

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ
VUOSIKERTOMUS
2016



ORAVA

SISÄLLYSLUETTELO (1/2)

TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS	4	Vuokraustoiminta	23	<i>Korkoriski</i>	31
SIJOITTAMINEN ORAVA ASUNTORAHASTOON	5	<i>Vuokrankorotusehto</i>	23	<i>Yleiset taloudelliset riskit</i>	31
AVAINLUKUJA	6	Hankinnat	24	<i>Osakkeen arvostusriski</i>	31
TOIMINTAYMPÄRISTÖ	7	Huoneistomyynti	24	<i>Osakkeen likviditeettiriski</i>	31
LIIKETOIMINTAMALLI	8	Sijoituskiinteistöt 31.12.2016	24	<i>Lainsäädäntöriski</i>	31
SIJOITUSKOHEET	9	Rahoitus	24	<i>Historian puute</i>	31
Yhtiön Sijoituskohteiden arvostaminen	10	Vaihtoehtoinen rahavirtalaskelma	26	Pääoman hallinta	31
Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi	10	Olennaiset tapahtumat tilikauden jälkeen	26	Ympäristötekijät	32
Sijoituskohteiden		Toimintaympäristö	27	Yhtiön osakkeet	32
hankinta ja myynti	11	Kansantalous	27	Osinko	34
Kohdestrategia	11	Asuntomarkkinoiden kysyntä	27	<i>Vuosi 2017</i>	34
Asuinhuoneistojen sijainti	11	Asuntomarkkinoiden tarjonta	27	Osakkeenomistajat	34
SIJOITUSSTRATEGIA	11	Asuntomarkkinoiden hinnat,		Hallituksen valtuudet	34
Asuinhuoneistojen ikä	12	vuokrat ja tuotot	27	KONSERNIN TUNNUSLUVUT	35
Asuinhuoneistojen koko	13	Tulevaisuuden näkymät	28	Konsernin tunnusluvut	36
ASIAKKAAT	14	Selvitys tutkimus- ja kehitystoiminnan laajuudesta	28	Konsernin tunnusluvut	
HALLITUS	15	Yhtiön johto ja tilintarkastaja	28	(jatkuu)	37
HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS	16	Hallinnointiyhtiö		KONSERNITILINPÄÄTÖS	41
Oleelliset tapahtumat		Orava Rahastot Oyj	29	Konsernin laaja tuloslaskelma	42
1.1. – 31.12.2016	17	Riskit ja riskienhallinta	30	Konsernitase	43
Toiminnan tulos ja taloudellinen asema	22	<i>Hajauttamaton salkku</i>	30	Konsernin rahavirtalaskelma	44
Liiketoiminta	22	<i>Hallinnointiriski</i>	30	Laskelma oman pääoman muutoksista	45
Sijoituskiinteistöt ja niiden käypä arvo	22	<i>Likviditeettiriski</i>	30	Laskelma oman pääoman muutoksista (jatkuu)	46
		<i>Yhteistyökumppaniriski</i>	30	TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT	47
		<i>Vahinkoriski</i>	30	1. Konsolidointi	47

SISÄLLYSLUETTELO (2/2)

1.1. Konsernin perustiedot	47	<i>Aineiston tarkastus ja rikastaminen</i>	76
1.2. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009)	47	<i>Neuvotteluvara ja kohdevaikutuksen estimointi</i>	76
1.3 Tilinpäätöksen yleiset laatimisperiaatteet	48	7. Lisäinformaatio	78
1.4 Yhdistelyperiaatteet	49	7.1 Lähipiiri	78
1.5 Myytävänä olevat omaisuuserät	49	7.2. Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat	78
2. Segmentit ja tuotot	49	7.3 Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet	79
3. Liiketoiminnan kulut	53	EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖS	81
4. Sijoituskiinteistöt	56	EMOYHTIÖN TASE	82
Käyvän arvon hierarkia	65	Orava Asuntorahasto Oyj rahavirtalaskelma	83
5. Pääomarakenne ja rahoituskulut	65	2. Emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot	84
5.1 Rahoitustuotot ja -kulut	65	3. Emoyhtiön taseen liitetiedot	85
5.2. Rahoitusvarat	66	3. Emoyhtiön taseen liitetiedot	86
5.3. Rahoitusvelat	66	3. Emoyhtiön taseen liitetiedot	87
5.5 Rahoitusriskien hallinta	69	HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA	88
Rahoitusriskien hallinta	69	Luettelo kirjanpito kirjoista ja	
5.6. Velkojen luokittelu	71	tosittelajeista sekä säilytystavoista	89
Koronvaihtosopimukset	71	Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitukset	90
5.8. Oma pääoma	72	Tilintarkastuskertomus	91
Osakekohtainen tulos	73		
Osingonjakovelvoite	73		
6. Kuvaus sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisestä	74		
<i>Arviointimenetelmä</i>	74		
<i>Ekonometrinen malli</i>	74		
<i>Aineisto</i>	76		

TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS

Orava Asuntorahaston vuoden 2016 tulos jäi heikoksi. Asuntojen hintakehitys jatkui edellisvuosien tapaan vaisuna, minkä lisäksi rahaston kasvun tyrehtymisen seurauksena hankintojen tulosvaikutus pieneni ratkaisevasti aiemmista listautumisen jälkeisistä vuosista.

Suomen asuntomarkkinoiden hidaskasvu vahvistuminen jatkui vuoden 2016 aikana, jos kohta hintakehitys kääntyi vuoden viimeisellä vuosineljänneksellä jälleen negatiiviseksi. Asuntorahaston salkkuun aiemmin hankittujen huoneistojen käypien arvojen muutokseksi saatiin -0,2 prosenttia kolmannesta vuosineljänneksestä neljanteen vuosineljännekseen ja +0,2 prosenttia koko vuoden ajalta.

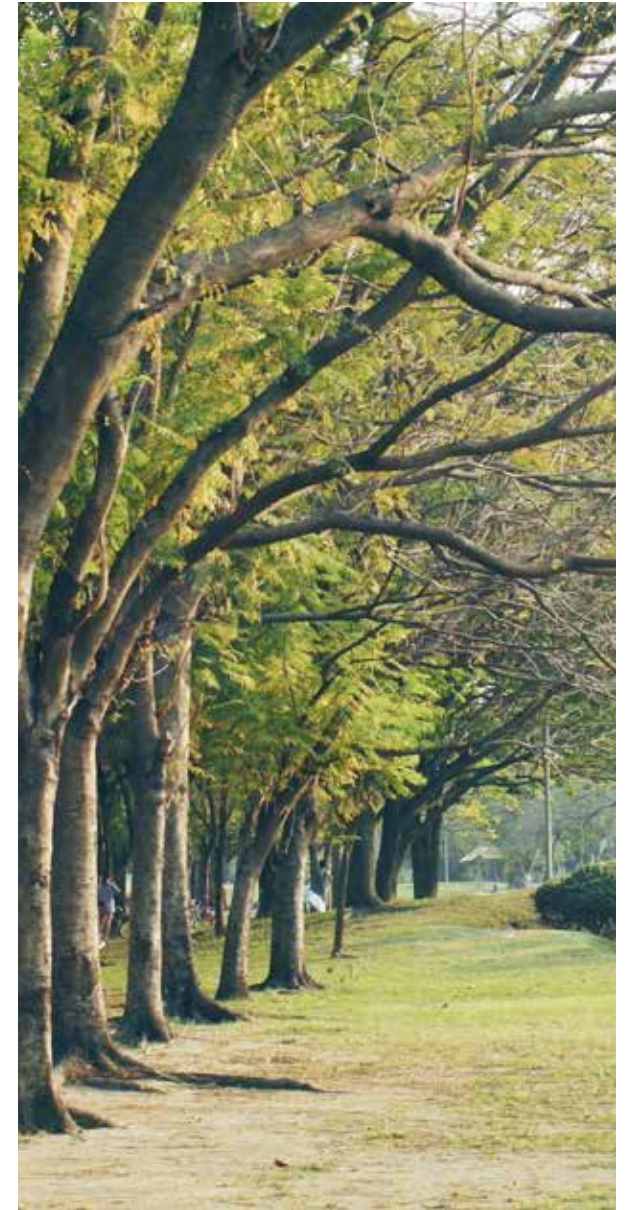
Neljannen vuosineljänneksen asuntohankintojen määräksi muodostui 3,8 miljoonaa euroa, kun koko vuonna päästiin niukasti 20 miljoonan euron yläpuolelle.

Taloudellinen käyttöaste jatkoi nousuaan neljännellä vuosineljänneksellä 92,0 prosentista 93,2

prosenttiin koko vuoden taloudellisen käyttöasteen jäädessä vielä 91,3 prosenttiin. Sijoituskiinteistöjen hoito- ja korjauskulut suhteessa salkun arvoon nousivat jälleen odotetusti loppuvuotta kohden viimeisen neljänneksen 3,1 prosenttiin koko vuoden lukeman jäädessä 2,7 prosenttiin. Nettovuokratuotto laski vastaavasti neljännellä vuosineljänneksellä 3,7 prosenttiin, kun se koko viime vuonna oli 3,8 prosenttia.

Huoneistomyyntien määrä jatkoi kasvuaan neljännellä kvartaalilla ja päättyi ennätyselliseen 3,9 miljoonaan euroon; koko vuoden osalta huoneistomyynnin velattomien kauppahintojen summaksi muodostui 11,6 miljoonaa euroa.

Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien määrä päättyi vuodenvaihteessa 7 500:aan. Yhtiön osakkeen kaupankäyntivolyyymi Helsingin Pörssissä on pysynyt likimain ennallaan; keskimääräinen päivävaihto tammi–joulukuussa oli hieman yli 240 tuhatta euroa. ■

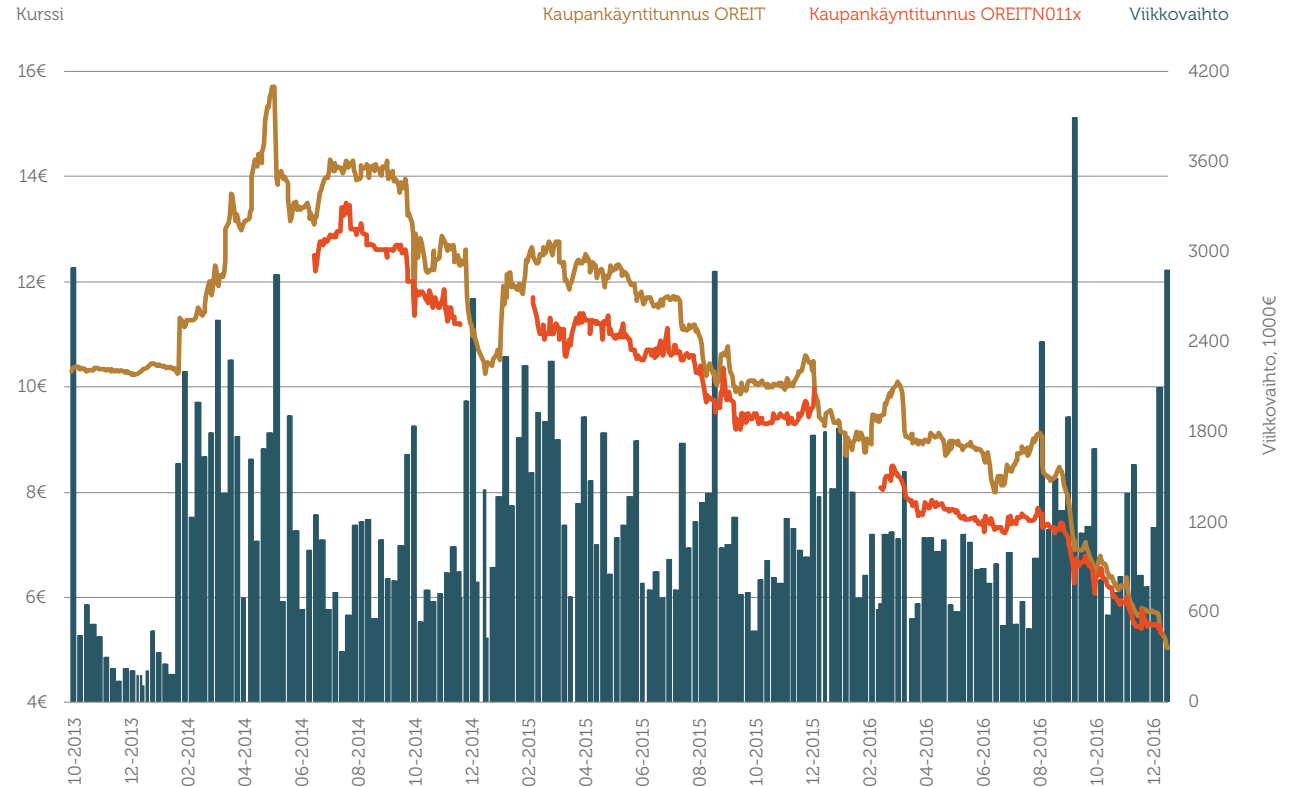


SIJOITTAMINEN ORAVA ASUNTORAHASTOON

Orava Asuntorahasto mahdollistaa sijoituksen ammattimaisesti hoidettuun ja hajautettuun asuntosalakuun. Asuntorahasto hyödyntää asuntosalun rakentamisessa, sen hallinnassa sekä vuokralaisten hankinnassa alan ammattilaisia, kuten Newsec Asset Management Oy:tä, Ovenia Oy:tä, Raxsystems Anticimex Oy:tä ja Realia Management 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 sääntelävän Veronhuojennuslain perusajatuksena on verovapauden saaneen osakeyhtiömuodossa harjoitetun kiinteistöliiketoiminnan voiton yksinkertainen verotus, jolloin verotus vastaa suoran kiinteistöinvestoinnin verotusta. Yhtiö on vapautettu tuloveron maksamisesta ja luovutusvoittoverosta tietyin edellytyksin. Yhtiön on muun muassa jaettava osinkoa vähintään 90 % tuloksestaan lukuun ottamatta realisoitumatonta arvomuutosta. Jotta yhtiö olisi vapautettu luovutusvoittoverosta, sen on pitänyt omistaa myyty sijoituskohde vähintään 5 vuotta. ■



Osakkeen kurssikehitys ja viikkovaihto Helsingin Pörssissä 14.10.2013 – 30.12.2016

Kaupankäyntitunnus —	OREIT
Kaupankäyntitunnus —	OREITN011x
Keskimääräinen päivävaihto —	270 tuhatta euroa

AVAINLUKUJA

	2016	2015	Muutos
Liikevaihto, miljoonaa euroa	13,90	17,52	-21 %
Liikevoitto, miljoonaa euroa	4,56	9,73	-53 %
Tulos/osake, euroa	0,17	0,96	-82 %
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo, miljoonaa euroa	210,90	195,86	8 %
Jaetut osingot/osake, euroa	1,08	1,20	-10 %
LTV, %	53,0 %	48,0 %	10 %
Taloudellinen käyttöaste-%	91,3 %	90,4 %	1 %
Nettovuokratuotto-%	3,8 %	3,8 %	0 %
Bruttovuokratuotto-%	6,8 %	6,8 %	0 %
EPRA:n mukaiset tunnusluvut			
Operatiivinen tulos, miljoonaa euroa	0,28	2,30	-88 %
Tulos/osake, euroa	0,03	0,28	-89 %
Nettovarallisuus/osake, euroa	10,11	11,64	-12 %

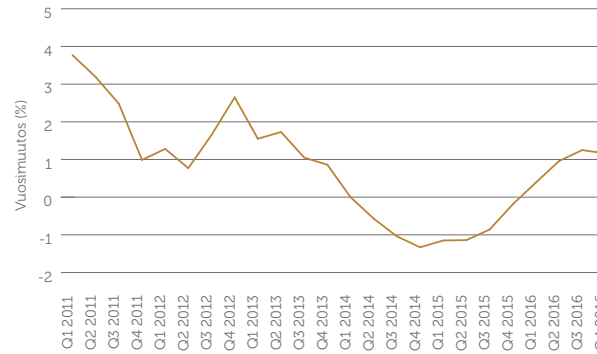
IFRS:n mukaiset tunnusluvut



TOIMINTAYMPÄRISTÖ

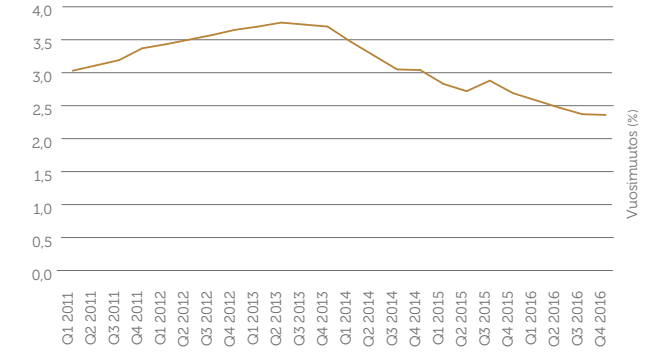
Yhtiö sijoittaa vuokrattaviin asuinhuoneistoihin eli vuokrahuoneistoihin Suomessa. Vuokrahuoneistojen kysyntään vaikuttavat muun muassa talousnäkyvät, korkotasot, tulotasot ja väestön määrän kasvu eri paikkakunnilla. Asuntojen tarjontaan vaikuttavat asuntomarkkinoiden hintojen ohessa muun muassa talousnäkyvät,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

Vanhojen osakeasuntojen hintojen vuosimuutos



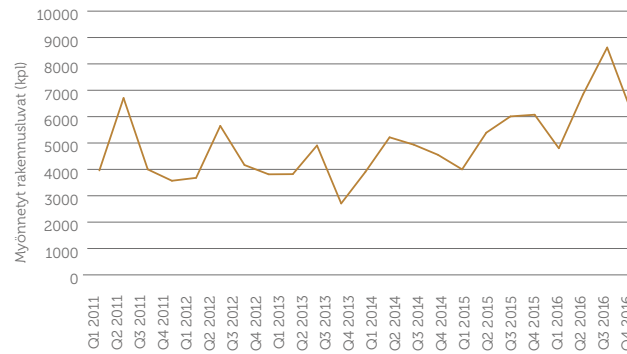
Lähde: Tilastokeskus

Vaparaahoitteisten asuntojen vuokrien vuosimuutos



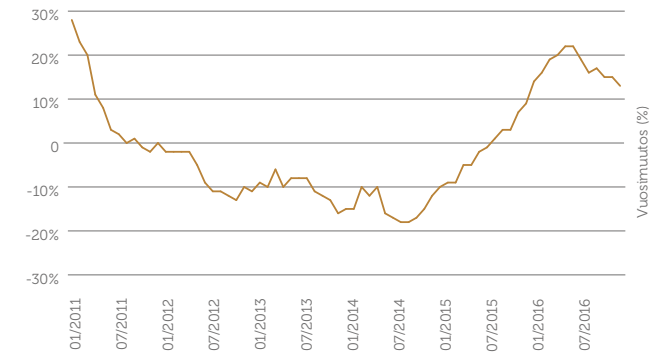
Lähde: Tilastokeskus

Kerrostaloasunnoille myönnetty rakennusluvut



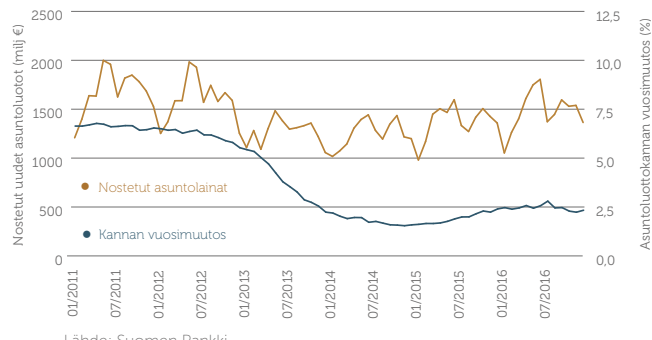
Lähde: Tilastokeskus

Asuinrakennusten uudisrakentaminen



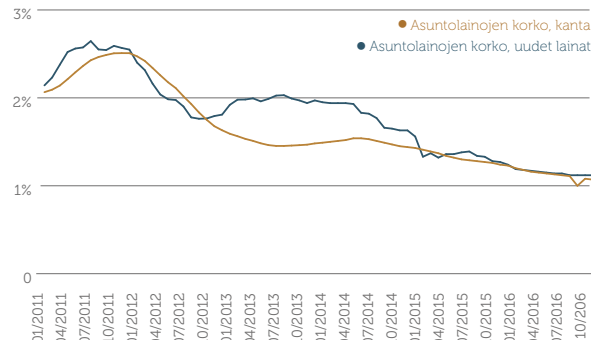
Lähde: Tilastokeskus

Nostetut asuntolainat ja asuntolainakannan muutos



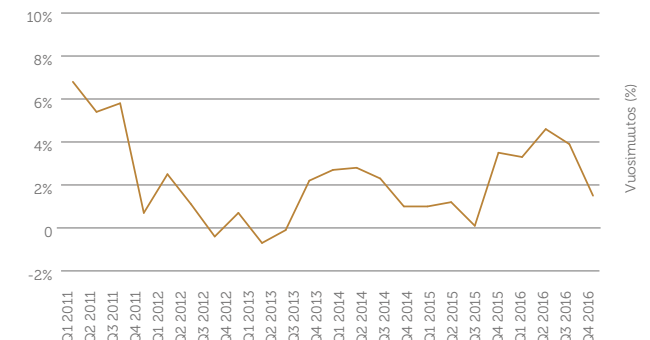
Lähde: Suomen Pankki

Asuntolainojen korot



Lähde: Suomen Pankki

Käytettävissä olevien tulojen vuosimuutos



Lähde: Tilastokeskus

LIIKETOIMINTAMALLI

Orava Asuntorahasto Oyj on pääasiassa vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen (Real Estate Investment Trust) kiinteistörahasto. Yhtiön vuokraustoiminnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on saada tuottoa 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.

Yhtiön missiona on luoda hyvinvointia kanavoimalla pääomaa vuokra-asuntoinvestointeihin ja visiona olla Suomen johtava asuntorahasto vuonna 2025. Tämä sisältää parhaan tuoton, tyytyväisimmät sijoittajat ja suurimman markkina-arvon.

Yhtiö tavoittelee keskipitkällä aikavälillä vähintään noin 20 prosentin vuotuista sijoitusomaisuuden kasvua.

Yhtiön tuotot koostuvat sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonmuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisointeista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista, 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 tyypillisesti 10–30 prosentin alennuksen. Myös Orava Asuntorahasto 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. Tukualennus on pääsääntöisesti sitä suurempi, mitä vanhemmasta sijoituskohteesta on kyse, ja sitä pienempi, mitä suuremmassa kohdekaupungissa sijoituskohte sijaitsee.

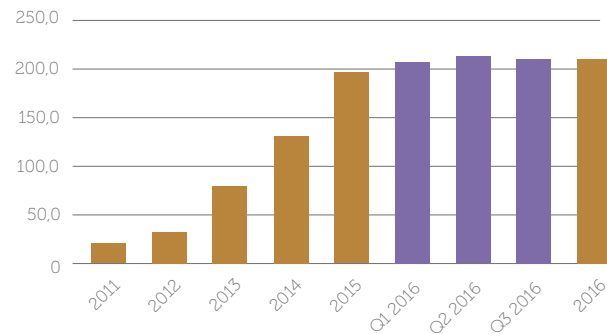
Sijoituskohteiden käypää arvoa arvioitaessa yhtiö käyttää vertailukauppoihin perustuvaa menetelmää. Menetelmää käytetään tyypillisesti asuntoja arvioitaessa, kun niitä ollaan myymässä yksittäisinä huoneistoina. Yhtiön sijoituskohteiden käypä arvo määritetään hintapyyntö- ja kauppaineistoon perustuvalla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

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 ulkopuolisen kiinteistönarvioitsijan suorittamasta arvioinnista. ■

SIJOITUSKOHTEET

Yhtiön 31.12.2016 omistamien sijoituskohteiden arvo oli yhteensä 210,9 miljoonaa euroa, huoneistojen määrä yhteensä 1 696 kappaletta ja kohteiden pinta-ala yhteensä 108,9 tuhatta neliometriä.

Sijoituskohteiden käypä arvo 2011 – 2016



YHTIÖN 31.12.2016 KOKONAAN JA OSITTAIN OMISTAMAT SIJOITUSKOHTEET ALUEITTAIN

Alue	Kohteita (kpl)	Asunnot & toimitilat (kpl)	Pinta-ala (m ²)	Käypä arvo, 1000 euroa	% salkusta	€/m ²
Vantaa	8	152	10 206	17 958	8,5 %	1 760
Kirkkonummi	4	104	6 970	14 792	7,0 %	2 122
Helsinki	7	33	2 431	11 038	5,2 %	4 542
Kerava	2	44	4 284	10 522	5,0 %	2 456
Järvenpää	3	21	1 728	6 137	2,9 %	3 552
Muut	16	81	6 503	20 762	9,8 %	3 193
Helsingin seutu	40	435	32 120	81 209	38,5 %	2 528
Lahti	9	123	7 339	17 331	8,2 %	2 362
Tampere	6	37	2 589	8 441	4,0 %	3 261
Oulu	8	38	2 584	8 059	3,8 %	3 119
Jyväskylä	7	44	4 141	8 002	3,8 %	1 932
Raisio	4	73	4 295	7 344	3,5 %	1 710
Suuret keskustaajamat, muut	8	82	5 180	14 936	7,1 %	2 883
Suuret kaupungit	42	397	26 127	64 113	30,4 %	2 454
Hämeenlinna	3	64	3 160	9 168	4,3 %	2 902
Kotka	5	189	10 520	7 241	3,4 %	688
Rovaniemi	6	86	5 100	6 888	3,3 %	1 350
Porvoo	3	44	2 843	6 682	3,2 %	2 350
Savonlinna	3	68	3 702	5 148	2,4 %	1 391
Muut	28	413	25 295	30 452	14,4 %	1 204
Keskisuuret kaupungit	48	864	50 619	65 578	31,1 %	1 296
YHTEENSÄ	130	1 696	108 866	210 901	100,0 %	1 937



YHTIÖN SIJOITUSKOHTEIDEN ARVOSTAMINEN

Sijoitusomaisuus arvostetaan alkuperäiseen hankintamenuun, johon sisällytetään transaktiomenot. Itse valmistetun tai rakennetun sijoitusomaisuuden hankintamenu 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 tulospäätökselle 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:

- sijaintitekijät: postinumeroalue ja sijainti suhteessa lähialueen havaintoihin
- sijoituskohteesta itsestään saatavat havainnot
- tontin omistusmuoto;
- huoneiston pinta-ala;
- kiinteistön ikä;
- huoneiston kunto;
- huoneistokohtainen sauna;
- kiinteistötyyppi; ja
- sijaintikerros

Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Yhtiön kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisina asiantuntijoina ja auktorisoituina kiinteistöarvioitsijoina toimivat Realia Management, Turun seudun OPKK ja Jones Lang LaSalle. Kiinteistöarvioitsijat laativat yhtiön jokaisesta sijoituskohteesta erillisen, sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arvi-

oinnista vastaavat kiinteistöarvioitsijoiden arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioijia (AKA), sekä yleisauktorisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden sijoituskohteen sijainti ja luonne.

YHTIÖN SIJOITUSKOHTEIDEN HALLINNOINTI

Yhtiö on tehnyt sopimukset Newsec Asset Management Oy:n ja Ovenia Oy:n (kiinteistömanagerit) kanssa asunotomanagerint-palveluista. Kiinteistömanagerien tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöjen tekninen ja hallinnollinen isännöinti, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto sekä yhtiön tytäryhtiöiden taloushallinto ja raportointi. Ylläpito-, vuorokaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien managerauksessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön tytäryhtiöiden hallituksissa on myös mukana kiinteistömanagerien 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

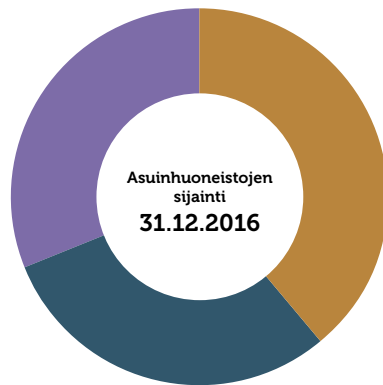
Yhtiö arvioi asuntosijoituksen tuoton olevan pääsääntöisesti parempi maakuntakaupungeissa kuin Helsingissä tai muissa suurissa kaupungeissa. Yhtiön laskelmien perusteella bruttovuokratuoton arvioidaan olevan tällä hetkellä keskiuudessa maakuntakaupungissa noin 2–3 prosenttiyksikköä korkeampi kuin Helsingissä. Hoitokulujen huomioon ottamisen jälkeen ero maakuntakaupunkien hyväksi kaventuu 1–2 prosenttiyksikköön.

Asuntojen arvonnousun eroihin eri alueiden välillä vaikuttavat pääasiassa väestönkasvu, alueen taloudellinen menestyminen ja yleinen houkuttelevuus asuinpaikkana. Yhtiön hankittavien kohteiden tulee pääsääntöisesti sijaita kaupungeissa, joille Tilastokeskus ennustaa väestönkasvua.

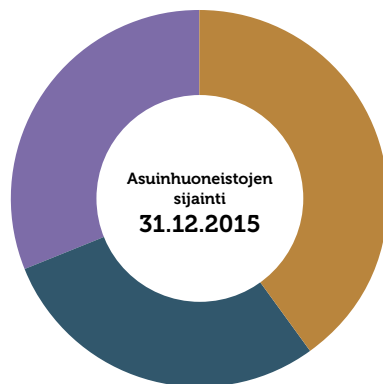
Jos kohdekaupungin ennustettu väestönkasvu jää olennaisesti alle koko maan keskiarvon, hankittavan kohteen edellytetään lisäksi sijaitsevan kaupungin keskustan jalankulkuvyöhykkeellä. Yhtiö arvioi arvonnousun taas olevan hieman parempi Helsingissä kuin muualla Suomessa.

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





- Helsingin seutu 39%
- Suuret kaupungit 30%
- Keskisuuret kaupungit 31%



- Helsingin seutu 40%
- Suuret kaupungit 29%
- Keskisuuret kaupungit 31%

Kohdestrategiassa otetaan huomioon Sijoituskohteiden makro- ja mikrosijainti sekä kiinteistöjen ja huoneistojen ominaisuudet. Ensisijaiset makrosijaintikriteerit ovat väestön määrä (vuokra- ja jälleenvuontimarkkinoiden likviditeetti) ja väestönkasvu (markkina-arvon kehittyminen) alueella.

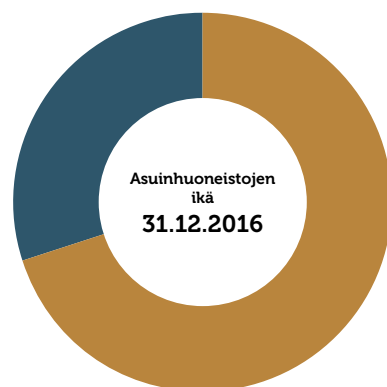
Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 53 prosenttia, suurille kaupungeille 22 prosenttia ja keskisuurille kaupungeille 25 prosenttia. Painot pyritään pitämään noin kymmenen prosenttiyksikön sisällä tavoitepainoista. Oheiset graafit kuvaavat sijoituskohteiden arvon jakautumisen sijainnin mukaan 31.12.2016 ja 31.12.2015.

Asuinhuoneistojen ikä

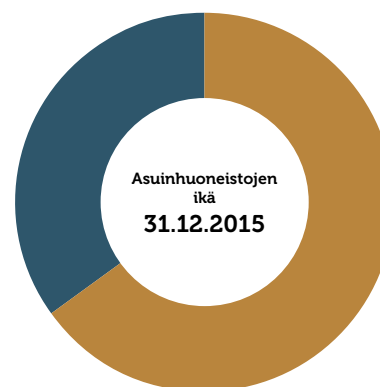
Yhtiö pyrkii myös hajauttamaan omistustaan ikäjakauman osalta. Yhtiön arvion mukaan vanhoihin asuntoihin tehdyn asentosijoituksen tuotto on pääsääntöisesti korkeampi kuin uusiin asuntoihin tehdyn sijoituksen tuotto. Yhtiön laskelmien perusteella vanhojen asuntojen bruttovuokratuotto arvioidaan esimerkiksi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

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.



● Rakennusvuosi 1990 → 70%
● Rakennusvuosi 1989 ← 30%



● Rakennusvuosi 1990 → 65%
● Rakennusvuosi 1989 ← 35%

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

Yhtiö etsii tasapainoa vanhojen asuntojen korkeamman tuotto-odotuksen ja uudempien 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 53 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia markkina-arvolla mitattuna. Oheiset graafit kuvaavat sijoituskohteiden arvon jakautumisen ikäryhmittäin 31.12.2016 ja 31.12.2015.

Asuinhuoneistojen koko

Yhtiön arvioiden mukaan yksiöistä ja kaksioista saadaan tyypillisesti 0,5–2 prosenttiyksikköä 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 sijoituskohteiden vuokralaiset. Vuokralaisista oli 31.12.2016 noin 94 prosenttia yksityishenkilöitä ja 6 prosenttia yrityksiä, joista osa oli vuokrannut huoneiston työsuhdeasunnoksi ja osa harjoittaa huoneistojen edelleenvuokrausta kalustettuna. Henkilövuokralaisista päävuokralaisten keski-ikä oli 36,8 vuotta. Alle 30-vuotiaita vuokralaisista oli 44 prosenttia, 30–50-vuotiaita oli 31 prosenttia ja yli 50-vuotiaita 25 prosenttia. ■



- Alle 30v 44%
- 30–50v 31%
- Yli 50v 25%



HALLITUS

Orava Asuntorahaston hallituksessa on kuusi jäsentä: Patrik Hertsberg, Mikko Larvala, Tapani Rautiainen, Veli Matti Salmenkylä, Jouni Torasvirta ja Timo Valjakka. Hallituksen puheenjohtaja on Jouni Torasvirta ja varapuheenjohtaja Patrik Hertsberg. Hallituksen jäsenistä neljä on kuulunut hallitukseen sen perustamisesta lähtien. Hallituksen kokouksia katsauskaudella oli kahdeksantoista. Hallituksen jäsenten osallistumisprosentti kokouksiin oli 95 prosenttia. ■

Nimi	Syntymä- vuosi	Asema	Hallituksessa vuodesta	Omistaa yhtiön osakkeita (kpl)
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	2010	107 091 ****
Patrik Hertsberg	1963	Varapuheenjohtaja	2015	3 000
Tapani Rautiainen	1957	Hallituksen jäsen	2010	889 730 *, **
Mikko Larvala	1966	Hallituksen jäsen	2013	0
Veli Matti Salmenkylä	1960	Hallituksen jäsen	2010	3 350
Timo Valjakka	1960	Hallituksen jäsen	2010	515 024 *, ***

* Omistus määräysvalta-yhteisö Maakunnan Asunnot Oy:n (435 664 kpl) kautta,
** omistus määräysvalta-yhteisö Royal House-konsernin (454 066 kpl) kautta,
*** omistus määräysvalta-yhteisön Godoinvest Oy:n (79 360 kpl) kautta,
**** omistus Hallinnointiyhtiön (84 991 kpl) kautta.

HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS

Orava Asuntorahasto Oyj (y-tunnus 2382127-4, osoite Fabianinkatu 14 B, 00100 HELSINKI) on perustettu 30.12.2010 kiinteistörahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt finanssivalvonta on hyväksynyt 28.1.2011. Yhtiökokous on hyväksynyt viimeisimmät muutokset 22.3.2016. Voimassa olevat säännöt ovat tilinpäätöksen liitteenä. Orava Asuntorahasto on suomalainen, Suomen lakien mukaan perustettu julkinen osakeyhtiö. Tilikausi 2016 oli yhtiön kuudes.

Yhtiön nimi ruotsiksi on Orava Bostadsfond Abp ja englanniksi Orava Residential REIT plc. Yhtiön osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä. Osakkeet on listattu Helsingin Pörssin päälistalla. Osakkeen kaupankäyntitunnus on OREIT.

Yhtiön toimialana on kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitettuna kiinteistörahastona harjoittaa omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa asuntojen ja kiinteistöjen vuokraustoi-

mintaa, 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).



OLEELLISET TAPAHTUMAT

1.1.–31.12.2016

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus vahvisti 11.1.2016 yhtiön päivitetyn strategian vuodeksi 2016. Strategiset taloudelliset tavoitteet pysyivät muuttumattomina: osakkeen kokonaistuottotavoite on vähintään 10 % p.a., osinkotuottotavoite 7–10 % p.a. osakkeen nettovarallisuudelle ja luototusaste noin 50 %.

Taloudellisten tavoitteiden ohessa strategisiksi päätavoitteiksi vahvistettiin:

- oman pääoman kasvattaminen vähintään 110 miljoonaan euroon vuonna 2016 ja keskipitkällä aikavälillä ylläpitää vähintään noin 20 % vuotuista kasvua
- vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen hankinnan monipuolistaminen edelleen
- taloudellisen käyttöasteen nostaminen yli 95 %:n
- kiinteistöjen hoitokulujen saaminen 5 % ja korjauskulujen 10 % alle tilastollisen benchmarkin ja
- huoneistomyyntien nostaminen 5–10 %:iin avaavan taseen sijoitusomaisuuden arvosta.

Salkunhoidon alue- ja ikäjakaumatavoitteet päivitettiin. Päivitetyn aluejakaumatavoitteen mukaan

huoneistojen markkina-arvosta 53 % sijaitsee Helsingin seudulla, 22 % suurissa kaupungeissa ja 25 % keskisuurissa kaupungeissa plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä. Kohteiden ikäjakaumatavoite säilyi ennallaan eli 1990-luvulla ja sen jälkeen valmistuneiden kohteiden paino on 51 % ja ennen vuotta 1990 valmistuneiden kohteiden paino 49 % plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä sijoitussalkun markkina-arvosta laskettuna.


Yhtiön hallitus ja hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj sopivat tulossidonnaisen hallinnointipalkkion muutoksesta 17.2.2016. Tulossidonnaisen hallinnointipalkkion aitakorke nostettiin 6 prosentista 7 prosenttiin.

Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa annissa 17.2.2016 itselleen suuntaamat 200 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 22.2.2016. Itselleen suuntaamia osakkeita yhtiö voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistus pohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Yhtiölle itselleen suunnattujen osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000197942 (kaupankäyntitunnus OREITN0116). Osakkeet eivät oikeuta vuoden 2015 tuloksesta

vuonna 2016 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2017 ja siitä eteenpäin. Annin jälkeen yhtiön osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 9 206 619 osaketta. Yllämainitut 200 000 osaketta listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 23.2.2016 alkaen.

Yhtiö teki Nordea Suomi Oyj:n kanssa markkinataussopimuksen 9.3.2016 Orava Asuntorahaston uusien osakkeiden (kaupankäyntitunnus OREITN0116) markkinatauksesta. Sopimuksen mukaan Nordea antaa Orava Asuntorahaston osakkeelle osto- ja myyntitarjouksen siten, että suurin sallittu osto- ja myyntitarjouksen välinen erotus on 4 prosenttia laskettuna ostotarjouksesta. Tarjoukset sisältävät vähintään osakemäärän, jonka arvo vastaa 4 000 euroa. Sopimuksen mukainen markkinatakaus alkoi 10.3.2016.

Yhtiökokous 22.3.2016 päätti valtuuttaa hallituksen päättämään enintään 1,08 euron osakekohtaisen osingon jakamisesta. Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 8.993.772,36 euroa. Vuosineljänneksittäin maksettava osinko on jokaisessa erässä enintään 0,27 euroa osakkeelle. Osinkojen maksupäivät ovat 4.4.2016, 30.6.2016, 30.9.2016 ja 30.12.2016.



Hallitus valtuutettiin päättämään osingon määrästä ja maksusta vuosineljänneksittäin edellä mainittujen rajoitusten puitteissa edellyttäen, että yhtiön maksukykyisyys ei osingonmaksun seurauksena vaarannu. Hallitus valtuutettiin päättämään osingonmaksun täsmäytyspäivät.

Lisäksi yhtiökokous päätti 22.3.2016, että sijoitustoiminnan sääntöihin tehdään tulossidonnaisen hallinnointipalkkion maksamista koskeva täsmennys siten, että aitakorko nostetaan 6 prosentista 7 prosenttiin. Aitakorko on tuotto, jonka ylittävästä tuotosta maksetaan tulossidonnaista palkkiota hallinnointiyhtiölle. Yhtiökokouksen päätöksellä sijoitustoiminnan sääntöjä (11 § kolmas kappale) täsmennettiin tulossidonnaisen hallinnointipalkkion määräytymisen osalta. Muutettu 11 §:n kolmannen kappaleen ensimmäinen virke kuuluu seuraavasti: Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona Rahasto maksaa Orava Rahastot Oyj:lle kaksikymmentä prosenttia (20%) Rahaston vuotuisesta seitsemän prosentin (7 %) aitakoron ylittävästä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio lasketaan tilikauden osakekohtaisen tuoton ja tilikauden päättävän osakkeiden lukumäärän perusteella.

Yhtiökokous päätti myös, että kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamista koskevaan 14 §:n toiseen kappaleeseen tehdään kiinteistörahastolain muutoksen johdosta korjaus, jonka mukaan sääntöjen muutokset tulevat voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu osakkeenomistajien tietoon julkistamalla tieto rahaston tiedonantovelvollisuutta ja rahastoa koskevien tietojen julkistamista koskevan 10 §:n mukaisesti. Lisäksi päätettiin, että 14 §:n toisesta kappaleesta poistetaan tarpeettomana virke, joka viittaa listautumista edeltävään aikaan. Muutettu 14 §:n toinen kappale kuuluu seuraavasti: Sääntöjen muutokset tulevat voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu osakkeenomistajien tietoon julkistamalla tieto Rahaston tiedonantovelvollisuutta ja Rahastoa koskevien tietojen julkistamista koskevan 10 §:n mukaisesti.

Lisäksi yhtiökokous päätti valtuuttaa hallituksen päättämään osakeannista sekä optio-oikeuksien ja muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta siten, että hallitus voi päättää antaa enintään 6 000 000 yhtiön hallussa olevaa tai uutta osaketta, jotka eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2016 aikana. Valtuutus



on voimassa seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen asti ja se kumoaa edellisen 19.3.2015 annetun valtuutuksen.

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus valitsi varsinaisen yhtiökokouksen jälkeen pitämässään kokouksessa keskuudestaan puheenjohtajaksi Jouni Torasvirran ja varapuheenjohtajaksi Patrik Hertbergin. Yhtiökokoukselta saamansa valtuutuksen mukaisesti hallitus päätti, että Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeelle (kaupankäyntitunnus OREIT, ISIN-tunnus FI4000068614) 4.4.2016 maksettava osinko on 0,27 euroa, osingon irtoamispäivä on 23.3.2016 ja täsmäytyspäivä on 24.3.2016. Osingon kokonaismääräksi muodostui 2 248 443,09 euroa.

Orava Asuntorahasto Oyj hankki 30.3.2016 23 asuinhuoneistoa ja teki 31.3.2016 sitovan kauppasopimuksen 26 asuinhuoneiston hankinnasta yhteensä 9,6 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 31 % sijaitsee Helsingin seudulla, 50 % Jyväskylässä ja Lahdessa, ja loput 19 % keskisuurissa kaupungeissa. Uusia vuokraamattomia huoneistoja kokonaisuuteen sisältyi 26 kappaletta velattomalta kauppahinnaltaan 7,1 miljoonaa euroa.

Yhtiö teki 18.4.2016 Collector Bank AB:n kanssa 10 miljoonan euron lainasopimuksen sekä hankintojen että vanhojen lainojen uudelleen rahoittamiseksi. Laina on viisivuotinen ja kokonaisuudessaan nostettu. Collector Bank AB on ruotsalainen muun muassa yritysten kiinteistörahoitukseen erikoistunut luottolaitos.

Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa annissa 20.4.2016 itselleen suuntaamat 200 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 22.4.2016. Itselleen suuntaamia osakkeita yhtiö voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistus pohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Yhtiölle itselleen suunnattujen osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000197942 (kaupankäyntitunnus OREITN0116). Osakkeet eivät oikeuta vuoden 2015 tuloksesta vuonna 2016 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2017 ja siitä eteenpäin. Annin jälkeen yhtiön osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 9 406 619 osaketta. Yllämainitut 200 000 osaketta listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 26.4.2016 alkaen.





Finanssivalvonta myönsi 27.5.2016 Orava Asuntorahasto Oyj:n hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:lle vaihtoehtorahaston hoitajan toimiluvan. Laki vaihtoehtorahaston hoitajista edellyttää vaihtoehtorahastolta, kuten Orava Asuntorahasto, säilytysyhteisöä. Svenska Handelsbanken AB (julk.), Suomen sivukonttoritoiminta toimii Orava Asuntorahasto Oyj:n säilytysyhteisönä. Säilytysyhteisösopimus allekirjoitettiin 20.5.2016.

Orava Asuntorahasto hankki 30.6.2016 tehdyillä sitovilla kauppasopimuksilla rakennusliikkeiltä 23 asuinhuoneistoa yhteensä 6,7 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 36 % sijaitsee Helsingin seudulla, 55 % suurissa kaupungeissa, ja loput 9 % keskisuurissa kaupungeissa. Hankitut huoneistot olivat uusia ja vuokraamattomia.

Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa suunnatussa osakeannissa yhtiölle itselleen 5.7.2016 yhtiö merkitsi yhteensä 930 000 yhtiön uutta osaketta (ISIN-koodi FI4000197942, kaupankäyntitunnus OREITN0116). Osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet yhtiön voitonjakoon yhtiön muiden osakkeiden kanssa kuitenkin siten, että osakkeilla ei ole oikeutta vuoden 2016 aikana jaettavaan osinkoon. Finans-

sivalvonta hyväksyi 6.7.2016 listalleottoesitteen osakeannissa merkittyjen osakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi Nasdaq Helsinki Oy:ssä. Yhtiön hallitus päätti 5.7.2016 myös mitätöidä 679 052 yhtiön hallussa olevaa omaa osaketta, jotka oikeuttavat osinkoon vuonna 2016 (ISIN-koodi FI4000068614, kaupankäyntitunnus OREIT). Osakeannissa merkittyjen osakkeiden ja yhtiön hallussa olevien omien osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin yhtiön osakkeiden lukumäärä kasvoi 250 948 osakkeella 9 406 619 osakkeesta 9 657 567 osakkeeseen.

Osakeannissa merkityt sekä mitätöidyt osakkeet rekisteröitiin kaupparekisteriin sekä kirjattiin Euroclear Finland Oy:n ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään 8.7.2016. Annissa merkityt osakkeet listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 11.7.2016 alkaen.

Orava Asuntorahasto Oyj sopi 29.5.2015 Rakennusliike Leimarakentajat Oy:n kanssa 52 huoneiston rakentamisesta Hämeenlinnaan. Huoneistot valmistuivat heinäkuun 2016 alussa ja hankinnan loppuerän 1,17 miljoonaa euroa maksu toteutettiin suunnatulla osakeannilla 19.7.2016. Rakennusliike Leimarakentajat Oy merkitsi yhteensä 157 681

yhtiön uutta osaketta (OREITN0116). Osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta.

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus vahvisti 21.12.2016 yhtiön päivitetyn strategian. Strategiset taloudelliset tavoitteet pysyivät muuttumattomina: osakkeen pitkän aikavälin oman pääoman tuottotavoite on 10 prosenttia vuodessa ja pitkän aikavälin osinkotuottotavoite 7–10 prosenttia vuodessa osakkeen nettovarallisuudelle laskettuna. Luototusaste pidetään vuonna 2017 noin 50 prosentissa.

Taloudellisten tavoitteiden ohessa strategisiksi päätavoitteiksi vahvistettiin:

- oman pääoman kasvattaminen 110–120 miljoonaan euroon vuonna 2017 ja keskipitkällä aikavälillä ylläpitää vähintään noin 20 prosenttia vuotuista kasvua
- taloudellisen käyttöasteen nostaminen vuonna 2017 vähintään 95 prosenttiin
- kiinteistöjen hoito- ja korjauskulujen, vuokraus- toiminnan kulujen ja hallinnon kulujen alentaminen suhteessa salkun arvoon vuonna 2017
- huoneistomyyntien kasvattaminen vuonna 2017 ja pitäminen keskipitkällä aikavälillä 5–10 prosentissa avaan taseen sijoitusomaisuuden arvosta

- sijoittajille suunnattavan informaation määrän ja laadun kehittäminen.

Salkunhoidon ikä- ja aluejakumatavoitteet päivitettiin. Päivitetyn ikäjakaumatavoitteen mukaan 1990- luvulla ja sen jälkeen valmistuneiden kohteiden paino on 53 prosenttia ja ennen vuotta 1990 valmistuneiden kohteiden paino 47 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä sijoitussalkun markkina-arvosta laskettuna. Kohteiden aluejakumatavoite säilyi ennallaan eli huoneistojen markkinaarvosta 53 prosenttia sijaitsee Helsingin seudulla, 22 prosenttia suurissa kaupungeissa ja 25 prosenttia keskisuurissa kaupungeissa plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä.

Yhtiön osakkeiden OREIT (ISIN-tunnus FI4000068614) ja OREITN0116 (ISIN-tunnus FI4000197942) välillä olleen osinko-oikeuseron poistuttua 21.12.2016 yhtiön osakkeilla on samat ja yhtäläiset oikeudet mukaan luettuna vuonna 2017 ja siitä eteenpäin maksettavat osingot. Kaupankäyntitunnus OREITN0116 poistettiin pörssin päälisalta perjantaina 23.12.2016 kaupankäynnin päätyttyä, jolloin tapahtuu myös osakkeiden yhdistely OREIT-osakkeiden kanssa.

Orava Asuntorahasto hankki 30.12.2016 sitovalla kauppasopimuksella 13 asuinhuoneistoa yhteensä 3,8 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 36 % sijaitsee Helsingin seudulla, 44 % suurissa kaupungeissa, ja loput 20 % keskisuurissa kaupungeissa. Hankitut huoneistot olivat uusia ja vuokraamattomia.

TOIMINNAN TULOS JA TALOUDELLINEN ASEMA

Konsermin liikevaihto tilikaudella oli yhteensä 13,9 miljoonaa euroa (2015: 17,5 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui tuottoihin vuokraustoiminnasta 12,5 miljoonaa euroa (2015: 10,1 miljoonaa euroa) sekä voittoihin 1,4 miljoonaa euroa (2015: 7,4 miljoonaa euroa). Tuotot vuokraustoiminnasta sisältävät vuokratuotot ja käyttökorvaukset. Voitot muodostuvat huoneistojen käyvän arvon muutoksista sekä huoneistojen myyntivoitoista vähennettynä myytyjen huoneistojen välityspalkkioilla.

Liiketoiminnan kulut tilikaudella yhteensä olivat 9,3 miljoonaa euroa (2015: 7,8 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 6,1 miljoonaa euroa (2015: 5,1 miljoonaa euroa) sekä tulossidonnainen hallinnointipalkkio 0,0 miljoonaa euroa (2015: 0,0 miljoonaa euroa). Kulujen kasvu on pääasiassa seurausta toiminnan laajentumisesta.

Tilikauden liikevoitto oli 4,6 miljoonaa euroa (2015: 9,7 miljoonaa euroa).



Rahoitustuotot ja -kulut tilikaudella olivat -3,0 miljoonaa euroa (2015: -2,6 miljoonaa euroa) ja verot 117 tuhatta euroa (2015: 161 tuhatta euroa).

Tilikauden voitoksi muodostui 1,5 miljoonaa euroa (2015: 6,9 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat -57 tuhatta euroa (2015: 490 tuhatta euroa) ja laaja voitto 1,5 miljoonaa euroa (2015: 7,4 miljoonaa euroa).

LIIKETOIMINTA

Sijoituskiinteistöt ja niiden käypä arvo

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

Orava Asuntorahasto käyttää sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisessä omaa arviointiprosessiaan ja määrittämismenetelmäänsä. 1.1.2013 lähtien käypä arvo on kirjattu voimaan tulleen IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen -standardin mukaan. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio on kirjattu tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jona aikana se on syntynyt. 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.

	1.1.–31.12.2016	1.1.–30.12.2015
Bruttovuokratuotto, %	6,8	6,8
Nettovuokratuotto, %	3,8	3,8
Taloudellinen käyttöaste, %	91,3	90,4
Toiminnallinen käyttöaste, %	91,8	90,4
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,8	2,3

Vuokraustoiminta

Tilikauden aikana pystyttiin taloudellista käyttöastetta nostamaan. Taloudellinen käyttöaste vuoden 2016 lopussa oli 91,3 % kun se vuotta aiemmin oli 90,4 %. Koko vuoden 2016 bruttovuokratuotoksi muodostui 6,8 prosenttia ja nettovuokratuotoksi 3,8 prosenttia.

Asuinhuoneistoja ja toimitiloja tilikauden lopussa oli yhteensä 1 696 kappaletta (2015: 1 702 kappaletta), vuokrasopimuksia 1 491 kappaletta (2015: 1 323) ja myytävänä 106 huoneistoa. Asuinhuoneistojen koko vuokrasopimuskannasta on toistaiseksi voimassa olevien sopimusten osuus noin 98 prosenttia. Vuokrasopimuksia päättyi koko tilikaudella 518 (2015: 443).

Vuokrankorotusehto

Kesäkuun 2013 alusta lähtien uusien vuokrasopimusten vuotuinen vuokrankorotusehto on ollut elinkustannusindeksi +3,25 prosenttia.



Hankinnat

Tilikauden aikana yhtiö hankki huoneistoja 28 kohteesta. Kaiken kaikkiaan hankittiin 85 huoneistoa (2015: 427). Hankintojen velattomat kauppahinnat olivat yhteensä 20,1 miljoonaa euroa (2015: 64,6 miljoonaa euroa).

Huoneistomyynti

Yhtiö myi tilikaudella yhteensä 92 huoneistoa (2015: 43 huoneistoa sekä 5 tonttia) 48 eri asunto-osakeyhtiöstä (2015: 21). Sijoitussalkun myynnit velattomilla kauppahinnoilla vuonna 2016 olivat yhteensä 11,6 miljoonaa euroa (2015: 6,1 miljoonaa euroa) ja maksetut välityspalkkiot 380 tuhatta euroa.

Yhtiön sijoitusstrategien mukaisesti huoneistoja pyritään myymään yhtiön avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta noin 5 – 10 prosenttia vuosittain. Huoneistojen myynti toteutetaan siten, että vuokratyöstä vapautuneita huoneistoja myydään yksitellen. Vuonna 2016 sijoituskiinteistöjen myynnit vastasivat noin 5,9 prosenttia avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta.

Ajankohta	Kohde	Velaton kauppahinta (milj. €)	Yhtiölaina (milj. €)	Suunnatut annit (1000 osaketta)	Asuntoja (kappaletta)
30.3.2016	Huoneistoja 1 kohteesta Jyväskylästä	2,5	-	-	23
31.3.2016	Huoneistoja 14 kohteesta (Helsinki, Espoo, Vantaa, Hyvinkää, Tuusula, Jyväskylä, Lahti, Hamina, Riihimäki, Savonlinna ja Vaasa)	7,1	4,9	-	26
30.6.2016	Huoneistoja 9 kohteesta (Helsinki, Espoo, Vantaa, Lahti, Turku, Raisio ja Forssa)	6,7	5,3	-	23
30.12.2016	Huoneistoja 7 kohteesta (Helsinki, Kirkkonummi, Jyväskylä, Oulu, Hämeenlinna, Kouvola ja Savonlinna)	3,8	2,8	-	13
YHTEENSÄ		20,1	13,0	0	85

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016

Tilikauden lopussa sijoituskiinteistöjen käypä arvo oli 210,9 miljoonaa euroa (31.12.2015: 195,9 miljoonaa euroa). Orava Asuntorahastolla oli 31.12.2016 yhteensä 1 696 huoneistoa (31.12.2015: 1 702), joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 109 tuhatta m² (31.12.2015: 108 tuhatta m²). Huoneistot sijaitsivat 130 eri asunto-osakeyhtiössä, joista neljäsatoista 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.

Rahoitus

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.–31.12.2016 välisenä aikana yhteensä 3,0 miljoonaa euroa (2015: 2,6 miljoonaa euroa).

Orava Asuntorahasto irtisanoi 20.12.2016 Danske Bankin kanssa tehdyn 15 miljoonan euron limiit-

Sijoitussalkun ikä- ja aluejakaumat	31.12.2016	31.12.2015
Uudemmat kohteet (1990 –)	70 %	65 %
Vanhemmat kohteet (– 1989)	30 %	35 %
Helsingin seutu	39 %	40 %
Suuret kaupungit	30 %	29 %
Keskisuuret kaupungit	31 %	31 %

tisopimuksen ja maksoi pois limiittisopimuksesta nostetun määrän 5,3 miljoonaa euroa. Samassa yhteydessä yhtiö teki 8,0 miljoonan euron lainasopimuksen Collector Bank Ab:n kanssa. Järjestelyllä alennetaan yhtiön rahoituskustannuksia. Orava Asuntorahaston korolliset velat 31.12.2016 olivat yhteensä 37,4 miljoonaa euroa.

Orava Asuntorahaston korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 31.12.2016 yhteensä 114,5 miljoonaa euroa (31.12.2015: 95,8 miljoonaa euroa).

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy lainojen lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 794 tuhatta euroa (31.12.2015: 660 tuhatta euroa).

Konsernin liiketoiminnan rahavirta kääntyi positiiviseksi kolmannella vuosineljänneksellä. Yhtiön liiketoiminnan rahavirta oli 1.10.–31.12.2016 yhteensä 216 tuhatta euroa (Q4 2015: 262 tuhatta euroa). Koko

tilikauden aikana yhtiön liiketoiminnan rahavirta oli –45 tuhatta euroa (2015: –692 tuhatta euroa). Vuoden 2015 liiketoiminnan rahavirran kuluja rasitti joukkovelkakirjalainan ja luottolimiittisopimuksen järjestelypalkkiot sekä johdannaissuojauksen purkaminen, yhteensä 1 379 tuhatta euroa.

Yhtiön johto seuraa kuukausittain sijoituskiinteistöjen myynnin edistymistä osana liiketoiminnan rahavirtaa. Yhtiön liiketoiminnan rahavirta, johon on lisätty sijoituskiinteistöjen velattomat myyntihinnat, oli 1.10.–31.12.2016 yhteensä 2 305 tuhatta euroa (Q4 2015: 3 554 tuhatta euroa). Koko tilikauden aikana yhtiön vaihtoehtoinen liiketoiminnan rahavirta oli 6 568 tuhatta euroa (2015: 4 016 tuhatta euroa). Rahavarojen määrät ovat olleet riittävät.



Vaihtoehtoinen rahavirtalaskelma

Liiketoiminnan rahavirrat lisättyinä myyntituloilla	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	3 603	1 814
Sijoituskiinteistöjen myyntitulot velattomin hinnoin	6 613	4 708
Maksetut verot sekä korot ja muut rahoituskulut netto	-3 648	-2 505
Liiketoiminnan rahavirrat	6 568	4 016
Käteisvarat ja muut rahavarat katsauskauden alussa	2 790	1 990
Rahavarat katsauskauden lopussa	4 141	2 790

Yhtiön strategisena tavoitteena on noin 50 %:n luototusaste, mistä seuraa, että myytyihin huoneistoihin kohdistuneet yhtiölainaosuudet ja muut lainojen takaisinmaksut on tarkoitus jälleenrahoittaa uutta lainaa nostamalla.

Investointien ja rahoituksen rahavirrat	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-14 512	-13 778
Investointien rahavirrat	-14 512	-13 778
Rahoituksen rahavirrat sisältäen myyntien yhtiölainaosuudet		
Maksullinen oman pääoman lisäys	0	2 472
Lainojen nostot ja lisäykset	32 507	26 931
Vaihtovelkakirjan liikkeeseen – laskusta saadut maksut	9 133	15 000
Lainojen takaisinmaksut sisältäen myyntien yhtiölainaosuudet	-23 405	-26 141
Maksetut osingot	-8 939	-7 701
Rahoituksen rahavirrat	9 296	10 561

OLENNAISET TAPAHTUMAT TILIKAUDEN JÄLKEEN

Orava Asuntorahaston osakkeen (kaupankäyntitunnus OREIT) markkinatakkaukseen tuli muutos Nordea Pankki Suomi Oyj:n markkinatakkaustoimintojen siirryttyä Nordea Bank Ab:lle yhtiöiden sulautumisen perusteella 2.1.2017. Sulautumisen jälkeen Nordea Bank Ab vastaa kaikista Nordea Pankki Suomi Oyj:n olemassa olevista, mahdollisista ja tulevista oikeuksista ja velvollisuuksista. Muutos tuli voimaan maanantaina 2.1.2017.

Yhtiö mitätöi yhtiön omistamat yhtiön 58 657 osaketta (ISIN-koodi FI4000068614, kaupankäyntitunnus OREIT). Osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin 24.1.2017 yhtiön osakkeiden lukumäärä väheni 58 657 osakkeella 9 657 567 osakkeesta 9 598 910 osakkeeseen.

Orava Asuntorahaston huoneistoja on myyty katsauskauden jälkeen 1.1.–20.02.2017 2,4 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla.

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Kansantalous

Suomen bruttokansantuotteen kasvun arvioidaan jääneen viime vuonna välille +0,9 – +1,5 % ja pysyvän tänä vuonna samassa +0,9 – +1,5 %:n haarukassa.. Asuntomarkkinoiden kannalta keskeisen yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan olleen viime vuonna +1,4 – +2,1 %, kun sen odotetaan tänä vuonna jäävän välille +0,8 – +1,3 %. Euroalueen markkinakorot ovat yhä poikkeuksellisen alhaalla ja lyhyiden markkinakorkojen odotetaan pysyvän alle 1 prosentissa seuraavien 4–5 vuoden ajan.

Arvion perusteena edellä on käytetty Finanssialan Keskusliiton koostamia 15 Suomen talouskehityksestä ennusteita tekevän tahon tuoreimpia julkaistuja suhdanne-ennusteita ja Euroopan Keskuspankin julkaiseman eurokorkokäyrän perusteella laskettuja markkinoiden korko-odotuksia.

Odotamme edelleen asuntomarkkinoiden jatkavan hidasta vahvistumistaan.

Asuntomarkkinoiden kysyntä

Kotitaloudet nostivat loka–joulukuussa uusia asuntolainoja Suomen Pankin tilastojen mukaan 4,4

miljardilla eurolla eli 3 % enemmän kuin vastaavana ajankohtana vuosi sitten. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli joulukuun lopussa 94,1 miljardia euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu 2,4 %.

Kiinteistönvälitysalan Keskusliiton tilastojen mukaan vanhojen asuntojen kauppojen määrän muutos oli tammikuussa yli +8 % vuodentakaiseen vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Vanhojen asuntojen keskimääräinen markkinointiaika koko maassa Etuovi.comin mukaan nousilokakuun 83 päivästä tammikuussa 104 päivään, kun se vuosi sitten tammikuussa oli 94 päivää.

Asuntojen kysyntä näyttää jatkaneen varovaista voimistumistaan viime vuoden viimeisen vuosineljänneksen aikana.

Asuntomarkkinoiden tarjonta

Asuinkerrostalojen rakennuslupia myönnettiin marraskuussa Tilastokeskuksen mukaan 2 000 kerrostaloasunnolle, joka oli 35 % enemmän kuin vuosi sitten. Vastaavasti tammi–marraskuussa rakennuslupia kerrostaloasunnoille myönnettiin yhteensä 26 0102 asunnolle eli 26 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Asuinkerrostaloille myönnettyjen rakennuslupien

liukuvan vuosisumman vuosimuutos nousi tänä vuonna +26 %:iin.

Käynnissä olevan uudisrakentamisen arvoa kuvaavan asuntorakentamisen volyyymi-indeksin 3 kuukauden muutos marraskuussa oli -1 % ja muutos vuodentakaiseen +13 %.

Elinkeinoelämän Keskusliiton helmikuun suhdan-
netiedustelun mukaan viimeisen kolmen kuukauden rakentamisen tuotannon saldoluksi saatiin vuoden neljännelläneljänneksellä +8, kun se edellisellä vuosineljänneksellä oli +13 ja vuotta aiemmin +2. Kolmen kuukauden tuotanto-odotuksen saldoluku oli +9, edellisellä neljänneksellä 0 ja vuotta aiemmin -2. Myymättömien asuinhuoneistojen määrä normaaliin verrattuna puolestaan nousi vuoden kolmannen neljänneksen -33:sta neljännen neljänneksen -22:een; vuosi sitten saldoluku oli +10.

Asuntomarkkinoiden tarjonnan kasvu on hieman hidastunut viime vuoden neljännen vuosineljänneksen aikana.

Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot

Vuoden 2016 neljännellä neljänneksellä vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat edellisestä

vuodesta 2,4 %. Asuntojen hintojen muutokseksi neljännellä vuosineljänneksellä Tilastokeskuksen asuntohintaindeksin perusteella muodostui +1,2 % vuodentakaisesta. Tilastokeskuksen laskema asuntohintojen muutos edellisestä vuosineljänneksestä oli -0,4 %, jonka arvioimme kausitasoitettuna vastaavan noin 0,5 %:n hintojen nousua. Asuntohintojen suhde vuokriin on jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella; neljänneksen vuosineljänneksen kerrostaloasuntojen neliöhinnosta ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrista laskettuna suhde oli 15,0. Vastaava neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 43 vuoden keskiarvo Suomessa on 16,9.

Odotamme seuraavan 12 kuukauden aikana koko maan asuntohintojen nousevan 1 – 3 prosenttia ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien nousuvauhdin pysyvän likimain ennallaan, jos markkinoiden korko-odotukset ja talousennusteet toteutuvat keskeisiltä asuntomarkkinoihin vaikuttavilta osiltaan.

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Orava Asuntorahasto arvioi vuoden 2017 tuloksensa asettuvan välille +2 – +5 miljoonaa euroa.

Sijoitussalkun nykyisten asuntojen arvonmuutoksen odotetaan kuluvana vuonna muodostuvan hieman positiiviseksi. Brutto- ja nettovuokratuoton arvioidaan säilyvän likimain nykytasollaan ja kohteiden hankintojen määrän odotetaan pysyvän viimevuotisella tasollaan tai olevan hieman tätä korkeampi. Hoito- ja korjauskustannusten suhteessa sijoitusomaisuuden arvoon odotetaan hieman laskevan viime vuodesta

SELVITYS TUTKIMUS- JA KEHITYSTOIMINNAN LAAJUUDESTA

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 JA TILINTARKASTAJA

Yhtiön hallituksessa on kuusi jäsentä. Yhtiön perustamissopimuksella 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, (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). Ylimääräisessä yhtiökokouksissa vuoden 2013 kesäkuussa hallitukseen valittiin Mikko Larvala (s. 1966, OTK, KTM, Bird & Bird asianajotoimiston Senior Counsel). Varsinainen yhtiökokous 19.3.2015 valitsi hallitukseen Patrik Hertsbergin, varapuheenjohtaja (s. 1963, KTM, toimitusjohtaja Oy The English Tearoom Ab). Hallituksen jäsenillä on yhteensä yli 60 vuoden kokemus kiinteistöalalta ja 40 vuoden kokemus arvopaperimarkkinoilta.

Hallituksella oli tilikauden aikana yhteensä 18 kokousta ja osallistumisprosentti oli 95 %. Hallitus arvioi, että sen jäsenistä Patrik Hertsberg, Mikko Larvala, Tapani Rautiainen ja Timo Valjakka ovat

riippumattomia yhtiöstä, Yhtiöllä ei ole merkittäviä osakkeenomistajia, joiden omistus tai äänimäärä olisi vähintään 10 %. Voimassa olevat hallituksen jäsenten palkkiot on päätetty yhtiökokouksessa 22.3.2016. Hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on 1 200 euroa, hallituksen puheenjohtajan 2 000 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 600 euroa. Hallituksen jäsenet eivät ole työsuhteessa Orava Asuntorahastoon. Orava Asuntorahaston toimitusjohtaja on KTM Pekka Peiponen. Orava Asuntorahasto ei maksa toimitusjohtajalle palkkaa. Orava Asuntorahaston tilintarkastaja on tilintarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy. Päävastuullisena tilintarkastajana toimii KHT Tuomas Honkamäki. Tilintarkastajalle maksetaan palkkio laskun mukaan.

HALLINNOINTIYHTIÖ ORAVA RAHASTOT OYJ

Orava Asuntorahasto perustettiin Orava Rahastot Oyj:n aloitteesta. Orava Rahastot valittiin Orava Asuntorahaston hallinnointiyhtiöksi 30.12.2010.

Orava Rahastot on vastannut Asuntorahaston toiminnan ja hallinnon järjestämisestä, hoitamisesta ja kehittämisestä sekä valmistellut Orava Asuntorahaston liiketoimintastrategian ja vuosibudjetin. Orava Asuntorahaston henkilöstö on osa hallinnointiyhtiön liiketoimintaorganisaatiota. Hallinnointiyhtiö vastaa asuntorahaston operatiivisen toiminnan henkilöstökuluista.

Korvauksena hallinnointipalveluista Orava Asuntorahasto maksaa hallinnointiyhtiölle vuotuisena kiinteänä hallinnointipalkkiona 0,6 % rahaston varojen käyvästä arvosta ja tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona 20 % rahaston vuotuisesta seitsemän prosentin aitakoron ylittävästä tuotosta.

Kiinteä hallinnointipalkkio lasketaan neljännesvuosittain, ja arvona pidetään edellisen neljännesvuoden viimeisintä IFRS:n mukaista varojen käypää arvoa. Kiinteät hallinnointipalkkiot tilikauden 1.1.– 31.12.2016 aikana olivat 1 265 tuhatta euroa.

Tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskennassa käytetään pörssikurssia, jos se on osakekohtaista nettovarallisuutta alhaisempi. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja

splittikorjattuna. Puolet tulossidonnaisesta hallinnointipalkkiosta voidaan maksaa Asuntorahaston omina osakkeina. Vuoden 2016 tulossidonnainen hallinnointipalkkio oli 0,0 miljoonaa euroa (2015: 0,0 miljoonaa euroa).



RISKIT JA RISKIENHALLINTA

Riskienhallinta on olennainen osa Rahaston toimintaa. Riskienhallinnalla tarkoitetaan systemaattista prosessia, jonka avulla tunnistetaan, arvioidaan ja hallitaan Rahaston ulkopuolisista tekijöistä ja Rahaston omasta toiminnasta johtuvia riskejä. Rahaston hallitus vahvistaa riskienhallinnan periaatteet, joissa määritellään riskienhallinnan tavoitteiden ja yleisten menettelytapojen lisäksi riskienhallintaan liittyvät tehtävät ja vastuut. Riskienhallinnan koordinointi on toimitusjohtajan vastuulla. Liiketoimintaorganisaatio on ensisijaisesti vastuussa omaan toimintaansa vaikuttavien riskien tunnistamisesta ja arvioinnista.

Rahaston liiketoiminnan riskejä arvioidaan säännöllisesti osana Rahaston vuosittaista suunnittelu- ja strategiaprosessia, sijoitusomaisuuden hankintaan liittyvien sekä muiden sopimusten valmistelu- ja päätöksentekoprosessia sekä muuta operatiivista toimintaa.

Riskienhallintajärjestelmä perustuu kuukausittaiseen raportointiin, jolla valvotaan sijoitusomaisuuden käyvän arvon, rahoitusaseman, liikevaihdon, kannattavuuden, myyntien, myyntisaatavien, kulujen ja niiden kautta Rahaston tuloksen kehittymistä. Kuukausittai-

nen sisäinen raportointi toteutetaan Rahaston johdon kokouksissa osana liiketoimintakatsauksia.

Ratkaisevassa asemassa Rahaston tuoton kannalta ovat rahaston hallituksen ja johdon sekä yhteistyökumppaneiden tiedot ja taidot toteuttaa ja hoitaa investointeja. Tähän liittyy kaksi olennaista riskiä:

Hankintariski: Rahaston voi olla haastavaa ja vaikeaa hankkia investointikohteita, jotka täyttävät Rahaston tavoitteet. On myös epävarmaa, sopivatko markkinoilta mahdollisesti hankittavat kohteet Rahaston strategiaan.

Vuokratuottoriski: Merkittävä osa hallinnointityötä on saada hankittu asuntosalkku tuottamaan tavoitteiden mukainen vuokratuotto. Markkinavuokrien ennustaminen on hankalaa ja markkinavuokrat voivat toteutua ennustettua pienempinä, jolloin Rahaston tuotto pienenee.

Muita merkittäviä riskejä ovat:

Hajauttamaton salkku

On mahdollista, että Rahastoon ei saada hankittua asuntoja suunnitelluilta alueilta vaan hankinta-alue voi muodostua huomattavasti suunniteltua pienemmäksi ja vähemmän hajautuneeksi.

Hallinnointiriski

Rahaston menestymiseen vaikuttaa sen johdon ja hallituksen asiantuntemus. On mahdollista, että henkilöt vaihtuvat tai toiminnassa mukana olevien henkilöiden asiantuntemus vanhentuu tai heidän kykynsä hoitaa tehtäviä heikkenee.

Likviditeettiriski

Rahasto saattaa hankkia sijoituskohteiksi asuntoja, joiden likviditeetti on suhteellisen alhainen. On mahdollista, että likviditeetti heikkenee poikkeuksellisen matalaksi, jolloin asuntoja ei saada myytyä silloin, kun se olisi Rahaston edun mukaista.

Yhteistyökumppaniriski

Rahaston toiminta perustuu olennaisilta osin myös yhteistyökumppaneihin. Yhteistyökumppanien kyky hoitaa tehtäviään voi heikentyä, ne voivat lopettaa toimintansa tai mennä konkurssiin.

Vahinkoriski

On mahdollista, että Rahaston hankkimia asuntoja tuhoutuu eikä vakuutusyhtiöltä saada niistä korvauksia. On myös mahdollista, että vuokralaiset aiheuttavat erityisen suuria vahinkoja asunnoille,



mistä aiheutuu kustannuksia, joita ei saada perittyä vuokralaisilta.

Korkoriski

Markkinakorot vaihtelevat, ja viime vuosien korkojen perusteella on vaikea ennustaa tulevia korkoja. Markkinakorkojen ja marginaalien nopea ja voimakas muutos voi vaikuttaa Rahaston liiketoimintaan negatiivisesti.

Yleiset taloudelliset riskit

Takeita ei ole siitä, että yleinen talous tulee kasvamaan tai että asuntojen hinnat tulevat nousemaan tulevaisuudessa. Kiinteistöjen arvo seuraa tyypillisesti suhdannevaihteluja. Kiinteistöjen arvoon vaikuttavat monet tekijät, kuten korkotaso, inflaatio, talouskasvu, liiketoimintaympäristö, luoton saatavuus, verotus ja rakentamisen vilkkaus.

Osakkeen arvostusriski

On mahdollista, että Rahaston osakkeen markkina-hinta poikkeaa huomattavasti osakekohtaisen netto-varallisuuden arvosta. Sijoittaja voi joutua myymään osakkeensa pörssissä hinnalla, joka on alhaisempi kuin osakekohtainen nettovarallisuus.

Osakkeen likviditeettiriski

On mahdollista että Rahaston osakkeella on niin huono likviditeetti, että osakkeiden myynti on aikaa vievää tai jopa mahdotonta.

Lainsäädäntöriski

Rahasto on rakennettu voimassa olevien lakien perusteella ja on ensimmäisiä veronhuojennuslakien mukaisia Rahastoja. On mahdollista, että lait muuttuvat tai uusia lakeja tulee voimaan.

Historian puute

Rahasto on perustettu hetkeä ennen Rahaston toiminnan aloittamista, eikä Sijoittajalla ole ollut mahdollisuutta arvioida sijoitusten tuottoa tai Rahaston menestystä aikaisempien tuottojen perusteella. Rahasto, sen yhteistyökumppanit tai näiden taustatahot eivät ole vastuussa ennakoitujen tuottojen saavuttamatta jättämisestä tai sijoittamiseen liittyvistä riskeistä.

Riskienhallinnan tavoitteena on minimoida riskien haitalliset vaikutukset Rahaston tulokseen. Riskienhallinnan keinoja ovat riskien välttäminen, poistaminen ja niiden realisoitumisen todennäköisyyden pienentäminen. Riskejä pyritään hallitsemaan

riskikartoituksilla, systemaattisella seurannalla ja markkina-analyysillä.

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 velkaantumistasen 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. 31.12.2016 konsernin LTV oli 53,0 %.



YMPÄRISTÖTEKIJÄT

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

YHTIÖN OSAKKEET

Orava Asuntorahaston osakkeet on laskettu liikkeen arvo-osuusjärjestelmässä 28.1.2011. Osakkeen kaupankäyntitunnus on OREIT. Veronhuojennuslain mukaan yhtiö ei saa ostaa omia osakkeitaan.

Yhtiö toteutti ensimmäisellä vuosineljänneksellä yhteensä 200 000 osakkeen suunnatut annit sekä haki osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin päälistalle. Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa annissa 17.2.2016 itselleen suuntaamat 200 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 22.2.2016. Yhtiölle itselleen suunnattujen osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000197942 (kaupankäyntitunnus OREITN0116). Osakkeet eivät oikeuta vuoden 2015

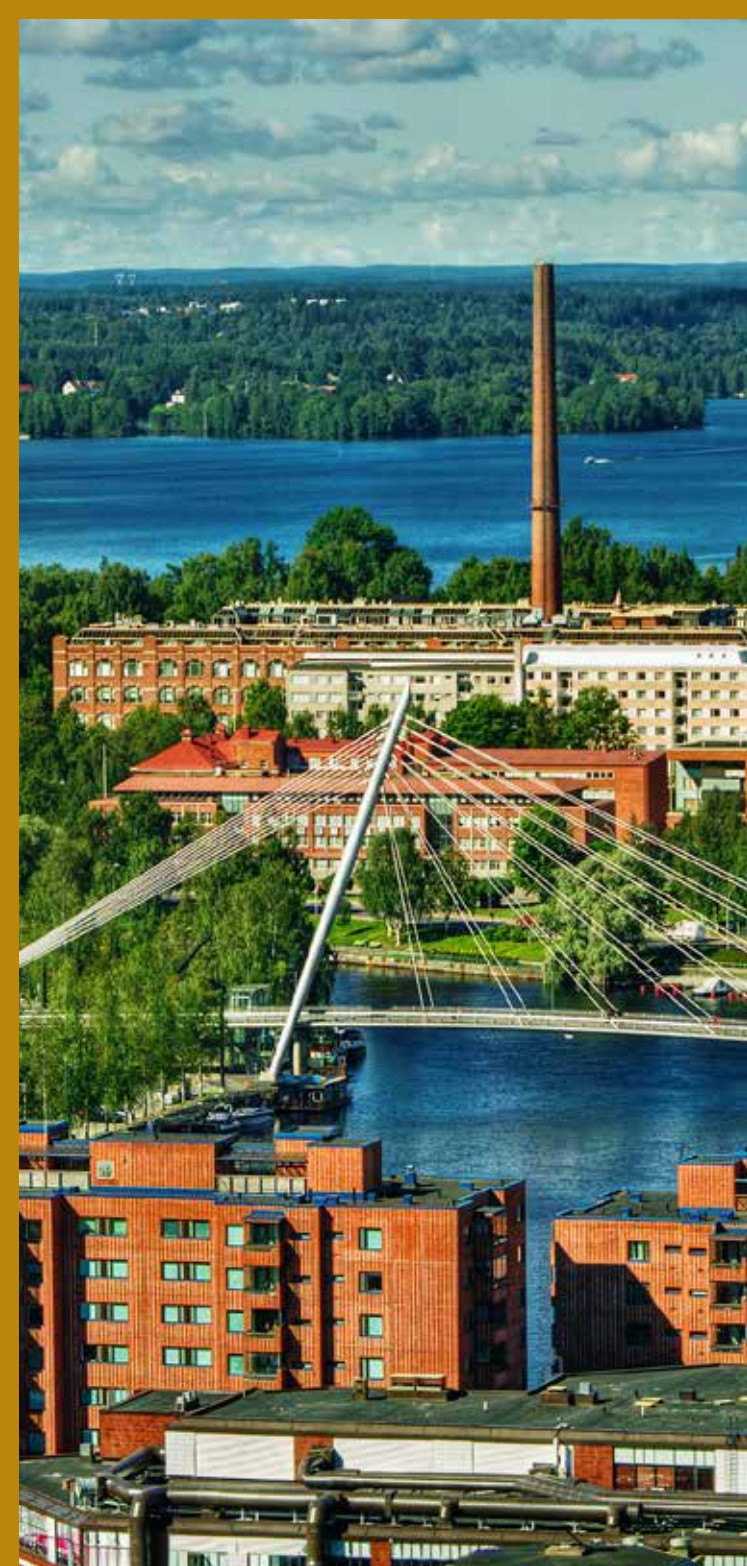
tuloksesta vuonna 2016 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2017 ja siitä eteenpäin. Annin jälkeen yhtiön osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 9 206 619 osaketta. Yllämainitut 200 000 osaketta listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 23.2.2016 alkaen.

Yhtiö toteutti toisella vuosineljänneksellä yhteensä 200 000 osakkeen suunnatut annit sekä haki osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin päälistalle. Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa annissa 20.4.2016 itselleen suuntaamat 200 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 22.4.2016. Yhtiölle itselleen suunnattujen osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000197942 (kaupankäyntitunnus OREITN0116). Annin jälkeen yhtiön osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 9 406 619 osaketta. Yllämainitut 200 000 osaketta listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 26.4.2016 alkaen.

Yhtiö toteutti kolmannella vuosineljänneksellä yhteensä 930 000 osakkeen suunnatut annit sekä haki osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin päälistalle. Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa suunnatussa osakeannissa yhtiölle

itselleen 5.7.2016 yhtiö merkitsi yhteensä 930 000 yhtiön uutta osaketta (ISIN-koodi FI4000197942, kaupankäyntitunnus OREITN0116). Finanssivalvonta hyväksyi 6.7.2016 listalleottoesitteen osakeannissa merkittyjen osakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi Nasdaq Helsinki Oy:ssä. Yhtiön hallitus päätti 5.7.2016 myös mitätöidä 679 052 yhtiön hallussa olevaa omaa osaketta, jotka oikeuttavat osinkoon vuonna 2016 (ISIN-koodi FI4000068614, kaupankäyntitunnus OREIT). Osakeannissa merkittyjen osakkeiden ja yhtiön hallussa olevien omien osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin yhtiön osakkeiden lukumäärä kasvoi 250 948 osakkeella 9 406 619 osakkeesta 9 657 567 osakkeeseen. Annissa merkityt osakkeet listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 11.7.2016 alkaen.

Joulukuun 30. päivänä maksetun osingon täsmäytyspäivän 18.12.2016 jälkeen yhtiön kaikki osakkeet yhdistettiin (ISIN-tunnus FI4000068614) ja kaikkilla osakkeilla oli yhtäläiset osinko-oikeudet. Kaupankäynti Helsingin Pörssissä kaupankäyntitunnuksella OREITN0116 päättyi 23.12.2016. Yhtiön osakkeiden lukumäärä kaupparekisterissä vuoden



2016 lopussa oli 9 657 567 osaketta, josta ulkona olevia osakkeita oli 9 598 910.

Yhtiö on suunnannut ja suuntaa itselleen maksettomissa aneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla.

Orava Asuntorahasto Oyj sopi 29.5.2015 Rakennusliike Leimarakentajat Oy:n kanssa 52 huoneiston rakentamisesta Hämeenlinnaan. Huoneistot valmistuivat heinäkuun 2016 alussa ja hankinnan loppuerän 1,17 miljoonaa euroa maksu toteutettiin suunnatulla osakeannilla 19.7.2016. Rakennusliike Leimarakentajat Oy merkitsi yhteensä 157 681 yhtiön uutta osaketta (OREITN0116). Osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta.

Tilikauden aikana yhtiö on tehnyt 28 vaihtovelkakirjalainasopimusta yhteensä 9,0 miljoonalla eurolla. Vaihtovelkakirjasopimuksia vaihdettiin 9,5 miljoonalla eurolla yhtiön 1 332 921 osakkeeksi ja merkittiin yhtiön omaan pääomaan. Yhtiön oma pääoma 31.12.2016 oli 97,0 miljoonaa (31.12.2015: 94,3 miljoonaa). Tilikauden lopussa yhtiön hallussa

oli 58 657 itselleen suuntaamaa omaa osaketta, mikä vastaa 0,6 prosenttia yhtiön kaikkien osakkeiden kokonaismäärästä ja kokonaisäänimäärästä. Tarkempia tietoja omasta pääomasta ja vaihtovelkakirjalainoista on esitetty taulukko-osassa kohdissa 5.8. ja 5.3.

Yhtiön osakkeiden kaupankäyntitunnukset tilikaudella olivat OREIT ja OREITN0116. Tilikaudella osakkeiden keskimääräiseksi päivävaihdoksi muodostui noin 242 tuhatta euroa ja viiden viimeisen päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta 5,11 euroa.

OSINKO

Yhtiökokous 22.3.2016 päätti, että vuoden 2015 tuloksesta jaetaan osinkoa vuonna 2016 vuosineljänneksittäin 0,27 euroa eli yhteensä vuonna 2016 enintään 1,08 euroa osakkeelta. Osinko maksettiin vuosineljänneksen viimeisinä arkipäivinä.

Tilikaudella maksetut osingot euroa osakkeelle:

	F14000068614
4.4.2016 I osinko	0,27 €
30.6.2016 II osinko	0,27 €
30.9.2016 III osinko	0,27 €
30.12.2016 IV osinko	0,27 €
Yhteensä	1,08 €

Vuosi 2017

Emoyhtiön voitonjakokelpoiset varat 31.12.2016 olivat 1 281 802,44 euroa.

Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, että vuoden 2016 tuloksesta jaetaan osinkoa yhteensä 0,12 euroa osakkeelta yhteensä 1 151 869,20 euroa ja että hallitus valtuutetaan päättämään vuosineljänneksittäin maksettavien osinkojen määristä.

OSAKKEENOMISTAJAT

Yhtiöllä oli 7 500 osakkeenomistajaa joulukuun 2016 lopussa. Osakkeiden kokonaismäärästä 2,7 % oli hallintarekisteröity.

HALLITUKSEN VALTUUDET

Hallituksella on yhtiökokouksen 22.3.2016 myöntämä osakeantivaltuus 6 000 000 osaketta. Tilikaudella hallitus käytti saamaansa osakeantivaltuutta suunnattuihin anteihin ja vaihtovelkakirjalainojen konvertointeihin 1 210 794 osakkeen verran. Yhtiökokouksen myöntämää osakeantivaltuutta oli 31.12.2016 jäljellä 4 789 206 osaketta. ■

Omistajaluettelo 30.12.2016, 10 Suurinta

Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä	%
Royal House -konserni ****	454 066	4,7
Maakunnan Asunnot Oy *	435 664	4,5
Yli-Torkko Erkki	210 162	2,2
OP-Henkivakuutus Oy	138 705	1,4
Vähävara Oy	104 000	1,1
Rannikko Reino	101 000	1,0
Ålands Ömsesidiga Försäkringsbolag	100 000	1,0
Orava Rahastot Oyj ***	84 991	0,9
Godoinvest Oy**	79 360	0,8
Korpela Henry	60 000	0,6
Yhteensä	1 767 941	18,3

* Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvaltayhteisö

** Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö

*** Hallituksen jäsenen Jouni Torasvirran määräysvaltayhteisö

**** Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö



1.1. – 31.12.2016

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ

KONSERNIN TUNNUSLUVUT



ORAVA

KONSERNIN TUNNUSLUVUT

	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Liikevaihto, 1 000 €	13 903	17 519
Liikevoitto, 1 000 €	4 599	9 732
Tilikauden tulos, 1 000 €	1 527	6 931
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	1 470	7 421
Tulos / osake, €	0,17	0,96
Osinko koko vuodelta enintään/ osake, €	0,12	1,08
Emoyhtiön jakama osinko konsernin katsauskauden laajasta voitosta, %	75 %	129,8 %
Maksettu osinko, €	1,08	1,20
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	1,6 %	8,4 %
Oikaistu osakkeen kokonaistuotto, % p.a.	-3,8 %	6,8 %
Ulkona olevien osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo	8 792 172	7 212 172

	31.12.2016	31.12.2015
Taseen loppusumma, 1 000 €	216 101	199 315
Omavaraisuusaste, %	44,9 %	47,4 %
Luototusaste, %, Loan to Value	53,0 %	48,0 %
Nettovarallisuus/osake, €	10,11	11,64
Oikaistu nettovarallisuus/osake, €	10,11	11,64
Nettovelkaantumisaste, %	113,7 %	98,5 %
Osakkeiden lukumäärä 31.xx.	9 657 567	9 006 619
Ulkona olevien osakkeiden lukumäärä 31.xx	9 598 910	8 108 308
Listattujen osakkeiden markkina-arvo 31.xx., 1 000 €	48 867	85 563



KONSERNIN TUNNUSLUVUT (JATKU)

	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	91,3 %	90,6 %
Toiminnall. käyttöaste, %, (m2)	91,8 %	90,3 %
Vuokralaisvaihtuvuus / kk	2,8 %	2,8 %
Bruttovuokratuotto-% käyväälle arvolle	6,8 %	6,8 %
Nettovuokratuotto-% käyväälle arvolle	3,8 %	3,9 %
EPRA Earnings, 1000 € (EPRA tulos)	281	-840
EPRA Earnings per share, € (EPRA osakekohtainen tulos)	0,03	-0,12
EPRA NAV, 1000 € (EPRA nettovarallisuus)	97 067	94 349
EPRA NAV per share, € (EPRA osakekohtainen nettovarallisuus)	10,11	11,64
EPRA Net Initial Yield (NIY), % (EPRA alkutuotto)	4,0 %	3,9 %
EPRA Vacancy Rate (EPRA vajaakäyttöaste)	8,7 %	9,6 %

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

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

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

$$\begin{array}{l} \text{Osakkeen kokonaistuotto, \%} \\ \text{vuodessa} \end{array} = \left\{ \frac{\text{Nettovarallisuus/osake vuoden lopussa} + \text{maksettu osinko/osake}}{\text{Nettovarallisuus/osake vuoden alussa}} - 1 \right\} \times 100$$

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

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

$$\begin{array}{l} \text{Nettovarallisuus/osake, €} \\ \text{NAV} \end{array} = \frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma}}{\text{Osakkeiden ulkona oleva lukumäärä katsauskauden lopussa}}$$

$$\begin{array}{l} \text{Oikaistu nettovarallisuus/} \\ \text{osake, €} \\ \text{Oikaistu NAV} \end{array} = \frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma sisältäen} \\ \text{laimentavia osakkeita vastaavan pääoman}}{\text{Osakkeiden ulkona oleva lukumäärä katsauskauden lopussa sisältäen} \\ \text{laimentavat osakkeet}}$$



TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

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

$$\text{Taloudellinen käyttöaste, \%} = \frac{\text{Katsauskauden bruttovuokrat} / \text{kk:ien lukumäärä}}{\text{Vuokrasalkun pot. bruttovuokrat katsauskaudella} / \text{kk:ien lukumäärä}}$$

(€)

$$\text{Toiminnall. käyttöaste, \%} = \frac{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m}^2 / \text{kk:ien lkm}}{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m}^2 / \text{kk:ien lkm}}$$

(m²)

$$\text{Vuokralaisvaihtuvuus} = \frac{\text{Päätyneet sopimukset per kk}}{\text{kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa olevat asunnot kpl}}$$

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

Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

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

Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

Liikevoitto on tuloslaskelman erä, joka saadaan vähentämällä liikevaihdosta hoitokulut, vuokraustoiminnan kulut, hallinnon kulut ja liiketoiminnan muut tuotot ja kulut.



TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

$$\begin{array}{l} \text{EPRA Earnings} \\ \text{(EPRA tulos)} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Kauden voitto/tappio} \\ \text{+/- voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista+ välittömät} \\ \text{verot} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{EPRA Earnings per share} \\ \text{(EPRA osakekohtainen tulos)} \end{array} = \frac{\text{EPRA tulos}}{\text{Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo}}$$

$$\begin{array}{l} \text{EPRA NAV} \\ \text{(EPRA nettovarallisuus)} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma} \\ \text{- mahdollinen muun oman pääoman rahasto} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{EPRA NAV per share} \\ \text{(EPRA osakekohtainen} \\ \text{nettovarallisuus)} \end{array} = \frac{\text{EPRA NAV}}{\text{Osakkeiden laimentamaton lukumäärä kauden lopussa}}$$

$$\begin{array}{l} \text{EPRA Net Initial Yield (NIY), \%} \\ \text{(EPRA alkutuotto)} \end{array} = \frac{\text{Vuotuinen laskennallinen nettotuotto 1.1.x + 1}}{\text{Sijoituskiinteistöt - kehityskohteet, 31.12.x}}$$

$$\begin{array}{l} \text{EPRA Vacancy Rate} \\ \text{(EPRA vajaakäyttöaste)} \end{array} = \frac{\text{Vuokraamattomien huoneistojen potentiaalinen vuokra}}{\text{Vuokrattavissa olevien huoneistojen potentiaalinen vuokra}}$$



1.1. – 31.12.2016

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ

KONSERNITILINPÄÄTÖS



ORAVA

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA

IFRS	Liitetieto	2016	2015
	1 000 EUR		
Liikevaihto			
Tuotot varsinaisesta toiminnasta	2	12 539	10 087
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	2	1 363	7 431
Liikevaihto yhteensä		13 903	17 519
Hoitokulut	3	-6 067	-5 075
Vuokraustoiminnan kulut	3	-715	-507
Hallinnon kulut	3	-2 510	-2 179
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	3	-11	-25
Kulut yhteensä		-9 303	-7 787
Liikevoitto		4 599	9 732
Rahoitustuotot		13	8
Rahoituskulut		-2,968	-2,648
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	5.1	-2,955	-2,640
Voitto ennen veroja		1 644	7 092
Välittömät verot	3	-117	-161
Tilikauden voitto/tappio		1 527	6 931
Tilikauden voiton/tappion jakautuminen			
Emoyhtiön omistajille		1 527	6 931
<i>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos</i>			
Tulos/osake, laimennettu ja laimentamaton	5.8	0,17	0,96
Muut laajan tuloksen erät			
Erät, jotka saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi			
Johdannaiset - koronvaihtosopimukset	5.7	-57	490
Erät, joita ei siirretä tulosvaikutteisiksi		0	0
Katsauskauden laaja voitto/tappio		1 470	7 421
Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen			
Emoyhtiön omistajille		1 470	7 421
Määräysvallattomille omistajille		0	0

Tasekirjassa esitettävät liitetiedot muodostavat kiinteän osan konsernitilinpäätöstä.



KONSERNITASE

Konsernitase	Liitetieto	31.12.2016	31.12.2015
VARAT	1 000 EUR		
Pitkäaikaiset varat			
Vuokrakäytössä olevat sijoituskiinteistöt	4	197 768	182 610
Lyhytaikaiset varat			
Vuokra- ja muut saamiset	2, 5.2	1 059	676
Rahavarat	5.2	4 141	2 790
<i>Lyhytaikaiset varat yhteensä</i>		5 200	3 464
Myytävänä olevat varat			
Myytävänä olevat sijoituskiinteistöt	4	13 133	13 241
VARAT YHTEENSÄ		216 101	199 315
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	5.8	72 131	72 131
Osakeanti		0	0
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	5.8	23 309	13 008
Suojausrahasto	5.7	-60	-3
Kertyneet voittovarot		99	2 278
Tilikauden voitto		1 527	6 931
Oma pääoma yhteensä		97 007	94 346
Velat			
Pitkäaikaiset velat			
Korolliset velat	5.3	106 407	87 092
Muut pitkäaikaiset velat	5.3	794	660
<i>Pitkäaikaiset velat yhteensä</i>		107 201	87 752
Lyhytaikaiset velat			
Korolliset velat, lainat	5.3	2 936	4 002
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	3, 5.3	3 772	8 541
Johdannaiset	5.7	60	3
<i>Lyhytaikaiset velat yhteensä</i>		6 768	12 546
Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat		5 123	4 671
Velat yhteensä		119 093	104 969
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ		216 101	199 315

Tasekirjassa esitettävät liitetiedot muodostavat kiinteän osan konsernitilinpäätöstä.



KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA

Tasekirjassa esitettävät liitetiedot muodostavat kiinteän osan konsernitilinpäätöstä.

Konsernin rahavirtalaskelma	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
Liiketoiminnan rahavirrat	1 000 €	
Vuokrauksesta saadut maksut	12 646	9 801
Maksut liiketoiminnan kuluista	-9 043	-7 987
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	3 603	1 814
Maksetut korot ja muut rahoituskulut netto	-3 453	-2 458
Maksetut verot	-195	-47
Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat	-45	-692
Investointien rahavirrat		
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-14 512	-13 778
Sijoituskiinteistöjen myyntitulot	6 613	4 708
Investointeihin käytetyt nettorahavirrat	-7 899	-9 070
Rahoituksen rahavirrat		
Maksullinen oman pääoman lisäys	0	2 472
Lainojen nostot ja lisäykset	32 507	26 931
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	9 133	15 000
Lainojen takaisinmaksut	-23 405	-26 141
Maksetut osingot	-8 939	-7 701
Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat	9 296	10 561
Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys	1 351	800
Käteisvarat ja muut rahavarat katsauskauden alussa	2 790	1 990
Rahavarat katsauskauden lopussa	4 141	2 790

LASKELMA OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA

- 1 Osakepääoma ja osakeanti
 2 Sijoitetun oman vapaan pääoman rahasto
 3 Suojausrahasto
 4 Voitto
 5 Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä
 6 Oma pääoma yhteensä

Laskelma oman pääoman muutoksista	1 000 EUR					
	1	2	3	4	5	6
Oma pääoma 31.12.2014	57 863	2 260	-493	10 230	69 860	69 860
Suunnattu osakeanti 11.2.2015	396	24			420	420
Suunnattu osakeanti 26.2.2015	50	8			58	58
Suunnattu osakeanti 31.3.2015	2 442	361			2 803	2 803
Vaihtovelkakirjan konvertointi 19.3.2015	2 024	490			2 514	2 514
Suunnattu osakeanti 29.5.2015	505	80			585	585
Vaihtovelkakirjan konvertointi 17.6.2015	3 776	725			4 501	4 501
Suunnatut osakeannit 29.6.2015	4 377	493			4 870	4 870
Vaihtovelkakirjan konvertointi 29.6.2015		500			500	500
Suunnattu osakeanti 31.7.2015	697	65			762	762
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 29.9.2015		4 500			4 500	4 500
Suunnattu osakeanti 18.12.2015		1 455			1 455	1 455
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 31.12.2015		2 750			2 750	2 750
Oman pääoman hankinnan kustannukset		-705			-705	-705
Osingonjako 31.3.2015				-1 795	-1 795	-1 795
Osingonjako 30.6.2015				-1 927	-1 927	-1 927
Osingonjako 30.9.2015				-2 080	-2 080	-2 080
Osingonjako 30.12.2015				-2 150	-2 150	-2 150
Kauden voitto				6 931	6 931	6 931
Laajan tuloksen erät			-3		-3	-3
Suojausinstrumentin erääntyminen			493		493	493
Oma pääoma 31.12.2015	72 131	13 008	-3	9 209	94 346	94 346

**LASKELMA OMAN
PÄÄOMAN MUUTOKSISTA
(JATKUU)**

- 1 Osakepääoma ja osakeanti
2 Sijoitetun oman vapaan pääoman rahasto
3 Suojausrahasto
4 Voitto
5 Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä
6 Oma pääoma yhteensä

Laskelma oman pääoman muutoksista	1 000 EUR					
	1	2	3	4	5	6
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 31.3.2016		2 750			2 750	2 750
Osingonjako Q1 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q2 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q3 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q4 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Oman pääoman hankinnan kustannukset		-368			-368	-368
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.6.2016		2 061			2 061	2 061
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.9.2016		2 189			2 189	2 189
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.12.2016		2 500			2 500	2 500
Suunnattu anti 18.7.2016		1 170			1 170	1 170
Varausten purku				-117	-117	-117
Kauden voitto				1 527	1 527	1 527
Laajan tuloksen erät			-57		-57	-57
Oma pääoma 31.12.2016	72 131	23 309	-60	1 626	97 007	97 007

TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

1. KONSOLIDOINTI

Konsolidointiotsikon alle on koottu Orava Asuntorahaston perustiedot, Lain eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) pääkohdat sekä konsernin yhdistelyyn liittyvät periaatteet ja niihin liittyvät liitetiedot.

Laskentaperiaatteisen ymmärrettävyyden lisäämiseksi Orava Asuntorahasto kuvaa laadintaperiaatteet kyseisen liitetiedon yhteydessä osana liitetietoa.

1.1. Konsernin perustiedot

Orava Asuntorahasto Oyj (y-tunnus 2382127-4, osoite Fabianinkatu 14 B, 00100 HELSINKI) on perustettu 30.12.2010 kiinteistörahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka ajantasaiset 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 Helsinki Oy:hyn ("Helsingin Pörssi") lokakuussa 2013.

Orava Asuntorahaston hallitus on kokouksessaan 28.2.2017 hyväksynyt tämän tilinpäätöksen julkistettavaksi.

1.2. 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 alle 10%:n osuus yhtiön osakepääomasta
- 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)
- luovutusvoitoista asunnoista, jotka se on omistanut alle 5 vuotta

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

Luovutusvoittoverotuksessa luovutusvoittoa ja – tappioita ei saa netottaa. Tuloveroa kirjataan vain jos tiedetään, että yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi. Luovutusvoitto verotuksessa saadaan kun myydyn huoneiston luovutushinta ylittää alkuperäinen hankintahinnan, maksetun varainsiirtoveron, välittäjän

palkkion sekä huoneiston korjauskulujen ja aktivoitujen korjausten summan.

Tytäryhtiöt maksavat mahdollisesta tuloksestaan ja luovutusvoitoistaan veroa.

1.3 Tilinpäätöksen yleiset laatimisperiaatteet


Konsernitilinpäätös on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen EU:ssa sovellettavaksi hyväksytyjä 31.12.2016 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Laatiminen on tehty IAS34:n mukaisesti. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaissa 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 yhteisö-lainsäädännön mukaiset. Lisäksi Orava Asuntorahasto noudattaa soveltuvin osin the European Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia. EPRA-tunnusluvut on laskettu noudattaen EPRA:n Best Practices -suosituksia joulukuulta 2014.

Konsernitilinpäätös on laadittu euroissa. Luvut on pyöristetty lähimpään tuhanteen euroon, joten yksittäisten lukujen yhteenlaskettu summa saattaa poiketa esitetystä summaluvusta.

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 kehityksestä. Lopullinen tulos saattaa poiketa tehdyistä arvioista. Mahdolliset arvioiden ja oletamusten muutokset merkitään kirjanpitoon sillä tilikaudella, jonka aikana arvioita tai oletuksia korjataan.

Olenneimmat arvionvaraiset erät ovat käypään arvoon arvostaminen ja hankintojen luokittelu yri-tysjärjestelyksi tai kiinteistön hankinnaksi.



Yhtiön johto käyttää harkintaa jokaisen hankinnan yhteydessä sen suhteen täyttyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä. Yhtiö on esittänyt vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä.

1.4 Yhdistelyperiaatteet

Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistettut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistettut yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tästä johtuen konserniyhdistelyssä ei synny määräysvallantonta osuutta.

1.5. Myytävänä olevat omaisuuserät

Yhtiön sijoitusstrategian mukaisesti huoneistoja pyritään myymään yhtiön avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta 5 – 10 prosenttia vuosittain. Huoneistojen myynti toteutetaan siten, että vuokrakäytöstä vapautuneita huoneistoja myydään yksitellen. Huoneistojen myyntiä voidaan täydentää tonttimyynneillä. Huoneistojen myynnit velattomilla

kauppahinnoilla tilikaudella 2016 olivat yhteensä 11,6 miljoonaa euroa. Myytäväksi luokiteltavat omaisuuserät arvostetaan käypään arvoon.

Myytävänä olevien omaisuuserien kirjanpitoarvot 31.12.2016 olivat 13,1 miljoonaa euroa (31.12.2015: 13,2 miljoonaa euroa).

2. SEGMENTIT JA TUOTOT

Liiketoiminnan tuottojen liitetietoon on koottu liikevaihtoon ja muihin tuottoihin liittyvien tulos- ja tasetietojen liitetiedot, jotta niiden vaikutus Orava Asuntorahaston tulokseen ja taseeseen olisi paremmin hahmotettavissa.

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 laatimisperiaatteiden mukaisesti jaettuna tuottoihin vuokraustoiminnasta ja voittoihin luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista. Vuokraustoiminnan tuotoiksi katsotaan tuotot, jotka syntyvät konsernin tavanomaisesta toiminnasta kuten huoneistojen ja muiden tilojen vuokrauksesta, käyttökorvauksista ja asukaspalveluista. Varsinaiset tuotot kirjataan tuloslaskelmaan tasaerinä kuukausittain vuokra-ajan kuluessa.

Huoneistojen luovutusvoitot ja –tappiot saadaan kun velattomasta myyntihinnasta vähennetään edellisen vuosineljänneksen päättävä tasearvo. Voitot sisältävät myös myyntien transaktiopalkkiot

eli välittäjien palkkiot, huoneistojen käyvän arvon muutokset katsauskaudella sekä huoneistojen osuuden maksetusta varainsiirtoverosta, aktivoitujen korjaukset ja huoneiston korjauskulut, joita ei ole ehditty aktivoida.

Katsauskauden aikana 1.1.–31.12.2016 myytiin yhteensä 92 huoneistoa (2015: 43 kpl).

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto soveltaa Kiinteistörahastolain 18 §:ää ja IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen – standardin mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jonka aikana se syntyy.

Käyvän arvon muutos kirjataan liikevaihtoon. Sijoituskiinteistöt arvostetaan alun perin hankintamenoon. 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.





Nettovoitot ja -tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon -erän laskennassa on vähentävänä eränä otettu huomioon pitkävaikutteiset korjausmenot ja hankittujen sijoituskiinteistöjen kauppahintojen lisäksi tulevat hankintamenot. Hallitukselle raportoidaan säännöllisesti myös sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen maantieteellisesti sekä niiden ikäjakauma. Helsingin seutuun kuuluvat Helsinki, Espoo, Kauniainen ja Vantaa sekä kehyskunnat, suuret kaupungit pitävät sisällään Tampereen, Turun, Oulun, Jyväskylän ja Lahden keskustaajamat. Keskisuuret kaupungit ovat vähintään noin 20 000 asukkaan kaupungeja.

Liikevaihto	1.1.- 31.12.2016	1.1.- 31.12.2015
Tuotot varsinaisesta toiminnasta		
Bruttovuokratuotto	12 119	9 749
Käyttökorvaukset ja palvelutuotot	420	337
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista		
Huoneistojen luovutushinnat vähennettynä myyntiä edeltävän vuosineljänneksen päättävästä käyvästä arvosta	-303	-201
Luovutettujen huoneistojen välityspalkkiot	-380	-151
Nettovoitot ja -tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon	2 046	7 784
Yhteensä	13 902	17 519

Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen sijainnin mukaan, %	31.12.2016	31.12.2015
Helsingin seutu	39	40
Suuret kaupungit	30	29
Keskisuuret kaupungit	31	31
Yhteensä	100	100
Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen ikäryhmittäin, %	31.12.2016	31.12.2015
1989 valmistuneet ja vanhemmat	30	35
1990 ja sen jälkeen valmistuneet	70	65
Yhteensä	100	100
Vuokra- ja muut saamiset	31.12.2016	31.12.2015
Maksetut ennakot	505	0
Vuokra- ja myyntisaamiset	223	187
Yhteensä	728	187

Vuokrasaamiset kirjataan taseeseen alkuperäiseen 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. 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 31.12.2016 olivat yhteensä 223 tuhatta euroa (31.12.2015: 187 tuhatta euroa).

3. LIIKETOIMINNAN KULUT

Liiketoiminnan kulujen liitetietoon on koottu liiketoiminnan kuluihin liittyvien tulos- ja tasetietojen liitetiedot, jotta niiden vaikutus Orava Asuntorahaston tulokseen ja taseeseen olisi paremmin hahmotettavissa.

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, joita ovat muun muassa kiinteistömanagerien hallinnon kulut, pörssin, arvopaperikeskusken ja tilintarkastajan palkkiot sekä kulut sijoituskiinteistöjen ulkopuolisesta arvioinnista. Muita liiketoiminnan kuluja ovat hallinnointiyhtiön mahdollinen tulossidonnainen palkkio ja luototappiot. Liiketoiminnan kulut kirjataan suoriteperusteen mukaisesti.

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

Kulujen erittely lajeittain	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
Kiinteistöjen hoitokulut	-6 067	-5 075
Vuokraustoiminnan kulut	-715	-507
Hallituksen palkkiot	-131	-143
Hallinnointipalkkio Orava Rahastot Oyj	-1 265	-967
Hallinnon muut kulut	-1 114	-1 069
Muut liiketoiminnan kulut	-11	-25
Yhteensä	-9 303	-7 786

Kiinteistöjen hoitokulut	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
Kiinteistöjen hoitokulut vähennettynä käyttökorvauksilla	-5 647	-4 739
Kiinteistöjen hoitokulut väh.käyttökorvauksilla markkina-arvosta, p.a.	2,7 %	2,9 %
Sijoituskiinteistöjen markkina-arvo keskimäärin kauden aikana, 1 000 eur	207 412	164 753

Kiinteistöjen hoitokulut sisältävät myös myyntisalkussa olevien asuinhuoneistojen hoitokulut.

Hallituksen palkkiot	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
Jouni Torasvirta	-35	-37
Peter Ahlström	0	-4
Patrik Hertsberg	-20	-17
Mikko Larvala	-19	-21
Tapani Rautiainen	-20	-21
Veli Matti Salmenkylä	-20	-21
Timo Valjakka	-19	-20
Yhteensä	-131	-143

Hallituksen palkkiot koostuvat kuukausi- ja kokouspalkkioista. Hallituksen osallistumis-% kokouksiin tilikauden aikana oli 95,4 %. Hallituksella oli 18 kokousta (2015: 26 kokousta) katsauskauden aikana. Orava Asuntorahasto on ulkoisesti hallinnoitu. Sillä ei ole henkilöstöä.

Tilintarkastajan palkkiot	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
Tilintarkastus, emoyhtiö	-131	-78
Tilintarkastus, tytäryhtiöt	-40	-35
Yhteensä	-171	-113

Emoyhtiön tilintarkastajan palkkiot ovat osa hallinnon muita kuluja. Tilintarkastajalle maksetaan laskun mukaan.

Liiketoiminnan muut kulut sisältävät luottotappiot vuokraustoiminnasta ja hallinnointiyhtiön tulossidonnaisen palkkion.

Muut liiketoiminnan kulut	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
Luottotappiot	-11	-25
Tulossidonnainen palkkio hallinnointiyhtiölle	0	0
Yhteensä	-11	-25

Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona yhtiö maksaa Hallinnointiyhtiölle 20 prosenttia yhtiön vuotuisesta 7 prosenttia ylittävästä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna. Hallinnointiyhtiölle maksettaville palkkioille ei ole määritelty enimmäismäärää. Listautumisen jälkeen tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskemiseen on käytetty osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan yhtiön osakkeen pörssikurssia.



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

Kuluihin liittyvät ostovelat	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
Ostovelat	162	185

Ostovelat kirjataan alun perin käypään arvoon ja myöhemmin jaksotettuun hankintamenoon. Konsernin ostoveloista pääosa on tytäryhtiöiden suorittamiin hankintoihin liittyviä.

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 alkuperäisen hankintahinnan, maksetun varainsiirtoveron, välittäjän palkkion sekä huoneiston korjauskulujen ja aktivoitujen korjausten summan.

Tytäryhtiöt maksavat mahdollisesta tuloksestaan ja luovutusvoitoistaan veroa.

	1.1.– 31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Konsernin verot tilikaudelta	-117	-161

4. SIJOITUSKIINTEISTÖT

Sijoituskiinteistöt -ryhmään on koottu erityisesti sijoituskiinteistöihin ja niiden arvostamiseen liittyvät liitetiedot.

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 prosenttia 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.

Yhtiön johto käyttää harkintaa jokaisen hankinnan yhteydessä sen suhteen täytyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä. Yhtiö on esittänyt vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä.

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto soveltaa Kiinteistörahastolain 18 §:ää ja IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –standardin

Sijoituskiinteistöt	31.12.2016	31.12.2015
	Käypä arvo	
Käypä arvo 1.1.	195 851	130 668
Lisäykset	24 558	64 453
Rahavarojen siirto pois sijoituskiinteistöjen käyvästä arvosta	0	-913
Vähennykset	-11 554	-6 140
Käyvän arvon muutos tilikaudella varainsiirtoviron vaikutus huomioiden	2 046	7 784
Käypä arvo 31.12.	210 901	195 851

Vähennykset ovat asuinhuoneistojen luovutuksia. Asuinhuoneistoja myytiin katsauskaudella 1.1. –31.12.2016 yhteensä 92 kappaletta.

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 huoneisto-kohtaista käypää arvoa, jolloin mahdollinen arvonmuutos kirjataan tuloslaskelmaan.. Käypä arvo on rahamäärä, johon omaisuus voitaisiin vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä.

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 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.

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 luovutustappiot esitetään tuloslaskelmassa liikevaihdossa.

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.

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016

Yhtiö	Alue	Kaupunki	Omistus %	Rak. Vuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Espoon Albert	Helsingin seutu	Espoo	7 %	2014	2	144
As Oy Espoon Revontuli	Helsingin seutu	Espoo	5 %	2015	2	115
As Oy Espoon Suulperi	Helsingin seutu	Espoo	7 %	2014	3	226
As Oy Espoon Tiilentekijä	Helsingin seutu	Espoo	9 %	2015	2	235
As Oy Espoon Tähestäjä	Helsingin seutu	Espoo	3 %	2013	1	81
As Oy Sininärhentie 5	Helsingin seutu	Espoo	2 %	2013	1	84
As Oy Helsingin Apteekkari	Helsingin seutu	Helsinki	21 %	2014	4	344
As Oy Helsingin Hjalmar	Helsingin seutu	Helsinki	10 %	2014	2	202
As Oy Helsingin Koirasaarentie 1	Helsingin seutu	Helsinki	69 %	2000	17	996
As Oy Helsingin Limnologi	Helsingin seutu	Helsinki	14 %	2015	5	427
As Oy Helsingin Rafael	Helsingin seutu	Helsinki	13 %	2014	2	222
As Oy Helsingin Umbra	Helsingin seutu	Helsinki	4 %	2016	2	166
As Oy Helsingin Werner	Helsingin seutu	Helsinki	2 %	2016	1	75
As Oy Hyvinkään Rukki	Helsingin seutu	Hyvinkää	3 %	2013	1	92
As Oy Hyvinkään Ryijy	Helsingin seutu	Hyvinkää	4 %	2016	1	107
As Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Helsingin seutu	Hyvinkää	34 %	2014	5	505
As Oy Järvenpään Terho	Helsingin seutu	Järvenpää	5 %	2012	1	95
As Oy Järvenpään Tuohi	Helsingin seutu	Järvenpää	82 %	2013	14	1 116
As Oy Järvenpään Saundi	Helsingin seutu	Järvenpää	13 %	2013	6	517
As Oy Kauniaisten Kvartetti	Helsingin seutu	Kauniainen	4 %	2014	2	142
As Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3	Helsingin seutu	Kauniainen	17 %	2012	5	301
As Oy Keravan Nissilänpiha 9-11	Helsingin seutu	Kerava	89 %	1974	25	2 213
As Oy Keravan Ritariperho	Helsingin seutu	Kerava	100 %	2011	19	2 071
As Oy Kirkkonummen Kummikallio	Helsingin seutu	Kirkkonummi	100 %	1973	84	5 241

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016

Yhtiö	Alue	Kaupunki	Omistus %	Rak. Vuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Kirkkonummen Pomada	Helsingin seutu	Kirkkonummi	33 %	2012	6	650
As Oy Kirkkonummen Pronssi	Helsingin seutu	Kirkkonummi	6 %	2014	1	86
As Oy Kirkkonummen Tammi	Helsingin seutu	Kirkkonummi	31 %	2013	13	993
As Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Helsingin seutu	Nurmijärvi	40 %	1974-75	19	1 216
As Oy Nurmijärven Soittaja	Helsingin seutu	Nurmijärvi	59 %	2013	15	1 326
As Oy Lindheerst, Sipoo	Helsingin seutu	Sipoo	56 %	1982	12	984
Sipoonranta Saalinki	Helsingin seutu	Sipoo	7 %	2011	3	253
As Oy Tuusulan Pihta	Helsingin seutu	Tuusula	31 %	2014	7	695
As Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	Helsingin seutu	Vantaa	75 %	1979	40	2 905
As Oy Vantaan Kruununmasto	Helsingin seutu	Vantaa	5 %	2016	2	119
As Oy Vantaan Paddington	Helsingin seutu	Vantaa	6 %	2015	2	180
As Oy Vantaan Piletti	Helsingin seutu	Vantaa	2 %	2015	2	173
As Oy Vantaan Popliini	Helsingin seutu	Vantaa	10 %	2015	5	396
As Oy Vantaan Rasinrinne 13	Helsingin seutu	Vantaa	52 %	1975	21	1 086
As Oy Vantaan Rusakko	Helsingin seutu	Vantaa	55 %	1992	5	282
As Oy Vantaan Maaunintie 14	Helsingin seutu	Vantaa	100 %	1975	75	5 065
As Oy Jyväskylän Kruunutori (liiketilat)	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	36 %	2010	5	1 232
As Oy Jyväskylän Ahjotar	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	24 %	2014	7	340
As Oy Jyväskylän Kyläseppä	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	16 %	2014	3	207
As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	6 %	2014	2	218
As Oy Jyväskylän Runous	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	4 %	2015	1	84
As Oy Jyväskylän Tukkipoika	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	12 %	2013	3	228
As Oy Jyväskylän Valssikuja 6	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	95 %	1995	23	1 833
As Oy Kaarinan Lampaankääpä	Suuret keskustaajamat	Kaarina	100 %	1974	36	2 254



Sijoituskiinteistöt 31.12.2016

Yhtiö	Alue	Kaupunki	Omistus %	Rak. Vuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Lahden Aleksanteri	Suuret keskustaajamat	Lahti	21 %	2014	9	728
As Oy Lahden Helkalanhovi	Suuret keskustaajamat	Lahti	74 %	1975	32	1 894
As Oy Lahden Jukolan Tuomas	Suuret keskustaajamat	Lahti	100 %	2010	22	1 306
As Oy Lahden Jukolan Aapo	Suuret keskustaajamat	Lahti	100 %	2010	22	1 306
As Oy Lahden Leinikki	Suuret keskustaajamat	Lahti	9 %	2013	2	160
As Oy Malskin Kruunu	Suuret keskustaajamat	Lahti	5 %	2015	2	170
As Oy Lahden Poikkikatu 4	Suuret keskustaajamat	Lahti	55 %	1971	22	1 227
As Oy Lahden Pormestari	Suuret keskustaajamat	Lahti	8 %	2012	2	121
As Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Suuret keskustaajamat	Lahti	44 %	1970	10	428
As Oy Lempäälän Tikanhovi	Suuret keskustaajamat	Lempäälä	50 %	2014	16	993
As Oy Naantalin Vesperi	Suuret keskustaajamat	Naantali	23 %	2015	10	594
As Oy Alppilan Iiris	Suuret keskustaajamat	Oulu	17 %	2014	7	490
As Oy Oulun Eveliina	Suuret keskustaajamat	Oulu	14 %	2011	2	161
As Oy Oulun Jatulinmetsä	Suuret keskustaajamat	Oulu	8 %	2013	2	160
As Oy Merijalinväylä	Suuret keskustaajamat	Oulu	5 %	2012	2	138
As Oy Oulun Seilitie 1	Suuret keskustaajamat	Oulu	65 %	2009	13	719
As Oy Oulun Resiina	Suuret keskustaajamat	Oulu	10 %	2015	6	446
As Oy Oulun Viskaali	Suuret keskustaajamat	Oulu	11 %	2015	5	378
As Oy Oulunsalon Poutapilvi	Suuret keskustaajamat	Oulu	4 %	2010	1	93
As Oy Raision Kertunpuisto	Suuret keskustaajamat	Raisio	19 %	2014	3	245
As Oy Raision Lumme	Suuret keskustaajamat	Raisio	25 %	2015	8	486
As Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Suuret keskustaajamat	Raisio	100 %	1978	51	2 807
As Oy Raision Valonsäde	Suuret keskustaajamat	Raisio	41 %	2014	11	758
As Oy Härmälänrannan Nalle	Suuret keskustaajamat	Tampere	7 %	2013	3	249



Sijoituskiinteistöt 31.12.2016

Yhtiö	Alue	Kaupunki	Omistus %	Rak. Vuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Tampereen Solaris	Suuret keskustaajamat	Tampere	22 %	2014	11	881
As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Suuret keskustaajamat	Tampere	18 %	2014	7	573
As Oy Tampereen Vuorenpaikko	Suuret keskustaajamat	Tampere	3 %	2013	1	68
As Oy Turun Androksenranta	Suuret keskustaajamat	Turku	16 %	2014	5	390
As Oy Turun Aurajoen Helmi	Suuret keskustaajamat	Turku	8 %	2014	3	212
As Oy Turun Michailowinlinna	Suuret keskustaajamat	Turku	10 %	2015	5	285
As Oy Turun Michailowinportti	Suuret keskustaajamat	Turku	9 %	2013	2	154
As Oy Turun Sataman Tähti	Suuret keskustaajamat	Turku	16 %	2015	5	300
As Oy Forssan Hellaanpuisto	Keskisuuret kaupungit	Forssa	10 %	2014	3	186
As Oy Haminan Kaivopuisto	Keskisuuret kaupungit	Hamina	10 %	2014	4	236
As Oy Haminan Tervaniemi	Keskisuuret kaupungit	Hamina	96 %	1999	16	1 040
As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Keskisuuret kaupungit	Heinola	87 %	1977	17	1 011
As Oy Heinolan Torihovi	Keskisuuret kaupungit	Heinola	12 %	2015	5	224
As Oy Hämeenlinnan Asemapäällikkö	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	4 %	2014	1	76
As Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	51 %	1974	11	527
As Oy Hämeenlinnan Salmiakki	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	100 %	2016	52	2 557
As Oy Kokkolan Luotsi	Keskisuuret kaupungit	Kokkola	21 %	2012	4	321
As Oy Kokkolan Omenapiha	Keskisuuret kaupungit	Kokkola	26 %	2012	3	261
As Oy Kotkan Alahovintie 7	Keskisuuret kaupungit	Kotka	98%	1974	35	2 107
As Oy Kotkan Alahovintorni	Keskisuuret kaupungit	Kotka	89 %	1973	26	1 449
As Oy Kotkan Matruusi	Keskisuuret kaupungit	Kotka	13 %	2013	4	265
As Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Keskisuuret kaupungit	Kotka	95 %	1973-75	70	3 824
As Oy Mällinkatu 6	Keskisuuret kaupungit	Kotka	100 %	1958 ja 74	54	2 875
As Oy Kouvolan Kuusama	Keskisuuret kaupungit	Kouvola	2 %	2015	1	40



Sijoituskiinteistöt 31.12.2016

Yhtiö	Alue	Kaupunki	Omistus %	Rak. Vuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Kuopion Rantahelmi	Keskisuuret kaupungit	Kuopio	3 %	2014	1	100
As Oy Lohjan Koulukuja 14	Keskisuuret kaupungit	Lohja	87 %	1976	46	2 624
As Oy Lohjan Pinus	Keskisuuret kaupungit	Lohja	47 %	2012	9	868
As Oy Mikkelin Neptun	Keskisuuret kaupungit	Mikkeli	41 %	2013	11	719
As Oy Paimion Jokilaivuri	Keskisuuret kaupungit	Paimio	6 %	2013	2	72
As Oy Porin Huvitus	Keskisuuret kaupungit	Pori	30 %	2014	9	673
As Oy Porin Kommodori	Keskisuuret kaupungit	Pori	9 %	2013	4	372
As Oy Porin Pihlavankangas	Keskisuuret kaupungit	Pori	89 %	1974 ja 76	47	2 581
Koy Liikepuisto (sis. liiketiloja)	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	100 %	1960	10	607
As Oy Kaivopolku (sis. liiketiloja)	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	100 %	1993	32	2 055
As Oy Porvoon Laamanninpiha	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	9 %	2013	2	181
As Oy Riihimäen Laidunaho	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	24 %	2013	2	157
As Oy Riihimäen Lovisa	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	40 %	2013	2	177
As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	100 %	1956	16	773
As Oy Rovaniemen Koivula	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	8 %	2014	2	172
As Oy Rovaniemen Laura	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	3 %	2014	2	104
As Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	83 %	1991	20	1 209
As Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	93 %	1989	51	2 921
As Oy Rovaniemen Suiheinä	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	6 %	2014	2	119
As Oy Rovaniemen Uitto	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	20 %	2015	9	576

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016

Yhtiö	Alue	Kaupunki	Omistus %	Rak. Vuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Keskisuuret kaupungit	Salo	90 %	1975	65	4 054
As Oy Savonlinnan Kotiranta	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	49 %	2014	9	521
As Oy Savonlinnan Postityttö	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	25 %	2015	8	459
As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	100 %	1977	51	2 723
As Oy Tornion Aarnintie 7	Keskisuuret kaupungit	Tornio	39 %	1974	19	1 138
As Oy Tornion Kuparimarkka	Keskisuuret kaupungit	Tornio	86 %	1975	44	2 511
As Oy Vaasan Aleksander	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	12 %	2015	3	131
As Oy Vaasan Asemankatu 9	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	21 %	2014	5	363
As Oy Vaasan Leipurinkulma	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	9 %	2015	4	119
As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	95 %	1954	31	1 979
As Oy Varkauden Onnela	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	100 %	1920	9	864
As Oy Varkauden Parsius	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	86 %	1973	31	1 706

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016						
Alue	Kohteita (kpl)	Asunnot & toimitilat (kpl)	Pinta-ala (m ²)	Käypä arvo, 1000 euroa	% sijoitus-salkun käyvästä arvosta	€/m ²
Vantaa	8	152	10 206	17 958	8,5 %	1 760
Kirkkonummi	4	104	6 970	14 792	7,0 %	2 122
Helsinki	7	33	2 431	11 038	5,2 %	4 542
Kerava	2	44	4 284	10 522	5,0 %	2 456
Järvenpää	3	21	1 728	6 137	2,9 %	3 552
Muut	16	81	6 503	20 762	9,8 %	3 193
Helsingin seutu	40	435	32 120	81 209	38,5 %	2 528
Lahti	9	123	7 339	17 331	8,2 %	2 362
Tampere	6	37	2 589	8 441	4,0 %	3 261
Oulu	8	38	2 584	8 059	3,8 %	3 119
Jyväskylä	7	44	4 141	8 002	3,8 %	1 932
Raisio	4	73	4 295	7 344	3,5 %	1 710
Suuret keskustaajamat, muut	8	82	5 180	14 936	7,1 %	2 883
Suuret kaupungit	42	397	26 127	64 113	30,4 %	2 454
Hämeenlinna	3	64	3 160	9 168	4,3 %	2 902
Kotka	5	189	10 520	7 241	3,4 %	688
Rovaniemi	6	86	5 100	6 888	3,3 %	1 350
Porvoo	3	44	2 843	6 682	3,2 %	2 350
Savonlinna	3	68	3 702	5 148	2,4 %	1 391
Muut	28	413	25 295	30 452	14,4 %	1 204
Keskisuuret kaupungit	48	864	50 619	65 578	31,1 %	1 296
YHTEENSÄ (100%)	130	1 696	108 866	210 901	100,0 %	1 937

Myynnissä oli 31.12.2016 44 kohteesta 106 huoneistoa, joiden pinta-ala oli yhteensä 7 192 m² ja käypä arvo 13 133 tuhatta euroa.



Käyvän arvon hierarkia

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

Taso 1 Täysin samanlaisten varojen noteeratut hinnat toimivilla markkinoilla

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

Taso 3 omaisuuserää koskevat syöttötiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon. Ulkopuolisen arvioitsijan arvioimat arvot liiketiloista ja autopaikoista.

Varat	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Sijoituskiinteistöt 31.12.2016	-	-	210 901
Sijoituskiinteistöt 31.12.2015	-	-	195 851

Vuoden 2015 aikana yhtiö on arvioinut uudelleen sijoituskiinteistöjensä jaottelun tason 2 ja tason 3 välillä. Sijoituskiinteistöt on kaikilta osin siirretty tasolle 3.

IFRS 13:n mukaisesti yhtiön johto on käyttänyt harkintaa päättäessään käyttää asuntojen arvostuksessa 31.12.2016 hedonista monimuuttujaregressiomallia, sekä siihen liittyviä aineistojen korjaustekijöitä sekä huoneistokohtaisen kuntotiedon keräämisessä käytettävää menettelytapaa. Kaupungin väkiluvun funktiona määritetyn neuvotteluvaratekijän on katsottu huomioivan tarkemmin kaupunkien välillä olevia eroja markkinatekijöissä ja neuvotteluvarassa kuin diskreetin kaksiarvoisen neuvotteluvarakertoimen. Samaten jatkuva-arvoisella iän funktiona määrätyllä kohdetekijä-kertoimella pystytään erottelemaan hienojakoisemmin iän vaikutusta kohteen arvostukseen kuin kiinteällä vuokratokertoimella.

Yksittäisen huoneiston ajantasaisella ja luotettavalla kuntotiedolla on huomattava vaikutus huoneistokohtaisten arvostusten määrittämisessä, joten kuntotietoa kerätään sekä vuosittain asukkaille tehtävillä asukastytyväisyyskyselyillä että kiinteistömanagerien kohdekäynneillä tekemillä kuntoarvioilla.

5. PÄÄOMARAKENNE JA RAHOITUSKULUT

Pääomarakenne ja rahoituskulut –ryhmään on koottu rahoitusvaroihin ja -velkoihin sekä omaan pääomaan liittyvien tulos- ja tase-erien liitetiedot, jotta kokonaiskuva konsernin rahoituksellisesta asemasta olisi paremmin hahmotettavissa. Liitetieto osakekohtaisesta tuloksesta on osa oman pääoman tietoja. Korkotuotot ja -kulut kirjataan ajan kulumisen perusteella efektiivisen koron menetelmää käyttäen.

5.1 Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot ja -kulut	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
Korkokulut ja palkkiot lainoista ja korkosuojauksesta	-2772	-2503
Muut rahoituskulut	-196	-145
Rahoituskulut yhteensä	-2968	-2648
Rahoitustuotot	13	8
Yhteensä	-2955	-2640

5.2. Rahoitusvarat

Rahoihin ja pankkisaamisiin sisältyvät käteinen raha, pankkitilit ja likvidit sijoitukset, joiden sijoitusajanjakso on syntyhetkellä enintään kolme kuukautta.

Rahavarat	31.12.2016	31.12.2015
Rahavarat tileillä	4 141	2 790
Yhteensä	4 141	2 790

Yhtiöllä on lisäksi käyttämätön pankkitilin limiitti 200 tuhatta.

Rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupankäyntipäivän perusteella alun perin käypään arvoon ja transaktiomenot kirjataan kuluiksi tuloslaskelmaan. Lainat ja muut saamiset arvostetaan myöhemmin jaksotettuun hankintamenuun. Vuokra-saamiset 223 tuhatta euroa on esitetty kohdassa 2 Segmentit ja tuotot.

Lyhytaikaiset rahoitus-varat	31.12.2016	31.12.2015
Muut saamiset	6	209
Siirtosaamiset	325	280
Muut saamiset yhteensä	331	489

Jokaisen katsauskauden päättyessä arvioidaan, onko perusteita jonkun rahoitusvaroihin kuuluvan erän arvon alentumisesta. Saamisiin ei liity merkittäviä riskejä.

5.3. Rahoitusvelat

Pitkäaikaiset velat

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

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

Yhtiö laski liikkeelle 20 miljoonan euron suuruisen vakuudellisen joukkovelkakirjalainan 1.4.2015. Laina erääntyy 1.4.2020, ja sille maksetaan kiinteää 4,25

Pitkäaikaiset velat	31.12.2016	31.12.2015
Joukkovelkakirjalaina	19 382	19 382
Konsernin lainat rahalaitoksilta	92 148	72 381
Pitkäaikaiset saadut vakuudet	794	660
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	112 324	92 423

prosentin vuotuista korkoa. Joukkovelkakirjalaina listattiin Helsingin Pörssin säännellylle markkinalle 2.4.2015. Samassa yhteydessä 1.4.2015 emoyhtiö maksoi pois rahalaitoslainansa määrältään noin 17 miljoonaa euroa.

Joukkovelkakirjalainan ja emoyhtiön rahalaitoslainojen keskeiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusasteeseen ja lainanhoitokatteeseen. Yhtiö on täyttänyt kaikki kovenanttiehdot.

Yhtiön käytettävissä oli lisäksi luottolimiitti 200 tuhatta euroa.

Vieraan pääoman menot, jotka johtuvat sijoituskiinteistöjen rakentamisesta ja valmistamisesta ja joiden valmiiksi saattaminen vaatii huomattavan pitkän ajan, lisätään kyseisen hankinnan hankinta-

menoon. Aktivointia jatketaan, kunnes omaisuuserät ovat valmiita vuokrattaviksi tai myytäviksi.

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

Lyhytaikaiset korolliset velat

Lainat ovat johdannaisvaroihin kuulumattomia 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.

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

Lyhytaikaiset korolliset velat	31.12.2016	31.12.2015
Konsernin lainat rahalaitoksilta	2 936	602
Lyhytaikaiset lainat muilta	0	3 400
Lyhytaikaiset korolliset velat yhteensä	2 936	4 002
Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat velat	5 123	4 671

Vaihtovelkakirjalainasopimukset

Yhtiö on suunnannut ja suuntaa itselleen maksettomissa anneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla.

Yhtiö on tehnyt 1.1.–31.12.2016 vaihtovelkakirjalainasopimuksia yhteensä 9 000 tuhannella eurolla ja 9 500 tuhatta euroa on vaihdettu yhtiön 1332 921 osakkeeksi sekä merkitty yhtiön omaan pääomaan. Yhtiön oma pääoma 31.12.2016 oli 97 007 tuhatta euroa (31.12.2015: 94 346 tuhatta euroa) ja yhtiön hallussa oli 58 657 itselleen suuntaamaa osaketta.

Muut lyhytaikaiset velat

Muut lyhytaikaiset velat sisältävät muun muassa saadut ennakot ja siirtovelat. Mikäli velat erääntyvät maksettavaksi yli vuoden kuluessa, ne esitetään pitkäaikaisina velkoina.

Muut lyhytaikaiset velat	31.12.2016	31.12.2015
Saadut ennakot	168	164
Muut velat	621	639
Siirtovelat	2 821	7 546
Korkosuojauksen käypä arvo	60	3
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	3 670	8 353

Muut velat koostuvat pääasiassa ennakonpidätysvelasta (543 tuhatta euroa). Siirtovelat muodostuvat kauppahintajaksotuksesta (1 139 tuhatta euroa), verojaksotuksesta (314 tuhatta euroa) ja korkojaksotuksista (654 tuhatta euroa).

Kauden 1.1.–31.12.2016 aikana vaihtovelkakirjalainasopimuksilla vaihdettiin 1332 921 osaketta, mikä vastaa noin 14,8 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä kauden alussa ja noin 13,8 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä kauden lopussa.

Vuoden 2016 alussa osakkeita omistaneiden osakkeenomistajien omistus laimeni vuonna 2016 vaihtovelkakirjasopimuksilla vaihdettujen osakkeiden seurauksena noin 14,8 prosenttia.

Kaudella 1.1.–31.12.2016 tehtyjen vaihtovelkakirjalainasopimusten päivämäärät, niillä konvertoidut osakkeet ja niiden omaan pääomaan merkintäpäivämäärät.

Päivämäärä	Osakkeita	Merkitty omaan pääomaan
29.12.2015	26 565	31.3.2016
29.12.2015	26 766	31.3.2016
13.1.2016	26 738	31.3.2016
13.1.2016	27 212	31.3.2016
18.1.2016	28 400	31.3.2016
18.1.2016	27 957	31.3.2016
2.2.2016	27 676	31.3.2016
2.2.2016	27 945	31.3.2016
22.2.2016	30 469	31.3.2016
22.2.2016	30 080	31.3.2016
21.3.2016	31 430	31.3.2016
21.3.2016	32 439	30.6.2016
29.3.2016	32 387	30.6.2016
29.3.2016	32 933	30.6.2016
30.3.2016	272 440	30.12.2016
14.2016	181 626	30.12.2016

Päivämäärä	Osakkeita	Merkitty omaan pääomaan
22.4.2016	32 462	30.6.2016
22.4.2016	32 184	30.6.2016
9.5.2016	32 779	30.6.2016
9.5.2016	33 264	30.6.2016
7.6.2016	33 672	30.6.2016
7.6.2016	7 584	30.6.2016
	26 695	30.9.2016
13.7.2016	33 497	30.9.2016
13.7.2016	33 303	30.9.2016
9.8.2016	33 124	30.9.2016
9.8.2016	33 227	30.9.2016
22.8.2016	34 369	30.9.2016
22.8.2016	34 118	30.9.2016
5.9.2016	35 354	30.9.2016
5.9.2016	34 226	30.9.2016

5.4. Vastuusitoumukset

Vakuutena yleispanntaus, velan vakuudeksi annettu säilytykseen kiinteistökiinnityksiä	31.12.2016	31.12.2015
Kiinnitykset yhteensä	34 523	34 523
Velat joiden vakuudeksi on annettu osakkeita		
Lainat ja joukkovelkakirjalaina	37 382	25 782
Pantattujen osakkeiden käypä arvo (ulkop. arvioitsija)	109 230	92 768

As Oy Lahden Jukolan Aapo, As Oy Lahden Jukolan Tuomas, As Oy Kaarinan Lampaankäpä, As Oy Keravan Ritariperho ja As Oy Riihimäen Vuorelänmäki I myivät omistamansa tontit marraskuussa 2015. Samassa yhteydessä ne tekivät 100 vuoden mittaiset maanvuokrasopimukset.

Ei purettavissa olevien muiden vuokrasopimusten mukaisten vastaisten vähimmäisvuokrien kokonaismäärät

Maanvuokrasopimukset	31.12.2016	31.12.2015
Alle vuoden kuluessa	434	430
1 – 5 vuoden kuluessa	1 738	1 722
yli viiden vuoden kuluttua	28 848	29 016
Yhteensä	31 020	31 168

5.5 Rahoitusriskien hallinta

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 suojataan koronvaihtosopimuksilla. Emoyhtiön lainojen suojausaste 31.12.2016 oli 33,3 % (31.12.2015: 100 %). Asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat arvoltaan 77 164 tuhatta euroa olivat suojaamattomia.

Johdannaisopimukset on tehty lainasalkun suojaustarkoituksessa ja ne on arvostettu tilinpäätöksessä käypiin arvoihin. Käypä arvo edustaa tulosta, joka olisi syntynyt, jos johdannaispositiot olisi suljettu tilinpäätöshetkellä. Johdannaisopimukset 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 merkittävää 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 uudistamaan erääntyvät lainat tulevina vuosina. Emoyhtiöllä oli nostettuna 18 miljoonaa euroa pankkilainaa 31.12.2016. Lainasopimusjärjestelyt erääntyvät keväällä 2020 ja 2021.

Luottoriski

Luottoriski syntyy siitä mahdollisuudesta, että tehdyn sopimuksen vastapuoli jättäisi sopimuksen mukaiset veloitteensa täyttämättä. Konsernin tärkeimmät luottoriskit tilinpäätöshetkellä aiheutuivat vuokrasaamisista. Konsernilla ei ole merkittäviä saatava- tai luottoriskikeskittymiä. Vuokrasaamiset 31.12.2016

olivat yhteensä 223 tuhatta (31.12.2015: 187 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 31.12.2016 oli 44,9 % (31.12.2015: 47,4 %).

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

	alle 1 vuosi	1-5 vuotta	yli 5 vuotta
Joukkovelkakirjalaina ja emoyhtiön lainat	0	37 382	0
Osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainaosuudet	2 936	13 347	60 801
Korolliset lainat, 1000 euroa 31.12.2016	2 936	50 729	60 801

5.6. Velkojen luokittelu

Käyvän arvon hierarkia

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

Taso 1 Täysin samanlaisten velkojen noteeratut hinnat toimivilla markkinoilla

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

Taso 3 Velkaa koskevat syöttötiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon.

Velat	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Korkosuojaussopimukset 31.12.2016	-	-60	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2015	-	-3	-

5.7. Johdannaiset

Riskienhallintapolitiikkansa mukaisesti Orava Asuntorahasto käyttää korkojohdannaisia pienentääkseen vaihtuvakorkoisten lainojensa korkoriskiä. Orava Asuntorahasto voi käyttää johdannaissopimuksia vain korkoriskiltä suojautumiseen veronhuojennuslain sallimissa puitteissa. Koronvaihtosopimuksilla vaihtuvakorkoiset lainat muutetaan kiinteäkorkoiksi. Suojauksen tehokkuutta testataan vuosineljänneksittäin.

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.

Koronvaihtosopimukset

Instrumentti	1 000 euroa	Kiint. korko	Erääntymisen
OTC-koronvaihtosopimus	3 500	0,22	21.2.2020
OTC-koronvaihtosopimus	1 500	0,17	31.3.2020
OTC-koronvaihtosopimus	1 000	0,053	31.3.2020

Korkosuojauksen käypä arvo	31.12.2016	31.12.2015
Koronvaihtosopimusten käypä arvo katsauskauden lopussa oli	-60	-3
Käyvän arvon muutos katsauskaudella	-57	490

Koronvaihtosopimusten vastapuolena on Danske Bank Oyj. Johdannaissopimuksista aiheutuvat pankin veloittamat maksut kirjataan kuluksi sillä kaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

5.8. Oma pääoma

Osakepääomaan on kirjattu 30.6.2015 asti suunnatuista anneista ja vaihtovelkakirjalainasopimuksien konversioista 10,00 euroa osakkeelta ja sen ylittävä osa sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Kesästä 2015 lähtien oman pääoman lisäykset on kirjattu sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Oman pääoman hankinnan kustannukset ja korkosuojauksen käyvän arvon muutokset on vähennetty suoraan omasta pääomasta.

Yhtiön oma pääoma on kasvanut solmittujen vaihtovelkakirjalainasopimusten myötä.

Vuoden 2016 aikana vaihtovelkakirjalainasopimuksia tehtiin yhteensä 28 sopimusta yhteismäärältään 9 000 tuhatta euroa. Lainanantajat olivat UB Securities Oy:n yhtiölle esittelemiä kotimaisia sijoitusyhtiöitä sekä Royal House Oy.

Osakepääoma ja sijoitetun oman pääoman rahasto	31.12.2016	31.12.2015
Osakepääoma 1.1.	72 131	72 131
Osakepääoma 31.12.	72 131	72 131
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 1.1.	13 008	2 260
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston lisäys	10 301	10 748
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 31.12.	23 309	13 008
Osakepääoma ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto yhteensä	95 440	85 139

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2015 oli 9 006 619.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2016 oli 9657 567, joista yhtiön omassa hallussa oli 58 657 osaketta.





Osakekohtainen tulos

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

	1.1.– 31.12.2016	1.1.– 31.12.2015
(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, 1000 euroa	1 527	6 931
Ulkona olevien osakkeiden lukum. painotettu keskiarvo, 1000 kpl	8 792	7 212
(a) Laimentamaton osakekohtainen tulos, euroa	0,17	0,96
(b) Laimennusvaikutuksella oikaistu	0,17	0,96
Laimentavia potentiaalisia osakkeita katsauskaudella oli keskimäärin noin 58,657 tuhatta kappaletta.		

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.

6. Kuvaus sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisestä

Arviointimenetelmä

Orava Asuntorahaston käyttämää vertailukauppoihin perustuvaa markkinamenetelmää käytetään tyypillisesti asuntoja arvioitaessa, kun ne ollaan myymässä yksittäisinä huoneistoina. Rahaston salkun käypä arvo määritetään hintapyyntö- ja kauppahinta-aineistoon perustuvalla monimuuttujaregressiomenetelmään pohjautuvalla massaarviointijärjestelmällä (AVM).

Ekonometrinen malli

Hedoninen monimuuttujaregressio on yksi kvantitatiivisista ammattimaisessa kiinteistöarvioinnissa käytetyistä työkaluista – ns. AVM (Automatic Valuation Model) ja CAMA (Computer Assisted Mass Appraisal) –menetelmistä. Kansainvälisesti AVM-työkalut ovat laajalti käytössä ja useimmat kiinteistöarviointia sääntelevät toimielimet ovat laatineet niiden käyttöön standardeja ja ohjeistuksia. Ainakin IAAO (International Association of Assessing Officers), RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) sekä The Appraisal Foundation (USPAP – Uniform Standards

of Professional Appraisal Practice) ovat laatineet omat ohjeistuksensa AVM-malleista. Laskennallisten arvonmäärittämissmallien tyypillisimmät käyttökohteet ovat verotusarvon määrittäminen sekä asuntolainapäätösten yhteydessä tehtävä vakuusarvon määrittäminen. Käyttö on kuitenkin viime vuosina yleistynyt myös kiinteistöarvioinnin puolella.

IAAO:n AVM standardin (2003) mukaan monimuuttujaregressioon perustuvien AVM-mallien heikkoudet ovat 1) mallien käytön edellyttämä korkea tilastollisten menetelmien osaamistaso, 2) ennustetarkkuuden riippuvuus mallin oletuksista, 3) havaintojen lukumäärän riittävyys ja 4) muuttujien yhdysvaikutusten ja epälinearisuuksien mallintamisen vaikeus ilman transformaatioita. Lisäksi EU:n AIFM-direktiivissä on AVM-malleihin liittyen nostettu esiin ns. 'mallishoppailun' riski. Edelleen ekonometriin monimuuttujamenetelmiin liittyy riski siitä, että mallinuksen tilastolliset taustaoletukset eivät toteudu. Seuraavassa käsitellään kutakin riskilähdettä.

Mallishoppailu – eli käytetään kullekin kohteelle mallia, joka minimoi/maksimoi kohteen arvostuksen – on estetty siten, että arvostusprosessissa käytetään samoja mallispesifikaatioita kaikille kohteille ja mallispesifikaation (lähialueen määritelmä, mukana

olevat kiinteistötyyppi) valinta tapahtuu ennalta määritettyjen objektiivisten mittarien avulla. Edelleen, kohteet arvostetaan samoilla periaatteilla hankinnan yhteydessä ja taloudellista raportointia varten arviotaessa.

Mallin funktiomuodon valinta pohjautuu ensi sijassa teorian mukaisiin relaatioihin. Mallin perusrakenne on multiplikatiivinen malli $price = \prod x_{i,j}$, jossa kunkin selittävän tekijän x vaikutus on suhteellinen. Estimointia varten malli logaritmoidaan summa-
muotoon $\ln(price) = \sum x_{i,j}$. Jatkuvien muuttujien suhteen käytettävän funktiomuodon (transformaation) tulee sallia aleneva rajahyöty ja se, että relatiolla on mahdollisuus myös toiseen käännepisteeseen. Käytettävissä olevista jatkuvista muuttujista (ikä ja pinta-ala) otetaan 3. asteen polynomimuunnokset, koska sekä teoriakirjallisuus että empiirinen todistusaineisto (käytettävä havaintoaineisto sekä Tilastokeskuksen keskineliöhintatilastot) puoltavat vähintään 3. asteen polynomimuunnosten käyttöä. Vaihtoehtoinen tapa huomioida epälineaarisuus hinnan ja iän (ja pinta-alan) välillä olisi iän jakaminen rakennusvuosikymmeniin, joita kuvataan dummy-muuttujilla. Tällöin iän vaikutus huomioitaisiin diskreettinä ja käyvän arvon estimaatti muuttuisi portaittain iän

suhteen. Analysoitaessa eri muuttujien vaikutuksia tämä vaihtoehtoinen dummy-rakenne on hyvinkin perusteltu, mutta arviointikäytössä muutosten ei tule olla portaittaisia. Dikotomisten ja muiden luokitteluasteikollisten hintaa selittävien muuttujien osalta sen sijaan käytetään dummy-muuttujarakenteita – eli malli on luonteeltaan kovarianssianalysimalli.

Estimoinnissa käytettävässä aineisto on kahden vuoden ajalta. Markkinamuutokset voivat olla nopeitakin, joten havainnon ajan kohta tulee huomioida mallinnuksessa. Lähtökohtaisesti on olemassa kaksi erilaista tapaa huomioida havainnon ikä: dummy-rakenne tai trendimuuttuja. Jälkimmäisessä tapauksessa pitäisi ennalta päättää trendifunktion muoto (n -asteen polynomimuunnos), kun edellinen on joustava. Mallispesifikaatiossa 3 kuukauden aika-dummyjä on seitsemän kappaletta. Kuukausitason aikadummyä on kokeiltu, mutta kaupungeissa, joissa havaintojen lukumäärä on alhainen, yksittäisen havainnon vaikutus kuukausidummiin voi olla huomattava. Ääritilanteissa kuukausidummy voi koostua vain parista havainnosta, mikä voi vääristää käyvän arvon estimointia.

Joidenkin pienempien kaupunkien kohdalla havaintojen lukumäärä jää alhaiseksi, minkä

seurauksena mallissa voi ilmetä muuhun kuin polynomitransformaatioihin liittyvää multikollineaarisuutta eli joidenkin muuttujien välistä korkeaa korrelaatiota. Multikollineaarisuus lisää estimoitujen kertoimien keskihajontoja ja joissakin tapauksissa kertoimista tulee epävakaita eli kerroin voi saada teorian vastaisen etumerkin tai kertoimien suuruus voi vaihdella huomattavasti estimointikertojen välillä. Kuitenkin, käytettäessä hedonista monimuuttujaregressiomallia arvonmäärittämiseen, kollineaarisuus ei juurikaan ole ongelma. Korreloituneet, mutta teorian ja yleisen mallispesifikaation mukaiset kertoimet voidaan sisällyttää malliin. (Eurostat, 2013, Handbook on Residential Property Prices Indices, s. 51).

Ekonometrisissa taloudellisissa malleissa, erityisesti kiinteistömarkkinoihin liittyvissä malleissa, ilmenee tyypillisesti heteroskedastisuutta eli että estimoidun mallin virhetermit eivät ole vakioiset. Heteroskedastisuuden lähteitä on useita, esimerkiksi taloudellisissa poikkileikkausaineistoissa mittakaavaerot (suuriin lukuarvoihin liittyvät virhetermit ovat suuria ja pieniin lukuarvoihin liittyvät ovat pieniä ja kun pienimmän neliösumman menetelmää käytettäessä minimoidaan virhetermien neliösummaa, suuriin lukuarvoihin liittyvät virhetermit

saavat suuremman merkityksen). Log-lineaarinen muunnos, joka mallissa tehdään, osaltaan pienentää edellämainittua ongelmaa. Toinen kiinteistömarkkinoihin tyypillisesti liittyvä heteroskedastisuuden lähde on väärän funktiomuodon valinta. Useissa tieteellisissä artikkeleissa on osoitettu, että erityisesti ikään ja jossakin määrin myös pinta-alaan liittyvä epälineaarisuus aiheuttaa heteroskedastisuutta lineaarisissa malleissa. Ratkaisuksi on näissä artikkeleissa ehdotettu polynomimuunnosta, jota hyödynnetään myös yhtiön käyttämässä ekonometrisessa mallissa. Heteroskedastisuuden aiheuttamat keskeisimmät ongelmat ovat estimaattorien tehottomuus, vaikkakin ne ovat pääsääntöisesti harhattomia ja se, että normaalisti käytetyt mallispesifikaatiotestit eivät välttämättä toimi. Mallien muuttujien, rajausten ja funktiomuodon määrittämisessä on käytetty ensisijaisena kriteerinä jäännöstermien keskihajontaa, jota on pyritty minimoimaan. Mallispesifikaation valinta ei siis ole pohjautunut t -testeihin.

Arviointimallia kehitetään jatkuvasti. Malli on auditoitu vuodesta 2012 alkaen kerran vuodessa ulkopuolisen kiinteistöarvioitsijan toimesta. Tuorein Realia Management Oy:n laatima auditointiraportti, jossa auditoidaan kesäkuussa 2016 käytetty malli, on

päiväty 20.1.2017. Auditointiraportit ovat luettavissa asuntorahaston verkkosivuilla.

Huoneistojen hintapyyntöjä selittävä ekonometrisen malli estimoidaan pienimmän neliösumman menetelmällä käyttäen Gretl-ohjelmistoa, josta joulukuussa 2016 oli käytössä versio 1.10.1.

Aineisto

Aineisto koostuu kiinteistönvälittäjien toimittamista toteutuneiden kauppojen tiedoista pääasiassa asuntorahaston omistamien kohteiden läheisyydestä, asuntorahaston myymien huoneistojen kauppahinoista sekä Sanoma-konserniin kuuluvan Oikotie.fi –palvelun asuntojen myynti-ilmoituksia. Oikotie.fi on Suomen suurin asuntojen myynti-ilmoitusportaali, jonka palvelussa on mukana kiinteistövälittäjien ilmoitusten lisäksi myös yksityishenkilöiden jättämät ilmoitukset. Myynti-ilmoitusaineisto saadaan jatkuva-aikaisesti suoraan Oikotieltä sähköisessä muodossa. 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 aineisto tarkastetaan ja havaitut selkeästi väärät tiedot korjataan oikeiksi tai poistetaan. Jos käytettävissä on toteutunut transaktiohintaa, hintapyyntö korvataan transaktiohinnalla, jota on korotettu kaupantekohetkelle estimoidulla neuvotteluvaramalla. Omien myynissä olevien tai olleiden huoneistojen hintapyyntöjä ei käytetä arvioinnissa.

Neuvotteluvara ja kohdevaikutuksen estimointi

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

Käypien arvojen määrittämisessä käytetyt neuvotteluvarat lasketaan 24 kuukauden aineistolla. Neuvotteluvara määritellään yli 15 000 asukkaan kaupungeille väestömäärän funktiona. Oikotie.fi –palvelun havaintoja siirretään ajallisesti noin kaksi kuukautta Etuovi.com –palvelun (”vanhan”) markkinapuntarin mukaista huoneistotyyppikohtaista

markkinointiaikaa vastaavasti. Hintapyyntöaineistoon sovelletaan myös samoja neliöhintojen outlier-leikkureita kuin Tilastokeskus laatiessaan vanhojen osakeasuntojen hintatilastoja.

Tilastokeskuksen postinumeroaluekohtaisen hintatilaston ja Oikotie.fi –palvelun aineistosta lasketaan havaintojen lukumäärillä painotettuna yli 15 000 asukkaan kaupungeille kaupunkikohtaiset neuvotteluvarat. Neuvotteluvarafunktio määritetään selittämällä kaupunkikohtaisia neuvotteluvaroja niiden väkiluvun logaritmillä. Neuvotteluvaraa estimoidaessa poistetaan outlier-havainnoiksi laskettavat osamäärät.

Usein varta vasten vuokratyöön rakennetuissa asunnoissa materiaalien laatu ja varustetaso on jonkin verran alempi kuin omistuskäyttöön rakennetuissa. Kohdevaikutus estimoidaan tilastollisesti joka kuukausi selittämällä vuokratuloille estimoituja kohdedummyjä iän funktiona. Ekstrapolointia ei sallita vanhimpien kohteiden osalta ja vanhinta estimoinnissa käytettyä havaintoa vastaavaa kohdedummy-estimaattia käytetään sitä vanhempien kohteiden arvostuksessa. Uusimpien havaintojen kohdalla ekstrapolointi sallitaan, kuitenkin siten että korjaustermin arvo ei voi saada korkeampaa arvoa

kuin yksikään aito havainto. Estimoinnissa käytettävä kohdedummy määritetään outlieriksi, jos sen itseisarvo on yli 0,35. Korjauskerroin lasketaan erikseen kullekin kohteelle sen iän funktiona ja sitä käytetään niiden vuokrataloiksi rakennettujen kohteiden arvonnäilyksessä, joista ei ole hintahavaintoja ja joiden omistusosuus on yli 50 prosenttia.

$$\ln\left(\frac{P}{ALA}\right) = a + b_1 \cdot ALA + b_2 \cdot ALA^2 + b_3 \cdot ALA^3 + b_4 \cdot IK\dot{A} + b_5 \cdot IK\dot{A}^2 + b_6 \cdot IK\dot{A}^3 \\ + b_7 \cdot KRS + b_8 \cdot KRS^2 + b_9 \cdot KRS^3 + b_{10} \cdot D_{Kunto=erinomainen} + b_{11} \cdot D_{Kunto=tyydyttävä} + b_{12} \cdot D_{Kunto=huono_eritt.huono} \\ + b_{13} \cdot D_{Sauna} + b_{14} \cdot D_{Vuokratontti} + \sum_{t=-7}^{-1} c_t \cdot TD_t + \sum_{i=1}^n d_i \cdot POSTINUM_i + d_{n+1} \cdot NKM \cdot LEV \\ + d_{n+2} \cdot NKM \cdot PIT + d_{n+3} \cdot KOHDE + \sum_{j=n+4}^q d_j \cdot HUONEISTO_j + \sum_{k=1}^8 g_j \cdot RAKENNUSTYYPPI_k$$

P = velaton myyntihinta

ALA = huoneiston pinta-ala

IKÄ = rakennuksen ikä (= estimointihetki – kohteen rakennusaika, kuukauden tarkkuudella), jos rakennuskuukausi ei ole tiedossa, käytetään kuukautena kesäkuun loppua

KRS = huoneiston sijaintikerros. Jos mallissa on havaintoja vähemmän kuin 750, niin käytetään mallispesifikaatiota, jossa ei ole sijaintikerrosta. Jos arvioitavana oleva huoneisto sijaitsee korkeammalla kuin aineistossa oleva korkein huoneisto, niin vaikutus rajataan korkeimpaan aineistossa olevaan sijaintikerrokseen.

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

- Kunto: luokitteluasteikollinen muuttuja (neljä eri arvoa), joka on jaettu dummy-muuttujiksi. Vertailuryhmänä "kunto = hyvä". Jos kunto=erinomainen –kertoimen etumerkki on negatiivinen, korvataan se arvostuksessa arvolla nolla. Jos kunto=huono –kerroin saa korkeamman arvon kuin kunto=tyydyttävä –kerroin, käytetään tyydyttävää huonokuntoisempien huoneiston arvostuksessa tyydyttävä-kerrointa. Yksittäisen huoneiston kunto arvostuksessa perustuu lähtökohtaisesti kiinteistömanagerin ja kyseisen huoneiston asukkaan näkemykseen huoneiston kunnosta. Jos tieto puuttuu, käytetään kohteen keskiarvoa ja jos sekin puuttuu käytetään Oikotie.fi –palvelun hintapyyntöaineistosta estimoitua

kunnon ikäfunktiota (3. asteen polynomi), jota jyrkennetään huomioimalla vuokra-asuntojen oletettu nopeampi kuluminen estimoinnissa käytetystä omistusasuntovoittoisesta aineistosta.

- Sauna: dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun huoneistossa on sauna
- Vuokratontti: dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun kohde sijaitsee vuokratontilla. Muuttuja jätetään pois mallista, jos vuokratonttihavaintoja on alle 15 tai jos sen kerroin on positiivinen. Jos vuokratonttimuuttujaa ei edellä mainituista syistä ole mallissa ja kohde sijaitsee vuokratontilla, niin tällöin laajennetaan mallia kaikkien kiinteistötyyppien malliksi (kohde on kerrostalo) tai vaihtoehtoisesti laajennetaan tarkastelualue suurimpaan kohteen sijaintikunnan kanssa väkiluvulta samankaltaisimpaan naapurikuntaan.

TD = aikadummy, joka saa arvon 1 kun havainto kuuluu johonkin kahdeksasta 3 kuukauden aikajaksosta (data 24kk = 8*3kk). Vertailuryhmänä viimeisin 3 kuukauden jakso. Vertailuryhmän dummy-muuttuja jätetään pois mallista.

POSTINUM = postinumeroaluedummy, joka saa arvon 1 kun arvioitava kohde sijaitsee dummyn mukaisella postinumeroalueella

NKM = 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 mikrosijainnin vaikutusten arviointiin

LEV; PIT = kohteen leveys- ja pituuspiiri, jolla kerrotaan 1km²/4km² dummy; nämä tekijät kerrottuna SQKM dummyllä kallistavat SQKM dummyn viritämää 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

RAKENNUSTYYPPI: dummy muuttuja, joka saa arvon 1 kun havainto on tietyn tyyppisestä rakennuksesta (esim. rivitalo, paritalo, erillistalo, luhtitalo, omakotitalo,...). Vertailuryhmänä "kerrostalo". Kerrostalomallia käytettäessä rakennustyyppi-muuttujalla ei ole merkitystä, koska muut kuin kerrostalot on eliminoitu havaintoaineistosta. Omakotitalojen hinnat eivät määräydy täysin samojen tekijöiden pohjalta kuin osakeyhtiömuotoisten asuntojen hinnat. Aineistosta eliminoidaan ne omakotitalohavainnot, jotka eivät sisällä estimoitavien kohteiden [erillistalot, paritalot, ...] kannalta relevanttia informaatiota. Eliminoidavia ovat ennen 1990 rakennetut omakotitalot ja omakotitalot, joiden tontin pinta-ala on yli 1 500 neliometriä.



7. Lisäinformaatio

7.1 Lähipiiri

IAS 24:n mukaan osapuoli kuuluu yhteisön lähipiiriin muun muassa silloin, kun hän omistaa yhteisöstä osuuden, joka tuottaa hänelle huomattavan vaikutuksen tai hän on yhteisön tai sen emoyrityksen johtoon kuuluva avainhenkilö. Lähipiiriin luetaan myös avainhenkilöiden perheenjäsenet sekä määräys- ja vaikutusvalta-yhteisöt.

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

Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n kiinteät hallinnointipalkkiot 1.1.-31.12.2016 olivat yhteensä 1 265 tuhatta euroa (1.1.-31.12.2015: 967 tuhatta euroa). Tulossidonnaista hallinnointipalkkiota on kirjattu 1.1.-31.12.2016 yhteensä 0 tuhatta euroa (2015: 0 tuhatta euroa). Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n perimät oman pääoman hankintakustannukset olivat 1.1.-31.12.2016 yhteensä 475 tuhatta euroa. Yhtiön velat hallinnointiyhtiölle 31.12.2016 olivat 133,6 tuhatta euroa.

Yhtiö otti tammikuussa 2016 Royal House Oy:ltä 600 000 euron lyhytaikaisen luoton huoneistojen

hankinnan rahoitusta varten. Velasta maksettiin 2,7 %:n vuotuista korkoa. 31.3.2016 velkaa oli jäljellä 200 000 euroa. Velka maksettiin pois huhtikuussa 2016.

Yhtiö hankki Royal House Oy:ltä 30.3.2016 tehdyllä kaupalla 23 huoneistoa Asunto Oy Jyväskylän Valssikuja 6:sta 2,5 miljoonan euron kauppahinnalla. Kauppa rahoitettiin Royal House Oy:n kanssa tehdyllä 1,5 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainalla ja Danske Bankista nostetulla 1,0 miljoonan euron lainalla.

Yhtiö teki Royal House Oy:n kanssa 1.4.2016 1,0 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainasopimuksen. Royal House Oy:n kanssa tehdyt vaihtovelkakirjasopimukset vastaavat keskeisiltä ehtoiltan yhtiön muiden sijoittajien kanssa tekemiä vaihtovelkakirjalainasopimuksia.

Yhtiön Royal House Oy:n kanssa 30.3.2016 ja 1.4.2016 tekemät yhteensä 2,5 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainasopimukset konvertoitiin 7.12.2016 yhtiön 454 066 osakkeeksi ja merkittiin yhtiön omaan pääomaan 30.12.2016.

7.2. Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat

Orava Asuntorahasto on käyttänyt samoja laatisperiaatteita kuin vuoden 2015 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.

Myöhemmin voimaan tulevat IFRS-standardit, tulkinnat ja muutokset, jotka on julkaistu mutta tulevat voimaan myöhemmin kuin 31.12.2015 ja joilla saattaa olla vaikutusta yhtiön osavuositarkastuksiin ja konsernitilinpäätökseen jatkossa, ovat:

- IFRS 9 Rahoitusinstrumentit. IAS 39:n Rahoitusinstrumentit; kirjaaminen ja arvostaminen mukaiset luokittelu- ja arvostusmallit korvataan IFRS 9:ssä yhdellä mallilla. Konsernin laatiman analyysin mukaan standardin käyttöönotolla ei ole merkittävää vaikutusta rahoitusvarojen

luokitteluun. IFRS 9:n astuu voimaan 1.1.2018, jolloin konserni ottaa sen myös käyttöön.

- IFRS 15 Myyntituotot asiakassopimuksista standardilla ei ole vaikutusta yhtiön tuloutusperiaatteisiin, taloudelliseen asemaan eikä tulokseen. IFRS 15:sta tulee voimaan 1.1.2018.
- IFRS 16 Vuokrasopimukset - vaikuttaa lähinnä vuokralleottajien kirjanpitoon. Konsernin kirjanpitoon sillä on vaikutusta tytäryhtiöiden pitkien maanvuokrasopimusten kautta. Konserni tulee myöhemmin arvioimaan standardin käyttöönoton vaikutuksia sen tilinpäätöksiin. IFRS 16 astuu voimaan 1.1.2019.

7.3 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 kokeemukseen 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 asuntosalikon kuukausittaisessa käyvän arvon määrittämisessä käytetään monimuuttujaregressioon perustuvaa vertailukauppamenetelmää 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 sijoituskiinteistöhanke tulee käsitellä ja arvioida erikseen, täytyvätkö liiketoiminnan määrittämisen mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistöä.

Pääsääntöisesti Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistetut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistetut asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja

taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä.

Emoyhtiön vaihtuvakorkoiset lainat muutetaan koronvaihtosopimuksilla kiinteäkorkoisiksi hallituksen hyväksymän riskienhallintapolitiikan mukaisesti. Koronvaihtosopimusten vastapuolena on ollut Danske Bank Oyj. Suojausinstrumentit ja suojausten kohteet ovat kriittisiltä ehdoiltaan (summat ja ajankohdat) samat. Johdannaisopimukset on tehty lainasalkun suojaustarkoituksessa ja ne on arvostettu tilinpäätöksessä käypiin arvoihin. Käypä arvo edustaa tulosta, joka olisi syntynyt, jos johdannaispositiot olisi suljettu tilinpäätöshetkellä. Käyvät arvot on arvioitu yhtiön johdon toimesta 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.



EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖS

Vuonna 2016 emoyhtiön tuloslaskelmassa on alle 50 % omistettujen yhtiöiden pää-omavastikkeiden lyhennysosuus käsitelty liikevaihdossa ja rahoituskuluissa konsernin tuloslaskelman kanssa aiempaa yhdenmukaisemmin. Muutoksella ei ole vaikutusta tulokseen.

EMOYHTIÖN TULOSLASKELMA	Liitetieto	1.1.2016 – 31.12.2016	1.1.2015 – 31.12.2015
		€	€
LIIVEVAIHTO	2.1.	13 839 598,74	21 382 879,00
Liiketoiminnan muut tuotot		0,00	0,00
Henkilöstökulut	2.2.	-131 329,72	-142 803,40
Poistot ja arvonalentumiset		-253 365,60	-254 061,67
Liiketoiminnan muut kulut	2.3.	-8 787 041,51	-7 702 884,30
LIIVEVOITTO/TAPPIO		4 667 861,91	13 283 129,63
Rahoitustuotot ja -kulut	2.5.	-3 392 684,99	-4 896 072,16
Tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä		28 299,96	0,00
Muut korko- ja rahoitustuotot		11 811,52	7 510,57
		40 111,48	7 510,57
Arvonalentumiset pysyvien vastaavien sijoituksista		0,00	0,00
Korkokulut ja muut rahoituskulut saman konsernin yrityksille		-422 160,37	-769 684,96
Korkokulut ja muut rahoituskulut		-3 010 636,10	-4 133 897,77
		-3 432 796,47	-4 903 582,73
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		-3 392 684,99	-4 896 072,16
VOITTO/TAPPIO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		1 275 176,92	8 387 057,47
VOITTO/TAPPIO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA		1 275 176,92	8 387 057,47
Tuloverot		-104 437,05	-25 215,61
TILIKAUDEN VOITTO/TAPPIO		1 170 739,87	8 361 841,86

EMOYHTIÖN TASE

EMOYHTIÖN TASE	Liitetieto	31.12.2016	31.12.2015
VASTAAVAA		€	€
PYSYVÄT VASTAAVAT			
Aineettomat hyödykkeet		1 868 155,22	1 626 693,57
Sijoitukset	3.1.1	135 004 084,28	129 327 750,08
Osuudet saman konsernin yrityksissä		78 054 674,58	81 093 464,91
Muut osakkeet ja osuudet		24 215 008,96	19 054 210,05
Kiinteistöjen arvomuutos		32 734 400,74	29 180 075,12
PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSÄ		136 872 239,50	130 954 443,65
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Lyhytaikaiset saamiset	3.1.2	2 658 902,84	1 804 397,04
Rahat ja pankkisaamiset		2 995 323,06	1 579 203,24
VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ		5 654 225,90	3 383 600,28
VASTAAVAA YHTEENSÄ		142 526 465,40	134 338 043,93

EMOYHTIÖN TASE	Liitetieto	31.12.2016	31.12.2015
VASTATTAVAA			
OMA PÄÄOMA			
Osakepääoma		72 130 830,00	72 130 830,00
Muut rahastot		25 657 244,76	5 782 244,76
Edellisten tilikausien voitto (tappio)		111 062,57	742 993,07
Tilikauden voitto		1 170 739,87	8 361 841,86
OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ	3.2.1.	99 069 877,20	96 222 909,69
VIERAS PÄÄOMA			
Pitkäaikainen vieras pääoma		40 010 701,66	26 417 590,33
Lainat rahoituslaitoksilta		38 000 000,00	23 500 000,00
Velat saman konsernin yrityksille		1 216 671,09	2 257 165,32
Muut velat		794 030,57	660 425,01
Lyhytaikainen vieras pääoma		3 445 886,54	11 697 543,91
Lainat rahoituslaitoksilta		0,00	500 000,00
Saadut ennakot		161 913,74	156 830,99
Ostovelat		31 945,89	74 149,52
Velat saman konsernin yrityksille		107 206,27	231 057,57
Muut velat		640 696,54	3 417 758,24
Siirtovelat		2 504 124,10	7 317 747,59
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ	3.2.3.	43 456 588,20	38 115 134,24
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		142 526 465,40	134 338 043,93

**ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ
RAHAVIRTALASKELMA**

Orava Asuntorahasto Oyj rahavirtalaskelma		1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Liiketoiminnan rahavirta	1 000 €		
Vuokrauksesta saadut maksut	+	12 568 872,71	9 725 472,16
Liiketoiminnan muista tuotoista saadut maksut	+		
Maksut liiketoiminnan kuluista	-	-9 328 521,80	-8 208 937,83
<i>Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja</i>		<i>3 240 350,91</i>	<i>1 516 534,33</i>
Maksetut korot ja maksut muista liiketoiminnan rahoituskuluista	-	-3 578 562,49	-2 860 706,81
Saadut korot liiketoiminnasta	+	40 111,52	7 510,57
Maksetut välittömät verot	-	-35 438,34	-18 863,16
<i>Rahavirta ennen satunnaisia eriä</i>		<i>-333 538,40</i>	<i>-1 355 525,07</i>
Liiketoiminnan rahavirta (A)		-333 538,40	-1 355 525,07
Investointien rahavirta			
Sijoituskiinteistöjen hankinta	-	-11 623 721,97	-14 032 646,92
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myynti	+	6 613 364,87	2 147 873,56
Investointien rahavirta (B)		-5 010 357,10	-11 884 773,36
Rahoituksen rahavirta			
Maksullinen oman pääoman lisäys	+	0,00	2 397 251,27
Lainojen nostot	+	30 693 605,56	25 131 924,74
Lainojen takaisinmaksut	-	-24 126 475,00	-24 090 979,58
Vaihtovelkakirjalainan liikkeeseen laskusta saadut maksut		9 132 298,36	15 000 000,00
Maksetut osingot		-8 939 413,60	-7 700 759,91
Rahoituksen rahavirta (C)		6 760 015,32	13 350 561,52
Rahavarojen muutos (A+B+C) lisäys (+) / vähennys (-)		1 416 119,82	110 263,09
Rahavarat tilikauden alussa		1 579 203,24	1 468 940,15
Rahavarat tilikauden lopussa		2 995 323,06	1 579 203,24
Muutos		1 416 119,82	110 263,09

2. EMOYHTIÖN TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

2. emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot	1.1.2016 – 31.12.2016	1.1.2015 – 31.12.2015
2.1 Liikevaihto	€	€
Vastiketuotot		
Vuokratuotot	12 067 807,08	9 701 355,23
Käyttökorvaukset	402 259,22	310 744,49
Muut tuotot & kiinteistöjen arvonmuutos	1 369 532,44	11 370 779,28
Liikevaihto yhteensä	13 839 598,74	21 382 879,00
2.2 Henkilöstöä koskevat liitetiedot		
Tilikauden palkat, palkkiot ja eläkekulut		
Palkat ja palkkiot	-130 916,60	-142 803,40
Eläkekulut	0,00	0,00
Muut henkilösivukulut	-413,12	0,00
Tilikauden palkat, palkkiot ja eläkekulut	-131 329,72	-142 803,40
Johdon palkat ja palkkiot		
Hallituksen jäsenet	-130 116,60	-142 803,40
2.3 Liiketoiminnan muut kulut		
Liiketoiminnan muut kulut		
Hallinnointipalkkiot	-1 265 063,50	-967 083,00
Hallinnon kulut	-1 115 137,01	-993 557,13
Kiinteistön hoitokulut	-6 096 495,10	-5 228 737,93
Vuokraustoiminnan kulut	-299 540,86	-490 607,58
Luottotappiot	-10 805,04	-22 898,66
Tappiot käyttömaisuuden myynnistä		
Liiketoiminnan muut kulut yhteensä	-8 787 041,51	-7 702 884,30

2. emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot	1.1.2016 – 31.12.2016	1.1.2015 – 31.12.2015
2.4 Tilintarkastajan palkkiot	€	€
Tilintarkastusyhteisö		
PricewaterhouseCoopers Oy		
Tilintarkastuspalkkiot	-130 948,27	-77 836,94
Yhteensä	-130 948,27	-77 836,94
2.5 Rahoitustuotot ja -kulut		
Muut korko- ja rahoitustuotot		
Saman konsernin yrityksiltä	28 299,96	-
Muilta	11 811,52	7 510,57
Muut korko- ja rahoitustuotot yhteensä	40 111,48	7 510,57
Rahoitustuotot yhteensä	40 111,48	7 510,57
Korkokulut ja muut rahoituskulut		
Saman konsernin yrityksille	-422 160,37	-769 684,96
Muille	-3 010 636,10	-4 133 897,77
Korkokulut yhteensä	-3 432 796,47	-4 903 582,73
Rahoituskulut yhteensä	-3 432 796,47	-4 903 582,73
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	-3 392 684,99	-4 896 072,16



3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

	31.12.2016	31.12.2015
3.1.1. Sijoituskiinteistöt		
Sijoituskiinteistöt 1.1.	130 251 409,64	88 614 892,67
Lisäykset	12 194 339,33	34 981 450,74
Vähennykset	-9 577 503,50	-5 639 372,61
Käyvän arvon muutokset	3 554 325,62	11 370 779,28
Sijoituskiinteistöt 31.12.	136 422 571,09	129 327 750,08
3.1.2. Saamisten erittely		
Saamiset saman konsernin yrityksiltä		
Vastike- ja käyttökorvaussaamiset	720 477,10	495 942,84
Yhteensä	720 477,10	495 942,84
Saamiset muilta		
Vuokrasaamiset	207 837,35	173 890,95
Muut saamiset	507 781,57	826 236,68
Siirtosaamiset	1 222 806,82	308 326,57
Yhteensä	1 938 425,74	1 308 454,20
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	2 658 902,84	1 804 397,04
Siirtosaamisten olennaiset erät		
VVK-laina, saaminen	0,00	250 000,00
Saamiset huoneistomyyneistä	91 171,61	0,00
Kulujaksotukset	44 619,89	25 160,80
Aktivoidut vuokrauspalkkiot	412 824,30	0,00
Aktivoidut lainan järjestelykulut	674 191,02	651 678,45
Siirtosaamiset yhteensä	1 222 806,82	926 839,25

3.2 Taseen vastattavien liitetiedot	31.12.2016	31.12.2015
3.2.1. Oma pääoma		
Sidottu oma pääoma		
Osakepääoma 1.1.	72 130 830,00	57 862 609,93
Lisäys		14 268 220,07
Osakepääoma 31.12.	72 130 830,00	72 130 830,00
Sidottu oma pääoma yhteensä	72 130 830,00	72 130 830,00
Vapaa oma pääoma		
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 1.1.	14 987 244,76	3 535 587,59
Osakeanti, svop-osuus		1 455 000,00
Lisäys	10 670 000,00	9 996 657,17
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 31.12.	25 657 244,76	14 987 244,76
Voitto edellisiltä tilikausilta 1.1.	9 104 834,93	8 694 929,87
Voittovarojen muutos		
Osingonjako	-8 993 772,36	-7 951 936,80
Voitto edellisiltä tilikausilta 31.12.	111 062,57	742 993,07
Tilikauden voitto	1 170 739,87	8 361 841,86
Vapaa oma pääoma yhteensä	26 939 047,20	24 092 079,69
Oma pääoma yhteensä	99 069 877,20	96 222 909,69



3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

3.2 Emo-yhtiön taseen vastattavien liitetiedot	31.12.2016	31.12.2015
3.2.2. Laskelma jakokelpoisista varoista		
Voitot/tappiot edellisiltä tilikausilta	9 104 834,93	8 694 929,87
Voittovarojen vähennys	-8 993 772,36	-7 951 936,80
Tilikauden voitto	1 170 739,87	8 361 841,86
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	25 657 244,76	5 782 244,76
Jakokelpoiset varat yhteensä	26 939 047,20	14 887 079,69
Voitonjakokelpoiset varat	1 281 802,44	9 104 834,93

3.2.3 Vieras pääoma		
Pitkäaikainen vieras pääoma		
Lainat rahoituslaitoksilta	38 000 000,00	23 500 000,00
Velat saman konsernin yrityksille	1 216 671,09	2 257 165,32
Muut pitkäaikaiset velat	0,00	0,00
Pitkäaikaiset saadut vakuudet	794 030,57	660 425,01
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	40 010 701,66	26 417 590,33

Lainojen keskinäiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusasteeseen ja lainanhoitokatteeseen.

Lyhytaikainen vieras pääoma		
Lainat rahoituslaitoksilta	0,00	500 000,00
Saadut ennakot	161 913,74	156 830,99
Ostovelat	31 945,89	74 149,52
Velat saman konsernin yrityksille		
Vastikevelat saman konsernin yrityksille	107 206,27	231 057,57
Ostovelat saman konsernin yrityksille	0,00	0,00
Muut velat saman konsernin yrityksille	0,00	0,00
Velat saman konsernin yrityksille yhteensä	107 206,27	231 057,57
Muut velat	640 696,54	3 417 758,24
Siirtovelat	396 367,08	570 494,67
Varainsiirtoverojaksotukset	314 462,87	474 909,81
Kauppahintajaksotukset	1 138 956,01	5 634 843,11
Korkovelat	654 338,14	637 500,00
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	3 445 886,54	11 697 543,91
Vieras pääoma yhteensä	43 456 588,20	38 115 134,24
Siirtovelkojen olennaiset erät		
Hallituksen palkkiot	4 702,00	8 331,04
Hallinnointipalkkiot	121 100,49	231 793,49
Kulujaksotukset	258 064,59	181 321,72
Oman pääoman hankintakulut	12 500,00	53 588,08

3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

3.3 Vakuuksia ja vastuusitoumuksia koskevat liitetiedot	Emoyhtiö	
	31.12.2016	31.12.2015
3.3.1 Vakuudet ja vastuusitoumukset		
Velat, joiden vakuudeksi annettu kiinnityksiä kiinteistöön		
Rahalaitoslainat	0,00	0,00
Kiinnitykset kiinteistöön	0,00	0,00
Velat, joiden vakuudeksi on annettu osakkeita		
Rahalaitos- ja joukkovelkakirjalainat	38 000 000,00	26 482 000,00
Pantattujen tytäryhtiöosakkeiden velaton käypä arvo (ulkop. arvio)	109 230 000	92 678 000,00

HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA

Emoyhtiön osakeyhtiölain ja veronhuojennuslain mukaiset voitonjakokelpoiset varat tilinpäätöksessä olivat 1 281 802,44 euroa, josta tilikauden voitto on 1 170 739,87 euroa.

Hallitus ehdottaa, että hallitus valtuutetaan päättämään vuoden 2016 voitonjaosta 31.12.2017 mennessä seuraavasti. Osinkona jaetaan enintään 0,12 euroa per osake niille osakkeille (ISIN-koodi FI4000068614), jotka eivät ole yhtiön hallussa ja jotka on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä viimeistään 21.3.2017 seuraavan taulukon mukaisesti.

Osakkeiden ISIN-koodit	Osinko-oikeus	Kpl	Osinko €/v	Yhteensä €/v
FI4000068614	100 %	9 598 910	enintään 0,12	1 151 869,20

Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 1 151 869,20 euroa. Osinko maksetaan neljässä erässä ja kussakin erässä enintään 0,03 euroa/osake. Osingon maksupäivät ovat 31.3.2017, 30.6.2017, 29.6.2017 ja 29.12.2017. Hallitus valtuutetaan päättämään osingon määrästä ja maksusta vuosineljänneksittäin edellä mainittujen rajoitusten puitteissa.

Hallitus on veloitettu osakeyhtiölain edellyttämällä tavalla valvomaan yhtiön maksukykyä ennen kunkin osinkoerän maksua ja tarvittaessa pienentämään vuosineljänneksittäin maksettavaa osinkoa, mikäli yhtiön maksukykyisyys osingonjaon seurauksena vaarantuisi. Hallitus valtuutetaan päättämään osingonmaksun täsmäytyspäivät, jotka ovat kaksi pankkipäivää hallituksen päätöksestä.

LUETTELO KIRJANPITOKIRJOISTA JA TOSITELAJEISTA SEKÄ SÄILYTYSTAVOISTA

KIRJANPITOKIRJOJEN JA TOSITTEIDEN SÄILYTYSTAPA

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

KÄYTETYT TOSITELAJIT

Muistiotositteet	tositelaji	9	digitaalisesti
Pankkitositteet	tositelaji	2 - 6	digitaalisesti
Pankkitositteet	tositelaji	13-14	digitaalisesti
Pankkitositteet	tositelaji	16-17	digitaalisesti
Käyvän arvon muutostositteet	tositelaji	7	digitaalisesti
Oikaisut tytäryhtiöiden raportteihin	tositelaji	12	digitaalisesti
Vuokratositteet	tositelaji	11	digitaalisesti
Vuokratositteet (emo)	tositelaji	20	digitaalisesti
Ostolaskut (WorkFlow)	tositelaji	35	digitaalisesti
Muut ostolaskut	tositelaji	32	digitaalisesti
Ostolaskujen suoritukset	tositelaji	37	digitaalisesti
Velkaosuuksien muutokset konsernissa	tositelaji	70	digitaalisesti
IFRS-oikaisut	tositelaji	85	digitaalisesti
Muut oikaisut konsernissa	tositelaji	90	digitaalisesti

KIRJANPITOKIRJOJEN JA TOSITTEIDEN SÄILYTYSTAPA

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

Kirjanpitoaineiston säilytyksestä vastaa Newsec Asset Management Oy.



TILINPÄÄTÖKSEN JA TOIMINTAKERTOMUKSEN ALLEKIRJOITUKSET

Helsingissä, 1. päivänä maaliskuuta 2017

Jouni Torasvirta

Hallituksen puheenjohtaja

Patrik Hertsberg

Hallituksen jäsen

Mikko Larvala

Hallituksen jäsen

Tapani Rautiainen

Hallituksen jäsen

Veli Matti Salmenkylä

Hallituksen jäsen

Timo Valjakka

Hallituksen jäsen

Pekka Peiponen

Toimitusjohtaja

TILINPÄÄTÖSMERKINTÄ

Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä, _____ päivänä _____ 2017

PricewaterhouseCoopers Oy
Tilintarkastusyhteisö

Tuomas Honkamäki

KHT



TILINTARKASTUSKERTOMUS

Orava Asuntorahasto Oyj:n yhtiökokoukselle

TILINPÄÄTÖKSEN TILINTARKASTUS

Lausunto

Lausuntonamme esitämme, että

- konsernitilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan konsernin taloudellisesta asemasta sekä sen toiminnan tuloksesta ja rahavirroista EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti
- tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset.

Tilintarkastuksen kohde

Olemme tilintarkastaneet Orava Asuntorahasto Oyj:n (y-tunnus 2382127-4) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2016. Tilinpäätös sisältää:

- konsernin taseen, laajan tuloslaskelman, laskelman oman pääoman muutoksista, rahavirtalaskelman ja liitetiedot, mukaan lukien yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista
- emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

Lausunnon perustelut

Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvän tilintarkastustavan mukaisia velvollisuuksiimme kuvataan tarkemmin kohdassa Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa.

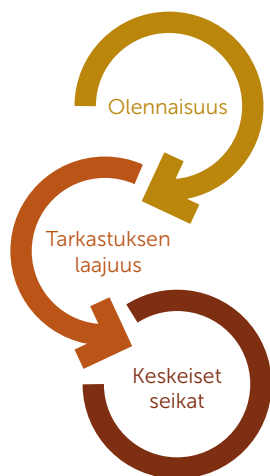
Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntonemme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

Riippumattomuus

Olemme riippumattomia emoyhtiöstä ja konserniyrityksistä niiden Suomessa noudatettavien eettisten vaatimusten mukaisesti, jotka koskevat suorittamaamme tilintarkastusta ja olemme täytäneet muut näiden vaatimusten mukaiset eettiset velvollisuutemme.

Tarkastuksen yleinen lähestymistapa

Yhteenveto



- Konsernitilinpäätökselle määritetty olennaisuus: 2.000.000 €, joka on 1 % konsernin kokonaisvaroista
- Tarkastuksen laajuus: kaikki konsernin tytäryhtiöt ovat tilintarkastuksen kohteena. Konsernitilinpäätöksen tarkastamista varten on tarkastettu tytäryhtiöiden osalta olennaiset tase-erät, kuten rahat ja pankkisaamiset sekä ulkoiset lainat.

Sijoituskiinteistöjen arvostus ja käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa

Osana tilintarkastuksen suunnittelua olemme määrittäneet olennaisuuden ja arvioineet riskiä siitä, että tilinpäätöksessä on olennainen virheellisyys. Erityisesti olemme arvioineet alueita, joiden osalta johto on tehnyt subjektiivisia arvioita. Tällaisia ovat esimerkiksi merkittävät kirjanpidolliset arviot, joihin liittyy oletuksia ja tulevien tapahtumien arviointia.

Olennaisuus

Tarkastuksemme suunnitteluun ja suorittamiseen on vaikuttanut soveltamamme olennaisuus. Tilintarkastuksen tavoitteena on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena olennaisia virheellisyitä. Virheellisyyksiä voi aiheutua väärinkäytöksestä tai virheestä. Niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voisi kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Perustuen ammatilliseen harkintaamme määritimme olennaisuuteen liittyen tiettyjä kvantitatiivisia raja-arvoja, kuten alla olevassa taulukossa kuvatun konsernitilinpäätökselle määritetyn olennaisuuden.

Nämä raja-arvot yhdessä kvalitatiivisten tekijöiden kanssa auttoivat meitä määrittämään tarkastuksen kokonaislaajuuden ja yksittäisten tilintarkastustoi-
menpiteiden luonteen, ajoituksen ja laajuuden sekä arvioimaan virheellisyyksien vaikutusta tilinpäätökseen kokonaisuutena.

Konsernitilinpäätöksen tarkastuksen laajuuden määrittäminen

Tilintarkastuksemme laajuutta määrittäessämme olemme ottaneet huomioon Orava Asuntorahasto-konsernin rakenteen, toimialan sekä taloudelliseen raportointiin liittyvät prosessit ja kontrollit. Kaikki tytäryhtiöt ovat Suomessa toimivia kiinteistöyhtiöitä ja ovat lakisääteisen tilintarkastuksemme kohteena.

Konsernitilinpäätökselle määritetty olennaisuus	2 000 000 €
Olennaisuuden määrittämisessä käytetty vertailukohde	1 % kokonaisvaroista
Perustelut vertailukohteen valinnalle	Valitsimme olennaisuuden määrittämisen vertailukohteeksi kokonaisvarat, koska käsityksemme mukaan tilinpäätöksen lukijat käyttävät yleisimmin sitä arvioidessaan konsernin suoritumista sijoituskiinteistötoimialalla. Lisäksi kokonaisvarat ovat yleisesti hyväksytty vertailukohde erityisesti sijoituskiinteistöalalla. Valitsimme sovellettavaksi prosenttiosuudeksi 1 %, joka on tilintarkastusstandardeissa yleisesti hyväksytyjen määrällisten rajojen puitteissa.

Konsernitilinpäätöksen tarkastamista varten on tarkastettu kiinteistöyhtiöiden osalta olennaiset tase-erät, kuten rahat ja pankkisaamiset sekä velat.

Tilintarkastuksen kannalta keskeiset seikat

Tilintarkastuksen kannalta keskeiset seikat ovat seikkoja, jotka ammatillisen harkintamme mukaan ovat olleet merkittävimpiä tarkastuksen kohteena olevan tilikauden tilintarkastuksessa. Nämä seikat on otettu huomioon tilinpäätökseen kokonaisuutena kohdistuneessa tilintarkastuksessamme sekä laati-essamme siitä annettavaa lausuntoa, emmekä anna näistä seikoista erillistä lausuntoa.

Otamme kaikissa tilintarkastuksissamme huomioon riskin siitä, että johto sivuuttaa kontrolleja. Tähän sisältyy arviointi siitä, onko viitteitä sellaisesta johdon tarkoitushakuisesta suhtautumisesta, josta aiheutuu väärinkäytöksestä johtuvan olennaisen virheellisuuden riski.

Konsernitilinpäätöksen tilintarkastuksen kannalta keskeinen seikka

*Sijoituskiinteistöjen arvostus ja arvomuutos
Tilinpäätöksen liitetiedot 4 ja 6.*

Yhtiöllä on kahdenlaisia sijoituskiinteistöjä: kiinteistöjä, joissa on vuokralaisia sekä rakenteilla olevia kiinteistöjä, joissa ei ole vielä vuokralaisia. Näiden eri sijoituskiinteistöjen arvonnäyttämiseen sisältyy erilaiset riskit.

Yhtiön sijoituskiinteistöt arvostetaan johdon määrittämän arvonnäyttämismallin avulla. Johto käyttää ulkopuolista asiantuntijaa varmistamaan mallin asianmukaisuuden. Tämän lisäksi yhtiö pyytää kahdesti vuodessa sijoituskiinteistöistä ulkopuolisen asiantuntijan laatimat arviokirjat.

Sijoituskiinteistöjen arvostaminen käypään arvoon edellyttää johdolta merkittäviä arvioita. Samanlaisia arvioita ja tulkintoja edellytetään myös ulkopuolisilta arvonnäyttäjiltä. Näistä subjektiivisista seikoista johtuen sijoituskiinteistöjen käypä arvo on tilintarkastuksen kannalta merkittävä seikka.

Jokainen arvostuslaskelma edellyttää yksittäisten sijoituskiinteistöjen taustatietojen, kuten sijainnin, kassavirtojen ja markkinoilla tapahtuneiden vertailukauppojen tuntemista. Sijoituskiinteistöjen arvostaminen edellyttää vertailukauppoihin tehtäviä oikaisuja, kuten neuvotteluvara ja vuokra- käyttöön rakennetun talon hinnoitteluoikaisut.

On olemassa myös riski, että johto vaikuttaa olennaisiin arvionvaraisiin eriin arvostuslaskelmissa saavuttaakseen arvostustason, joka täyttää markkinoiden odotukset.

Miten seikkaa on käsitelty tilintarkastuksessa

Päivitimme käsityksemme yhtiön arvonnäyttämismenetelmästä liittyen sekä vuokrattuna oleviin sijoituskiinteistöihin sekä rakenteilla oleviin sijoituskiinteistöihin.

Arvioimme ulkopuolisten tahojen pätevyyttä, kyvykkyyttä ja objektiivisyyttä ja muita suhteita, jotka voisivat uhata ulkoisten arvonnäyttäjien riippumattomuutta. Arvioimme kriittisesti arvonnäyttämässä käytettyjä oletuksia, menetelmiä ja kassavirtalaskelmien syöttötietoja käyttäen yleistä tietämystämme ja kokemuksiamme sijoituskiinteistöjen käyvistä arvoista. Loimme oman odotusarvomme käypien arvojen vaihteluvälistä perustuen ulkopuolisista lähteistä saataviin tietoihin, kuten yleisestä taloudellisesta kehityksestä ja kaupallisista ehdoista. Vertasimme sijoituskiinteistöjen käypää arvoa luomaamme odotusarvoon ja selvitimme syyt olennaisille poikkeamille.

Kävimme läpi uusien kohteiden hankintoja ja varmistimme, että käyvän arvon muutos oli kirjattu asianmukaisesti.

Hankimme käyttöömmemme johdon käyttämän erityisasiantuntijan lausunnon sijoituskiinteistöjen arvostusmallista. Kävimme läpi huoneistojen myyntitapahtumia ja vertasimme saatuja myyntihintoja tasearvoihin. Hankimme selvitykset olennaisista eroista.

Emoyhtiön tilinpäätöksen tilintarkastuksen kannalta keskeinen seikka

Miten seikkaa on käsitelty tilintarkastuksessa

Sijoituskiinteistöjen arvostus ja arvonmuutos

Emon osalta keskeinen seikka on sama kuin konsernissa.

Konsernitiilinpäätöksen tilintarkastuksessa suoritettujen toimenpiteet kattavat myös emoyhtiön.

Tilinpäätöstä koskevat hallituksen ja toimitusjohtajan velvollisuudet

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen laatimisesta siten, että konsernitiilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti ja siten, että tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset. Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat myös sellaisesta sisäisestä valvonnasta, jonka ne katsovat tarpeelliseksi voidakseen laatia tilinpäätöksen, jossa ei ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyttä.

Hallitus ja toimitusjohtaja ovat tilinpäätöstä laatiessaan velvollisia arvioimaan emoyhtiön ja konsernin kykyä jatkaa toimintaansa ja soveltu- vissa tapauksissa esittämään seikat, jotka liittyvät

toiminnan jatkuvuuteen ja siihen, että tilinpäätös on laadittu toiminnan jatkuvuuteen perustuen. Tilinpäätös laaditaan toiminnan jatkuvuuteen perustuen, paitsi jos emoyhtiö tai konserni aiotaan purkaa tai toiminta lakkauttaa tai ei ole muuta realistista vaihtoehtoa kuin tehdä niin.

Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa

Tavoitteenamme on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyttä, sekä antaa tilintarkastuskertomus, joka sisältää lausuntonne. Kohtuullinen varmuus on korkea varmuustaso, mutta se ei ole tae siitä, että olennainen virheellisyys aina havaitaan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavassa tilintarkastuksessa. Virheellisyyksiä voi aiheutua väärin-

käytöksestä tai virheestä, ja niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voisi kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Hyvän tilintarkastustavan mukaiseen tilintarkastukseen kuuluu, että käytämme ammatillista harkintaa ja säilytämme ammatillisen skeptisyyden koko tilintarkastuksen ajan. Lisäksi:

- tunnistamme ja arvioimme väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvat tilinpäätöksen olennaisen virheellisuuden riskit, suunnittelemme ja suoritamme näihin riskeihin vastaavia tilintarkastustoimenpiteitä ja hankimme lausuntonne perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski siitä, että virheestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, sillä väärinkäytökseen voi liittyä yhteistoimintaa, väärentämistä, tietojen tahallista esittämättä jättämistä tai virheellisten tietojen esittämistä taikka sisäisen valvonnan sivuuttamista.
- muodostamme käsityksen tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta

pystyäksemme suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta emme siinä tarkoituksessa, että pystyisimme antamaan lausunnon emoyhtiön tai konsernin sisäisen valvonnan tehokkuudesta.

- arvioimme sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuutta sekä johdon tekemien kirjanpidollisten arvioiden ja niistä esitettävien tietojen kohtuullisuutta.
- teemme johtopäätöksen siitä, onko hallituksen ja toimitusjohtajan ollut asianmukaista laatia tilinpäätös perustuen oletukseen toiminnan jatkuvuudesta, ja teemme hankkimamme tilintarkastusevidenssin perusteella johtopäätöksen siitä, esiintyykö sellaista tapahtumiin tai olosuhteisiin liittyvää olennaista epävarmuutta, joka voi antaa merkittävää aiheutta epäillä emoyhtiön tai konsernin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksessamme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntomme. Johtopäätöksemme perustuvat tilintarkastusker-

tomuksen antamispäivään mennessä hankittuun tilintarkastusevidenssiin. Vastaiset tapahtumat tai olosuhteet voivat kuitenkin johtaa siihen, ettei emoyhtiö tai konserni pysty jatkamaan toimintaansa.

- arvioimme tilinpäätöksen, kaikki tilinpäätöksessä esitettävät tiedot mukaan lukien, yleistä esittämistapaa, rakennetta ja sisältöä ja sitä, kuvastaako tilinpäätös sen perustana olevia liiketoimia ja tapahtumia siten, että se antaa oikean ja riittävän kuvan.
- hankimme tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä konserniin kuuluvia yhteisöjä tai liiketoimintoja koskevasta taloudellisesta informaatiosta pystyäksemme antamaan lausunnon konsernitalinpäätöksestä. Vastaamme konsernin tilintarkastuksen ohjauksesta, valvonnasta ja suorittamisesta. Vastaamme tilintarkastuslausunnosta yksin.

Kommunikoidimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnitellusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan lukien mahdolliset sisäisen

valvonnan merkittävät puutteellisuudet, jotka tunnistamme tilintarkastuksen aikana.

Lisäksi annamme hallintoelimille vahvistuksen siitä, että olemme noudattaneet riippumattomuutta koskevia relevantteja eettisiä vaatimuksia, ja kommunikoidimme niiden kanssa kaikista suhteista ja muista seikoista, joiden voi kohtuudella ajatella vaikuttavan riippumattomuuteemme, ja soveltuviissa tapauksissa niihin liittyvistä varotoimista.

Päätämme, mitkä hallintoelinten kanssa kommunikoiduista seikoista olivat merkittävimpiä tarkasteltavana olevan tilikauden tilintarkastuksessa ja näin ollen ovat tilintarkastuksen kannalta keskeisiä. Kuvaamme kyseiset seikat tilintarkastuskertomuksessa, paitsi jos säädös tai määräys estää kyseisen seikan julkistamisen tai kun äärimmäisen harvinaisissa tapauksissa toteamme, ettei kyseisestä seikasta viestitä tilintarkastuskertomuksessa, koska siitä aiheutuvien epäedullisten vaikutusten voitaisiin kohtuudella odottaa olevan suuremmat kuin tällaisesta viestinnästä koituva yleinen etu.

MUUT RAPORTOINTIVELVOITTEET

Muu informaatio

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat muusta informaatiosta. Muu informaatio käsittää toimintakertomukseen ja vuosikertomukseen sisältyvän muun informaation kuin tilinpäätöksen ja sitä koskevan tilintarkastuskertomuksemme. Olemme saaneet toimintakertomuksen käyttöömmme ennen tämän tilintarkastuskertomuksen antamispäivää ja odotamme saavamme vuosikertomuksen käyttöömmme kyseisen päivän jälkeen.

Tilinpäätöstä koskeva lausuntomme ei kata muuta informaatiota.

Velvollisuutenamme on lukea edellä yksilöity muu informaatio tilinpäätöksen tilintarkastuksen yhteydessä ja tätä tehdessämme arvioida, onko muu informaatio olennaisesti ristiriidassa tilinpäätöksen tai tilintarkastusta suoritettaessa hankkimamme tietämyksen kanssa tai vaikuttaako se muutoin olevan olennaisesti virheellistä. Toimintakertomuksen osalta velvollisuutenamme on lisäksi arvioida, onko toimintakertomus laadittu sen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Lausuntonamme esitämme, että

- toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat yhdenmukaisia
- toimintakertomus on laadittu toimintakertomuksen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Helsingissä 1.3.2017

PricewaterhouseCoopers Oy

Tilintarkastusyhteisö

Tuomas Honkamäki

KHT

- Jos teemme toimintakertomukseen sisältyvään informaatioon kohdistamamme työn perusteella johtopäätöksen, että kyseisessä muussa informaatiossa on olennainen virheellisyys, meidän on raportoitava tästä seikasta. Meillä ei ole tämän asian suhteen raportoitavaa.



ORAVA

Orava Asuntorahasto Oyj

Fabianinkatu 14 B
00100 Helsinki

info@oravarahastot.fi
oravaasuntorahasto.fi