTEISTÖRAHASTO OYJ

KONSERNITILINPÄÄTÖS



ORAVA

KONSERNIN TULOSLASKELMA

Konsernin tuloslaskelma, IFRS	Liitetieto	1.1.2013 - 31.12.2013	1.1.2012- 31.12.2012
	1 000 €		
LIIVEVAIHTO			
Tuotot varsinaisesta toiminnasta	6	3 153	1 914
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	6	6 529	1 266
Liikevaihto yhteensä	6	9 682	3 180
Hoitokulut	7	-1 452	-752
Vuokraustoiminnan kulut	7	-97	-47
Hallinnon kulut	7	-696	-356
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	7	2	-141
Kulut yhteensä		-2 243	-1 296
LIIVEVOITTO		7 439	1 884
Rahoituskulut (netto)	8	-639	-452
VOITTO ENNEN VEROJA		6 801	1 432
Välittömät verot	9	-48	-11
TILIKAUDEN VOITTO/TAPPIO		6 753	1 421
TILIKAUDEN VOITON/TAPPION JAKAUTUMINEN			
Emoyhtiön omistajille	10	6 753	1 421
EMOYHTIÖN OMISTAJILLE KUULUVASTA VOITOSTA LASKETTU OSAKEKOHTAINEN TULOS			
Tulos/osake, euroa	10	3,19	1,14
MUUT LAAJAN TULOKSEN ERÄT			
Erät, jotka saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi			
Johdannaiset - koronvaihtosopimukset	16	183	-243
Erät, joita ei siirretä tulosvaikutteisiksi		0	0
KATSAUSKAUDEN LAAJA VOITTO/TAPPIO		6 936	1 178
KATSAUSKAUDEN LAAJAN VOITON/TAPPION JAKAUTUMINEN			
Emoyhtiön omistajille	10	6 936	1 178
Määräysvallattomille omistajille	10	0	0



KONSERNITASE

Konsernitase	Liitetieto	31.12.2013	31.12.2012
		1 000 €	1 000 €
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	11	79 190	31 992
Lyhytaikaiset varat			
Myynti- ja muut saamiset	12	203	131
Rahavarat	13	9,134	300
		9,336	432
VARAT YHTEENSÄ		88 526	32 424
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	14	43 144	13 666
Ylikurssirahasto	14	0	281
Suojausrahasto	14	-224	-407
Kertyneet voittovarot		106	46
Tilikauden voitto		6 753	1 421
Oma pääoma yhteensä		49 780	15 007
Velat			
Pitkäaikaiset velat			
Korolliset velat	15	35 592	15 657
Muut pitkäaikaiset velat	15	205	73
Pitkäaikaiset velat yhteensä		35 797	15 731
Lyhytaikaiset velat	17		
Korolliset velat, lainat		1 730	524
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat		995	756
Johdannaiset		224	407
Lyhytaikaiset velat yhteensä		2 949	1 687
Velat yhteensä		38 746	17 418
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ		88 526	32 424



KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA

Konsernin rahavirtalaskelma	1.1.2013 - 31.12.2013	1.1.2012- 31.12.2012
	1 000 €	1 000 €
LIIKETOIMINNAN RAHAVIR RAT		
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	811	660
Maksetut korot netto	-656	-538
Maksetut verot	-11	0
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	3 172	1 663
Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat	3 316	1 785
Investointien rahavirrat		
Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-18 883	-4 404
Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-2 564	-833
Investoinnit aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin	-178	-19
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-187	-120
Investointeihin käytetyt nettorahavirrat	-21 812	-5 376
Rahoituksen rahavirrat		
Osakeannista saadut maksut	27 645	21
Lainojen nostot	7 111	4 280
Lainojen takaisinmaksut	-6 081	-413
Maksetut osingot	-1 347	-398
Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat	27 329	3 490
Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys	8 833	-103
Käteisvarat, muut rahavarat ja luotolliset tilit tilikauden alussa	300	403
Rahavarat tilikauden lopussa	9 134	300



LASKELMA OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA

1000 €

	Osaakepääoma	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Suojaurahasto	Voitot	Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä	Oma pääoma yhteensä
Oma pääoma 31.12.2010	5 028				5 028	5 028
Suunnattu osakeanti 29.3.2011	2 478				2 478	2 478
Suunnattu osakeanti 9.6.2011	117	3			120	120
Suunnattu osakeanti 1.9.2011	4 095	156			4 251	4 251
Kauden voitto				448	448	448
Laajan tuloksen erät			-164		-164	-164
Oma pääoma 31.12.2011	11 717	159	-164	448	12 159	12 159
Suunnattu osakeanti 29.6.2012	1 054	46			1 100	1 100
Suunnattu osakeanti 31.10.2012	895	76			971	971
Osingonjako 30.3.2012				-117	-117	-117
Osingonjako 28.6.2012				-94	-94	-94
Osingonjako 27.9.2012				-94	-94	-94
Osingonjako 27.12.2012				-94	-94	-94
Kauden voitto				1 421	1 421	1 421
Laajan tuloksen erät			-243		-243	-243
Oma pääoma 31.12.2012	13 666	281	-407	1 468	15 007	15 007
Suunnattu osakeanti 25.3.2013	257	11			268	268
Suunnattu osakeanti 29.7.2013	770	10			780	780
Suunnattu osakeanti 27.9.2013	2 366	70			2 435	2 435
Yleisölle suunnattu osakeanti	26 085	783			26 868	26 868
Pörssilistautumisen kustannukset		-1 155		-15	-1 170	-1 170
Osingonjako 28.3.2013				-337	-337	-337
Osingonjako 28.6.2013				-337	-337	-337
Osingonjako 30.9.2013				-337	-337	-337
Osingonjako 27.12.2013				-337	-337	-337
Kauden voitto				6 753	6 753	6 753
Laajan tuloksen erät			183		183	183
Oma pääoma 31.12.2013	43 144	0	-224	6 859	49 780	49 780



TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

1. KONSERNIN PERUSTIEDOT

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj ("Orava Asunto-rahasto", y-tunnus 2382127-4, osoite Kanavaranta 7, 00160 HELSINKI) on perustettu 30.12.2010 kiinteistö-rahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt finanssivalvonta on hyväksynyt 28.1.2011. Ajan tasaiset säännöt ovat tilinpäätöksen liitteenä.

Yhtiön toimialana on kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitettuna kiinteistörahastona harjoittaa omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa asuntojen ja kiinteistöjen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näiden edellyttämää varainhallintaa. Yhtiön toiminta pyrkii hyödyntämään Lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009). Yhtiölle on myönnetty vapautus tuloveron suorittamisesta. Verovapaus on alkanut ensimmäisen verovuoden alusta 30.12.2010 alkaen.

Orava Asuntorahasto listautui NASDAQ OMX Helsinki Oy:hyn ("Helsingin Pörssi") lokakuussa 2013.

Orava Asuntorahaston hallitus on kokouksessaan 25.2.2014 hyväksynyt tämän tilinpäätöksen julkistettavaksi.

2. LAKI ERÄIDEN ASUNTOJEN VUOKRAUSTOIMINTAA HARJOITTAVIEN OSAKEYHTIÖIDEN VERONHUOJENNUKSESTA (299/2009)

Suomessa yleisesti verovelvollinen asuntojen vuokraustoimintaa harjoittava osakeyhtiö vapautetaan suorittamasta tuloveroa siten kuin veronhuojennuslaissa säädetään.

Verovapauden myöntämisen edellytykset pääpiirteissään ovat:

- Yhtiö ei harjoita muuta kuin asuntojen vuokraustoimintaa
- Yhtiön taseen mukaisista varoista vähintään 80% on pääasiassa asuinkäyttöön tarkoitetuissa huoneistoissa/kiinteistöissä

- Yhtiön muut varat kuin asuntovarallisuus on kiinteistörahastolain mukainen
- Yhtiön vieras pääoma on enintään 80%
- Yksittäisellä osakkaalla on enintään 30%:n osuus yhtiön osakepääomasta (2014 alkaen alle 10%)
- Yhtiöön sovelletaan kiinteistörahastolakia

Verovapauden voimassaolon edellytykset edellisten lisäksi ovat pääpiirteissään:

- Osinkoja on jaettava vähintään 90% tuloksesta vuosittain (poislukien realisoitumaton arvomuutos)
- Yhtiön osakkeiden pörssilistaus tapahtuu viimeistään kolmantena vuotena
- Yhtiö ei jaa varojaan muuten kuin osinkona

Yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi,

- niiltä osin kuin vuokratulojen määrä alittaa 80% tuloista (pl. luovutushinnat)
- luovutusvoitotoista asunnoista, jotka se on omistanut alle 5 vuotta

Toiminnan alkuvaiheissa myydään asuinhuoneistoja, jotka on omistettu alle 5 vuotta, joten niiden luovutuksesta saattaa syntyä veronmaksuvelvollisuutta



3. LAATIMISPERIAATTEET

Konsernitilinpäätös on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen EU:ssa sovellettavaksi hyväksytyjä 31.12.2013 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitoa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä EU:n asetuksessa nro 1606/2002 säädetyn menettelyn mukaisesti EU:ssa sovellettavaksi hyväksytyjä standardeja ja niistä annettuja tulkintoja. Konsernitilinpäätöksen liitetiedot ovat myös suomalaisten, IFRS-säännöksiä täydentävien kirjanpito- ja yhteisöainsäädännön mukaiset. Lisäksi Orava Asuntorahasto noudattaa soveltuvin osin the European Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia elokuulta 2011.

Konsernitilinpäätös on laadittu euroissa ja se esitetään tuhansina euroina. Kaikki luvut on pyöristetty, joten yksittäisten lukujen yhteenlaskettu summa saattaa poiketa esitetystä summaluvusta.

3.1 Laatimisperusta

Konsernitilinpäätös perustuu alkuperäisen hankintamenon käyttämiseen, lukuun ottamatta käypään arvoon kirjattavia sijoituskiinteistöjä ja rahavirran suojaukseen käytettyjä koronvaihtosopimuksia.

IFRS-tilinpäätöksen laatiminen edellyttää johdolta harkintaa. Harkinta vaikuttaa laatimisperiaatteiden valintaan ja niiden soveltamiseen, raportoitavien varojen, velkojen, tuottojen ja kulujen määrään samoin kuin esitettäviin liitetietoihin. Harkinnassaan johto käyttää arvioita ja oletuksia, jotka perustuvat aiempaan kokemukseen ja johdolla tilinpäätöshetkellä olevaan parhaaseen näkemykseen erityisesti kiinteistömarkkinoiden tulevasta kehityksestä. Lopullinen tulos saattaa poiketa tehdyistä arvioista. Arvioiden ja oletusten käyttöä kuvataan tarkemmin kohdassa "Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet".

3.2 Yhdistelyperiaatteet

Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistetut asunto-osakeyhtiöt IAS 27:n mukaisesti. Osittain omistetut asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IAS 31:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä

yhdistellään vain konsernin omisusosuutta vastaava määrä. Tästä johtuen konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.

3.3 Segmenttiraportointi

Yhtiön segmenttiraportointimuoto on sijoituskiinteistöjen käyttötarkoituksen mukainen. Yhtiön taseen mukaisista varoista vähintään 80% on veronhuojennuslain mukaan oltava pääasiassa asuinkäyttöön tarkoitetuissa huoneistoissa/kiinteistöissä ja vuokratulojen näistä pitää olla vähintään 80 % tuloista, poislukien sijoituskiinteistöjen myyntihinnat.

Ylimmäksi operatiiviseksi päätöksentekijäksi, joka vastaa resurssien kohdistamisesta toimintasegmenteille ja niiden tuloksen arvioinnista, on nimetty strategiaa päätöksiä tekevä emoyhtiön hallitus. Hallitukselle raportoidaan säännöllisesti myös sijoituskiinteistöjen jakautuminen maantieteellisesti.

3.4 Sijoituskiinteistöt

Veronhuojennuslain mukaisesti Orava Asuntorahasto ei harjoita muuta kuin omistamiensa ja osakeomistustensa perusteella hallitsemiensa tilojen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista



isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näiden edellyttämää varainhallintaa.

Veronhuojennuslain mukaan yhtiön taseen mukaisista varoista verovuoden päättyessä vähintään 80 % on muodostuttava pääasiassa vakituksessa asuinkäytössä olevista kiinteistöistä, asunto-osakeyhtiön osakkeista tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttavista osakkeista sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa. Näitä varoja Orava Asuntorahasto pitää hallussaan hankkiakseen vuokratuottoa tai omaisuuden arvonnousua tai molempia.

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto soveltaa Kiinteistörahastolain 18 §:ää ja IAS 40 Sijoituskiinteistöt –standardin mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jona aikana se syntyy.

Käyvän arvon muutos kirjataan liikevaihtoon. Sijoituskiinteistöt arvostetaan alun perin hankintamenuun. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvioinnissa ja arvostamisessa käytetään käypää arvoa. Käypä arvo on rahamäärä, johon omaisuus voitaisiin

vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä. 1.1.2013 lähtien käypä arvo on määritetty voimaan tulleen IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –standardin mukaan. Muutoksella ei ollut vaikutusta konsernin tulokseen.

Rakenteilla olevia sijoituskiinteistöjä Orava Asuntorahasto pitää hallussaan hankkiakseen jatkossa vuokratuottoa tai omaisuuden arvonnousua tai molempia. Tilinpäätöshetkellä pitkäaikaiset kehitys- ja rakennushankkeet, joissa rakennetaan uusi rakennus tai uusia huoneistoja, arvostetaan IAS 40 Sijoituskiinteistöt –standardin mukaan käypään arvoon. Käyvän arvon käyttö edellyttää, että projektin valmistusaste on luotettavasti arvioitavissa. Rakenteilla oleviin sijoituskiinteistöihin sisällytetään myös osakehuoneistot, joista Orava Asuntorahasto on allekirjoittanut asuinhuoneiston rakentamisvaiheen kauppakirjan. 1.1.2013 lähtien käypä arvo määritellään voimaan tulleen IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –direktiivin mukaan. Muutoksella ei ollut vaikutusta konsernin tulokseen.

Koska Orava Asuntorahaston strategian mukaisesti asuinhuoneistot myydään yksittäin markkinoille, Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvo on arviointimallilla laskettujen yksittäisten huoneistojen

markkina-arvojen summa. Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa bruttoarvostaan, jolloin omistukseen liittyvä kohteessa oleva velkaosuus esitetään Orava Asuntorahaston konsernitaseessa velkana.

Yksittäinen huoneisto kirjataan pois taseesta, kun se luovutetaan. Huoneistojen luovutusvoitot ja –tappiot esitetään tuloslaskelmassa liikevaihdossa. Huoneistojen luovutusvoitot ja –tappiot saadaan kun velattomasta myyntihinnasta vähennetään edellisen vuosineljänneksen päättävä tase-arvo ja välittäjän palkkio. Huoneiston osuus maksetusta varainsiirtoverosta sekä huoneiston korjauskulut ja aktivoidut korjaukset pienentävät kokonaisuudessaan käyvän arvon muutosta.

Ulkopuolinen asiantuntija auditoi vuosittain Orava Asuntorahaston käyttämän käyvän arvon arviointiprosessin ja määrittämismenetelmän. Auditoinnin lisäksi ulkopuolinen arvioitsija antaa arvolaskelman kaksi kertaa vuodessa kaikkien Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvosta.



3.4.1 Kuvaus sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisestä

Arviointimenetelmä

Orava Asuntorahaston käyttämää vertailukauppoihin perustuvaa menetelmää käytetään tyypillisesti asuntoja arvioitaessa, kun ne ollaan myymässä yksittäisinä huoneistoina. Rahaston salkun käypä arvo määritetään hintapyyntö- ja kauppahinta-aineistoon perustuvalla monimuuttujaregressiomenetelmään pohjautuvallamassa-arviointijärjestelmällä.

Aineisto

Pääasiallisena aineistona käytetään Sanoma-konserniin kuuluvan Oikotie.fi –palvelun asuntojen myynti-ilmoituksia, jotka saadaan jatkuva-aikaisesti suoraan Oikotieltä sähköisessä muodossa. Oikotie.fi on yksi Suomen suurimmista asuntojen myynti-ilmoitusportaaleista, jonka palvelussa mukana on kiinteistövälittäjien ilmoitusten lisäksi myös yksityishenkilöiden jättämät ilmoitukset. Lisäksi aineisto sisältää kiinteistönvälittäjien toimittamat toteutuneiden kauppojen tiedot pääasiassa asuntorahaston omistamien kohteiden läheisyydestä sekä kauppatie-dot asuntorahaston myymistä huoneistoista.

IVS-periaatteiden mukaan markkina-arvioita tehtäessä tulisi käyttää sellaista informaatiota, joka on vapaasti saatavilla ja jota käytetään yleisesti päätöksenteossa. Hintapyyntöaineiston käytön etuna on ajantasaisuus ja se, että kaikki markkinaosapuolet saavat sen helposti hyödynnettäväkseen.

Aineiston tarkastus ja rikastaminen

Arvostusmallia laadittaessa aineistoa käydään lävitse ja havaitut selkeästi väärät tiedot oikaistaan manuaalisen imputoinnin avulla. Jos käytettävissä on toteutunut transaktiohintaa, hintapyyntö korvataan transaktiohinnalla, jota on korotettu kaupantekohetkelle estimoidulla neuvotteluvaralla. Omien myynnissä olevien huoneistojen hintapyyntöjä ei käytetä arvioinnissa.

Neuvotteluvara

Asuntojen hintapyyntöihin sisältyy tyypillisesti ns. neuvotteluvara, eli myyjä asettaa hintapyyntönsä korkeammalle tasolle kuin se alin hinta, jolla myyjä olisi valmis tekemään transaktion. Käyvän arvon – eli odotetun transaktiohinnan – määrittämisessä tulee neuvotteluvara ottaa huomioon. Tyypillinen

nyrkkisääntö toteutuvalla neuvotteluvaralle on noin 5-10 prosenttia. Rahaston käypien arvojen määrittämisessä neuvotteluvara estimoidaan vertaamalla Oikotie.fi palvelun ja Tilastokeskuksen postinumero-aluekohtaisia viimeisimmän vuosineljänneksen ajalta kerättyjä keskiarvohintoja toisiinsa ja ottamalla näistä keskiarvoista aritmeettinen keskiarvo erikseen yli ja alle 100 000 asukkaan kaupungeille. Kummankin kaupunkityypin hintapyyntöaineistoa siirretään ajallisesti noin 2 kuukautta (huoneistotyypeittäistä keskimääräistä markkinointiaikaa vastaavasti) suhteessa Tilastokeskuksen aineistoon. Vuoden 2013 viimeisen neljänneksen arvioinnissa käytetty estimoitu neuvotteluvara oli suurille kaupungeille 4,18 prosenttia ja pienille kaupungeille 7,21 prosenttia.



Ekonometrinen malli

Huoneistojen hintapyyntöjä selittävä ekonometrinen malli estimoidaan pienimmän neliösumman menetelmällä käyttäen Gretl-ohjelmistoa, josta on tällä hetkellä käytössä versio 1.9.14.

Seuraavia aineiston rajauksia on käytetty:

- rakennustyyppi = kerrostalo kerrostaloille ja kaikki rakennustyypit rivi- ja luhtitaloille
- taloluokka = omistusasunto (eli ei-vuokratalo) tai uudiskohde
- asumismuoto = omistusasunto tai uudiskohde
- ilmoitus on jätetty enintään 24 kuukautta ennen arviointikuukauden loppua
- 400 €/m² < velaton neliöhinta < 10 000 €/m²
- 10 m² < huoneiston pinta-ala < 300 m²
- -2 vuotta < rakennuksen ikä < 150 vuotta

Mallien muuttujien, rajausten ja funktiomuodon määrittämisessä on käytetty ensisijaisena kriteerinä jäännöstermien keskijajontaa, jota on pyritty minimoimaan. Arviointimallia kehitetään jatkuvasti.

Malli auditoidaan kerran vuodessa ulkopuolisen kiinteistöarvioitsijan toimesta. Realia Management Oy on auditoinut mallin syksyllä 2013. Englanninkielinen 16.9.2013 päivätty auditointiraportti on löydettävissä osoitteesta [www.oravaasuntorahasto](http://www.oravaasuntorahasto.fi/AuditOfValuationModel2013.pdf).

$$\ln\left(\frac{P}{ALA}\right) = a + b_1 \cdot ALA + b_2 \cdot ALA^2 + b_3 \cdot ALA^3 + b_4 \cdot IKA + b_5 \cdot IKA^2 + b_6 \cdot IKA^3 + b_7 \cdot D_{Kunto=erinomainen} + b_8 \cdot D_{Kunto=tyydyttävä} + b_9 \cdot D_{Kunto=huonakeritt.huono} + b_{10} \cdot D_{Sauna} + b_{11} \cdot D_{Tontti} + \sum_{t=-7}^{-1} c_t \cdot TD_t + \sum_{i=1}^n d_i \cdot ZIP_i + d_{n+1} \cdot SQKM \cdot LAT + d_{n+2} \cdot SQKM \cdot LON + d_{n+3} \cdot KOHDE + \sum_{j=n+4}^q d_j \cdot HUONEISTO_j$$

[fi/AuditOfValuationModel2013.pdf](http://www.oravaasuntorahasto.fi/AuditOfValuationModel2013.pdf). Suomenkielinen tiivistelmä raportista sekä vuoden 2012 auditointiraportit löytyvät asuntorahaston verkkosivuilta.

3.5 Rahoitusvarat

Lainat ja muut saamiset

Lainat ja muut saamiset ovat johdannaisvaroihin kulumattomia rahoitusvaroja, joihin liittyvät maksut ovat kiinteitä tai määritettävissä olevia ja joita ei noteerata toimivilla markkinoilla. Ne sisältyvät lyhytaikaisiin varoihin, paitsi jos ne erääntyvät yli 12 kuukauden kuluttua raportointikauden päättymispäivästä.

Konsernin lyhytaikaisia varoja ovat vuokra- ja muut saamiset sekä rahat ja pankkisaamiset. Vuokrasaamiset kirjataan taseeseen alkuperäiseen

P = velaton myyntihinta

ALA = huoneiston pinta-ala

IKÄ = rakennuksen ikä (= kuluva vuosi – ilmoitettu rakennusvuosi)

D = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun alaindeksissä osoitettu tieto pitää paikkansa ja muulloin arvon 0

SAUNA = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun huoneistossa on sauna

TONTTI = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun kohde sijaitsee vuokratontilla (muuttuja jätetään pois mallista, jos vuokratonttihakintoja on alle 15 tai jos sen kerroin on positiivinen)

TD = vuosineljänneksittäinen aikadummy (arviointivuosineljänneksen dummy jätetty pois)

ZIP = postinumeroaluetta kuvaava sijaintidummy

SQKM = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun havainto sijaitsee kohteen ympärillä olevan neliökilometrin (4 neliökilometrin, jos kohteita yhden neliökilometrin alueella alle 15) suuruisen alueen sisällä – muuttujaa käytetään postinumeroalueen sisällä olevan mikro-sijainnin vaikutusten arviointiin

LAT; LON = kohteen leveys- ja pituuspiiri, jolla kerrotaan 1km²/4km² dummy; nämä tekijät kerrottuna SQKM dummyllä kallistavat SQKM dummyn virittämää tasoa

KOHDE = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun havainto sijaitsee samassa osoitteessa arvioitavan kohteen kanssa

HUONEISTO = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1 kun havainto on arvioitavasta huoneistosta



laskutettuun arvoonsa. Vuokrasaamiset käydään läpi säännöllisesti. Muistutus- ja perintäkirjeitä lähetetään kahden viikon välein. Ulkoinen perintätoimisto huolehtii erääntyneiden vuokrasaatavien perinnästä. Käräjäoikeuteen lähetetään haaste noin kaksi kuukautta ensimmäisen erääntymispäivän jälkeen. Jokaisen raportointikauden päättyessä arvioidaan onko näyttöä saamisten arvon alentumisesta. Arvon alentumiset vuokrasaamisista kirjataan muihin liiketoiminnan kuluihin sillä kaudella, jonka aikana ne syntyvät.

Rahoihin ja pankkisaamisiin sisältyvät käteinen raha, pankkitilit ja likvidit sijoitukset, joiden sijoitusajanjakso on syntyhetkellä enintään kolme kuukautta. Luotollisten pankkitilien limiitit sisältyvät pitkäaikaisiin korollisiin velkoihin.

Rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupankäyntipäivän perusteella alun perin käypään arvoon ja transaktiomenot kirjataan kuluiksi tuloslaskelmaan. Lainat ja muut saamiset arvostetaan myöhemmin jaksotettuun hankintamenuon.

3.6 Koronvaihtosopimukset ja suojaus

Orava Asuntorahasto voi käyttää johdannais-sopimuksia vain korkoriskiltä suojautumiseen veronhuojennuslain sallimissa puitteissa. Koronvaihtosopimuksilla vaihtuvakorkoiset lainat on muutettu kiinteäkorkoiksi, joten suojausinstrumentit ja suojauksen kohteet ovat kriittisiltä ominaisuuksiltaan yhtenevät (summa, maturiteetti).

Koronvaihtosopimuksista aiheutuvat pankin veloittamat maksut kirjataan kuluksi sillä kaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

Koronvaihtosopimusten käyvän arvon muutos kirjataan laajan tuloksen eriin ja omaan pääomaan. Koronvaihtosopimusten käyvät arvot arvioidaan Deutsche Bundesbankin tilinpäätöspäivän markkinadatasta laskeman ja julkistaman nollakuponkieuroswappikäyrän (zero-coupon euro swap curve) perusteella. Korkoswappien jokaisen maksutapahtuman kassavirrat diskontataan ja swappien markkina-arvo lasketaan lineaarisesti interpoloimalla em. nollakuponkikäyrältä määritellyillä koroilla.

3.7 Osakepääoma

Oma pääoma koostuu osakepääomasta, sijoitetun vapaan pääoman rahastosta ja kertyneistä voittovaroista. Osakeanneissa osakkeen merkintähinnasta 10,00 euroa on merkitty osakepääomaan, ylittävä osa sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. Osakepääoman korottamiseen liittyvät ulkopuolisille maksetut palkkiot vähennetään omasta pääomasta. Yhtiö voi jakaa omia varojaan vain osinkona. Omien osakkeiden hankinta on veronhuojennuslain mukaan kielletty.

3.8 Pitkäaikaiset velat

Pitkäaikaiset korolliset lainat kirjataan hankintahetkellä käypään arvoon transaktiomenoilla vähennettynä. Lainan järjestelypalkkiot kirjataan kuluksi tuloslaskelmaan laina-ajan kuluessa. Laina luokitellaan pitkäaikaiseksi korolliseksi velaksi siltä osin, kun velan lyhennys tapahtuu yli vuoden kuluttua raportointikauden päättymisestä. Luotollisten pankkitilien limiitit sisältyvät pitkäaikaisiin korollisiin velkoihin.

Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa käypään arvoon bruttoarvona, jolloin osakkeiden omistuk-



seen liittyvä osakkeisiin kohdistuva yhtiölainaosuus esitetään taseessa velkana.

3.9 Vieraan pääoman menot

Vieraan pääoman menot, jotka johtuvat sijoituskiinteistöjen hankkimisesta, rakentamisesta ja valmistamisesta ja joiden valmiiksi saattaminen vaatii huomattavan pitkän ajan, lisätään kyseisen hankinnan hankintamenoon. Aktivointia jatketaan, kunnes omaisuuserät ovat valmiita vuokrattaviksi tai myytäviksi.

Muut vieraan pääoman menot kirjataan kuluksi sillä tilikaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

3.10 Lyhytaikaiset korolliset velat

Laina luokitellaan lyhytaikaiseksi korolliseksi velaksi siltä osin, kun velan lyhennys tapahtuu vuoden kuluessa raportointikauden päättymisestä.

Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa käypään arvoon bruttoarvona, jolloin osakkeiden omistukseen liittyvä osakkeisiin kohdistuva yhtiölainaosuus esitetään taseessa velkana.

3.11 Muut lyhytaikaiset velat

Muut lyhytaikaiset velat sisältävät ostovelat ja muut velat. Ostovelat ovat veloitteita, jotka ovat syntyneet tavarantoimittajilta tai palveluntuottajilta tavanomaisessa liiketoiminnassa hankituista tavaroista tai palveluista. Mikäli ostovelat erääntyvät maksettavaksi yli vuoden kuluessa, ne esitetään pitkäaikaisina velkoina.

3.12 Liikevaihto

Orava Asuntorahastossa liikevaihtoon sisällytetään:

- Varsinaiset tuotot
- Voitot luovutuksista ja sijoituskiinteistöjen käyvän arvon muutoksista

Varsinaisiksi tuotoiksi katsotaan tuotot, jotka syntyvät konsernin tavanomaisesta toiminnasta kuten huoneistojen ja muiden tilojen vuokrauksesta, käytökorvauksista ja asukaspalveluista. Varsinaiset tuotot kirjataan tuloslaskelmaan tasaerinä kuukausittain vuokra-ajan kuluessa.

Voitot sisältävät huoneistojen toteutuneet myyntivoitot ja –tappiot, myyntien transaktiopalkkiot eli välittäjien palkkiot sekä huoneistojen käyvän arvon muutokset katsauskaudella. Huoneiston osuus maksetusta varainsiirtoverosta sekä huoneiston

korjauskulut ja aktivoidut korjaukset pienentävät kokonaisuudessaan käyvän arvon muutosta.

3.13 Kulut

Kulut sisältävät sijoituskiinteistöjen hoito-, huolto- ja vuosikorjauskulut, vuokraustoiminnan kulut sekä Asuntorahaston hallinnon kulut. Hallinnon kulut sisältävät hallituksen palkkiot, hallinnointiyhtiön kiinteän palkkion sekä muut hallinnon kulut.

Vuokrasopimukset maan vuokrasta käsitellään muina vuokrasopimuksina ja niiden perusteella suoritettavat vuokrat kirjataan hoitokuluiksi tuloslaskelmaan tasaerinä vuokra-ajan kuluessa.

3.14 Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut

Liiketoiminnan muut kulut sisältävät luottotappiot vuokraustoiminnasta ja hallinnointiyhtiön tulossidonnaisen palkkion.

Tulossidonnainen hallinnointipalkkio on kaksikymmentä prosenttia (20%) Rahaston vuotuisesta kuuden prosentin (6%) aitakoron ylittävästä tuotosta. Hallinnointiyhtiön tulossidonnaista palkkiota kirjataan tilikauden aikana käypään arvoon aitakoron ylittävän tuoton mukaan.



Muut mahdolliset liiketoiminnan muut tuotot ja kulut sisältävät tuottoja ja kuluja, joiden ei voida suoraan katsoa liittyvän Orava Asuntorahaston operatiiviseen kiinteistösjoitustoimintaan.

3.15 Liikevoitto

Orava Asuntorahaston liikevoitto on nettosumma, joka muodostuu, kun liikevaihdosta vähennetään kulut, lisätään liiketoiminnan muut tuotot ja vähennetään liiketoiminnan muut kulut.

3.16 Tilikauden verot

Orava Asuntorahaston täytettyä veronhuojennuslain edellytykset 31.12.2012 se on vapautettu suorittamasta tuloveroa siten kuin veronhuojennuslaissa säädetään. Veronhuojennuslain mukaan yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi, niiltä osin kun vuokratulojen määrä alittaa 80% tuloista (pl. luovutusvoitot) ja toteutuneista luovutusvoitoista asunnoista, jotka se on omistanut alle 5 vuotta. Luovutusvoittoa ja –tappioita ei saa netottaa. Tuloveroa kirjataan vain jos tiedetään, että yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi. Käyvän arvon muutoksista ei ole kirjattu laskennallista verovelkaa mahdollisista luovutusvoitoista.

3.17 Osakekohtainen tulos

Osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla emoyhtiön omistajille kuuluva tilikauden tulos liikkeeseen laskettuna olleiden osakkeiden määrän painotetulla keskiarvolla.

3.18 Osingonjakovelvoite

Veronhuojennuslain mukaan osinkoja on jaettava vuosittain vähintään 90% katsauskauden voitosta poislukien sijoituskiinteistöjen realisoitumaton käyvän arvon muutos. Toisaalta veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon. Hallituksen jaettavaksi ehdottamaa osinkoa ei kirjata ennen yhtiökokouksen hyväksyntää. Osingonjako merkitään konsernitaseeseen sillä kaudella, jonka aikana osingot hyväksytään yhtiökokouksessa. Yhtiökokouksen valtuuttaessa hallituksen päättämään osingonjaosta, osingonjako merkitään konsernitaseeseen sillä kaudella, jonka aikana osingot hyväksytään hallituksen kokouksessa.

3.19 Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat

Orava Asuntorahasto on käyttänyt samoja laatisperiaatteita kuin vuoden 2012 tilinpäätöksessä

lukuun ottamatta uusien tai uudistettujen standardien ja tulkintojen soveltamista.

IAS 1 standardin muutos vaikutti muiden laajan tuloksen erien esittämiseen siten, että erät luokiteltiin niihin, jotka siirretään myöhemmin tulosvaikutteisiksi ja niihin, joita ei siirretä.

IAS 12 Tuloverot -standardin muutos, joka liittyy IAS 40 Sijoituskiinteistöt –standardin mukaan käypään arvoon arvostettuun sijoituskiinteistöön liittyvän laskennallisen verovelan kirjaamiseen. Muutoksella ei ole olennaista vaikutusta konsernitilinpäätökseen, sillä Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöt ovat verovapauteen oikeuttavan viiden vuoden pitoajan jälkeen luovutettavissa pääosin verovapaasti.

IASB on julkistanut seuraavat uudet standardit, joita konserni ei ole noudattanut. Konserni ottaa uudet standardit käyttöön niiden voimaantulopäivästä lähtien.

IFRS 10 Konsernitilinpäätös -standardissa on tapahtunut muutos liittyen sijoitusyhteisöjen konsernitilinpäätöksen laadintaperiaatteisiin. Uusi muutos standardiin on hyväksytty EU:ssa 22 marraskuuta 2013 ja siirtymäsäännösten mukaan uutta säännöstöä tulee soveltaa viimeistään 1.1.2014 tai sen jälkeen alkavalta tilikaudelta.



Standardissa määritellään sijoitusyhteisö ja säädetään poikkeus sijoitusyhteisön tiettyjen tytäryritysten yhdistelemisestä konsernitilinpäätökseen. Sijoitusyhteisön ei tarvitse esittää konsernitilinpäätöstä, jos sen on IFRS 10 -standardin kappaleen 31 mukaan arvostettava kaikki tytäryrityksensä käypään arvoon tulosvaikutteisesti. Yhtiö tulee huolellisesti käymään läpi IFRS 10:n vaatimukset arvioidakseen asunto-osakeyhtiöiden tilinpäätöskäsittelyä 1.1.2014 lähtien.

3.20 Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet

Orava Asuntorahaston johto käyttää harkintaa tehdessään päätöksiä tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden valinnasta ja niiden soveltamisesta. Tämä koskee erityisesti tapauksia, joissa IFRS-normistossa on vaihtoehtoisia kirjaamis-, arvostus- tai esittämistapoja. Arviot ja oletukset perustuvat aiempaan kokemukseen ja tilinpäätöshetkellä olevaan parhaaseen näkemykseen. Arvioihin liittyy aina epävarmuustekijöitä ja lopullinen tulos saattaa poiketa tehdyistä arvioista. Orava Asuntorahaston johdon harkinta ja arviot liittyvät pääasiassa sijoituskiinteistöjen käypään arvoon arvostamiseen.

Orava Asuntorahaston asuntosalon kuukausittaisessa käyvän arvon määrittämisessä käytetään monimuuttujaregressioon perustuvaa vertailukauppa menetelmää käyttäen Oikotie.fi -palvelusta saatavaa hintapyyntöaineistoa. Neuvotteluvara – eli ero hintapyyntöjen ja transaktiohintojen välillä – on estimoitu käyttäen Tilastokeskuksen aineistoa vertailukohtana. Arvioimismallia kehitetään jatkuvasti. Epävarmuutta sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvioinnissa pienennetään ulkopuolisen arvioitsijan arvioilla puolivuositain sekä myymällä huoneistoja.

Yhtiön johdon näkemyksen mukaan jokainen sijoituskiinteistö hankinta tulee käsitellä ja arvioida erikseen, täyttyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistöinä.

Pääsääntöisesti Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistettuja asunto-osakeyhtiöt IAS 27:n mukaisesti. Osittain omistettuja asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IAS 31:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä.

Emoyhtiön vaihtuvakorkoiset lainat on kokonaisuudessaan muutettu koronvaihtosopimuksilla kiinteäkorkoisiksi hallituksen hyväksymän riskienhallintapolitiikan mukaisesti. Koronvaihtosopimusten vastapuolena on Danske Bank Oyj. Suojausinstrumentit ja suojauksen kohteet ovat kriittisiltä ehtoiltään (summat ja ajankohdat) samat. Johdannaisso- pimuksia on tehty lainasalkun suojaustarkoituksessa ja ne on arvostettu tilinpäätöksessä käypiin arvoihin. Käypä arvo edustaa tulosta, joka olisi syntynyt, jos johdannaispositiot olisi suljettu tilinpäätös- hetkellä. Käyvät arvot on arvioitu yhtiön johdon toimista Deutsche Bundesbankin tilinpäätöspäivän markkinadatasta laskeman ja julkistaman nollakuponkieuroswappikäyrän (zero-coupon euro swap curve) perusteella. Korkoswappien jokaisen maksu- tapahtuman kassavirrat diskontataan ja swappien markkina-arvo lasketaan lineaarisesti interpoloimalla em. nollakuponkikäyrältä määritellyillä koroilla.

3.21 Lähipiiri

IAS 24:n mukaan osapuoli kuuluu yhteisön lähipiiriin muun muassa silloin, kun hän omistaa yhteisöstä osuuden, joka tuottaa hänelle huomattavan vaikutusvallan tai hän on yhteisön tai sen emoyrityksen



johtoon kuuluva avainhenkilö. Lähipiiriin luetaan myös avainhenkilöiden perheenjäsenet sekä määräys- ja vaikutusvaltaisyhteisöt.

Lähipiirin kanssa toteutuneet liiketapahtumat on esitetty liitetiedoissa samoin kuin lähipiirille maksetut palkkiot.

3.22 Osakeperusteiset maksut

Konsernilla ei ole työntekijöille suunnattuja osakeperusteisia palkitsemisjärjestelmiä, mutta konsernin ja hallinnointiyhtiön välisessä hallinnointisopimuksessa on ehto tulossidonnaisesta hallinnointipalkkiosta.

Tulossidonnainen hallinnointipalkkio on kaksikymmentä prosenttia (20%) Rahaston vuotuisesta kuuden prosentin (6%) aitakoron ylittävästä tuotosta. Mahdollinen tulospalkkio on kirjattu tilikauden aikana ja tilinpäätöksessä rahavelkana. Yhtiökokous tai yhtiön hallitus valtuutustensa puitteissa voi päättää maksaa enintään puolet tulossidonnaisesta palkkiosta Asuntorahaston osakkeina, jolloin se osuus rahavelasta kirjataan omaan pääomaan.

4. RAHOITUSRISKIEN HALLINTA

Orava altistuu normaalissa liiketoiminnassaan useille rahoitusriskeille. Oravan riskienhallinnan tavoitteena on minimoida rahoitusmarkkinoiden muutosten haitalliset vaikutukset yhtiön rahavirtaan, tulokseen ja omaan pääomaan. Orava Asuntorahaston hallitus päättää riskienhallinnan tavoitteista ja määrittelee riskienhallintapolitiikan sekä vastaa riskienhallinnan seurannasta. Rahoitustoimintojen toimintapolitiikka on riskejä välttävä. Rahoitusriskien hallinnasta on kerrottu tarkemmin Hallituksen toimintakertomuksessa ja liitetiedossa 20 Rahoitusriskien hallinta.

5. KONSERNIYHDISTELY

Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistetut asunto-osakeyhtiöt IAS 27 mukaisesti. Osittain omistetut yhdistellään IAS 31 mukaan suhteellisella menetelmällä.

6. SEGMENTTI-INFORMAATIO

Konsernin ylin operatiivinen päätöksentekijä on hallitus. Segmentti-informaatio perustuu kuukausiraportteihin, joita hallitus käyttää resurssien jakamiseen ja tuloksellisuuden arviointiin.

Orava Asuntorahasto harjoittaa omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa asuntojen ja kiinteistöjen vuokraustoimintaa, sekä siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa.

Yhtiön segmenttiraportointimuoto on sijoituskiinteistöjen käyttötarkoituksen mukainen. Yhtiön taseen mukaisista varoista vähintään 80% on veronhuojennuslain mukaan oltava pääasiassa asuinkäyttöön tarkoitetuissa huoneistoissa tai kiinteistöissä ja vuokratulojen näistä pitää olla vähintään 80 % tuloista, poislukien sijoituskiinteistöjen myyntihinnat. Orava Asuntorahaston taseen mukaiset varat ja tulot ovat koostuneet pääasiassa asuinkäyttöön tarkoitetuista huoneistoista ja kiinteistöistä, joten segmenttijakoa ei ole tehty.

Orava Asuntorahaston liikevaihto on esitetty laatumisperiaatteiden mukaisesti jaettuna tuottoihin varsinaisesta toiminnasta ja voittoihin. Huoneistojen luovutusvoitot ja -tappiot saadaan kun velattomasta



myyntihinnasta vähennetään edellisen vuosineljänneksen päättävä tasearvo.

Luovutuksiin liittyvät transaktiopalkkiot vähennetään liikevaihdosta. Katsauskauden aikana 1.1.- 31.12.2013 myytiin yhteensä 41 huoneistoa. Huoneiston osuus maksetusta varainsiirtoverosta sekä huoneiston korjauskulut ja aktivoidut korjaukset pienentävät kokonaisuudessaan käyvän arvon muutosta.

Konsernin hallitukselle raportoidaan myös säännöllisesti sijoituskiinteistöjen käypä arvo alueittain sekä ikäjakauma. Helsingin seutuun kuuluvat Helsinki, Espoo, Vantaa ja Kauniainen sekä kehyskunnat, isoja kaupunkeja ovat Tampere, Turku, Oulu, Jyväskylä ja Lahti.

Liikevaihto	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
<u>Tuotot varsinaisesta toiminnasta</u>		
Bruttovuokratuotto	3 054	1 853
Käyttökorvaukset ja palvelutuotot	98	61
<u>Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista</u>		
Huoneistojen luovutushinnat vähennettynä myyntiä edeltävän vuosineljänneksen päättävästä käyvästä arvosta	-144	-64
Luovutettujen huoneistojen välityspalkkiot	-139	-80
Nettovoitot ja tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon	6 812	1 410
Yhteensä	9 682	3 180

Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen sijainnin mukaan, %	31.12.2013	31.12.2012
Helsingin seutu	38	49
Isot kaupungit	19	21
Muu Suomi	43	30
Yhteensä	100	100
Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen ikäryhmittäin,	31.12.2013	31.12.2012
1989 valmistuneet ja vanhemmat	44	75
1990 ja sen jälkeen valmistuneet	56	25
Yhteensä	100	100



7. KULUJEN ERITTELY LAJEITTAIN

Kulujen erittely lajeittain	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Henkilöstökulut	-54	-22
Hallinnointipalkkio Orava Rahastot Oyj	-262	-184
Hallinnon muut kulut	-380	-150
Kiinteistöjen hoitokulut	-1452	-752
Vuokraustoiminnan kulut	-97	-47
Muut liiketoiminnan kulut	2	-141
Yhteensä	-2,243	-1,296

Henkilöstökulut, hallituksen palkkiot	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Jouni Torasvirta	-17	-8
Peter Ahlström	-3	0
Mikko Larvala	-6	0
Tapani Rautiainen	-9	-5
Veli Matti Salmenkylä	-10	-5
Timo Valjakka	-9	-5
Yhteensä	-54	-22

Hallitus kokoontui kahdeksantoista kertaa katsauskauden aikana.

Tilintarkastajan palkkiot	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Tilintarkastus, emoyhtiö	-32	-6
Tilintarkastus, tytäryhtiöt	-6	-5
Verokonsultointi, PwC	0	-2
Yhteensä	-38	-13

Tilintarkastajan palkkiot ovat osa hallinnon muita kuluja.

Muut liiketoiminnan kulut	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Luottotappiot	2	-13
Tulossidonnainen palkkio hallinnointiyhtiölle	0	-128
Yhteensä	-2	-141

Luottotappioita ei ole kirjattu katsauskaudella 2013. Tehtyjen maksusuunnitelmien seurauksena on aikaisemmin kirjattuja luottotappioita oikaistu 2013 kahdella tuhannella eurolla. Tulossidonnaista palkkiota ei makseta vuodelta 2013.

Kiinteistöjen hoitokulut	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Kiinteistöjen hoitokulut vähennettynä käyttökorvauksilla	-1 354	-691
Kiinteistöjen hoitokulut väh.käyttökorvauksilla markkina-arvosta, p.a.	-3,2 %	-2,5%
Sijoituskiinteistöjen markkina-arvo keskimäärin kauden aikana, 1 000 €	55 591	27 979

Kiinteistöjen hoitokulut sisältävät myös myyntisalkussa olevien asuinhuoneistojen hoitokulut.



8. RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT

Kulujen erittely lajeittain	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Korkokulut ja palkkiot lainoista ja korkosuojauksesta	-547	-463
Järjestelypalkkioiden aktivoitujen määrien muutos	-1	12
Osakkuusyritysten pääomavastikkeista kuluksi kirjattu	-99	0
Muut rahoituskulut	-7	0
Rahoituskulut yhteensä	-654	-453
Rahoitustuotot	15	1
Yhteensä	-639	-452

9. TULOVEROT

Konserniverokeskus on myöntänyt yhtiölle vapautuksen tuloveron suorittamisesta 20.1.2012. Verovapaus on päätöksen mukaisesti alkanut ensimmäisen verovuoden alusta 30.12.2010 alkaen.

Yhtiö joutuu kuitenkin veronhuojennuslain mukaan maksamaan veroa luovutusvoitoista asunnoista, jotka se on omistanut alle 5 vuotta. Asuntojen luovutustappioita ei saa vähentää luovutusvoitoista.

Luovutusvoitto verotuksessa saadaan kun myydyn huoneiston luovutushinta ylittää alkuperäinen hankintahinnan, maksetun varainsiirtoveron, välittäjän palkkion sekä huoneiston korjauskulujen ja aktivoitujen korjausten summan.

Kulujen erittely lajeittain	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Luovutusvoittovero asuntojen myynnistä	48	11

10. OSAKEKOHTAINEN TULOS

Osakekohtainen tulos	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
(A) Laimentamaton		
Laimentamaton osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla yhtiön osakkeenomistajille kuuluva tulos ennen laajan tuloksen eriä kauden aikana ulkona olleiden osakkeiden lukumäärän painotetulla keskiarvolla.		
Yhtiön osakkeenomistajille kuuluva voitto	6 753	1 421
Ulkona olevien osakkeiden lukum. painotettu keskiarvo, 1000 kpl	2 118	1 243
Laimentamaton osakekohtainen tulos	3,19	1,14
(B) Laimennusvaikutuksella oikaistu		
Yhtiöllä ei ollut 31.12. ulkona laimentavia potentiaalisia osakkeita		

11. PITKÄAIKAISET VARAT

Sijoituskiinteistöt (Käypä arvo)	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Hankintameno 1.1.	31 992	20 263
Lisäykset varainsiirtoveroineen	43 607	12 324
Vähennykset	-3 429	-1 960
Käyvän arvon muutos tilikaudella ilman varainsiirtoveroa	7 020	1 365
Käypä arvo 31.12.	79 190	31 992

Vähennykset ovat asuinhuoneistojen luovutuksia. Asuinhuoneistoja myytiin katsauskaudella yhteensä 41 kappaletta.



11. PITKÄAIKAISET VARAT

Sijoituskiinteistöt 31.12.2013	Kotipaikka	Rak.vuosi	Omistus- osuus
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	Lahti	1975	77,2 %
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	Lahti	1971	73,0 %
Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	Tornio	1975	91,3 %
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Hämeenlinna	1974	61,3 %
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	Hamina	1999	95,8 %
Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy	Sipoo	1982	64,9 %
Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Nurmijärvi	1974-75	75,7 %
Asunto Oy Jyväskylän Kruununorni	Jyväskylä	2010	36,0 %
Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	Tornio	1974	39,0 %
Asunto Oy Vantaan Rasinrinne	Vantaa	1975	87,4 %
Asunto Oy Vantaan Rusakko	Vantaa	1992	90,0 %
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Kotka	1973-76	96,8 %
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3	Kauniainen	2012	30,0 %
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Lahti	1970	44,3 %
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	Lohja	1976	100,0 %
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Salo	1975-76	100,0 %
Asunto Oy Keravan Ritariperho	Kerava	2011	99,9 %
Asunto Oy Heinolan Tampinlahdenkulma	Heinola	1977	100,0 %
Asunto Oy Kotkan Alahovintorni	Kotka	1973	100,0 %
Asunto Oy Porin Pihlavankangas	Pori	1973	100,0 %
Asunto Oy Varkauden Onnela	Varkaus	1920	100,0 %
Asunto Oy Varkauden Parsius	Varkaus	1973	100,0 %

Sijoituskiinteistöt 31.12.2013	Kotipaikka	Rak.vuosi	Omistus- osuus
Asunto Oy Kaivopolku	Porvoo	1993	100,0 %
Kiinteistö Oy Liikepuisto	Porvoo	1960	100,0 %
Asunto Oy Oulun Seilitie 1	Oulu	2009	100,0 %
Asunto Oy Jyväskylän Tukkipoika	Jyväskylä	2013	12,3 %
Asunto Oy Järvenpään Terho	Järvenpää	2012	4,9 %
Asunto Oy Järvenpään Tuohi	Järvenpää	2013	88,2 %
Asunto Oy Kirkkonummen Pomada	Kirkkonummi	2012	32,5 %
Asunto Oy Kokkolan Luotsi	Kokkola	2012	21,9 %
Asunto Oy Kotkan Matruusi	Kotka	2013	19,7 %
Asunto Oy Lahden Leinikki	Lahti	2013	9,0 %
Asunto Oy Lahden Pormestari	Lahti	2012	8,0 %
Asunto Oy Lohjan Pinus	Lohja	2012	57,2 %
Asunto Oy Nurmijärven Soittaja	Nurmijärvi	2013	58,9 %
Asunto Oy Oulun Eveliina	Oulu	2011	14,1 %
Asunto Oy Oulun Jatulinmetsä	Oulu	2013	7,7 %
Asunto Oy Oulun Merijalinväylä	Oulu	2012	4,6 %
Asunto Oy Oulunsalon Poutapilvi	Oulu	2010	4,1 %
Asunto Oy Porin Kommodori	Pori	2013	8,7 %
Asunto Oy Tampereen Professori	Tampere	2013	11,5 %
Asunto Oy Tampereen Vuorenpaikka	Tampere	2013	3,1 %
Asunto Oy Turun Michailowinportti	Turku	2013	21,8 %



11. PITKÄAIKAISET VARAT (JATKUU)

	Kohteita, kpl	Huoneistoja, kpl	Pinta-ala, m ²	Arvostus, 1000€	Realia, 1000€ ****)
Helsingin seutu	10	158	11 961	30 098	29 446
Espoo & Kauniainen	1	9	563	2 561	2 533
Järvenpää	2	16	1 298	4 941	4 919
Kerava	1	19	2 071	6 219	5 799
Kirkkonummi	1	6	650	1 863	1 839
Nurmijärvi	2	51	3 894	7 472	7 405
Sipoo	1	14	1 140	1 875	1 886
Vantaa	2	43	2 346	5 167	5 064
Suuret kaupungit	15	119	7 979	15 237	15 153
Jyväskylä *)	2	8	1 460	2 345	2 362
Lahti	5	75	4 119	5 955	6 156
Oulu	5	27	1 659	4 310	4 023
Tampere	2	4	325	1 020	1 025
Turku	1	5	417	1 607	1 587
Muu Suomi	18	514	30 189	33 855	33 840
Hamina	1	16	1 040	1 387	1 383
Heinola	1	20	1 164	742	897
Hämeenlinna	1	14	667	1 279	1 228
Kokkola	1	4	321	964	903
Kotka	3	108	5 930	4 979	5 050
Lohja	2	65	4 067	7 134	6 516
Pori	2	59	3 233	3 075	2 857
Porvoo **)	2	42	2 663	6 387	5 977
Salo ***)	1	74	4 457	3 364	3 911
Tornio	2	67	3 799	3 455	3 551
Varkaus	2	45	2 850	1 089	1 567
Koko maa yhteensä	43	791	50 129	79 190	78 439

Yhtiöt on yhdistelty suhteellisella menetelmällä, jolloin asunto-osakeyhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tästä johtuen konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.

As Oy Hämeenlinnan Aulangontie on peruskorjattu vuonna 2003, As Oy Tornion Kuparimarkka vuonna 2000, As Oy Tornion Aarnintie 7 vuonna 1990 ja As Oy Nurmijärven Puurata 15-17 vuonna 1999.

*) As Oy Jyväskylän Kruununtornin lukuihin sisältyy 4 toimistotilaa ja 1 varastotila.

***) Porvoossa sijaitsevan Kiinteistö Oy Liikepuiston lukuihin sisältyy 11 liiketilaa.

****) As Oy Salon Ristikedonkatu 33 lukuihin sisältyy 1 liiketila ja 1 päiväkoti.

*****) Ulkopuolisen arvioitsijan Realia Management Oy:n arviolaskelma sijoitushuoneistojen arvosta per 31.12.2013 paitsi syyskuussa hankitut As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma, As Oy Kotkan Alahovintorni, As Oy Porin Pihlavankangas, As Oy Varkauden Onnela ja As Oy Varkauden Parsius per 23.9.2013 sekä joulukuussa Porvoosta hankitut As Oy Kaivopolku ja Kiinteistö Oy Liikepuisto per hankintahetki. Realian arvio oli 1.0 % pienempi kuin käypä arvo 31.12.2013.

Rahaston omistamien huoneistojen arvot arvioidaan vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuosittain sekä aina, kun kiinteistörahaston taloudellisen tilanteen muutos sitä vaatii tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti kiinteistörahaston omistusten arvoon.



12. MYYNTI- JA MUUT SAAMISET

Myynti- ja muut saamiset	31.12.2013	31.12.2012
Vuokra- ja myyntisaamiset	106	55
Muut saamiset	90	66
Siirtosaamiset	7	10
Muut saamiset yhteensä	203	131

Katsauskaudella ei ole kirjattu luottotappioita vuokraamisista.

13. RAHAVARAT

Rahavarat	31.12.2013	31.12.2012
Rahavarat tileillä	9134	300
Yhteensä	9134	300

Yhtiön käytettävissä oli lisäksi luottolimiitti 200 tuhatta euroa.

14. OSAKEPÄÄOMA JA YLIKURSSIRAHASTO

Osakepääoma ja ylikurssirahasto	31.12.2013	31.12.2012
Osakepääoma 1.1.	13 666	11 717
Osakepääoman korotus, maksettu	29 478	1 949
Osakepääoma 31.12.	43 144	13 666
Ylikurssirahasto	0	281
Osakepääoma ja ylikurssirahasto yhteensä	43 144	13 947

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2011 oli 1 171 736.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2012 oli 1 366 588.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2013 oli 4 314 394.

15. PITKÄAIKAINEN VIERAS PÄÄOMA

Osakepääoma ja ylikurssirahasto	31.12.2013	31.12.2012
Konsernin lainat rahalaitoksilta	23 551	10 946
Luottolimiitti	0	200
Lainojen järjestelypalkkioiden aktivointi	-46	-47
Pitkäaikaiset saadut vakuudet	251	120
Pitkäaikaiset lainat emoyhtiön omistajilta	0	0
Emoyhtiön omistamiin osakkeisiin kohdistuva velkaosuus	12 039	4 511
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	35 797	15 731

Emoyhtiön rahalaitoslainat	31.12.2013	31.12.2012
Danske Bank Oyj, nosto 29.3.2011	2 185	2 243
seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	-58	-58
Danske Bank Oyj, nosto 7.9.2011	3 325	3 412
seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	-88	-88
Danske Bank Oyj, nosto 21.6.2012	2 515	2 580
seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	-65	-65
Danske Bank Oyj, nosto 10.10.2012	634	650
seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	-16	-16
Danske Bank Oyj, nosto 1.11.2012	926	950
seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	-24	-24
Danske Bank Oyj, nosto 27.9.2013	820	-
seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	-21	-
Danske Bank Oyj, nosto 17.12.2013	2 560	-
seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	-64	-
Luotollisen pankkitilin limiitti	0	200
Lainat yhteensä	12 631	9 784

Lainojen keskeiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusasteeseen ja lainanhoitokatteeseen. Yhtiön käytettävissä oli 31.12.2013 lisäksi luottolimiitti 200 tuhatta euroa.



16. JOHDANNAISET – KORONVAIHTOSOPIMUKSET

Emoyhtiön vaihtuvakorkoiset lainat on kokonaisuudessaan muutettu koronvaihtosopimuksilla kiinteäkorkoisiksi hallituksen hyväksymän riskienhallintapolitiikan mukaisesti. Koronvaihtosopimusten vastapuolena on Danske Bank Oyj. Suojausinstrumentit ja suojauksen kohteet ovat kriittisiltä ehdoiltaan (summat ja ajankohdat) samat. Johdannaissopimuksista aiheutuvat pankin veloittamat maksut kirjataan kuluksi sillä kaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

Instrumentit	1 000 euroa	Kiint. korko	Erääntyminen
OTC-koronvaihtosopimus	2 243	2,95	15.04.2016
OTC-koronvaihtosopimus	3 412	1,87	07.09.2016
OTC-koronvaihtosopimus	2 580	1,13	21.06.2017
OTC-koronvaihtosopimus	650	0,87	10.10.2017
OTC-koronvaihtosopimus	950	0,86	01.11.2017
OTC-koronvaihtosopimus	820	1,15	27.09.2018
OTC-koronvaihtosopimus	2 560	1,03	18.12.2018

Käypä arvo	31.12.2013	31.12.2012
Koronvaihtosopimusten käypä arvo katsauskauden lopussa oli	-224	-407
Käyvän arvon muutos katsauskaudella, 1000 euroa	183	-243

17. LYHYTAIKAINEN VIERAS PÄÄOMA

Lyhytaikainen vieras pääoma	31.12.2013	31.12.2012
Konsernin lainat rahoituslaitoksilta	334	524
Lyhytaikaiset lainat lähipiiriltä	1 095	450
Lyhytaikaiset lainat muilta	0	0
Emoyhtiön omistamiin osakkeisiin kohdistuva velkaosuus	301	0
Saadut ennakot	66	20
Ostovelat	84	53
Muut velat	69	26
Siirtovelat	758	182
Korkovelat	18	27
Korkosuojauksen käypä arvo	224	407
Lainat yhteensä	2 949	1 687



18. LÄHIPIIRITAPAHTUMAT 1.1.-31.12.2013

26.2.2013 yhtiön hallitus päätti toteuttaa As Oy Lahden Vuoksenkatu 4:n yhtätoista asuinhuoneistoa koskevan osakkeiden kaupan. Kauppakirja allekirjoitettiin 26.2.2013. Kauppahinta oli 131 000 euroa ja yhtiölainaosuus 624 000 euroa. Kauppahinnasta 16 000 euroa maksettiin kaupanteossa. Kauppahinnasta 115.000 euroa jäi ostajan velaksi myyjälle. Myyjänä oli Maakunnan Asunnot Oy eli lähipiiriin kuuluvan hallituksen jäsenen määräysvaltayhteisö.

Orava Asuntorahasto teki sopimuksen Maakunnan Asunnot Oy:n kanssa vuonna 2012 As Oy Vantaan Rusakon kaupan toteuttamiseksi. Maakunnan Asunnot luovutti vieraspantin Orava Asuntorahastolle täytevakuudeksi Danske Bankia varten. Rahasto on maksanut 1,0 % p.a. korvauksena täytevakuuden vakuusarvosta. Orava Asuntorahasto palautti vieraspantin Maakunnan Asunnot Oy:lle katsauskauden aikana 29.4.2013. Hallituksen kokouksessa 29.5.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Lohjan Koulukuja 14:n koko osakekannan hankinta. Osakkeiden kauppahinta oli 3,1 miljoonaa

euroa, josta käteisellä maksettiin 38 500 euroa ja 3 061 500 euron summasta tehtiin velkakirja. Myyjänä oli Maakunnan Asunnot Oy.

Hallituksen kokouksessa 19.6.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Salon Ristinkedonkatu 33:n koko osakekannan hankinta. Osakkeiden kauppahinta oli 2,55 miljoonaa euroa, josta käteisellä maksettiin 1.7.2013 180 tuhatta euroa ja 31.7.2013 180 tuhatta euroa. 2,19 miljoonan euron summasta tehtiin velkakirja. Myyjänä oli Royal House Oy ja Godoinvest Oy eli lähipiiriin kuuluvien hallituksen jäsenten määräysvaltayhteisöt.

Onnistuneen listautumisannin jälkeen Yhtiö lyhensi pitkäaikaisia lähipiirilainoja aikaisemman ilmoituksen mukaisesti noin 4,2 miljoonalla eurolla. Lähipiirilainoja on 31.12.2013 Godoinvest Oy:ltä ja Royal House Oy:ltä yhteensä 1 095 tuhannella eurolla. Lainoihin sovelletaan kiinteää 3 kk:n euribor-korkoa ja noin 2,7 prosentin marginaalia. Korko maksetaan kuukausittain, ja lainojen takaisinmaksu on 31.12.2014.

19. VAKUudet JA VASTUUSITOUMUKSET

Vakuudet ja vastuusitoumukset	31.12.2013	31.12.2012
Velat joiden vakuudeksi annettu kiinnityksiä kiinteistöön		
Rahalaitoslainat	1 790	1 790
Velat joiden vakuudeksi on annettu osakkeita		
Rahalaitos- ja muut lainat	14 060	11 470
Pantatut osakkeet, omistuksessa olevia asunto-osakeyhtiöiden osakkeita		
Pantattujen osakkeiden käypä arvo yhteensä	52 926	33 781



20. RAHOITUSINSTRUMENTIT

Rahoitusriskien hallinta

Oravan Asuntorahaston riskienhallinnan tavoitteena on minimoida rahoitusmarkkinoiden muutosten haitalliset vaikutukset yhtiön rahavirtaan, tulokseen ja omaan pääomaan. Orava Asuntorahaston hallitus päättää riskienhallinnan tavoitteista ja määrittelee riskienhallintapolitiikan sekä vastaa riskienhallinnan seurannasta. Rahoitustoimintojen toimintapolitiikka on riskejä välttävä.

Korkoriski

Orava Asuntorahasto käyttää hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, jotka on suojattu koronvaihtosopimuksilla. Lainojen suojausaste 31.12.2013 oli 100 % (31.12.2012: 100 %). Johdannaissopimukset on tehty lainasalkun suojaustarkoituksessa ja ne on arvostettu tilinpäätöksessä käypiin arvoihin. Käypä arvo edustaa tulosta, joka olisi syntynyt, jos johdannaissopimukset olisi suljettu tilinpäätöshetkellä. Johdannaissopimukset arvostetaan Deutsche Bundesbankin tilinpäätöspäivän markkinadatasta laskeman ja julkistaman nollakuponkieuroswappikäyrän (zero-coupon euro

swap curve) perusteella. Korkoswappien jokaisen maksutapahtuman kassavirrat diskontataan ja swappien markkina-arvo lasketaan lineaarisesti interpoloimalla em. nollakuponkikäyrältä määritellyillä koroilla yleisesti markkinoilla käytetyillä arvostusmenetelmillä. Tilikauden nettotappiot/-voitot, jotka on kirjattu muihin laajan tuloksen eriin, on esitetty tilinpäätöksen kohdassa konsernin laaja tuloslaskelma. Lyhyiden markkinakorkojen prosenttiyksikön muutoksella ei ole vaikutusta yhtiön tulokseen.



Maksuvalmiusriski

Konsernissa pyritään jatkuvasti arvioimaan ja seuraamaan liiketoiminnan vaatiman rahoituksen määrää, jotta konsernilla olisi tarpeeksi likvidejä varoja toiminnan rahoittamiseksi. Rahoituksen saatavuuden riskiä on alennettu säännöllisillä neuvotteluilla useiden rahoittajien kanssa. Yhtiö arvioi pystyvänsä uudistaman erääntyvät lainat tulevana vuosina. Emoyhtiön pankkilainojen keskimääräinen laina-aika 31.12.2013 oli 3,7 vuotta (31.12.2012: 4,2 vuotta).

Katsauskaudella toteutettu yleisölle suunnattu osakeanti onnistui hyvin, mikä pienentää oleellisesti maksuvalmiusriskiä.

Luottoriski

Luottoriski syntyy siitä mahdollisuudesta, että tehdyn sopimuksen vastapuoli jättäisi sopimuksen mukaiset velvoitteensa täyttämättä. Konsernin tärkeimmät luottoriskit tilinpäätöshetkellä aiheutuivat vuokrasaamisista. Konsernilla ei ole merkittäviä saatava- tai luottoriskikeskittymiä. Vuokrasaamiset 31.12.2013 olivat yhteensä 106 tuhatta, joista perinnässä oli 71 tuhatta euroa (31.12.2012: 26 tuhatta euroa). Alle 2 kuukautta



vanhat perinnässä olevat saamiset olivat 33 tuhatta euroa ja yli 2 kuukautta vanhat 37 tuhatta euroa.

Pääoman hallinta

Pääoman hallinnan tavoitteena on varmistaa konsernin kyky jatkuvaan toimintaan, jotta se pystyisi antamaan tuottoa omistajilleen ja hyötyä muille sidosryhmilleen. Tavoitteena on myös optimaalisen pääomarakenteen säilyttäminen muun muassa korkotason muuttuessa.

Pääomarakenteen säilyttämiseksi tai muuttamiseksi konserni voi muuttaa osakkeenomistajille maksettavien osinkojen määrää osakeyhtiölain ja veronhuojennuslain puitteissa, laskea liikkeelle uusia osakkeita tai myydä omistamiaan huoneistoja vähentääkseen velkojaan. Omavaraisuusaste 31.12.2013 oli 56,2 % (31.12.2012: 46,3 %).

Konsernin johdannaisvelkoihin kuulumattomat pankkilainat sopimuksiin perustuvien juoksuaikojen mukaan sekä muut korolliset lainat onnistuneen suunnatun osakeannin jälkeen katsauskauden lopussa olivat seuraavat. Esitettävät luvut ovat lainasopimuksiin perustuvia diskonttaamattomia rahavirtoja lainojen lyhennyksistä.

	alle 1 vuosi	1-5 vuotta	yli 5 vuotta
Korolliset lainat, 1000 euroa 31.12.2013	1 666	18 758	16 832

21. KÄYVÄN ARVON ARVIOIMINEN

Seuraavassa taulukossa esitetään käypään arvoon arvostetut varat ja velat arvostusmenetelmän mukaan jaoteltuina tuhansina euroina. Käytetyt tasot on määritelty seuraavasti.

Taso 1 Täysin samanlaisten varojen tai velkojen noteeratut hinnat toimivilla markkinoilla

Taso 2 Muut syöttötiedot kuin tasoon 1 sisältyvät noteeratut hinnat, jotka kyseiselle omaisuuserälle on todettavissa

Taso 3 omaisuuserää tai velkaa koskevat syöttötiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon.

Käyvän arvon arvioiminen	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Varat			
Sijoituskiinteistöt 31.12.2013	-	76 594	2 596
Sijoituskiinteistöt 31.12.2012	-	31 992	-
Sijoituskiinteistöt 31.12.2011	-	20 263	-
Velat			
Korkosuojaussopimukset 31.12.2013	-	-223	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2012	-	-407	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2012	-	-164	-



22. RAPORTOINTIKAUDEN PÄÄTTYMISEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Finanssivalvonta hyväksyi 30.1.2014 Orava Asuntorahaston listalleottoesitteen 1 366 558 osakkeen listamiseksi. Osakkeet olivat tulleet listattujen osakkeiden kanssa osinko-oikeudeltaan yhteneviksi 27.12.2013 osingonmaksun yhteydessä. Orava Asuntorahasto jätti 30.1.2014 listalleottohakemuksen Helsingin Pörssille Yhtiön osakkeiden ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle kaupankäyntitunnuksella OREIT. Osakkeet otettiin kaupankäynnin kohteeksi 3.2.2014 yhdessä vanhojen osakkeiden kanssa.

Nyt listattujen ja kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden jälkeen listaamattomiksi jäävät vielä maaliskuun 2013 osakeannissa merkityt 25 687

osaketta, jotka poikkeavat osinko-oikeudeltaan edellä mainituista osakkeista ja jotka yhtiö aikoo hakea julkisen kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle sen jälkeen, kun osinko-oikeudet ovat tulleet yhteneviksi listattujen osakkeiden kanssa.

Hallinnointisopimukseen on lisätty uusi ehto tulossidonnaisen hallinnointipalkkion maksusta (nk. High watermark –ehto). Uuden ehdon mukaan tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna.

Orava Asuntorahaston hallitus nimitti toimitusjohtajaksi 6.2.2014 Pekka Peiposen. ■



KONSERNIN TUNNUSLUVUT

KONSERNIN TUNNUSLUVUT	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012	30.12.2010 - 31.12.2011
Liikevaihto, 1 000 €	9 682	3 180	1 307
Liikevoitto, 1 000 €	7 439	1 884	650
Tilikauden tulos, 1 000 €	6 753	1 421	448
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	6 936	1 178	284
Tulos / osake, €	3,19	1,14	0,54
Osinko koko vuodelta enintään/ osake, €	1,12	1,08	0,34
Osinko katsauskauden laajasta voitosta, %	69,6 %	114,3 %	140,3 %
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	33,4 %	10,2 %	5,2 %
Osakkeen kokonaistuotto, % p.a.	14,9 %	9,1 %	3,8 %
Osakkeiden antioikaistun lukumäärän painotettu keskiarvo	2 117 600	1 337 387	2 117 600

KONSERNIN TUNNUSLUVUT	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Taseen loppusumma, 1 000 €	88 526	32 424	20 692
Omavaraisuusaste, %	56,3 %	46,3 %	58,8 %
Velkaantumisaste, %, Loan to Value	42,2 %	51,3 %	37,7 %
Nettovarallisuus/osake, €, NAV	11,54	10,98	10,38
Nettovelkaantumisaste, %	56,6 %	113,3 %	63,7 %
Osakkeiden lukumäärä 31.12.	4 314 394	1 366 588	1 171 736
Listattujen osakkeiden markkina-arvo 31.12. Sisältää 3.2.2014 listatut, 1 000 €	44 345		

KONSERNIN TUNNUSLUVUT	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012	30.12.2010 - 31.12.2011
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	93,8 %	96,7 %	98,2 %
Toiminnall. käyttöaste, %, (m2)	92,5 %	96,5 %	98,1 %
Vuokralaisvaihtuvuus/kk	2,3 %	3,0 %	2,0 %
Bruttovuokratuotto-% käyvälle arvolle	8,0 %	8,0 %	7,9 %
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	4,5 %	4,8 %	4,8 %
EPRA Earnings, 1000 € (Operatiivinen tulos)	908	1 115	619
EPRA Earnings per share, € (Osakekohtainen operatiivinen tulos)	0,43	0,90	0,74
EPRA NAV, 1000 € (Nettovarallisuus)	50 004	15 413	12 323
EPRA NAV per share, € (Osakekohtainen nettovarallisuus)	11,59	11,28	10,52
EPRA Net Initial Yield (NIY), % (Alkutuotto)	3,9 %	5,4 %	5,2 %
EPRA Vacancy Rate	6,2 %	5,6 %	2,6 %



TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

$$\text{Tulos / osake, €} = \frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva katsauskauden tulos}}{\text{Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo}}$$

$$\text{Oman pääoman tuotto, \% (ROE)} = \frac{\text{Tilikauden voitto / tappio} \times 100}{\text{Oma pääoma (keskim. Tilikauden aikana)}}$$

$$\text{Osakkeen kokonais- tuotto, \% vuodessa} = \left\{ \frac{\text{Nettovarallisuus/osake vuoden lopussa} + \text{maksettu osinko/osake}}{\text{Nettovarallisuus/osake vuoden alussa}} - 1 \right\} * 100$$

$$\text{Omavaraisuusaste, \%} = \frac{\text{Oma pääoma} \times 100}{\text{Taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}}$$

$$\text{Velkaantumisaste, \% Loan to Value} = \frac{\text{Konsernin osuus korollisten velkojen ulkona olevasta pääomasta}}{\text{Asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velaton arvo}}$$

$$\text{Nettovarallisuus/ osake, € NAV} = \frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma}}{\text{Osakkeiden lukumäärä katsauskauden lopussa}}$$

$$\text{Nettovelkaantumis- aste, \%} = \frac{\text{Korolliset velat} - \text{likvidit varat} \times 100}{\text{Oma pääoma}}$$

$$\text{Taloudellinen käyt- töaste, \% (€)} = \frac{\text{Katsauskauden bruttovuokrat} / \text{kk:ien lukumäärä}}{\text{Pot. bruttovuokrat katsauskaudella} / \text{kk:ien lukumäärä}}$$

$$\text{Toiminnall. käyttö- aste, \% (m2)} = \frac{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m}^2 / \text{kk:ien lkm}}{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m}^2 / \text{kk:ien lkm}}$$

$$\text{Vuokralais- vaihtuvuus} = \frac{\text{Päättyneet sopimukset per kk}}{\text{kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa olevat asunnot kpl}}$$

$$\text{Bruttovuokra- tuotto-\%} = \frac{\text{Bruttovuokratuotot} \times 100}{\text{Vuokrasalkun markkina-arvo katsauskauden lopussa} *}$$

$$\text{Nettovuokra- tuotto-\%} = \frac{\text{Bruttovuokratuotot} - \text{kulut} = \text{Nettotuotto} \times 100}{\text{Vuokrasalkun markkina-arvo katsauskauden lopussa} *}$$

$$\text{EPRA Earnings} = \frac{\text{Nettovuokratuotot} - \text{markkinoinnin ja hallinnon kulut} + / - \text{operatiiviseen toimintaan kuuluvat liiketoiminnan muut tuotot ja kulut}}$$

$$\text{EPRA Earnings per share} ** = \frac{\text{EPRA tulos}}{\text{Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo}}$$

$$\text{EPRA NAV (Nettovarallisuus)} = \frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma} - \text{mahdollinen muun oman pääoman rahasto}}$$

* Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo.

** Osakekohtainen operatiivinen tulos.



TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

EPRA NAV per share *	=	$\frac{\text{EPRA NAV}}{\text{Osakkeiden laimentamaton lukumäärä kauden lopussa}}$
EPRA Net Initial Yield (NIY), % (Alkutuotto)	=	$\frac{\text{Vuotuinen laskennallinen nettotuotto 1.1.2014}}{\text{Sijoituskiinteistöt - kehityskohteet, 31.12.2013}}$
EPRA Vacancy Rate	=	$\frac{\text{Vuokraamattomien huoneistojen potentiaalinen vuokra}}{\text{Vuokrattavissa olevien huoneistojen potentiaalinen vuokra}}$



EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖS

EMOYHTIÖN TUOSLASKELMA	Liitetieto	1.1.2013 - 31.12.2013	1.1.2012 - 31.12.2012
		€	€
LIKEVAIHTO	2.1.	9 686 184,76	3 141 293,39
Liiketoiminnan muut tuotot		0,00	0,00
Henkilöstökulut	2.2.	-53 599,20	-22 200,00
Poistot ja arvonalentumiset		-64 562,92	0,00
Liiketoiminnan muut kulut	2.3.	-2 280 478,32	-1 280 308,65
LIIKEVOITTO/TAPPIO		7 287 544,32	1 838 784,74
Rahoitustuotot ja -kulut	2.5.	-907 907,19	-467 857,28
Tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä		0,00	0,00
Muut korko- ja rahoitustuotot		16 865,89	1 041,77
		16 865,89	1 041,77
Arvonalentumiset pysyvien vastaavien sijoituksista		0,00	0,00
Korkokulut ja muut rahoituskulut saman konsernin yrityksille		-120 228,93	-123 996,38
Korkokulut ja muut rahoituskulut		-804 544,15	-344 902,67
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		-924 773,08	-468 899,05
VOITTO/TAPPIO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		6 379 637,13	1 370 927,46
VOITTO/TAPPIO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA		6 379 637,13	1 370 927,46
Tuloverot		-47 517,26	-11 180,45
TILIKAUDEN VOITTO/TAPPIO		6 332 119,87	1 359 747,01



EMOYHTIÖN TASE

EMOYHTIÖN TASE	Liitetieto	31.12.2013	31.12.2012
VASTAAVAA		€	€
PYSYVÄT VASTAAVAT			
Sijoituskiinteistöt	3.1.1.	55 783 515,93	30,358,173,54
Muut pitkävaikutteiset menot		1 104 997,79	0,00
PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSÄ		56 888 513,72	30 358 173,54
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Lyhytaikaiset saamiset	3.1.2.	304 805,16	374 431,21
Rahat ja pankkisaamiset		8 809 255,09	92 073,78
VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ		9 114 060,25	466 504,99
VASTAAVAA YHTEENSÄ		66 002 573,97	30 824 678,53
VASTATTAVAA			
OMA PÄÄOMA			
Osakepääoma		43 143 940,00	13 665 580,00
Muut rahastot		1 155 758,69	280 924,43
Edellisten tilikausien voitto (tappio)		17 288,58	4 066,68
Tilikauden voitto		6 332 119,87	1 359 747,01
OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ	3.2.1.	50 649 107,14	15 310 318,12

EMOYHTIÖN TASE	Liitetieto	31.12.2013	31.12.2012
VIERAS PÄÄOMA			
Pitkäaikainen vieras pääoma		12 881 802,63	14 415 967,01
Lainat rahoituslaitoksilta		12 631 500,00	9 785 500,00
Muut velat		250 302,63	4 630 467,01
Lyhytaikainen vieras pääoma		2 471 664,20	1 098 393,40
Lainat rahoituslaitoksilta		334 000,00	249 500,00
Saadut ennakot		61 695,85	30 532,03
Ostovelat		2 666,53	10 392,12
Velat saman konsernin yrityksille		227 945,52	163 310,11
Muut velat		1 154 800,47	467 016,82
Siirtovelat		690 555,83	177 642,32
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ	3.2.3.	15 353 466,83	15 514 360,41
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		66 002 573,97	30 824 678,53



EMOYHTIÖN TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

2.1 Liikevaihto	1.1.2013 - 31.12.2013	1.1.2012 - 31.12.2012
Liikevaihto	€	€
Vuokratuotot	3 037 542,93	1 851 233,37
Käyttökorvaukset	97 453,21	64 106,70
Myyntivoitot ja käyvän arvon muutokset	6 551 188,62	1 225 953,32
Liikevaihto yhteensä	9 686 184,76	3 141 293,39
2.2 Henkilöstöä koskevat liitetiedot		
Tilikauden palkat, palkkiot ja eläkekulut		
Palkat ja palkkiot	-53 599,20	-22 200,00
Tilikauden palkat, palkkiot ja eläkekulut	-53 599,20	-22 200,00
Johdon palkat ja palkkiot		
Toimitusjohtajat	0,00	0,00
Hallituksen jäsenet	-53 599,20	-22 200,00
2.3 Liiketoiminnan muut kulut		
Liiketoiminnan muut kulut		
Hallinnointipalkkiot	-261 529,29	-312 487,71
Hallinnon kulut	-362 326,08	-127 881,17
Kiinteistön hoitokulut	-1 562 366,14	-769 590,63
Vuokraustoiminnan kulut	-96 751,51	-47 209,65
Luottotappiot	2 494,70	-12 632,17
Liiketoiminnan muut kulut yhteensä	-2 280 478,32	-1 269 801,33

2.4 Tilintarkastajan palkkiot	1.1.2013 - 31.12.2013	1.1.2012 - 31.12.2012
KHT-yhteisö		
PricewaterhouseCoopers Oy		
Tilintarkastuspalkkiot	-31 707,89	-6 243,77
Veroneuvonta	-	-
Muut palkkiot	-	-
Yhteensä	-31 707,89	-6 243,77
2.5 Rahoitustuotot ja -kulut		
Muut korko- ja rahoitustuotot		
Saman konsernin yrityksiltä	-	-
Muilta	16 865,89	1 041,77
Muut korko- ja rahoitustuotot yhteensä	16 865,89	1 041,77
Rahoitustuotot yhteensä	16 865,89	1 041,77
Korkokulut ja muut rahoituskulut		
Saman konsernin yrityksille	-120 228,93	-123 996,38
Muille	-804 544,15	-344 902,67
Korkokulut yhteensä	-924 773,08	-468 899,05
Rahoituskulut yhteensä	-924 773,08	-468 899,05
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	-907 907,19	-467 857,28



EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

3.1.1. Pysyvät vastaavat	31.12.2013	31.12.2012
Aineettomat hyödykkeet		
Muut pitkävaikutteiset menot		
Muut pitkävaikutteiset menot 1.1.	111 379,33	45 783,27
Muut pitkävaikutteiset menot lisäys	246 858,32	120 242,58
Muut pitkävaikutteiset menot vähennys	-100 868,16	-54 646,52
Muut pitkäv. menot tasapoisto, kertyneet	-642,97	-775,38
MPV, kertyneiden poistojen vähennykset	77,82	132,41
Muut pitkäv. menot tasapoisto, tilikaud.	0,00	0,00
Listautumiskulut, lisäys	1 164 999,71	0,00
Listautumiskulut, tilikauden poisto	-60 001,92	0,00
Muut pitkävaikutteiset menot yhteensä	1 361 802,13	110 736,36
Sijoitukset		
Osuudet saman konsernin yrityksissä		
Osuudet saman konsernin yrityksissä 1.1.	22 921 430,63	17 562 555,99
Osuudet saman konsernin yrityksissä lisäykset	23 388 319,92	7 199 826,21
Osuudet saman konsernin yrityksissä vähennykset	-2 913 407,74	-1 840 951,57
Osuudet saman konsernin yrityksissä yhteensä	43 396 342,81	22 921 430,63

3.1.1. Pysyvät vastaavat	31.12.2013	31.12.2012
Osuudet omistusyhteisyrityksissä		
Osuudet omistusyhteisyrityksissä	1 000 398,60	167 141,00
Osuudet omistusyhteisyrityksissä lisäys	2 756 741,86	833 257,60
Osuudet omistusyhteisyrityksissä, vähennys	-92 067,72	0,00
Osuudet omistusyhteisyrityksissä yhteensä	3 665 072,74	1 000 398,60
Muut saamiset		
Muut saamiset, sijoitukset	0,00	4 968 340,00
Muut saamiset yhteensä	0,00	4 968 340,00
Sijoituskiinteistöjen käyvän arvon muutos		
Kiinteistöjen arvonmuutos	8 465 296,04	1 357 267,95
Sijoituskiinteistöjen käyvän arvon muutos yhteensä	8 465 296,04	1 357 267,95
Sijoituskiinteistöt yhteensä	56 888 513,72	30 358 173,54



EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT (JATKUU)

3.1.2 Saamisten erittely			3.2.1 Oma pääoma		
	31.12.2013	31.12.2012		31.12.2013	31.12.2012
Lyhytaikaiset saamiset			Osakepääoma		
Saamiset saman konsernin yrityksiltä			Emoyhtiö		
Vastike- ja käyttökorvaussaamiset	97 814,08	76 191,11	Osakepääoma	13 665 580,00	11 717 360,00
Muut saamiset	0,00	175 162,36	Siirto osakepääoman lisäykseksi	29 478 360,00	1 948 220,00
Yhteensä	97 814,08	251 353,47	Osakepääoma yhteensä	43 143 940,00	13 665 580,00
Saamiset muilta			Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	280 924,43	204 885,13
Vuokrasaamiset	99 912,74	50 826,43	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto, lisäys	874 834,26	76 039,30
Muut saamiset	104 180,68	66 180,10	Muut rahastot yhteensä	1 155 758,69	280 924,43
Siirtosaamiset	2 897,66	6 071,21	Edellisten tilikausien voitto (tappio)	1 363 813,69	402 448,92
Yhteensä	206 991,08	123 077,74	Varojen jako ed. tilikauden voitosta	-1 346 525,11	-398 382,24
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	304 805,16	374 431,21	Edellisten tilikausien voitto/tappio	17 288,58	4 066,68
			Tilikauden voitto/tappio	6 319 521,06	1 359 747,01
			Oma pääoma yhteensä	50 636 508,33	15 310 318,12
			3.2.2 Laskelma jakokelpoisista varoista		
			Voitot/tappiot edellisiltä tilikausilta	1 363 813,69	402 448,92
			Voittovarojen vähennys	-1 346 525,11	-398 382,24
			Tilikauden voitto	6 332 119,87	1 359 747,01
			Jakokelpoiset varat yhteensä	6 349 408,45	1 363 813,69



EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT (JATKUU)

3.2.3 Vieras pääoma	31.12.2013	31.12.2012
Pitkäaikainen vieras pääoma		
Lainat rahoituslaitoksilta	12 631 500,00	9 585 500,00
Luottolimiitti käyttämättä	0,00	200 000,00
Muut pitkäaikaiset velat	0,00	4 510 890,00
Pitkäaikaiset saadut vakuudet	250 302,63	119 577,01
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	12 881 802,63	14 415 967,01
Lyhytaikainen vieras pääoma		
Lainat rahoituslaitoksilta	334 000,00	249 500,00
Saadut ennakot	61 695,85	30 532,03
Ostovelat	2 666,53	10 392,12
Velat saman konsernin yrityksille		
Vastikevelat saman konsernin yrityksille	227 945,52	153 570,84
Muut velat saman konsernin yrityksille	0,00	9 739,27
Velat saman konsernin yrityksille yhteensä	227 945,52	163 310,11
Muut velat	1 154 800,47	467 016,82
Siirtovelat	671 898,18	157 482,65
Korkovelat	18 657,65	20 159,67
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	2 471 664,20	1 098 393,40
Vieras pääoma yhteensä	15 353 466,83	15 514 360,41

Rahalaitoslainojen keskeiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusasteeseen ja lainanhoitokatteeseen.

3.3.1 Vakuudet ja vastuusitoumukset	31.12.2013	31.12.2012
Velat, joiden vakuudeksi on annettu osakkeita		
Rahalaitoslainat	14 060 500,00	9 835 000,00

Emoyhtiön tilinpäätös on laadittu suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti sillä poikkeuksella, että Orava Asuntorahasto noudattaa kiinteistörahastolakia. Lain 18 §:n mukaan Kiinteistörahaston on arvostettava muussa kuin omassa käytössä olevat kiinteistöt taseessaan käypään arvoon.

Emoyhtiön listautumiskulut on aktivoitu taseessa muihin pitkävaikutteisiin menoihin. Listautumiskulut poistetaan 5 vuodessa. Tilikauden poistot olivat 60 001,92 euroa.



HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA

Emoyhtiön osakeyhtiölain ja veronhuojennuslain mukaiset voitonjakokelpoiset varat tilinpäätöksessä ovat 6 514 912 euroa, josta tilikauden voitto on 6 497 623 euroa.

Veronhuojennuslaissa säädetään, että yhtiön on verovapauden säilyttääkseen jaettava verovuodelta osinkona vähintään 90 % tilikauden voitosta, johon ei lueta realisoitumattomia arvonmuutoksia. Emoyhtiön tilikauden voitto ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia on -458 068,36 euroa.

Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle voitonjakokelpoisten varojen käyttämistä seuraavasti:

Yhtiö maksaa vuoden 2013 voitonjakonsa kahden eri osinko-oikeuden mukaan. Osinko-oikeus on päätetty suunnattujen osakeantien ehdoissa. Osinkona jaetaan korkeintaan 1,12 euroa osakkeelle seuraavan taulukon mukaisesti.

Osinkoa jaetaan yhteensä enintään 4 824 928,92 euroa. Vuosineljänneksittäin maksettava osinko on 0,28 euroa osakkeelle (100 % osinko-oikeus) ja 0,21 euroa osakkeelle (75 % osinko-oikeus). Ensimmäisen vuosineljänneksen osingonmaksun

Osakkeiden ISIN-koodit	Osinko-oikeus	Lukumäärä	Osinko, €	Osinko yhteensä
FI4000068614	100 %	4 288 707	1,12	4 803 351,84
FI4000061072	75 %	25 687	0,84	21 577,08
Yhteensä		4 314 394		4 824 928,92

täsmäytyspäivä on 21.3.2014 ja osingon maksupäivä on 31.3.2014. Yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei ole tilikauden päättymisen jälkeen tapahtunut olennaisia muutoksia eikä myöskään OYL 13:2 §:ssä tarkoitettu maksukykyisyydesti rajoita voitonjakoa 31.3.2014.

Vuosineljänneksittäin maksettavien osinkojen osingonmaksupäivät ovat vuosineljänneksen viimeiset arkipäivät eli 30.6.2014, 30.9.2014 ja 30.12.2014.

Lisäksi hallitus valtuutetaan päättämään vuosineljänneksittäin toisesta vuosineljänneksestä alkaen kokouksissaan 11.6.2014, 16.9.2014, 10.12.2014 osingonmaksun täsmäytyspäivästä sekä valvomaan yhtiön maksukykyisyyttä ennen kunkin osingonjaon maksua ja tarvittaessa pienentämään vuosinel-

jänneksittäin tapahtuvaa osingonmaksua, mikäli yhtiön maksukykyisyys osingonjaon seurauksena vaarantuisi.

Jätetään vapaaseen omaan pääomaan vähintään 1 524 479,53 euroa.

Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä sekä voimassa olevat kiinteistösijoitustoiminnan säännöt on esitetty tilinpäätöksen liitteinä.



LUETTELO KIRJANPITOKIRJOISTA JA TOSITELAJEISTA SEKÄ SÄILYTYSTAVOISTA

TIKON TALOUSHALLINTO-OHJELMIEN RAPORTIT ATK-TULOSTEENA

Tasekirja	sidottuna
Päiväkirja	digitaalisesti
Pääkirja	digitaalisesti
Vuokrareskontran lasku- ja suorituspäiväkirjat	digitaalisesti

KÄYTETYT TOSITELAJIT

Muistiotositteet	tositelaji	9	digitaalisesti
Pankkitositteet	tositelaji	2 - 6	digitaalisesti
Vuokratositteet	tositelaji	15	digitaalisesti
Ostolaskut (WorkFlow)	tositelaji	35	digitaalisesti
Muut ostolaskut	tositelaji	32	digitaalisesti
Ostolaskujen suoritukset	tositelaji	37	digitaalisesti

Kirjanpitoaineiston säilytyksestä vastaa Newsec Asset Management Oy.

KIRJANPITOKIRJOJEN JA TOSITTEIDEN SÄILYTYSTAPA

Kirjanpitokirjat säilytetään vähintään kymmenen vuotta tilikauden päättymisestä ja tositteet vähintään kuusi vuotta sen vuoden lopusta, jona tilikausi päättyy.



TILINTARKASTUSKERTOMUS

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n yhtiökokoukselle

Olemme tilintarkastaneet Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n kirjanpidon, tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja hallinnon tilikaudelta 1.1.-31.12.2013. Tilinpäätös sisältää konsernin taseen, tuloslaskelman, laajan tuloslaskelman, laskelman oman pääoman muutoksista, rahavirtalaskelman ja liitetiedot sekä emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

Hallituksen ja toimitusjohtajan vastuu

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimisesta ja siitä, että konsernitilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti ja että tilinpäätös ja toimintakertomus antavat oikeat ja riittävät tiedot Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti. Hallitus vastaa kirjanpidon ja varainhoidon valvonnan asianmukaisesta järjestämisestä ja

toimitusjohtaja siitä, että kirjanpito on lainmukainen ja varainhoito luotettavalla tavalla järjestetty.

Tilintarkastajan velvollisuudet

Velvollisuutenamme on antaa suorittamamme tilintarkastuksen perusteella lausunto tilinpäätöksestä, konsernitilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta. Tilintarkastuslaki edellyttää, että noudatamme ammattieettisiä periaatteita. Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvä tilintarkastustapa edellyttää, että suunnittelemme ja suoritamme tilintarkastuksen hankkiaksemme kohtuullisen varmuuden siitä, onko tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa olennaista virheellisyttä, ja siitä, ovatko emoyhtiön hallituksen jäsenet tai toimitusjohtaja syyllistyneet tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus yhtiötä kohtaan, taikka rikkoneet osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä.

Tilintarkastukseen kuuluu toimenpiteitä tilintarkastusevidenssin hankkimiseksi tilinpäätökseen ja

toimintakertomukseen sisältyvistä luvuista ja niissä esitettävistä muista tiedoista. Toimenpiteiden valinta perustuu tilintarkastajan harkintaan, johon kuuluu väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvan olennaisen virheellisuuden riskien arvioiminen. Näitä riskejä arvioidessaan tilintarkastaja ottaa huomioon sisäisen valvonnan, joka on yhtiössä merkityksellistä oikeat ja riittävät tiedot antavan tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimisen kannalta. Tilintarkastaja arvioi sisäistä valvontaa pystyäkseen suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta ei siinä tarkoituksessa, että hän antaisi lausunnon yhtiön sisäisen valvonnan tehokkuudesta. Tilintarkastukseen kuuluu myös sovellettu- jen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuuden, toimivan johdon tekemien kirjanpidollisten arvioiden kohtuullisuuden sekä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yleisen esittämistavan arvioiminen. Käsitteemme mukaan olemme hankkineet lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.



Lausunto konsernitilinpäätöksestä

Lausuntonamme esitämme, että konsernitilinpäätös antaa EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti oikeat ja riittävät tiedot konsernin taloudellisesta asemasta sekä sen toiminnan tuloksesta ja rahavirroista.

Lausunto tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta

Lausuntonamme esitämme, että tilinpäätös ja toimintakertomus antavat Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti oikeat ja riittävät tiedot konsernin sekä emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat ristiriidattomia.

Helsinki 25. helmikuuta 2014

PricewaterhouseCoopers Oy

Eero Suomela

KHT

