

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ
VUOSIKERTOMUS
2017



ORAVA

SISÄLLYSLUETTELO (1/2)

| | | | | | |
|--|-----------|--|----|---|-----------|
| TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS | 4 | Liiketoiminta | 22 | Vahinkoriski | 30 |
| SIJOITTAMINEN ORAVA ASUNTORAHASTOON | 5 | Sijoituskiinteistöt ja niiden käypä arvo | 22 | Korkoriski | 30 |
| AVAINLUKUJA | 6 | Vuokraustoiminta | 23 | Yleiset taloudelliset riskit | 30 |
| TOIMINTAYMPÄRISTÖ | 7 | Vuokrankorotusehto | 23 | Osakkeen arvostusriski | 30 |
| LIIKETOIMINTAMALLI | 9 | Hankinnat | 24 | Osakkeen likviditeettiriski | 30 |
| SIJOITUSKOHEET | 10 | Huoneistomyynti | 24 | Lainsäädäntöriski | 30 |
| Yhtiön sijoituskohteiden arvostaminen | 11 | Sijoituskiinteistöt 31.12.2017 | 24 | Pääoman hallinta | 31 |
| Yhtiön sijoituskohteiden hallinnointi | 11 | Rahoitus | 25 | Ympäristökijät | 31 |
| Sijoituskohteiden | | Olennaiset tapahtumat tilikauden jälkeen | 25 | Yhtiön osakkeet | 31 |
| hankinta ja myynti | 12 | Toimintaympäristö | 25 | Osinko | 32 |
| Kohdestrategia | 12 | Asuntomarkkinoiden kysyntä | 26 | Vuosi 2018 | 32 |
| Asuinhuoneistojen sijainti | 12 | Asuntomarkkinoiden tarjonta | 26 | Osakkeenomistajat | 33 |
| SIJOITUSSTRATEGIA | 12 | Asuntomarkkinoiden vuokrat ja hinnat | 26 | Hallituksen valtuudet | 34 |
| Asuinhuoneistojen ikä | 13 | Tulevaisuuden näkymät | 27 | Hallituksen esitys voitonjaosta | 34 |
| Asuinhuoneistojen koko | 14 | Selvitys tutkimus- ja kehitystoiminnan laajuudesta | 27 | KONSERNIN TUNNUSLUVUT | 35 |
| ASIAKKAAT | 15 | Yhtiön johto ja tilintarkastaja | 27 | Konsernin tunnusluvut | 36 |
| HALLITUS | 16 | Hallinnointiyhtiö orava rahastot oyj | 28 | Epra bpr suositukset | 38 |
| HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS | 17 | Riskit ja riskienhallinta | 29 | Yhtiö raportoi seuraavat epra tunnusluvut | 38 |
| Oleelliset tapahtumat 1.1.–31.12.2017 | 18 | Hajauttamaton salkku | 29 | Tunnuslukujen laskentakaavat | 39 |
| Toiminnan tulos ja taloudellinen asema | 22 | Hallinnointiriski | 29 | KONSERNITILINPÄÄTÖS | 42 |
| | | Likviditeettiriski | 29 | Konsernin laaja tuloslaskelma ifrs | 43 |
| | | Yhteistyökumppaniriski | 29 | Konsernitase | 44 |

SISÄLLYSLUETTELO (2/2)

| | | | | | |
|---|-----------|--|-----------|---|-----------|
| Konsernin rahavirtalaskelma | 45 | Vaihtovelkakirjalainasopimukset | 69 | 2. Emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot | 83 |
| Laskelma oman pääoman muutoksista | 46 | Muut lyhytaikaiset velat | 69 | 3. Emoyhtiön taseen liitetiedot | 84 |
| TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT | 47 | 5.4. Vastuusitoumukset | 70 | 3. Emoyhtiön taseen liitetiedot | 85 |
| 1. Konsolidointi | 47 | 5.5 Rahoitusriskien hallinta | 70 | 3. Emoyhtiön taseen liitetiedot | 86 |
| 1.1. Konsernin perustiedot | 47 | Rahoitusriskien hallinta | 70 | HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA | 87 |
| 1.2. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) | 47 | Korkoriski | 70 | Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitukset | 88 |
| 1.3 Laatomisperiaatteet | 48 | Maksuvalmiusriski | 70 | Tilintarkastuskertomus | 89 |
| 1.4 Yhdistelyperiaatteet | 49 | Luottoriski | 71 | Tilinpäätöksen tilintarkastus | 89 |
| 1.5. Myytävänä olevat omaisuuserät | 49 | Pääoman hallinta | 71 | Lausunto | 89 |
| 2. Segmentit ja tuotot | 49 | 5.6. Velkojen luokittelu | 71 | Tilintarkastuksen kohde | 89 |
| 2.1 Liikevaihto | 50 | Käyvän arvon hierarkia | 71 | Lausunnon perustelut | 89 |
| 2.2 Tulos luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista | 50 | 5.7. Johdannaiset | 72 | Riippumattomuus | 89 |
| 3. Liiketoiminnan kulut | 52 | 5.8. Oma pääoma | 72 | Tarkastuksen yleinen lähestymistapa | 90 |
| Vaihtoehtorahaston hoitajan palkat ja palkkiot | 55 | Osakekohtainen tulos | 72 | Yhteenveto | 90 |
| Ostovelat | 55 | Osingonjakovelvoite | 73 | Olenaisuus | 90 |
| Tuloverot | 56 | 6. Lisäinformaatio | 73 | Konsernitilinpäätöksen tarkastuksen laajuuden määrittäminen | 90 |
| 4. Sijoituskiinteistöt | 57 | 6.1 Lähipiiri | 73 | Tilintarkastuksen kannalta keskeiset seikat | 91 |
| Vuosi 2017 | 65 | 6.2. Uudet ifrs-standardit ja tulkinnat | 73 | Tilinpäätöstä koskevat hallituksen ja toimitusjohtajan velvollisuudet | 92 |
| Vuosi 2016 | 66 | 6.3 Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet | 74 | Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa | 92 |
| Käyvän arvon hierarkia | 67 | 7. Kuvaus sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisestä | 75 | Muut raportointivelvoitteet | 94 |
| 5. Pääomarakenne ja rahoituskulut | 67 | Arviointimenetelmä | 75 | Tilintarkastustoimeksiantoa koskevat tiedot | 94 |
| 5.1 Rahoitustuotot ja -kulut | 67 | Ekonometrinen malli | 75 | Muu informaatio | 94 |
| 5.2. Rahoitusvarat | 68 | Aineisto | 78 | | |
| 5.3. Rahoitusvelat | 68 | Aineiston tarkastus ja rikastaminen | 79 | | |
| Pitkäaikaiset velat | 68 | EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖS | 80 | | |
| Lyhytaikaiset korolliset velat | 69 | EMOYHTIÖN TASE | 81 | | |
| | | Orava Asuntorahasto Oyj rahavirtalaskelma | 82 | | |

TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS

Orava Asuntorahaston vuoden 2017 tulos oli tappiollinen. Orava Asuntorahaston tulosta leimasi heikko asuntosalkun arvonkehitys; käyvän arvon muutos vuoden aikana oli -1,6 % eli -3,1 miljoonaa euroa. Huoneistomyynneistä syntyi luovutustappioita vuoden 2017 aikana 361 tuhatta euroa. Operatiivinen tulos (EPRA) parani ja oli 1,1 miljoonaa euroa, vaikka sitä rasittivat syksyiseen vaihtotarjoukseen liittyvät kertaluonteiset kustannukset 328 tuhatta euroa. Vuoden 2017 tulos oli -2,8 miljoonaa euroa.

Operatiivinen toiminta kehittyi edelleen myönteisesti vuoden 2017 aikana: taloudellinen käyttöaste nousi 3 prosenttiyksikköä 94,3 prosenttiin ja bruttovuokratuotto nousi hieman 7,0 prosenttiin. Sijoituskiinteistöjen hoito- ja korjauskulut suhteessa salkun arvoon pysyi edellisen vuoden tasolla 2,7 prosentissa.

Asuntosalkun vaisu kehitys näkyi myös huoneistomyynissä, joka jäi viimevuotisesta. Huoneistomyynnin velattomien kauppahintojen

summaksi muodostui 8,9 miljoonaa euroon. Yhtiö ei hankkinut huoneistoja vuonna 2017.

Investors House Oyj teki syyskuussa julkisen vaihtotarjouksen rahastosta minkä seurauksena Investors House Oyj:stä tuli asuntorahaston suurin omistaja 25,2 prosentin omistusosuudella. Ylimääräisessä yhtiökokouksessa joulukuussa yhtiölle valittiin uusi hallitus.

Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien määrä päättyi noin 4 900:aan. Yhtiön osakkeen kaupankäyntivolyymi Helsingin Pörssissä laski edellisvuodesta; keskimääräinen päivävaihto tammi-joulukuussa oli hieman yli 152 tuhatta euroa.

Yhtiö arvioi vuoden 2018 operatiivisen tuloksen (EPRA) olevan jokseenkin samaa tasoa kuin vuonna 2017. ■

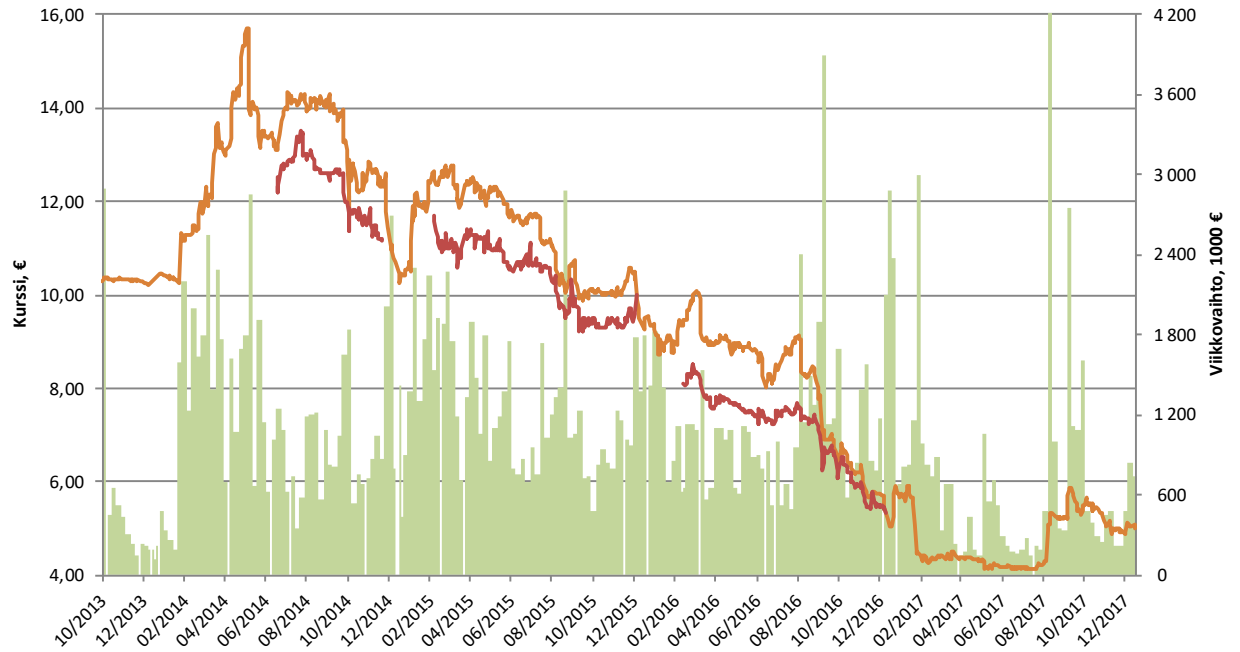


SIJOITTAMINEN ORAVA ASUNTORAHASTOON

Orava Asuntorahasto mahdollistaa sijoituksen ammattimaisesti hoidettuun ja hajautettuun asuntosalkkuun. Asuntorahasto hyödyntää asuntosalkun rakentamisessa, sen hallinnassa sekä vuokralaisten hankinnassa alan ammattilaisia, kuten Colliers International Finland Oy:tä ja Raksystems Anticimex Oy:tä.

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

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



Osakkeen kurssikehitys ja viikkovaihto Helsingin Pörssissä 1.1.2017–31.12.2017

| | | |
|-----------------------|---|------------|
| Kaupankäyntitunnus | — | OREIT |
| Kaupankäyntitunnus | — | OREITN011x |
| Alin kurssi | | 4,03 € |
| Ylin kurssi | | 6,00 € |
| Vaihdetut osakkeet | | 7 756 684 |
| Keskihinta | | 4,91 € |
| Osakkeita keskimäärin | | 9 598 910 |
| Osakevaihto/lkm | | 81 % |

AVAINLUKUJA

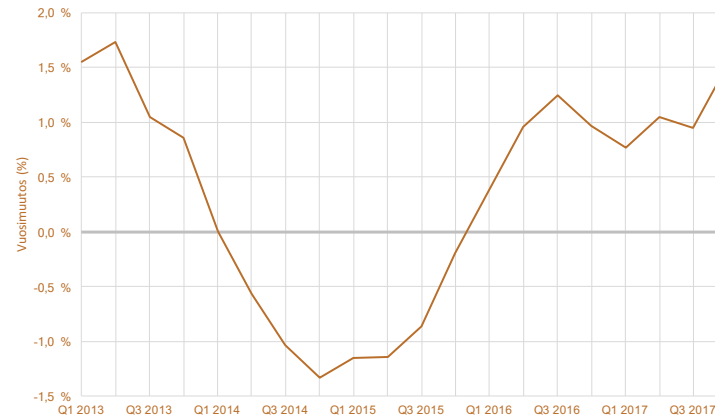
| | 2017 | 2016 | Muutos |
|---|--------|--------|--------|
| Liikevaihto, miljoonaa euroa | 13,30 | 12,50 | 6 % |
| Liikevoitto, miljoonaa euroa | 0,23 | 4,56 | -95 % |
| Tulos/osake, euroa | -0,29 | 0,17 | -271 % |
| Sijoituskiinteistöjen käypä arvo, miljoonaa euroa | 199,62 | 210,90 | -6 % |
| Jaetut osingot/osake, euroa | 0,09 | 1,08 | -92 % |
| LTV, % | 53,0 % | 53,0 % | 0 % |
| Taloudellinen käyttöaste-% | 94,3 % | 91,3 % | 3 % |
| Nettovuokratuotto-% | 4,0 % | 3,8 % | 5 % |
| Bruttovuokratuotto-% | 7,0 % | 6,8 % | 3 % |
| EPRA:n mukaiset tunnusluvut | | | |
| Operatiivinen tulos, miljoonaa euroa | 1,10 | 0,28 | 289 % |
| Tulos/osake, euroa | 0,11 | 0,03 | 289 % |
| Nettovarallisuus/osake, euroa | 9,72 | 10,11 | -4 % |

IFRS:n mukaiset tunnusluvut

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

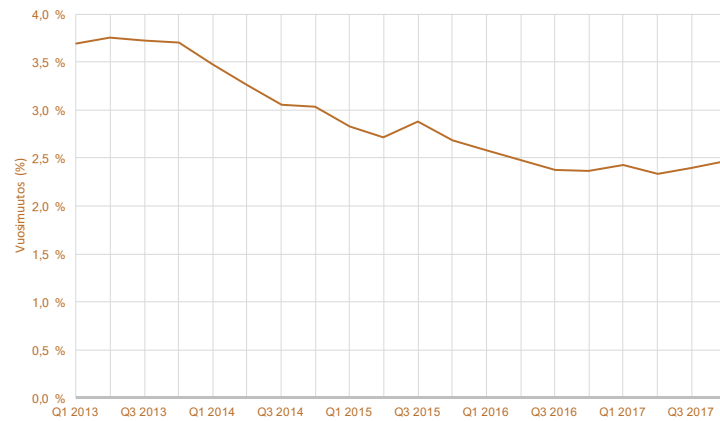
Yhtiö sijoittaa vuokrattaviin asuinhuoneistoihin eli vuokrahuoneistoihin Suomessa. Vuokrahuoneistojen kysyntään vaikuttavat muun muassa talousnäkymät, korkotaso, tulotaso ja väestön määrän kasvu eri paikkakunnilla. Asuntojen tarjontaan vaikuttavat asuntomarkkinoiden hintojen ohessa muun muassa talousnäkymät,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

Vanhojen osakeasuntojen hintojen vuosimuutos



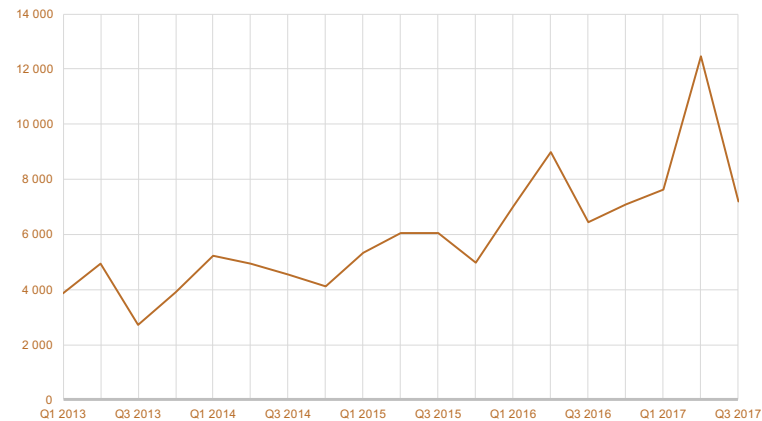
Lähde: Tilastokeskus

Vaparaohitteisten asuntojen vuokrien vuosimuutos



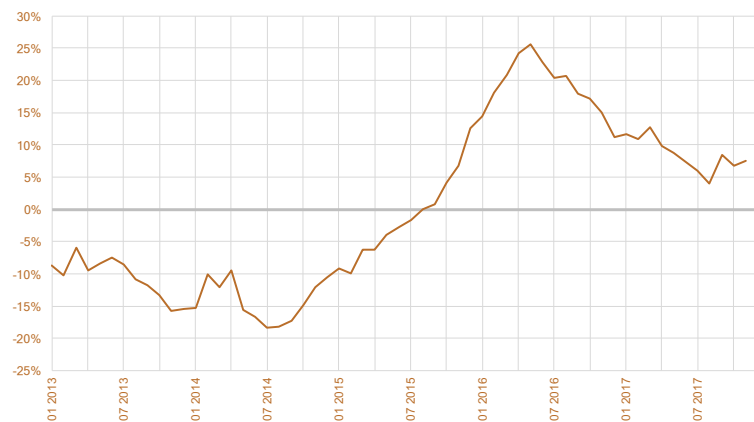
Lähde: Tilastokeskus

Kerrostaloasunnoille myönnetyt rakennusluvut



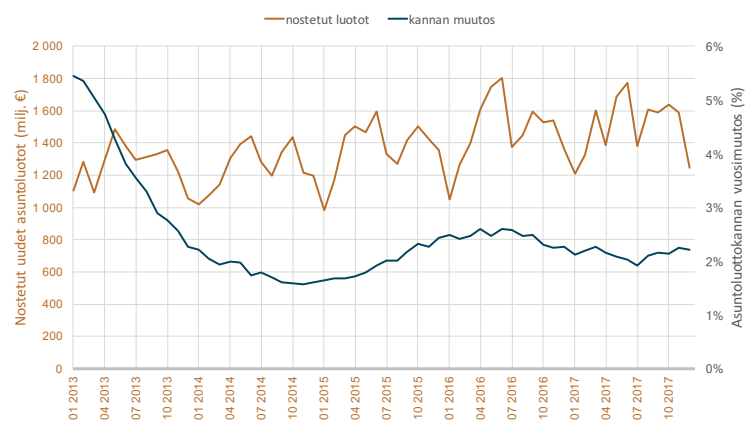
Lähde: Tilastokeskus

Asuinrakennusten uudisrakentaminen



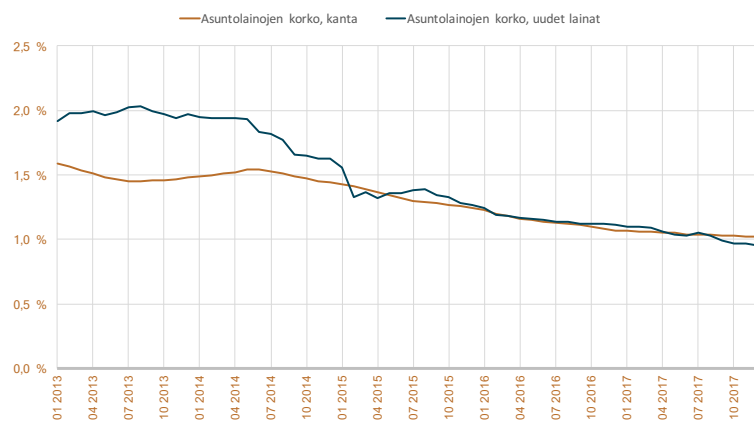
Lähde: Tilastokeskus

Nostetut asuntolainat ja asuntolainakannan muutos



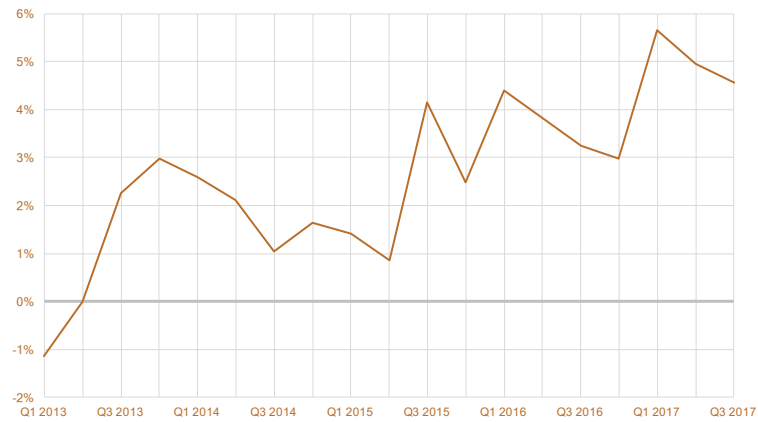
Lähde: Suomen Pankki

Asuntolainojen korot



Lähde: Suomen Pankki

Käytettävissä olevien tulojen vuosimuutos



Lähde: Suomen Pankki

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 on ollut 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. Tukkualennus on pääsääntöisesti sitä suurempi, mitä vanhemmasta sijoituskohteesta on kyse, ja sitä pienempi, mitä suuremmassa kohdekaupungissa sijoituskohte sijaitsee.

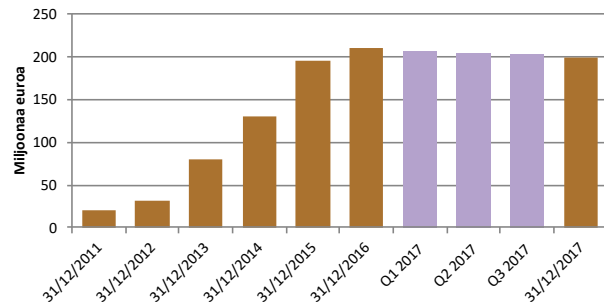
Sijoituskohteiden käypää arvoa arvioitaessa yhtiö käyttää vertailukauppoihin perustuvaa menetelmää. Menetelmää käytetään tyypillisesti asuntoja arvioitaessa, kun niitä ollaan myymässä yksittäisinä huoneistoina. Yhtiön sijoituskohteiden käypä arvo määritetään hintapyyntö- ja kauppaineistoon perustuvalla 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 31.12.2017 omistamien sijoituskohteiden arvo oli yhteensä 199,6 miljoonaa euroa, huoneistojen määrä yhteensä 1 626 kappaletta ja kohteiden pinta-ala yhteensä 104,6 tuhatta neliometriä.

Sijoituskohteiden käypä arvo 2011–2017



YHTIÖN 31.12.2017 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 | 144 | 9 739 | 16 855 | 8,4 % | 1 731 |
| Kirkkonummi | 4 | 104 | 6 970 | 13 723 | 6,9 % | 1 969 |
| Helsinki | 6 | 29 | 2 190 | 10 677 | 5,3 % | 4 877 |
| Kerava | 2 | 43 | 4 180 | 10 544 | 5,3 % | 2 523 |
| Järvenpää | 3 | 21 | 1 728 | 6 583 | 3,3 % | 3 810 |
| Muut | 16 | 77 | 6 261 | 19 869 | 10,0 % | 3 173 |
| Helsingin seutu | 39 | 418 | 31 067 | 78 252 | 39,2 % | 2 519 |
| Lahti | 9 | 119 | 7 163 | 16 670 | 8,4 % | 2 327 |
| Raisio | 4 | 72 | 4 210 | 7 374 | 3,7 % | 1 752 |
| Oulu | 8 | 32 | 2 256 | 7 255 | 3,6 % | 3 216 |
| Turku | 5 | 20 | 1 340 | 6 952 | 3,5 % | 5 190 |
| Tampere | 5 | 25 | 1 839 | 6 818 | 3,4 % | 3 708 |
| Suuret keskustaajamat, muut | 10 | 94 | 7 103 | 14 930 | 7,5 % | 2 102 |
| Suuret kaupungit | 41 | 362 | 23 909 | 59 999 | 30,1 % | 2 510 |
| Hämeenlinna | 3 | 64 | 3 160 | 8 469 | 4,2 % | 2 681 |
| Kotka | 5 | 189 | 10 520 | 7 531 | 3,8 % | 716 |
| Rovaniemi | 6 | 84 | 4 957 | 6 015 | 3,0 % | 1 214 |
| Porvoo | 3 | 44 | 2 843 | 6 122 | 3,1 % | 2 154 |
| Savonlinna | 3 | 68 | 3 702 | 4 928 | 2,5 % | 1 331 |
| Muut | 28 | 397 | 24 482 | 28 301 | 14,2 % | 1 156 |
| Keskisuuret kaupungit | 48 | 846 | 49 663 | 61 367 | 30,7 % | 1 236 |
| YHTEENSÄ | 128 | 1 626 | 104 638 | 199 617 | 100,0 % | 1 908 |



YHTIÖN SIOJITUSKOHTEIDEN ARVOSTAMINEN

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

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

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

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

Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Ulkopuolisina asiantuntijoina ja auktorisoituina kiinteistöarvioitsijoina toimii 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. Arvioinnista 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 SIOJITUSKOHTEIDEN HALLINNOINTI

Yhtiö on tehnyt sopimukset Newsec Asset Management Oy:n (päätyi 28.2.2018) ja Colliers International Finland Oy:n (kiinteistömanagerit) kanssa asuntomanagement-palveluista. Kiinteistömanagerien tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöjen tekninen ja hallinnollinen isännöinti, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto sekä pääsääntöisesti yhtiön tytäryhtiöiden taloushallinto ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerausessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön tytär- ja osakkuusyhtiöiden hallituksissa on myös mukana 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 keskiuuressa maakuntakaupungissa noin 2–3 prosenttiyksikköä korkeampi kuin Helsingissä. Hoitokulujen huomioon ottamisen jälkeen ero maakuntakaupunkien hyväksi kaventuu 1–2 prosenttiyksikköön.

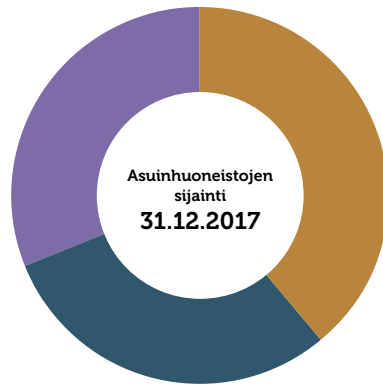
Asuntojen arvonnousun eroihin eri alueiden välillä vaikuttavat pääasiassa väestönkasvu, alueen taloudellinen menestyminen ja yleinen houkuttelevuus asuinpaikkana. Yhtiön hankittavien kohteiden tulee pääsääntöisesti sijaita kaupungeissa, joille Tilastokeskus ennustaa väestönkasvua. Jos kohdekaupungin

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.

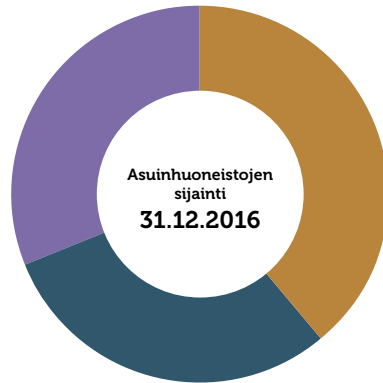
Yhtiö arvioi nettovuokratuoton ja arvonnousuodotuksen yhdessä olevan keskiuurissa maakuntakaupungeissa 0,5–1,5 prosenttiyksikköä korkeampi kuin Helsingissä. Suuret kaupungit jäävät pääsääntöisesti näiden ääripäiden välimaastoon. Myös kolmas keskeinen kokonaistuoton osa, tukkualennus, tyypillisesti kasvaa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

Kohdestrategiassa otetaan huomioon Sijoituskohteiden makro- ja mikrosijainti sekä kiinteistöjen ja





- Helsingin seutu 39%
- Suuret kaupungit 30%
- Keski-suuret kaupungit 31%



- Helsingin seutu 39%
- Suuret kaupungit 30%
- Keski-suuret kaupungit 31%

huoneistojen ominaisuudet. Ensisijaiset makrosijaintikriteerit ovat väestön määrä (vuokra- ja jälleennyyntimarkkinoiden likviditeetti) ja väestönkasvu (markkina-arvon kehittyminen) alueella.

Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 53 prosenttia, suurille kaupungeille 22 prosenttia ja keski-suurille kaupungeille 25 prosenttia. Painot pyritään pitämään noin kymmenen prosenttiyksikön sisällä tavoitepainoista. Oheiset graafit kuvaavat sijoituskohteiden arvon jakautumisen sijainnin mukaan 31.12.2017 ja 31.12.2016.

Asuinhuoneistojen ikä

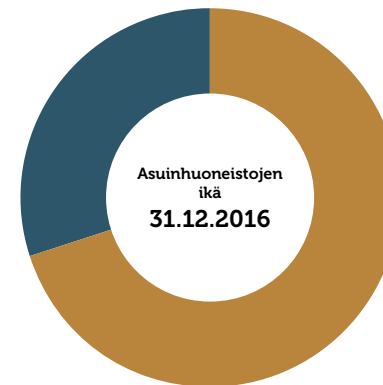
Yhtiö pyrkii myös hajauttamaan omistustaan ikäjakauman osalta. Yhtiön arvion mukaan vanhoihin asuntoihin tehdyn asentosijoituksen tuotto on pääsääntöisesti korkeampi kuin uusiin asuntoihin tehdyn sijoituksen tuotto. Yhtiön laskelmien perusteella vanhojen asuntojen bruttovuokratuotto arvioidaan esimerkiksi 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.

Tukkuualennus 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 → 70%
● Rakennusvuosi 1989 ← 30%

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 31.12.2017 ja 31.12.2016.

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. Yhtiön asuntojen keskikoko on 63 m². ■



ASIAKKAAT

Orava Asuntorahaston asiakkaita ovat sijoituskohteiden vuokralaiset. Vuokralaisista oli 31.12.2017 noin 94 prosenttia yksityishenkilöitä ja 6 prosenttia yrityksiä, joista osa oli vuokrannut huoneiston työsuhdeasunnoksi ja osa harjoittaa huoneistojen edelleenvuokrausta kalustettuna. Henkilövuokralaista päävuokralaisten keski-ikä oli noin 38 vuotta. Alle 30-vuotiaita vuokralaisista oli 38 prosenttia, 30–50-vuotiaita oli 36 prosenttia ja yli 50-vuotiaita 26 prosenttia. ■



- Alle 30v 38%
- 30-50v 36%
- Yli 50v 26%



HALLITUS

Orava Asuntorahaston hallituksessa on viisi jäsentä: Taina Ahvenjärvi, Petri Kovalainen, Tapani Rautiainen, Eljas Repo ja Petri Roininen. Hallituksen puheenjohtajana toimii Petri Roininen ja varapuheenjohtajana Tapani Rautiainen. Hallitus vaihtui ylimääräisessä yhtiökokouksessa 18.12.2017, jossa varsinaisessa yhtiökokouksessa 22.3.2017 valittu hallitus Patrik Hertsberg, Mikko Larvala, Tapani Rautiainen, Veli Matti Salmenkylä ja Jouni Torasvirta erotettiin. Timo Valjakka erosi hallituksesta 22.8.2017. Hallituksen kokouksia tilikaudella oli kaksikymmentä. Hallituksen jäsenten osallistumisprosentti kokouksiin oli 95 prosenttia. ■

| Nimi | Syntymä- vuosi | Asema | Hallituksessa vuodesta | Omistaa yhtiön osakkeita (kpl) |
|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------------|-----------------------------------|
| Petri Roininen | 1964 | Puheenjohtaja | 2017 | 2 414 582* |
| Tapani Rautiainen | 1957 | Varapuheenjohtaja | 2017 | 2 414 582** |
| Taina Ahvenjärvi | 1960 | Hallituksen jäsen | 2017 | 0 |
| Petri Kovalainen | 1967 | Hallituksen jäsen | 2017 | 63 785*** |
| Eljas Repo | 1961 | Hallituksen jäsen | 2017 | 15 784 |

* Omistus yhdessä Tapani Rautiaisen kanssa määräysvalta-yhteisö Investors House Oyj:n (2 414 582 kpl) kautta,

** Omistus yhdessä Petri Roinisen kanssa määräysvalta-yhteisö Investors House Oyj:n (2 414 582 kpl) kautta,

*** Omistus määräysvalta-yhteisöjen PK-Tukipalvelu Oy:n (5 885 kpl), Tukipojat Oy (2 900 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 2017 oli yhtiön seitsemäs.

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.

Orava Asuntorahasto on kiinteistörahastolain ja lain vaihtoehtorahaston hoitajista (162/2014) määritelmän mukaisesti vaihtoehtorahasto, jolla täytyy olla vaihtoehtorahaston hoitaja. Orava

Asuntorahaston toimiluvallisena vaihtoehtorahaston hoitajana toimii Orava Rahastot Oyj (Rahaston hoitaja). Yhtiön toimialana on kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitettuna kiinteistörahastona harjoittaa omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa asuntojen ja kiinteistöjen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöintiä 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.–31.12.2017

Orava Asuntorahaston osakkeen (kaupankäyntitunnus OREIT) markkinatakaukseen tuli muutos Nordea Pankki Suomi Oyj:n markkinatakaustoimintojen 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.

Yhtiökokous 22.3.2017 päätti valtuuttaa hallituksen päättämään enintään 0,12 euron osakekohtaisen osingon jakamisesta. Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 1 151 869,20 euroa. Vuosineljänneksittäin maksettava osinko on jokaisessa erässä enintään 0,03 euroa osakkeelle. Osinkojen maksupäivät ovat 31.3.2017, 30.6.2017, 29.9.2017 ja 29.12.2017.

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.

Yhtiökokous päätti osakeantivaltuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 5 000 000 yhtiön uutta osaketta, jotka eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2017 aikana. Valtuutus on voimassa 31.3.2018 asti ja se kumosi edellisen 22.3.2016 annetun valtuutuksen.

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus valitsi varsinaisen yhtiökokouksen jälkeen pitämässään kokouksessa keskuudestaan puheenjohtajaksi Jouni Torasvirran ja varapuheenjohtajaksi Patrik Hertsberrgin. Yhtiökokoukselta saamansa valtuutuksen mukaisesti hallitus päätti, että Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeelle (kaupankäyntitunnus OREIT, ISINtunnus FI4000068614) 31.3.2017 maksettava osinko on 0,03 euroa, osingon irtoamispäivä on 23.3.2017 ja täsmäytyspäivä on 24.3.2017. Osingon kokonaismääräksi muodostui 287 967,30 euroa.

Orava Asuntorahasto haki Konserniverokeskukselta ennakkoratkaisua omien osakkeiden hankkimisen mahdollistamiseksi. Yhtiö sai 7.4.2017 Konserniverokeskukselta kielteisen päätöksen hakemukseensa. Yhtiö on valittanut päätöksestä Helsingin hallinto-oikeuteen.

Yhtiön listautumisannissa 2013 yhtiön osakkeita merkinnyt taho ei maksanut merkitsemiään osakkeita. Yhtiö on yhdessä listautumisannin pääjärjestäjän United Bankers Securities Oy:n kanssa vaatinut merkinnät maksamatta jättäneeltä taholta osakeyhtiölain 2. luvun 7§:n mukaista korvausta ja vahingonkorvausta. Helsingin käräjäoikeus tuomitsi 11.5.2017 maksamatta jättäneen tahon noin 1,2 miljoonan euron korvaukseen Orava Asuntorahastolle. Tuomio ei ole vielä lainvoimainen. Yhtiö on arvioinut, että varattomaksi todetulta tuomitulta korvaussummaa ei saada perittyä.

Yhtiö on allekirjoittanut 30.6.2017 toimeksianto-sopimuksen JLL:n (Jones Lang LaSalle Finland Oy) kanssa. Sopimuksen mukaan JLL kehittää kvantitatiivisen arvonmäärittämissälin. Yhteistyön tavoitteena on käyttää JLL:n kvantitatiivisella arvonmäärittämissälinä saatavia huoneistojen arvoja vertailukohtana Orava Asuntorahaston omalla arvostusmallilla saatavien



huoneistojen tasearvojen validoinnissa ja mallinuksen edelleen kehittämässä. Lisäksi yhtiö pyrkii siihen, että ulkopuolisia arvioita saataisiin käyttöön aiempaa useammin ja kustannustehokkaammin. Niin ikään kustannusten karsimiseksi aiemman käytännön mukaisia perinteisillä kiinteistönarviointimenetelmillä laadittuja ulkopuolisia arvioita ei enää tilattu asuinhuoneistoista toisella vuosineljänneksellä.

Investors House Oyj ilmoitti 21.8.2017 kello 9.35 julkistetulla tiedotteella tekevänsä vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen ostaakseen kaikki Orava Asuntorahasto Oyj:n liikkeeseen lasketut osakkeet (kaupankäyntitunnus OREIT).

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallituksen jäsen Timo Valjakka ilmoitti 22.8.2017 eroavansa yhtiön hallituksesta Investors House Oyj:n tekemän julkista vapaaehtoista ostotarjousta koskevan ilmoituksen johdosta. Ero astui voimaan välittömästi. Tämän jälkeen hallituksessa on ollut viisi jäsentä.

Orava Asuntorahasto hallitus ilmoitti 24.8.2017 vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen johdosta ryhtyvänsä Ostotarjouskoodin edellyttämiin toimenpiteisiin saavuttaakseen osakkeenomistajien kannalta parhaan mahdollisen lopputuloksen. Tässä tarkoituksessa hallitus alkoi muun muassa kartoit-

tamaan mahdollisuuksia kilpailevien ostotarjousten saamiseksi. Hallitus valitsi oikeudelliseksi neuvonantajakseen Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy:n ja taloudelliseksi neuvonantajakseen HLP Corporate Finance Oy:n.

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus vastaanotti 28.8.2017 vaatimuksen ylimääräisen yhtiökokouksen pitämisestä. Vaatimuksen mukainen ylimääräinen yhtiökokous pidetään maanantaina 18.12.2017 kello 13.00 alkaen Pörssitalossa. Kokouskutsu ylimääräiseen yhtiökokoukseen lähetettiin 28.9.2017 ja se on nähtävissä yhtiön verkkosivuilla.

Orava Asuntorahaston hallitus päätti 8.9.2017, että Investors House Oyj:n vaihtotarjouksen ja mahdollisten muiden vaihtoehtojen arviointiin ja hallituksen lausunnon valmisteluun sekä päätöksentekoon osallistuvat hallituksen varapuheenjohtaja Patrik Hertsberg sekä hallituksen varsinaiset jäsenet Petra Thorén ja Mikko Larvala.

Orava Asuntorahaston hallitus antoi 20.9.2017 alustavan arvion Investors House Oyj:n 21.8.2017 julkistamasta julkisesta vapaaehtoisesta vaihtotarjouksesta. Oravan Asuntorahaston hallituksen riippumattomat jäsenet ("Hallitus") perehtyivät Investors House Oyj:n 21.8.2017 julkistamaan

julkiseen vapaaehtoiseen ostotarjoukseen ("Vaihtotarjous") sekä saivat käyttöönsä 18.9.2017 julkaistun Vaihtotarjousta koskevan yhdistetyn tarjousasiakirjan ja listalleottoesitteen. Suorittamansa alustavan tarkastelun perusteella Hallitus totesi, että Vaihtotarjous Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeista on hinnaltaan alhainen, eikä Hallitus tule suosittelemaan Vaihtotarjouksen hyväksymistä.

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus vastaanotti 20.9.2017 Elite Varainhoito Oyj:n ("Elite") ei-sitovan indikatiivisen tarjouksen Orava Asuntorahaston muuttamisesta Eliten hallinnoimaksi erikoissijoitusrahastoksi. Elite täydensi tarjoustaan 22.9.2017.

Yhtiö sai 26.9.2017 tiedon, että sen osakkeenomistajat, jotka edustavat yhteensä 11,2 prosenttia yhtiön osakkeista ja äänistä, pitävät Investors House Oyj:n 21.8.2017 julkistamaa julkista vapaaehtoista ostotarjousta liian alhaisena hyväksyttäväksi. Orava Asuntorahaston osakkeenomistajiltaan saamat ilmoitukset eivät olleet sitovia.


Orava Asuntorahasto Oyj:n hallituksen riippumattomat jäsenet ("Hallitus") päättivät yksimielisesti 4.10.2017, että Hallitus ei suosittele Investors House Oyj:n vaihtotarjouksen hyväksymistä Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille, koska tarjottu vastike

on alhainen suhteessa Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeen nettovarallisuusarvoon. Hallitus arvioi huolellisesti Vaihtotarjousta ja sen ehtoja tarjousasiakirjan, Fairness Opinion -lausunnon ja muun käytettävissä olevan tiedon perusteella. Hallitus katsoi, etteivät Vaihtotarjous ja osakkeista ja erityisesti oikeuksista tarjotun tarjousvastikkeen määrä ole vallitsevissa olosuhteissa Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille kohtuullisia ja että tarjottava vastike oli alhainen suhteessa Orava Asuntorahaston osakkeen nettovarallisuusarvoon. Lisäksi Hallitus arvioi, että Vaihtotarjouksessa esitettyjen yleisluonteisten strategisten suunnitelmien toteuttamiseen ja niiden arvioituihin myönteisiin vaikutuksiin liittyy merkittävää epävarmuutta.

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus vastaanotti 11.10.2017 Orava Rahastot Oyj:ltä indikatiivisen tarjouksen Orava Asuntorahasto Oyj:n muuttamisesta AIF-asuntorahastoksi.

Yhtiö tiedotti 12.10.2017, että hallitus pitää käytettävissä olevien tietojen perusteella parhaana vaihtoehtona sitä, että Orava Asuntorahasto jatkaa itsenäisenä verovapaana REIT- tai AIF-rahastona ja että sen toimintaa kehitetään edelleen. Yhtiön hallitus päätti, että se ei jatka Eliten tekemän indika-





tiivisen tarjouksen valmistelua. Yhtiön hallituksen ja sen taloudellisen neuvonantajan HLP Corporate Finance Oy:n alustavan arvion mukaan Orava Rahastojen tekemä indikatiivinen tarjous on taloudellisilta ehdoiltaan edullisempi kuin Eliten tekemä tarjous. Yhtiön hallitus piti Orava Rahastojen indikatiivista tarjousta mielenkiintoisena. Orava Rahastot jatkaa tarjouksen valmistelua.

Investors House Oyj:n vaihtotarjous Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeenomistajille päättyi 13.10.2017 ja Investors House Oyj tiedotti 17.10.2017, että Investors House Oyj toteuttaa vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti. Investors House Oyj:n vaihtotarjouksen lopullisen tuloksen mukaan tarjotut 2.414.582 osaketta edustavat noin 25,2 prosenttia kaikista Orava Asuntorahaston osakkeista ja äänistä.

Yhtiö sai 23.10.2017 kielteisen päätöksen Helsingin hallinto-oikeuteen jättämästään valituksesta koskien yhtiön Konserniverokeskukselta saamaansa kielteistä päätöstä omien osakkeiden ostamisesta. Yhtiö jatkaa toimia omien osakkeiden oston mahdollistavan lakimuutoksen voimaansamiseksi.

Orava Asuntorahasto Oyj:n ylimääräinen yhtiökokous pidettiin 18.12.2017. Yhtiökokous päätti peruuttaa varsinaisessa yhtiökokouksessa 22.3.2017

hallitukselle annetun osakeanti- ja optioiden ja muiden osakkeeseen oikeuttavien erityisten oikeuksien antamista koskevan valtuutuksen. Ylimääräinen yhtiökokous päätti erottaa hallituksen jäsenet. Hallituksen jäsenten lukumäärä vahvistettiin viideksi. Hallituksen uusiksi jäseniksi valittiin Taina Ahvenjärvi, Petri Kovalainen, Tapani Rautiainen, Eljas Repo ja Petri Roininen. Hallituksen toimikausi alkoi heti ylimääräisestä yhtiökokouksesta ja päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus valitsi keskuudestaan puheenjohtajaksi Petri Roinisen ja varapuheenjohtajaksi Tapani Rautiaisen.

Yhtiön hallitus päätti 18.12.2017, että Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeelle (kaupankäyntitunnus OREIT, ISIN-tunnus FI4000068614) ei makseta vuoden 2017 neljännen vuosineljänneksen aikana osinkoa.

Yhtiön hallitus päätti 18.12.2017 irtisanoa Orava Rahastot Oyj:n kanssa hallinnointipalveluista tehdyn sopimuksen. Sopimuksen ehtojen mukaan irtisanomisaika on 12 kuukautta irtisanomisilmoituksesta luettuna. Yhtiön hallitus ryhtyi selvittämään vaihtoehtoisia hallinnointimalleja, joilla jatkossa voidaan varmistaa osakkeenomistajien etu.

TOIMINNAN TULOS JA TALOUDELLINEN ASEMA

Konsernin liikevaihto tilikaudella oli yhteensä 13,3 miljoonaa euroa (2016: 12,5 miljoonaa euroa). Voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista olivat yhteensä -3,8 miljoonaa euroa (2016: 1,4 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 (2016: 9,3 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 6,0 miljoonaa euroa (2016: 6,1 miljoonaa euroa) sekä tulossidonnainen hallinnointipalkkio 0,0 miljoonaa euroa (2016: 0,0 miljoonaa euroa). Kulujen pienentyminen on seurausta tehdyistä toiminnan tehostamistoimenpiteistä.

Tilikauden liikevoitto oli 228 tuhatta euroa. Vertailukelpoinen liikevoitto oli 564 tuhatta euroa (2016: 4,6 miljoonaa euroa).



Rahoitustuotot ja -kulut tilikaudella olivat -2,9 miljoonaa euroa (2016: -3,0 miljoonaa euroa) ja verot 64 tuhatta euroa (2016: 117 tuhatta euroa).

Tilikauden voitoksi muodostui -2,8 miljoonaa euroa (2016: 1,5 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat 60 tuhatta euroa (2016: -57 tuhatta euroa) ja laaja voitto -2,7 miljoonaa euroa (2016: 1,5 miljoonaa euroa).

LIIKETOIMINTA

Sijoituskiinteistöt ja niiden käypä arvo

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

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 kirjatun tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jona aikana se on syntynyt. Myös kiinteistörahastolaki edellyttää käyvän arvon muutoksen kirjaamista tuotoksi tai kuluksi.

Käyvän arvon muutos kirjataan tuloslaskelmaan. Orava Asuntorahaston strategian mukaisesti asuinhuoneistot myydään yksittäin markkinoille. Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvo on arviointimallilla laskettujen yksittäisten huoneistojen markkina-arvojen summa.

| | 1.1.–31.12.2017 | 1.1.–30.12.2016 |
|------------------------------|-----------------|-----------------|
| Bruttovuokratuotto, % | 7,0 | 6,8 |
| Nettovuokratuotto, % | 4,0 | 3,8 |
| Taloudellinen käyttöaste, % | 94,3 | 91,3 |
| Toiminnallinen käyttöaste, % | 94,3 | 91,8 |
| Vuokralaisvaihtuvuus/kk, % | 3,1 | 2,8 |

Vuokraustoiminta

Tilikauden aikana pystyttiin taloudellista käyttöastetta nostamaan. Taloudellinen käyttöaste vuoden 2017 lopussa oli 94,3 % kun se vuotta aiemmin oli 91,3 %. Koko vuoden 2017 bruttovuokratuotoksi muodostui 7,0 prosenttia ja nettovuokratuotoksi 4,0 prosenttia.

Asuinhuoneistoja ja toimitiloja tilikauden lopussa oli yhteensä 1 626 kappaletta (2016: 1 696 kappaletta), vuokrasopimuksia 1 423 kappaletta (2016: 1 491) ja myytävänä 99 huoneistoa. Asuinhuoneistojen koko vuokrasopimuskannasta on toistaiseksi voimassa olevien sopimusten osuus noin 99 prosenttia. Vuokrasopimuksia päättyi koko tilikaudella 572 (2016: 518).

Vuokrankorotusehto

Huhtikuun 2017 alusta lähtien uusien vuokrasopimusten vuotuinen vuokrankorotusehto on ollut elinkustannusindeksi +2,50 prosenttia.





Hankinnat

Vuoden 2017 aikana ei tehty uusien huoneistojen hankintoja. Vuonna 2016 hankittiin 85 huoneistoa velattomilta hankintahinnoiltaan yhteensä 20,1 miljoonaa euroa.

Huoneistomyynti

Yhtiö myi tilikaudella yhteensä 70 huoneistoa (2016: 92 huoneistoa) 32 eri asunto-osakeyhtiöstä (2016: 48). Sijoitussalkun myynnit velattomilla kauppahinnoilla yhteensä vuonna 2017 olivat 8,9 miljoonaa euroa (2016: 11,6 miljoonaa euroa) ja maksetut välityspalkkiot 294 tuhatta euroa.

Yhtiön sijoitusstrategien mukaisesti huoneistoja pyritään myymään yhtiön avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta noin 5–10 prosenttia vuosittain. Huoneistojen myynti toteutetaan siten, että vuokrakäytöstä vapautuneita huoneistoja myydään yksitellen. Vuonna 2017 sijoituskiinteistöjen myynnit vastasivat noin 4,2 prosenttia avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta.

Sijoituskiinteistöt 31.12.2017

Tilikauden lopussa sijoituskiinteistöjen käypä arvo oli 199,6 miljoonaa euroa (31.12.2016: 210,9 miljoonaa euroa). Ulkopuolinen arvio kiinteistökannan arvosta 31.12.2017 oli 193,9 M€ mikä on 5,7 M€ (2,9 %) alle yhtiön oman arvostusmetodin antaman arvon. Eron voidaan katsoa olevan arviointitarkkuuden puitteissa. Orava Asuntorahastolla oli 31.12.2017 yhteensä 1 626 huoneistoa (31.12.2016: 1 696), joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 105 tuhatta m² (31.12.2016: 109 tuhatta m²). Huoneistot sijaittivat 128 eri asunto-osakeyhtiössä, joista kahdessatoista yhtiön omistusosuus oli 100 %. Tarkempia tietoja sijoituskiinteistöistä on esitetty taulukko-osassa.

Orava Asuntorahaston 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.

| Sijoitussalkun ikä- ja aluejakaumat | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Uudemmat kohteet (1990 –) | 70 % | 70 % |
| Vanhemmat kohteet (– 1989) | 30 % | 30 % |
| Helsingin seutu | 39 % | 39 % |
| Suuret kaupungit | 30 % | 30 % |
| Keskisuuret kaupungit | 31 % | 31 % |

Rahoitus

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.–31.12.2017 välisenä aikana yhteensä 2,9 miljoonaa euroa (2016: 3,0 miljoonaa euroa).

Orava Asuntorahaston korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 31.12.2017 yhteensä 107,9 miljoonaa euroa (31.12.2016: 114,5 miljoonaa euroa). Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy lainojen lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 803 tuhatta euroa (31.12.2016: 794 tuhatta euroa). Tilikauden aikana yhtiön liiketoiminnan rahavirta oli 685 tuhatta euroa. Vertailukelpoinen liiketoiminnan rahavirta tilikaudella oli 1 021 tuhatta euroa (2016: –45 tuhatta euroa).

Yhtiön johto seuraa kuukausittain sijoituskiinteistöjen myynnin edistymistä osana liiketoiminnan rahavirtaa. Tilikauden aikana yhtiön vertailukelpoinen

vaihtoehtoinen liiketoiminnan rahavirta sisältäen sijoituskiinteistöjen velattomat myyntihinnat ja myyntien yhtiölainaosuudet oli 6 217 tuhatta euroa (2016: 10 216 tuhatta euroa). Liiketoiminnan rahavirroilla ja rahavaroilla on lyhennetty lainoja ja maksettu osinkoja. Rahavarojen määrät ovat olleet riittävät.

Yhtiön strategisena tavoitteena on noin 50 %:n luototusaste, mistä seuraa, että myytyihin huoneistoihin kohdistuneet yhtiölainaosuudet ja muut lainojen takaisinmaksut on tarkoitus jälleerahoittaa uutta lainaa nostamalla. Tilikaudella uusia lainoja ei ole nostettu.

OLENNAISET TAPAHTUMAT TILIKAUDEN JÄLKEEN

Orava Asuntorahasto Oyj tiedotti 18.1.2018, että yhtiön hallitus tulee täsmentämään yhtiön strategiaa ja osana sitä arvioidaan yhtiön tulosta, kuluja ja rahoitusrakennetta. Strategian täsmennystä valmistellaan yhdessä rahastonhoitajan Orava Rahastot Oyj kanssa. Hallitus arvioi, että strategian täsmennys valmistuu yhtiökokoukseen 2018 mennessä.

Orava Asuntorahaston huoneistoja on myyty tilikauden jälkeen 1.1.–22.02.2018 0,9 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla.

Yhtiö sai ulkopuolisen arvion (JLL) kiinteistökannan arvosta. Se oli 5,7 miljoonaa euroa (2,9 %) alhaisempi kuin yhtiön oman arvostusmenetelmän lopputulos. Ero on arviointitarkkuuden puitteissa.

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Suomen bruttokansantuotteen kasvun arvioidaan viime vuonna olleen +2,8 – +3,3 % ja sen odotetaan pysyttelevän tänä vuonna +2,0 – +2,9 %:ssa.

Asuntomarkkinoiden kannalta olennaisen yksityisen

kulutuksen kasvun arvioidaan viime vuonna jääneen välille +1,8 – +2,2 %, kun sen odotetaan kuluvana vuonna olevan +1,4 – +2,3 %. Korot säilyivät poikkeuksellisen matalina. Euroalueen markkinakorot ovat yhä alhaisella tasolla ja lyhyiden markkinakorkojen odotetaan pysyvän alle 1 prosentissa seuraavien 2–3 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.

Kokonaisuutena asuntosijoittamisen toimintaympäristö oli suotuisa.

Asuntomarkkinoiden kysyntä

Kotitaloudet nostivat loka-joulukuussa uusia asuntolainoja Suomen Pankin tilastojen mukaan 4,5 miljardilla eurolla eli 1 % enemmän kuin vastaavana ajankohtana vuosi sitten. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli syyskuun lopussa 96,1 miljardia euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu 2,2 %.

Kiinteistönvälitysalan Keskusliiton (KVKL) tilastojen mukaan vanhojen asuntojen kauppojen arvo kasvoi

koko viime vuonna 9 miljardiin euroon eli 4 % edellisvuotta suuremmaksi.

Vanhojen asuntojen keskimääräinen markkinointiaika koko maassa Etuovi.comin mukaan nousi lokakuun 93 päivästä tammikuussa 101 päivään, kun se vuosi sitten tammikuussa oli 104 päivää.

Koko maan vanhojen asuntojen kysyntä pysyi likimain ennallaan neljännellä vuosineljänneksellä.

Asuntomarkkinoiden tarjonta

Asuinkerrostalojen rakennuslupia myönnettiin marraskuussa Tilastokeskuksen mukaan 2 540 kerrostaloasunnolle, joka oli 9 % enemmän kuin vuosi sitten. Vastaavasti tammi-marraskuussa rakennuslupia kerrostaloasunnoille myönnettiin yhteensä 33 121 asunnolle eli 22 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Asuinkerrostaloille myönnettyjen rakennuslupien liukuvan vuosisumman vuosimuutos puolestaan nousi +22 %:iin.

Käynnissä olevan uudisrakentamisen arvoa kuvaavan asuntorakentamisen volyyymi-indeksin 3 kuukauden muutos marraskuussa oli +1 % ja muutos vuodentakaiseen +8 %.

Elinkeinoelämän Keskusliiton tammikuun suhdannebarometrin mukaan viimeisen kolmen kuukauden

rakentamisen tuotannon saldoluvuksi saatiin vuoden neljännellä neljänneksellä +3, kun se edellisellä vuosineljänneksellä oli +8 ja vuotta aiemmin niin ikään +8. Kolmen kuukauden tuotanto-odotuksen saldoluku oli +5, edellisellä neljänneksellä +6 ja vuotta aiemmin +9. Myymättömien asuinhuoneistojen määrä normaaliin verrattuna puolestaan laski vuoden kolmannen neljänneksen –32:sta neljännen neljänneksen –37:ään; vuosi sitten saldoluku oli –22.

Asuntomarkkinoiden tarjonnan kasvu on jatkunut hieman vaimentuneena neljännen vuosineljänneksen aikana.

Asuntomarkkinoiden vuokrat ja hinnat

Vuoden 2017 neljännellä neljänneksellä vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat Tilastokeskuksen mukaan edellisestä vuodesta 2,5 % ja kolmannesta vuosineljänneksestä 0,5 %.

Asuntojen hintojen muutokseksi neljännellä vuosineljänneksellä Tilastokeskuksen asuntohintaindeksin perusteella muodostui +1,5 % vuodentakaisesta. Tilastokeskuksen laskema asuntohintaindeksin muutos edellisestä vuosineljänneksestä oli 0,0 %, jonka arvioimme kausitasoitettuna vastaavan noin +0,9 %:n hintojen muutosta.

Oikotien myynti-ilmoitusten neliöhinnosta laskettu Suomen 20 suurimman kaupungin kerrostaloasuntojen hintakehitystä kuvaava Orava 20 asuntohintaindeksi nousi vuoden 2016 joulukuun lopusta viime vuoden joulukuun loppuun 2,8 % ja oli joulukuun lopussa +1,6 % syyskuun lopun piste-lukua korkeampi. Etuovi.com:n koko maan kaikkien talotyyppeiden myynti-ilmoitusten hintapyynnöistä laskema neliöhintojen 12 kuukauden muutos tammikuussa oli +2,7 % ja muutos lokakuusta tam-mikuuhun +6,7. Tilastokeskuksen mukaan asuntojen hinnat nousivat 1,5 % koko maassa vuonna 2017. Erityisen nopeaa hintojen nousu oli pk-seudulla 2,8 %. Muualla Suomessa nousu oli 0,4 %.

Asuntohintojen suhde vuokriin on jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella; neljännen vuosineljänneksen kerrostaloasuntojen neliöhin-noista ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrista laskettuna suhde oli 15,0. Vastaava neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 44 vuoden keskiarvo Suomessa on 16,8.

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Orava Asuntorahasto arvioi operatiivisen tuloksen (EPRA) olevan vuonna 2018 jokseenkin samaa tasoa kuin vuonna 2017.

Yhtiö pitää mahdollisena, että yhtiö voi siirtyä kiinteistökannan arvostuksessa ulkopuolisen arvioijan mukaisten arvojen käyttämiseen vuonna 2018 hallinnointiyhtiön menetelmän sijaan. Tämä mahdollinen muutos voi aiheuttaa kertaluonteisen tulosvaikutuksen vuonna 2018.

Yhtiön hallitus selvittää yhtiön strategian ja rakenteen kehittämisen vaihtoehtoja. Näillä voi olla vaikutusta yhtiön keskipitkän aikavälin näkymiin.

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 viisi jäsentä. Ylimääräisessä yhtiökokouksissa vuoden 2017 joulukuussa hallitukseen valittiin Taina Ahvenjärvi (s. 1960, OTK, VT, Finanssialan keskusliitto, kehitys- ja hallintojohtaja), Petri Kovalainen (s. 1967, KTM, itsenäinen yrittäjä, Finnairin henkilöstörahaston asiamies), Tapani Rautiainen, varapuheenjohtaja (s. 1957, KTM, Investors House Oyj hallituksen puheenjohtaja), Eljas Repo (s. 1961, VTM, Repo Media Oy, toimitusjohtaja) ja Petri Roininen, puheenjohtaja (s. 1964, DI, Investors House Oyj, toimitusjohtaja).

Hallituksella oli tilikauden aikana yhteensä 20 kokousta ja osallistumisprosentti oli 95 %. Hallitus arvioi, että sen jäsenissä ei ole kahta yhtiöstä riippumatonta jäsentä, jotka olisivat myös riippumattomia yhtiön merkittävistä osakkeenomistajista. Yhtiöllä on yksi merkittävä osakkeenomistaja, jonka omistus tai äänimäärä on vähintään 10 %. Voimassa olevat hallituksen jäsenten palkkiot on päätetty yhtiökokouksessa 22.3.2017. Hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on 1 200 euroa, hallituksen puheenjohtajan 2 000 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 600 euroa. Hal-

lituksen jäsenet eivät ole työsuhteessa Orava Asuntorahastoon. Orava Asuntorahaston toimitusjohtaja on KTM Pekka Peiponen. Orava Asuntorahasto ei maksa toimitusjohtajalle palkkaa. Orava Asuntorahaston tilintarkastaja on KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy. Päävastuullisena tilintarkastajana toimii KHT Tuomas Honkamäki. Tilintarkastajalle maksetaan palkkio yhtiön hyväksymän kohtuullisen 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.–31.12.2017 aikana olivat 1 267 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 2017 tulossidonnainen hallinnointipalkkio oli 0,0 miljoonaa euroa (2016: 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. Kiinteistörahastossa vaihtoehtorahaston hoitaja (myöh. rahastonhoitaja) vastaa lain vaihtoehtorahastonhoitajista (162/2014) mukaisesti rahaston riskienhallinnasta. Rahastonhoitajan hallitus vahvistaa riskienhallinnan periaatteet, joissa määritellään riskienhallinnan tavoitteiden ja yleisten menettelytapojen lisäksi riskienhallintaan liittyvät tehtävät ja vastuut. Rahaston hallituksen vastuu rahaston riskienhallinnasta määräytyy osakeyhtiölain (624/2006) mukaisesti. Liiketoimintaorganisaatio on ensisijaisesti vastuussa omaan toimintaansa vaikuttavien riskien tunnistamisesta ja arvioinnista.

Rahaston liiketoiminnan riskejä arvioidaan säännöllisesti osana Rahaston vuosittaista suunnittelu- ja strategiaproessia, 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. Kuukausittainen sisäinen raportointi toteutetaan johdon kokouksissa osana liiketoimintakatsauksia.

Ratkaisevassa asemassa Rahaston tuoton kannalta ovat 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 rahastonhoitajan, 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 tai niitä ei saada myytyä suunnitelluilla hinnoilla.

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

Orava Asuntorahasto on käyttänyt hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, joita on suojattu koronvaihtosopimuksilla. Emoyhtiön lainojen suojausaste 31.12.2017 oli kuitenkin 0 % (31.12.2016: 33,3 %). Asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat arvoltaan 70 261 tuhatta euroa olivat suojaamattomia. Mikäli korot nousevat, voi yhtiön tuloskehitys vaarantua. Lisäksi asunto-markkinoiden muutokset heiluttavat tulosta nopeasti.

Yhden prosentin koronnousulla on noin 900 tuhannen euron heikentävä vaikutus yhtiön tulokseen.

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. Mikäli yleinen taloustilanne heikkenee tai asuntojen hinnat jostain syystä laskevat, on mahdollista, että myös sijoituskohteiden arvo ja tuotto sekä yhtiön arvo laskevat. Asuntojen arvonmuutoksella voi olla huomattava vaikutus Rahaston tulokseen.

Osakkeen arvostusriski

On mahdollista, että Rahaston osakkeen markkinahinta poikkeaa huomattavasti osakekohtaisen nettovarallisuuden 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.

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. 31.12.2017 konsernin LTV oli 53,0 %.

YMPÄRISTÖTEKIJÄT

Yhtiön ympäristötyön lähtökohtana ovat oman ja vuokralaisten toimintaympäristön lainsäädännölliset ja toi-

minnalliset vaatimukset. Konsernin ympäristöasioiden hallinta perustuu kiinteistömanagerina toimivan Colliers International Finland Oy:n 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 on suunnannut ja suuntaa itselleen maksuttomissa anneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Tilikaudella ei toteutettu anteja eikä laskettu liikkeelle vaihtovelkakirjalainoja.

Yhtiön oma pääoma 31.12.2017 oli 93,3 miljoonaa (31.12.2016: 97,0 miljoonaa). Tilikauden lopussa yhtiön hallussa ei ollut yhtään itselleen suuntaamaa omaa osaketta. Tarkempia tietoja omasta pääomasta

ja vaihtovelkakirjalainoista on esitetty taulukko-osassa kohdissa 5.3 ja 5.8.

Tilikaudella osakkeiden keskimääräiseksi päivävaihdoksi muodostui noin 152 tuhatta euroa ja viiden viimeisen päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta 5,02 euroa.

Julkisiin ostotarjouksiin voi vaikuttaa yhtiön joukkovelkakirjalaina, jonka ehdot ovat luettavissa yhtiön internet-sivuilta.

OSINKO

Yhtiökokous 22.3.2017 päätti, että vuoden 2016 tuloksesta jaetaan osinkoa vuonna 2017 vuosineljänneksittäin 0,03 euroa eli yhteensä vuonna 2017 enintään 0,12 euroa osakkeelta. Osinko maksettiin vuosineljännesten viimeisinä arkipäivinä poislukien neljäs vuosineljännes, jolloin osinkoa ei maksettu.

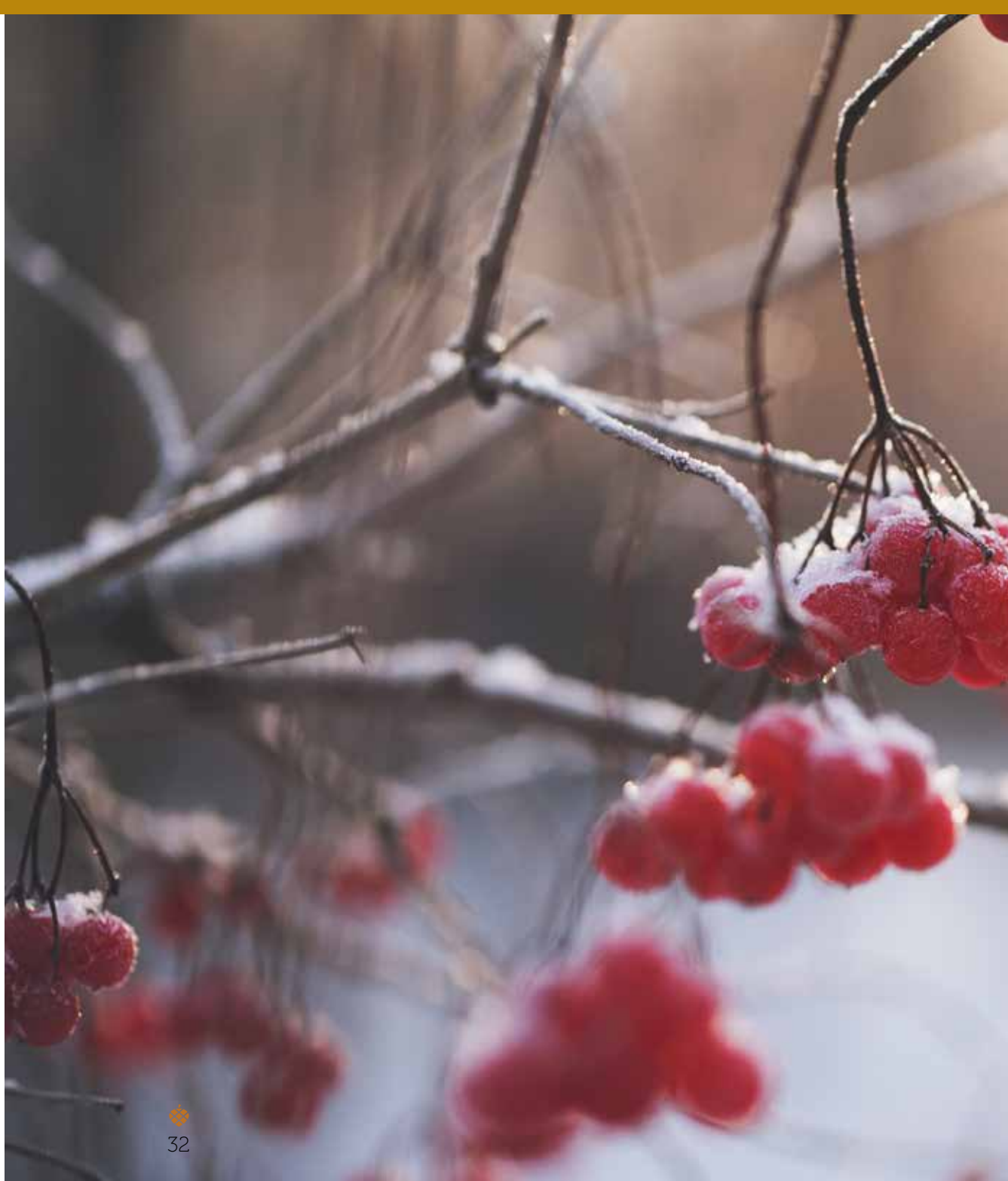
Tilikaudella maksetut osingot euroa osakkeelle:

| | F1400068614 |
|----------------------|---------------|
| 31.3.2017 I osinko | 0,03 € |
| 30.6.2017 II osinko | 0,03 € |
| 30.9.2016 III osinko | 0,03 € |
| Yhteensä | 0,09 € |

Vuosi 2018

Emoyhtiöllä ei ollut voitonjakokelpoisia varoja 31.12.2017.

Vuonna 2018 ei jaeta osinkoa.



OSAKKEENOMISTAJAT

Yhtiöllä oli noin 4 900 osakkeenomistajaa joulukuun 2017 lopussa. Osakkeiden kokonaismäärästä 2,5 % oli hallintarekisteröity.

Osakkeenomistuksen jakautuminen omistajaryhmittäin 31.12.2017

| | Osakkeita | Osuus kaikista osakkeista |
|-------------------------------------|------------------|---------------------------|
| Yksityiset yritykset | 3 497 364 | 36,4 % |
| Rahoitus- ja vakuutuslaitokset | 536 326 | 5,6 % |
| Julkisyhteisöt | 109 236 | 1,1 % |
| Voittoa tavoittelemattomat yhteisöt | 229 259 | 2,4 % |
| Kotitaloudet | 4 968 410 | 51,8 % |
| Ulkomaat | 16 461 | 0,2 % |
| Hallintarekisteröidyt | 241 854 | 2,5 % |
| Orava Asuntorahasto Oyj | 0 | 0,0 % |
| Yhteensä | 9 598 910 | 100,0 % |

Osakkeenomistuksen jakautuminen suuruusluokittain 31.12.2017

| Osakkeiden määrä | Osakkeita | % | Omistuksia | % |
|------------------|------------------|----------------|--------------|----------------|
| 1-100 | 39 960 | 0,4 % | 954 | 19,5 % |
| 101-1 000 | 942 397 | 9,8 % | 2 660 | 54,3 % |
| 1 001-10 000 | 2 822 191 | 29,4 % | 1 174 | 24,0 % |
| 10 001-100 000 | 2 350 375 | 24,5 % | 103 | 2,1 % |
| 100 001- | 3 443 987 | 35,9 % | 7 | 0,1 % |
| Yhteensä | 9 598 910 | 100,0 % | 4 898 | 100,0 % |

Omistajaluettelo 31.12.2017, 10 Suurinta

| Osakkeenomistaja | Osakkeiden lukumäärä | % |
|------------------------------------|----------------------|-------------|
| Investors House Oyj * | 2 414 582 | 25,2 |
| Ollikainen Pekka | 279 200 | 2,9 |
| OP-Henkivakuutus Oy | 230 546 | 2,4 |
| Osuusasunnot Oy | 160 000 | 1,7 |
| Orava Rahastot Oyj | 154 991 | 1,6 |
| Ålands Ömsesidiga Försäkringsbolag | 100 000 | 1,0 |
| Ström Leif | 67 588 | 0,7 |
| Jajopa Oy | 65 520 | 0,7 |
| Otavan Kirjasäätiö | 65 000 | 0,7 |
| Vakuutusosakeyhtiö Henki-Fennia | 60 513 | 0,6 |
| Yhteensä | 3 597 940 | 37,5 |

* Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Petri Roinisen määräysvalta-yhteisö

HALLITUKSEN VALTUUDET

Ylimääräinen yhtiökokous 18.12.2017 peruutti varsinaisen yhtiökokouksen 22.3.2017 hallitukselle myöntämän osakeantivaltuuden 5 000 000 osaketta. Varsinaisen yhtiökokouksen hallitukselle myöntämää osakeantivaltuutta ei ole käytetty tilikaudella.

HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA

Hallitus ehdottaa, että tilikauden tappio 3 149 639,53 euroa kirjataan kertyneet voittovarot tilille eikä osinkoa jaeta. ■



1.1. – 31.12.2017

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ

KONSERNIN TUNNUSLUVUT



ORAVA

KONSERNIN TUNNUSLUVUT

| | 1.1.–31.12.2017 | 1.1.–31.12.2016 | 1.1.–31.12.2015 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| Liikevaihto, 1 000 € | 13 294 | 12 539 | 10 087 |
| Liikevoitto, 1 000 € | 228 | 4 599 | 9732 |
| Tilikauden tulos, 1 000 € | -2 761 | 1 527 | 6931 |
| Katsauskauden laaja voitto, 1 000 € | -2 701 | 1 470 | 7421 |
| Tulos / osake, € | -0,29 | 0,17 | 0,96 |
| Osinko koko vuodelta enintään/ osake, € | 0,00 | 0,12 | 1,08 |
| Maksettu osinko, € | 0,09 | 1,08 | 1,20 |
| Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE) | -2,9 % | 1,6 % | 8,4 % |
| Oikaistu osakkeen kokonaistuotto, % p.a. | -2,9 % | -3,8 % | 6,8 % |
| Ulkona olevien osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo | 9 598 910 | 8 792 172 | 7 212 712 |
| Hinta / Tulos (P/E) | | 29 | 9,9 |
| Efektiiivinen osinkotuotto, % | 1,8 % | 21,3 % | 12,6 |

| | 31.12.2017 | 31.12.2016 | 31.12.2015 |
|--|------------|------------|------------|
| Taseen loppusumma, 1 000 € | 203 563 | 216 101 | 199 315 |
| Omavaraisuusaste, % | 45,9 % | 44,9 % | 47,4 % |
| Luototusaste, %, Loan to Value | 53,0 % | 53,0 % | 48,0 % |
| Nettovarallisuus/osake, € | 9,72 | 10,11 | 11,64 |
| Nettovelkaantumisaste, % | 112,8 % | 113,7 % | 98,5 % |
| Osakkeiden lukumäärä 31.xx. | 9 598 910 | 9 657 567 | 9 006 619 |
| Ulkona olevien osakkeiden lukumäärä 31.xx | 9 598 910 | 9 598 910 | 8 108 308 |
| Listattujen osakkeiden markkina-arvo 31.xx., 1 000 € | 47 995 | 48 867 | 85 563 |



KONSERNIN TUNNUSLUVUT (JATKU)

| | 1.1.–31.12.2017 | 1.1.–31.12.2016 | 1.1.–31.12.2015 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| Taloudellinen käyttöaste, %, (€) | 94,3 % | 91,3 % | 90,6 % |
| Toiminnall. käyttöaste, %, (m2) | 94,3 % | 91,8 % | 90,3 % |
| Vuokralaisvaihtuvuus / kk | 3,1 % | 2,8 % | 2,8 % |
| Bruttovuokratuotto-% käyväälle arvolle | 7,0 % | 6,8 % | 6,8 % |
| Nettovuokratuotto-% käyväälle arvolle | 4,0 % | 3,8 % | 3,9 % |

Orava Asuntorahasto on soveltanut ESMA:n (European Securities and Markets Authority) ohjetta vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisestä, joka tuli voimaan 3.7.2016 alkaen. Yhtiö käyttää vaihtoehtoisia tunnuslukuja toisaalta kiinteistöalan sääntelyn ja suositusten mukaisesti, toisaalta kuvaamaan liiketoiminnan kehittymistä ja parantamaan vertailukelpoisuutta eri raportointikausien välillä.

Tällaiset vaihtoehtoiset tunnusluvut ovat:

- Liikevoitto, joka on tilikauden tulos ennen tulo-veroja, rahoituskuluja ja rahoitustuottoja.
- Nettotuotto on tuloslaskelman erä, joka saadaan vähentämällä liikevaihdosta hoitokulut.

Valtiovarainministeriön asetuksessa kiinteistörahastolain nojalla annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksesta (819/2007) säädetään kiinteistörahastoa koskevan tiedonantovelvollisuuden vähimmäissällöstä. Yhtiö noudattaa myös soveltuvin osin The European Public Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia. EPRA-tunnusluvut on laskettu noudattaen EPRA:n Best Practices -suosituksia marraskuulta 2016.

Nämä vaihtoehtoiset tunnusluvut eivät kuitenkaan korvaa IFRS:n mukaan raportoituja tunnuslukuja.

EPRA BPR suositukset

Yhtiö raportoi seuraavat EPRA tunnusluvut

- EPRA tulos
- EPRA osakekohtainen tulos
- EPRA vajaakäyttöaste
- EPRA NAV, nettovarallisuus
- EPRA osakekohtainen nettovarallisuus, €
- EPRA alkutuotto

Yhtiö noudattaa raportoinnissaan seuraavia EPRA BPR ydinsuosituksia

4.1 Sijoituskiinteistöjen arvostus IAS 40 mukainen

Liitetieto 4

4.2 Ulkopuolisen arvioitsijan käyttö

Liitetieto 4

4.3 Tiedot Sijoituskiinteistöistä

Liitetieto 4

4.4 Tiedot kehityskohteista

Liitetieto 4, Ei kehityskohteita

* EPRA vajaakäyttöaste on parantunut vuoden 2017 aikana. Vähentyneiden hankintojen johdosta tyhjiä huoneistoja on ollut aikaisempaa vähemmän.

| | 1.1.–31.12.2017 | 1.1.–31.12.2016 | Muutos |
|---|-----------------|-----------------|--------------|
| EPRA tulos, 1000 € | | | |
| Tilikauden tulos IFRS-tuloslaskelman mukaan | -2 761 | 1 527 | |
| -/+ Nettovoitot ja -tappiot sijoituskiinteistöjen arvostamisesta käypään arvoon | 3 139 | -2 046 | |
| -/+ Nettovoitot ja -tappiot sijoituskiinteistöjen myynneistä sis. välityspalkkiot | 655 | 683 | |
| + Luovutusvoittoverot | 64 | 117 | |
| -/+ Muut oikaisut | 0 | 0 | |
| EPRA tulos | 1 097 | 282 | 289 % |
| EPRA osakekohtainen tulos, € | 0,11 | 0,03 | 289 % |
| EPRA vajaakäyttöaste | 5,7 % | 8,7 % | -34 % |
| EPRA vajaakäyttöaste on parantunut vuoden 2017 aikana. Vähentyneiden hankintojen johdosta tyhjiä huoneistoja on ollut aikaisempaa vähemmän. | | | |
| | 31.12.2017 | 31.12.2016 | |
| EPRA NAV, nettovarallisuus, 1000 € | | | |
| Oma pääoma IFRS taseesta | 93 920 | 97 007 | |
| Oikaisut | 0 | 60 | |
| Oikaistu Oma pääoma | 93 320 | 97 067 | |
| EPRA NAV, nettovarallisuus | 93 320 | 97 067 | -4 % |
| EPRA osakekohtainen nettovarallisuus, € | 9,7 | 10,11 | -4 % |
| EPRA alkutuotto, % | | | |
| Sijoituskiinteistöt, vuokrattavissa | 187 972 | 197 768 | |
| Vuosittaiset vuokrat | 13 763 | 13 518 | |
| Vuosittaiset hoitokulut | -5 727 | -5 703 | |
| Vuosittaiset nettovuokrat | 8 036 | 7 815 | |
| EPRA alkutuotto | 4,3 % | 4,0 % | 8 % |
| EPRA 'topped-up' alkutuotto | 4,3 % | 4,0 % | 8 % |
| EPRA vuokramuutos vuodessa (Like-for-like) | 2,8 % | | |
| (Laskennassa olleen salkun koko: 141 miljoonaa €) | | | |



TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

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

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

$$\text{Osakkeen kokonaistuotto, \% vuodessa} = \left\{ \frac{\text{Oikaistu nettovarallisuus/osake vuoden lopussa} + \text{maksettu osinko/osake}}{\text{Oikaistu nettovarallisuus/osake vuoden alussa}} - 1 \right\} \times 100$$

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

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

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

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

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

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

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

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

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

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

Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

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

Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

$$\text{Hinta / tulos (P/E)} = \frac{\text{Osakkeen pörssikurssi kauden lopussa}}{\text{Tulos / osake}}$$

$$\text{Efektiivinen osinkotuotto, \%} = \frac{\text{Osinko vuodessa} / \text{osake} \times 100}{\text{Osakkeen pörssikurssi kauden lopussa}}$$

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



TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

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

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

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

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

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

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

1.1. – 31.12.2017

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ

KONSERNITILINPÄÄTÖS



ORAVA

Konsernin laaja tuloslaskelma IFRS

| Konsernin laaja tuloslaskelma | Liitetieto | 1.10.– 31.12.2017 | 1.10.– 31.12.2016 | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|--|------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| | 1 000 EUR | | | | |
| Liikevaihto | | | | | |
| Tuotot vuokraustoiminnasta | 2.1 | 3 301 | 3 304 | 13 294 | 12 539 |
| Hoitokulut | 3 | -1 555 | -1 628 | -6 028 | -6 067 |
| Nettotuotot | | 1 746 | 1 676 | 7 266 | 6 472 |
| Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista | 2.2 | -1 980 | -658 | -3 794 | 1 363 |
| Vuokraustoiminnan kulut | 3 | -148 | -207 | -578 | -715 |
| Hallinnon kulut | 3 | -514 | -599 | -2 301 | -2 510 |
| Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut | 3 | -334 | -14 | -366 | -11 |
| Liikevoitto | | -1 229 | 198 | 228 | 4 599 |
| Rahoitustuotot | | 0 | 3 | 0 | 13 |
| Rahoituskulut | | -694 | -662 | -2 924 | -2 968 |
| Rahoitustuotot ja kulut yhteensä | 5.1 | -694 | -659 | -2 924 | -2 955 |
| Voitto ennen veroja | | -1 923 | -461 | -2 696 | 1 644 |
| Välittömät verot | 3 | 11 | -30 | -64 | -117 |
| Kauden voitto/tappio | | -1 912 | -491 | -2 761 | 1 527 |
| Kauden voiton/tappion jakautuminen | | | | | |
| Emoyhtiön omistajille | | -1 912 | -491 | -2 761 | 1 527 |
| Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos | | | | | |
| Tulos/osake, laimentamaton, euroa | 5.8 | -0,20 | -0,06 | -0,29 | 0,17 |
| Muut laajan tuloksen erät | | | | | |
| Erät, jotka saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi | | | | | |
| Johdannaiset - koronvaihtosopimukset | 5.7 | 0 | 21 | 60 | -57 |
| Erät, joita ei siirretä tulosvaikutteisiksi | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kauden laaja voitto/tappio | | -1 912 | -470 | -2 701 | 1 470 |
| Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen | | | | | |
| Emoyhtiön omistajille | | -1 912 | -470 | -2 701 | 1 470 |
| Määräysvallattomille omistajille | | 0 | 0 | 0 | 0 |

KONSERNITASE

| Konsernitase | Liitetieto | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|------------|----------------|----------------|
| VARAT | 1 000 EUR | | |
| Pitkäaikaiset varat | | | |
| Vuokrakäytössä olevat sijoituskiinteistöt | 4 | 187 969 | 197 768 |
| Myytävänä olevat sijoituskiinteistöt | 4 | 11 648 | 13 133 |
| <i>Sijoituskiinteistöjen käypä arvo yhteensä</i> | 4 | <i>199 617</i> | <i>210 901</i> |
| Lyhytaikaiset varat | | | |
| Vuokra- ja muut saamiset | 2, 5.2 | 1 269 | 1 059 |
| Rahavarat | 5.2 | 2 677 | 4 141 |
| | | 3 946 | 5 200 |
| VARAT YHTEENSÄ | | 203 563 | 216 101 |
| 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 | 23 309 |
| Suojausrahasto | 5.7 | 0 | -60 |
| Kertyneet voittovarot | | 641 | 99 |
| Tilikauden voitto | | -2 761 | 1 527 |
| Oma pääoma yhteensä | | 93 320 | 97 007 |
| Velat | | | |
| Pitkäaikaiset velat | | | |
| Korolliset velat | 5.3 | 101 123 | 106 407 |
| Muut pitkäaikaiset velat | 5.3 | 804 | 794 |
| <i>Pitkäaikaiset velat yhteensä</i> | | <i>101 927</i> | <i>107 201</i> |
| Lyhytaikaiset velat | | | |
| Korolliset velat, lainat | 5.3 | 2 134 | 2 936 |
| Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat | 3, 5.3 | 1 509 | 3 772 |
| Johdannaiset | 5.7 | 0 | 60 |
| <i>Lyhytaikaiset velat yhteensä</i> | | <i>3 643</i> | <i>6 768</i> |
| Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat | | 4 672 | 5 123 |
| Velat yhteensä | | 110 243 | 119 093 |
| OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ | | 203 563 | 216 101 |



KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA

| Konsernin rahavirtalaskelma | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|--|---------------------|---------------------|
| Liiketoiminnan rahavirrat | 1 000 € | |
| Vuokrauksesta saadut maksut | 13 146 | 12 646 |
| Maksut liiketoiminnan kuluista | -9 362 | -9 043 |
| Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä | 3 784 | 3 603 |
| Maksetut korot ja muut rahoituskulut netto | -2 993 | -3 453 |
| Maksetut verot | -106 | -195 |
| Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat | 685 | -45 |
| Investointien rahavirrat | | |
| Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla | -2 687 | -14 512 |
| Sijoituskiinteistöjen myyntitulot | 5 147 | 6 613 |
| Investointeihin käytetyt nettorahavirrat | 2 459 | -7 899 |
| Rahoituksen rahavirrat | | |
| Lainojen nostot ja lisäykset | 0 | 32 507 |
| Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut | 0 | 9 133 |
| Lainojen takaisinmaksut | -3 229 | -23 405 |
| Maksetut osingot | -1 379 | -8 939 |
| Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat | -4 608 | 9 296 |
| Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys | -1 463 | 1 351 |
| Käteisvarat ja muut rahavarat katsauskauden alussa | 4 141 | 2 790 |
| Rahavarat katsauskauden lopussa | 2 677 | 4 141 |

LASKELMA OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA

Oma pääoma koostuu osakepääomasta, sijoitetun vapaan pääoman rahastosta ja kertyneistä voittovaroista. Osakepääoman korottamiseen liittyvät ulkopuolisille maksetut palkkiot vähennetään omasta pääomasta. Yhtiö voi jakaa omia varojaan vain osinkona. Omien osakkeiden hankinta on veronhuojennuslain mukaan kielletty.

- 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 31.12.2015 | 72 131 | 13 008 | -3 | 9 209 | 94 346 | 94 346 |
| 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 |
| Osingonjako Q1 2017 | | | | -288 | -288 | -288 |
| Osingonjako Q2 2017 | | | | -288 | -288 | -288 |
| Osingonjako Q3 2017 | | | | -288 | -288 | -288 |
| Kauden voitto | | | | -2 761 | -2 761 | -2 761 |
| Varausten purku | | | | -121 | -121 | -121 |
| Laajan tuloksen erät | | | 60 | | 60 | 60 |
| Oma pääoma 31.12.2017 | 72 131 | 23 309 | 0 | -2 120 | 93 320 | 93 320 |

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 liitteenä.

Orava Asuntorahasto on kiinteistörahastolain ja lain vaihtoehtorahaston hoitajista (162/2014) määritelmän mukaisesti vaihtoehtorahasto, jolla täytyy olla

vaihtoehtorahaston hoitaja. Orava Asuntorahaston toimiluvallisena vaihtoehtorahaston hoitajana toimii Orava Rahastot Oyj (Rahaston hoitaja).

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 26.2.2018 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 olleet:

- 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
- mikäli yksittäisen osakkaan osuus osakepääomasta on tai ylittää 10 %

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

Luovutusvoittoverotuksessa luovutusvoittoja 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 Laatimisperiaatteet

Konsernitilinpäätös on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen EU:ssa sovellettavaksi hyväksytyjä 31.12.2017 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä EU:n asetuksessa nro 1606/2002 säädetyt menettelyt mukaisesti EU:ssa sovellettavaksi hyväksytyjä standardeja ja niistä annettuja tulkintoja. Konsernitilinpäätöksen liitetiedot ovat myös suomalaisten, IFRS-säännöksiä täydentävien kirjanpito- ja yhteisöainsäädännön mukaiset. Konsernitilinpäätös on laadittu euroissa. Luvut on pyöristetty lähimpään tuhanteen euroon, joten yksittäisten lukujen yhteenlaskettu summa saattaa poiketa esitetystä summaluovusta.

Konsernitilinpäätös perustuu alkuperäisen hankintamenon käyttämiseen, lukuun ottamatta käypään arvoon kirjattavia sijoituskiinteistöjä. 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 olettamuksia, jotka perustuvat aiempaan kokemukseen ja johdolla tilinpäätöshetkellä olevaan parhaaseen näkemykseen erityisesti kiinteistömarkkinoiden toteutuneesta kehityksestä. Lopullinen tulos saattaa poiketa tehdyistä arvioista. Mahdolliset arvioiden ja olettamusten muutokset merkitään kirjanpitoon sillä tilikaudella, jonka aikana arvioita tai olettamuksia korjataan.

Olenneimmat arvionvaraiset erät ovat käypään arvoon arvostaminen ja hankintojen luokittelu yritysjärjestelyksi tai kiinteistön hankinnaksi. 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.

Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvo on Rahaston hoitajan kehittämällä arviointimallilla laskettujen yksittäisten huoneistojen markkina-arvojen summa. Tarkempi kuvaus mallista on kohdassa 7. Kuvaus sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisestä.

1.4 Yhdistelyperiaatteet

Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistetut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistetut 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 vähemmistöosuutta.

1.5. Myytävänä olevat omaisuuserät

Yhtiön sijoitusstrategian mukaisesti huoneistoja on pyritty myymään yhtiön avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta 5–10 prosenttia vuosittain. Huoneistojen myynti toteutetaan siten, että vuokratäytöstä vapautuneita huoneistoja myydään

yksitellen. Huoneistojen myyntiä voidaan täydentää tonttimyynneillä. Huoneistojen myynnit neljännellä vuosineljänneksellä olivat yhteensä 1,7 miljoonaa euroa. Myytäväksi luokiteltavat omaisuuserät arvostetaan käypään arvoon. Myytävänä olevien omaisuuserien kirjanpitoarvot 31.12.2017 olivat 11,6 miljoonaa euroa (31.12.2016: 13,1 miljoonaa euroa).

Huoneistojen myynnit velattomilla kauppahinnoilla vuonna 2017 olivat yhteensä 8 945 tuhatta euroa (2016: huoneistomyynnit 11 554 tuhatta euroa). Myytäväksi luokiteltavat omaisuuserät arvostetaan käypään arvoon.

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 segmenttien osalta on rahastonhoitajan hallitus. Segmentti-informaatio perustuu kuukausiraporttei-

hin, 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.

2.1 Liikevaihto

Orava Asuntorahaston liikevaihtoon sisältyy tuotot vuokraustoiminnasta. Vuokraustoiminnan tuotoiksi katsotaan tuotot, jotka syntyvät konsernin tavanomaisesta toiminnasta kuten huoneistojen ja

muiden tilojen vuokrauksesta, käyttökorvauksista ja asukaspalveluista. Vuokraustoiminnan tuotot kirjataan tuloslaskelmaan tasaerinä kuukausittain vuokra-ajan kuluessa. Aikaisemmin liikevaihtoon on sisältynyt myös voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista. Nyt voitot esitetään omana rivinään. Muutos laskentaperiaatteisiin on tehty tähän tilinpäätökseen. Muutoksella ei ole vaikutusta Yhtiön liikevoittoon eikä kauden tulokseen.

| Liikevaihto | 1.1.– | 1.1.– |
|---|---------------|---------------|
| | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
| Tuotot varsinaisesta toiminnasta | | |
| Bruttovuokratuotto | 12 801 | 12 119 |
| Käyttökorvaukset ja palvelutuotot | 725 | 420 |
| Yhteensä | 13 294 | 12 539 |

2.2 Tulos luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista

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 ja aktivoidut korjaukset.

Katsauskauden aikana 1.1.–31.12.2017 myytiin yhteensä 70 huoneistoa (2016: 92 kpl).

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto soveltaa Kiinteistörahastolain 18 §:ää ja IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –standardin mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon

Katsauskauden aikana 1.1.–31.12.2017 myytiin yhteensä 70 huoneistoa (2016: 92 kpl).

| Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista | 1.1.–31.12.2017 | 1.1.–31.12.2016 |
|---|-----------------|-----------------|
| Huoneistojen luovutusvoitot | -361 | -303 |
| Luovutettujen huoneistojen välityspalkkiot | -294 | -380 |
| Nettovoitot ja tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon | -3 139 | 2 046 |
| Yhteensä | -3 794 | 1 363 |

muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tulospäätöksessä sille kaudelle, jonka aikana se syntyy.

Käyvän arvon muutos kirjataan tuloslaskelmaan. Sijoituskiinteistöt arvostetaan alun perin hankintamenoon, joka pitää sisällään varainsiirtoverot. 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.

Huoneistojen luovutusvoitot saadaan, kun luovutushinnoista vähennetään edellisen vuosineljänneksen päättävä käypä arvo ja otetaan huomioon viimeisellä vuosineljänneksellä huoneistoon koh-

distuneet korjaus- ja remonttikulut sekä yhtiölään lyhennykset. 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 keskustaajat. Keskisuuret kaupungit ovat vähintään noin 20 000 asukkaan kaupunkeja.

| Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen sijainnin mukaan, % | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|------------|------------|
| Helsingin seutu | 39 | 39 |
| Suuret kaupungit | 30 | 30 |
| Keskisuuret kaupungit | 31 | 31 |
| Yhteensä | 100 | 100 |
| Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen ikäryhmittäin, % | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
| 1989 valmistuneet ja vanhemmat | 30 | 31 |
| 1990 ja sen jälkeen valmistuneet | 70 | 69 |
| Yhteensä | 100 | 100 |

| Vuokrasaamiset ja maksetut ennakot | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|------------------------------------|--------------|------------|
| Maksetut ennakot | 736 | 505 |
| Vuokra- ja myyntisaamiset | 268 | 223 |
| Yhteensä | 1 004 | 728 |

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 31.12.2017 olivat yhteensä 268 tuhatta euroa (31.12.2016: 223 tuhatta euroa).

3. LIIKETOIMINNAN KULUT

Liiketoiminnan kulujen liitetietoon on koottu liiketoiminnan kuluihin liittyvien tulos- ja tasetietojen liitetiedot, jotta niiden vaikutus Orava Asuntoirahaston 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 kiinteistömanagereiden hallinnon kulut,



pörssin, arvopaperikeskusken ja tilintarkastajan palkkiot sekä kulut sijoituskiinteistöjen ulkopuolisesta arvioinnista. Muita liiketoiminnan kuluja ovat hallinnointiyhtiön mahdollinen tulossidonnainen palkkio ja luottotappiot. Liiketoiminnan kulut kirjataan suoriteperusteen mukaisesti.

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

| Kulujen erittely lajeittain | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|--|---------------------|---------------------|
| Kiinteistöjen hoitokulut | -6 028 | -6 067 |
| Vuokraustoiminnan kulut | -578 | -715 |
| Hallituksen palkkiot ja muut palkkiot | -130 | -131 |
| Hallinnointipalkkio Orava Rahastot Oyj | -1 267 | -1 265 |
| Hallinnon muut kulut | -904 | -1 114 |
| Muut liiketoiminnan kulut | -366 | -11 |
| Yhteensä | -9 273 | -9 303 |

| Kiinteistöjen hoitokulut | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|---|---------------------|---------------------|
| Kiinteistöjen hoitokulut vähennettynä käyttökorvauksilla | -5 535 | -5 647 |
| Kiinteistöjen hoitokulut väh.käyttökorvauksilla markkina-arvosta, p.a. | 2,7 % | 2,7 % |
| Sijoituskiinteistöjen markkina-arvo keskimäärin kauden aikana, 1 000 eur | 205 196 | 207 412 |

Kiinteistöjen hoitokulut sisältävät myös myyntisalkussa olevien asuinhuoneistojen hoitokulut.



| Hallituksen palkkiot | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|-----------------------|---------------------|---------------------|
| Petri Roininen | -2 | 0 |
| Tapani Rautiainen | -5 | -20 |
| Taina Ahvenjärvi | -1 | 0 |
| Petri Kovalainen | -1 | 0 |
| Eljas Repo | -1 | 0 |
| Patrik Hertsberg | -19 | -20 |
| Mikko Larvala | -19 | -19 |
| Petra Thorén | -16 | 0 |
| Jouni Torasvirta | -35 | -35 |
| Veli Matti Salmenkylä | -20 | -20 |
| Timo Valjakka | -11 | -19 |
| Yhteensä | -128 | -131 |

Hallituksen palkkiot koostuvat kuukausi- ja kokouspalkkioista. Hallituksen osallistumis-% kokouksiin tilikauden aikana oli 95 %. Hallituksella oli 20 kokousta (1.1.–31.12.2016: 18 kokousta) katsauskauden aikana. Orava Asuntorahasto on ulkoisesti hallinnoitu. Sillä ei ole henkilöstöä.

Muut palkkiot sisältävät yhtiökokousten puheenjohtajalle maksetut palkkiot 2 tuhatta euroa.

| Tilintarkastajan palkkiot | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|-----------------------------|---------------------|---------------------|
| Tilintarkastus, emoyhtiö | -130 | -131 |
| Tilintarkastus, tytäryhtiöt | -43 | -40 |
| Yhteensä | -173 | -171 |



Tilintarkastajalle ei ole maksettu muita palkkioita. Emoyhtiön tilintarkastajan palkkiot ovat osa hallinnon muita kuluja. Tilintarkastajalle maksetaan yhtiön hyväksymän kohtuullisen laskun mukaan.

Liiketoiminnan muut kulut sisältävät luottotappiot vuokraustoiminnasta.

| Liiketoiminnan muut kulut | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|---|---------------------|---------------------|
| Luottotappiot | -30 | -11 |
| Tulossidonnainen palkkio hallinnointiyhtiölle | 0 | 0 |
| Yhteensä | -30 | -11 |

Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona yhtiö maksaa Vaihtoehtorahaston hoitajalle 20 prosenttia yhtiön vuotuisesta 7 prosenttia ylittävästä tuotosta. 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. Hallinnointiyhtiölle maksettaville palkkioille ei ole määritelty enimmäismäärää.

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

Vaihtoehtorahaston hoitajan palkat ja palkkiot

Rahaston hoitaja on maksanut vuonna 2017 johdolle ja henkilöstölle palkkoja ja palkkioita seuraavasti. Lisäksi ohessa on ilmoitettu palkkojen ja palkkioiden kokonaismäärä jaoteltuna ylimpään johtoon ja henkilöstöön, jonka toiminnalla on olennainen vaikutus rahaston riskiprofiiliin.

| Palkat ja palkkiot | Kiinteä | Muuttuva | Yhteensä | Vaikutus riskiprofiiliin |
|--------------------|------------|------------|------------|-----------------------------|
| Johto | 424 | 98 | 522 | 522 |
| Henkilöstö | 168 | 17 | 185 | 175 |
| Yhteensä | 592 | 115 | 707 | 697 |

Edunsaajia tilikauden aikana on ollut yhteensä 10 henkilöä, palkansaajia on ollut keskimäärin 5,8 henkilöä.

Ostovelat

| Kuluihin liittyvät ostovelat | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|------------------------------|---------------------|---------------------|
| Ostovelat | 102 | 162 |

Ostovelat kirjataan alun perin käypään arvoon ja myöhemmin jaksotettuun hankintamenuun. 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 alkuperäinen hankintahinnan, maksetun varainsiirtoveron, välittäjän palkkion sekä huoneiston korjauskulujen ja aktivoitujen korjausten summan.

Tytäryhtiöt maksavat mahdollisesta tuloksestaan ja luovutusvoitoistaan veroa.

| | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|------------------------------|---------------------|---------------------|
| Konsernin verot tilikaudelta | -64 | -117 |

4. SIJOITUSKIINTEISTÖT

Sijoituskiinteistöt –ryhmään on koottu erityisesti sijoituskiinteistöihin ja niiden arvostamiseen liittyvät liitetiedot. Sijoituskiinteistöt ovat kiinteistöjä, jotka eivät ole omassa käytössä.

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 vakituudessa 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 täyttyvätkö 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 mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jona aikana se syntyy.

Käyvän arvon muutos kirjataan tuloslaskelmaan. Sijoituskiinteistöt arvostetaan alun perin hankintamenoon. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvioinnissa ja arvostamisessa käytetään huoneisto-kohtaista käypää arvoa, jolloin mahdollinen arvomuutos kirjataan tuloslaskelmaan. Käypä arvo on

| Sijoituskiinteistöt, käypä arvo | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|----------------|----------------|
| Hankintameno 1.1. | 210 901 | 195 851 |
| Lisäykset | 800 | 24 558 |
| Vähennykset | -8 945 | -11 554 |
| Käyvän arvon muutos katsauskaudella varain- siirtoveron vaikutus huomioiden | -3 139 | 2 046 |
| Käypä arvo 31.12. | 199 617 | 210 901 |

Vähennykset ovat asuinhuoneistojen luovutuksia. Asuinhuoneistoja myytiin katsauskaudella 1.1.–31.12.2017 yhteensä 70 kappaletta.

Koko tilikauden 2017 salkussa olleiden sijoituskiinteistöjen arvonmuutos oli -0,9 %.

rahamäärä, johon omaisuus voitaisiin vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä.

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.

Ulkopuolinen asiantuntija auditoi vuosittain Orava Asuntorahaston käyttämän käyvän arvon arviointiprosessin ja määrittämismenetelmän. Realia Management on auditoinut hallinnointiyhtiön käyttämän mallin vuosittain (AIFMR 68 artikla 3 kohta). Realia Management on asettanut kansainvälisten alan asiantuntijoiden määritelmien

mukaiset tarkkuusvaatimukset mallille. Vaatimukset arvioitsijan arvion suhteen ovat seuraavat:

- koko salkun poikkeama arvioitsijan arviosta välillä -5 – +5 prosenttia
- yksittäisten kohteiden osalta poikkeamat arvioitsijan arviosta
- vähintään 60 prosentissa salkun kohteista poikkeama arvioitsijan arviosta tulee olla 10 % tai vähemmän
- vähintään 80 prosentissa salkun kohteista poikkeama arvioitsijan arviosta tulee olla 15 % tai vähemmän
- vähintään 90 prosentissa salkun kohteista poikkeama arvioitsijan arviosta tulee olla 20 % tai vähemmän
- poikkeama voi olla joko positiivinen tai negatiivinen.

Kaikki auditoijan tekemät laskelmat mallin tarkkuudesta vuodesta 2013 eteenpäin sekä arvioitsijan

vuoden 2017 arvioista tehty laskelma osoittavat mallin täyttävän sille asetetut tarkkuusvaatimukset. Arvostus ei pyri arvioimaan huoneistojen tulevaa myyntihintaa vaan arviointihetken käyvän arvon. Huoneistojen myyntihintojen ja käypien arvojen erotukset (luovutusvoitto tai -tappio) vaikuttavat tuleviin arvostuksiin.

Yhtiö sai ulkopuolisen arvion (JLL) kiinteistökannan arvosta. Se oli 5,7 miljoonaa euroa (2,9 %) alhaisempi kuin yhtiön oman arvostusmenetelmän lopputulos. Lisäksi yhtiö sai JLL:n kvantitatiivisella mallilla lasketun arvion kiinteistökannan arvosta. Se oli 0,4 % prosenttia korkeampi kuin yhtiön oman arvostusmenetelmän lopputulos. Yhtiö on suorittanut tarkastelun omalla arvostusmenetelmällä saadun arvostuksen ja ulkopuolisen arvion välillä. Ero on arviointitarkkuuden puitteissa. Yhtiön hallitus on tiedottanut 27.2.2018, että se pitää mahdollisena, että se voi siirtyä kiinteistökannan arvostuksessa ulkopuolisen arvioitsijan arvojen käyttämiseen vuonna 2018 hallinnointiyhtiön menetelmän sijaan. Tämä mahdollinen muutos voi aiheuttaa kertaluonteisen tulosvaikutuksen vuonna 2018.

Sijoituskiinteistöt 31.12.2017

| Yhtiö | Alue | Kotipaikka | Osoite | Omistus % | Rak. Vuosi | Osaketiloja | Neliöt |
|-------------------------------------|-----------------|-------------|----------------------|-----------|------------|-------------|--------|
| As Oy Espoon Albert | Helsingin seutu | Espoo | Kilonportti 5 | 7 % | 2014 | 2 | 144 |
| As Oy Espoon Revontuli | Helsingin seutu | Espoo | Revontulentie 1 | 5 % | 2015 | 2 | 115 |
| As Oy Espoon Suulperi | Helsingin seutu | Espoo | Niittytaival 9 | 7 % | 2014 | 3 | 226 |
| As Oy Espoon Tiilentekijä | Helsingin seutu | Espoo | Tegelhagen 2 | 9 % | 2015 | 2 | 235 |
| As Oy Espoon Tähestäjä | Helsingin seutu | Espoo | Ulappakatu 1 | 3 % | 2013 | 1 | 81 |
| As Oy Sininärhentie 5 | Helsingin seutu | Espoo | Sininärhentie 5 | 2 % | 2013 | 1 | 84 |
| As Oy Helsingin Apteekkarit | Helsingin seutu | Helsinki | Apteekkarinkatu 5 | 21 % | 2014 | 4 | 344 |
| As Oy Helsingin Hjalmar | Helsingin seutu | Helsinki | Teollisuuskatu 18 A | 10 % | 2014 | 2 | 202 |
| As Oy Helsingin Koirasaarentie 1 | Helsingin seutu | Helsinki | Koirasaarentie 1 | 58 % | 2000 | 14 | 829 |
| As Oy Helsingin Limnologi | Helsingin seutu | Helsinki | Agronominkatu 18 | 14 % | 2015 | 5 | 427 |
| As Oy Helsingin Rafael | Helsingin seutu | Helsinki | Teollisuuskatu 18 B | 13 % | 2014 | 2 | 222 |
| As Oy Helsingin Umbra | Helsingin seutu | Helsinki | Taidemaalariinkatu 3 | 4 % | 2016 | 2 | 166 |
| As Oy Hyvinkään Rukki | Helsingin seutu | Hyvinkää | Ranssunkaari 10 | 3 % | 2013 | 1 | 92 |
| As Oy Hyvinkään Ryjy | Helsingin seutu | Hyvinkää | Ranssunkaari 8 | 4 % | 2016 | 1 | 107 |
| As Oy Hyvinkään Ukko-Pekka | Helsingin seutu | Hyvinkää | Tienhaarankatu 7a | 34 % | 2014 | 5 | 505 |
| As Oy Järvenpään Saundi | Helsingin seutu | Järvenpää | Huvilakatu 7 | 13 % | 2013 | 6 | 517 |
| As Oy Järvenpään Terho | Helsingin seutu | Järvenpää | Piennartie 16 | 5 % | 2012 | 1 | 95 |
| As Oy Järvenpään Tuohi | Helsingin seutu | Järvenpää | Vakka 5 | 82 % | 2013 | 14 | 1 116 |
| As Oy Kauniaisten Kvartetti | Helsingin seutu | Kauniainen | Laaksotie 10 | 4 % | 2014 | 2 | 142 |
| As Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3 | Helsingin seutu | Kauniainen | Venevalkamantie 3 | 7 % | 2012 | 2 | 122 |
| As Oy Keravan Nissilänpiha 9-11 | Helsingin seutu | Kerava | Nissilänpiha 9-11 | 85 % | 1974 | 24 | 2 109 |
| As Oy Keravan Ritariperho | Helsingin seutu | Kerava | Palosenkatu 7 | 100 % | 2011 | 19 | 2 071 |
| As Oy Kirkkonummen Kummikallio | Helsingin seutu | Kirkkonummi | Kummikallio | 100 % | 1973 | 84 | 5 241 |
| As Oy Kirkkonummen Pomada | Helsingin seutu | Kirkkonummi | Rajakalliontie 3 | 33 % | 2012 | 6 | 650 |



Sijoituskiinteistöt 31.12.2017

| Yhtiö | Alue | Kotipaikka | Osoite | Omistus % | Rak. Vuosi | Osaketiloja | Neliöt |
|--|-----------------------|-------------|-------------------------|-----------|------------|-------------|--------|
| As Oy Kirkkonummen Pronssi | Helsingin seutu | Kirkkonummi | Vernerinkuja 6 | 6 % | 2014 | 1 | 86 |
| As Oy Kirkkonummen Tammi | Helsingin seutu | Kirkkonummi | Ervastintie 1 | 31 % | 2013 | 13 | 993 |
| As Oy Nurmijärven Puurata 15–17 | Helsingin seutu | Nurmijärvi | Puurata 15–17 | 38 % | 1974–75 | 18 | 1 153 |
| As Oy Nurmijärven Soittaja | Helsingin seutu | Nurmijärvi | Pikkutikankuja 4 | 59 % | 2013 | 15 | 1 326 |
| As Oy Lindheerst, Sipoo | Helsingin seutu | Sipoo | Kirkkoniityntie 28 | 56 % | 1982 | 12 | 984 |
| As Oy Sipoon rannan Saalinki | Helsingin seutu | Sipoo | Sipoonranta 10 | 6 % | 2011 | 3 | 253 |
| As Oy Tuusulan Pihta | Helsingin seutu | Tuusula | Paijalannummentie 16 | 31 % | 2014 | 7 | 695 |
| As Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4 | Helsingin seutu | Vantaa | Kaakkoisväylä 4 | 67 % | 1979 | 36 | 2 615 |
| As Oy Vantaan Kruununmasto | Helsingin seutu | Vantaa | Kolmikallionkuja 3 | 3 % | 2016 | 1 | 77 |
| As Oy Vantaan Maaunintie 14 | Helsingin seutu | Vantaa | Maaunintie 14 | 97 % | 1975 | 72 | 4 931 |
| As Oy Vantaan Paddington | Helsingin seutu | Vantaa | Ratakuja 4 | 6 % | 2015 | 2 | 180 |
| As Oy Vantaan Piletti | Helsingin seutu | Vantaa | Ratatie 16 | 2 % | 2015 | 2 | 173 |
| As Oy Vantaan Popliini | Helsingin seutu | Vantaa | Horsmakuja 6 | 10 % | 2015 | 5 | 396 |
| As Oy Vantaan Rasinrinne 13 | Helsingin seutu | Vantaa | Rasinrinne 13 | 52 % | 1975 | 21 | 1 086 |
| As Oy Vantaan Rusakko | Helsingin seutu | Vantaa | Kylmäojantie 15 | 55 % | 1992 | 5 | 282 |
| As Oy Jyväskylän Ahjotar | Suuret keskustaajamat | Jyväskylä | Seppäläntie 4A | 20 % | 2014 | 6 | 286 |
| As Oy Jyväskylän Kruunutori (liiketilat) | Suuret keskustaajamat | Jyväskylä | Hoitajantie 4 | 36 % | 2010 | 5 | 1 232 |
| As Oy Jyväskylän Kyläseppä | Suuret keskustaajamat | Jyväskylä | Seppäläntie 4C | 11 % | 2014 | 2 | 138 |
| As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs | Suuret keskustaajamat | Jyväskylä | Äijälänrannantie 34 | 6 % | 2014 | 2 | 218 |
| As Oy Jyväskylän Runous | Suuret keskustaajamat | Jyväskylä | Vapaudenkatu 35a | 4 % | 2015 | 1 | 84 |
| As Oy Jyväskylän Tukkipoika | Suuret keskustaajamat | Jyväskylä | Schaumanin puistotie 22 | 12 % | 2013 | 3 | 228 |
| As Oy Jyväskylän Valssikuja 6 | Suuret keskustaajamat | Jyväskylä | Valssikuja 6 | 64 % | 1995 | 15 | 1 229 |
| As Oy Kaarinan Lampaankääpä | Suuret keskustaajamat | Kaarina | Hoviherrankatu 3 | 100 % | 1974 | 36 | 2 254 |
| As Oy Lahden Aleksanteri | Suuret keskustaajamat | Lahti | Aleksanterinkatu 11 | 21 % | 2014 | 9 | 728 |



Sijoituskiinteistöt 31.12.2017

| Yhtiö | Alue | Kotipaikka | Osoite | Omistus % | Rak. Vuosi | Osaketiloja | Neliöt |
|---------------------------------------|-----------------------|------------|--------------------------|-----------|------------|-------------|--------|
| As Oy Lahden Helkalanhovi | Suuret keskustaajamat | Lahti | Pihtikatu 5 | 72 % | 1975 | 30 | 1 831 |
| As Oy Lahden Jukolan Aapo | Suuret keskustaajamat | Lahti | Pollarikatu 5 | 100 % | 2010 | 22 | 1 306 |
| As Oy Lahden Jukolan Tuomas | Suuret keskustaajamat | Lahti | Pollarikatu 7 | 100 % | 2010 | 22 | 1 306 |
| As Oy Lahden Leinikki | Suuret keskustaajamat | Lahti | Huvikatu 8 | 9 % | 2013 | 2 | 160 |
| As Oy Lahden Poikkikatu 4 | Suuret keskustaajamat | Lahti | Poikkikatu 4 | 50 % | 1971 | 20 | 1 114 |
| As Oy Lahden Pormestari | Suuret keskustaajamat | Lahti | Rullakatu 4 | 8 % | 2012 | 2 | 121 |
| As Oy Lahden Vuoksenkatu 4 | Suuret keskustaajamat | Lahti | Vuoksenkatu 4 | 44 % | 1970 | 10 | 428 |
| As Oy Malskin Kruunu | Suuret keskustaajamat | Lahti | Päijänteenkatu 7 | 5 % | 2015 | 2 | 170 |
| As Oy Lempäälän Tikanhovi | Suuret keskustaajamat | Lempäälä | Kotipellonkatu 5 | 42 % | 2014 | 14 | 842 |
| As Oy Naantalin Vesperi | Suuret keskustaajamat | Naantali | Luostarinkatu 20 | 23 % | 2015 | 10 | 594 |
| As Oy Alppilan Iiris | Suuret keskustaajamat | Oulu | Betonimiehenkatu 9 | 15 % | 2014 | 6 | 428 |
| As Oy Merijalinväylä | Suuret keskustaajamat | Oulu | Koskitie 14 | 5 % | 2012 | 2 | 138 |
| As Oy Oulun Eveliina | Suuret keskustaajamat | Oulu | Pesätie 22 | 14 % | 2011 | 2 | 161 |
| As Oy Oulun Jatulinmetsä | Suuret keskustaajamat | Oulu | Jatulikivenkatu 1 | 8 % | 2013 | 2 | 160 |
| As Oy Oulun Resiina | Suuret keskustaajamat | Oulu | Rautatienkatu 33 | 10 % | 2015 | 6 | 446 |
| As Oy Oulun Seilitie 1 | Suuret keskustaajamat | Oulu | Seilitie 1 | 41 % | 2009 | 8 | 453 |
| As Oy Oulun Viskaali | Suuret keskustaajamat | Oulu | Rautatienkatu 31 | 11 % | 2015 | 5 | 378 |
| As Oy Oulunsalon Poutapilvi | Suuret keskustaajamat | Oulu | Pappilantie 5 | 4 % | 2010 | 1 | 93 |
| As Oy Raision Kertunpuisto | Suuret keskustaajamat | Raisio | Murroskuja 4 | 19 % | 2014 | 3 | 245 |
| As Oy Raision Lumme | Suuret keskustaajamat | Raisio | Särkilahdenkatu 2 | 25 % | 2015 | 8 | 486 |
| As Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7 | Suuret keskustaajamat | Raisio | Kunnaankatu 7 | 100 % | 1978 | 51 | 2 807 |
| As Oy Raision Valonsäde | Suuret keskustaajamat | Raisio | Soliniuksenkujat 24 | 37 % | 2014 | 10 | 672 |
| As Oy Härmälänrannan Nalle | Suuret keskustaajamat | Tampere | Lentovarikonkatu 8 ja 14 | 2 % | 2013 | 1 | 83 |
| As Oy Tampereen Professori | Suuret keskustaajamat | Tampere | Tutkijankatu 2 | 8 % | 2013 | 2 | 171 |



Sijoituskiinteistöt 31.12.2017

| Yhtiö | Alue | Kotipaikka | Osoite | Omistus % | Rak. Vuosi | Osaketiloja | Neliöt |
|-----------------------------------|-----------------------|-------------|------------------------------|-----------|------------|-------------|--------|
| As Oy Tampereen Ruuti | Suuret keskustaajamat | Tampere | Autilankatu 2 | 19 % | 2014 | 6 | 301 |
| As Oy Tampereen Solaris | Suuret keskustaajamat | Tampere | Tieteenkatu 6 | 22 % | 2014 | 11 | 881 |
| As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia | Suuret keskustaajamat | Tampere | Pirttisuonkuja 2 | 13 % | 2014 | 5 | 404 |
| As Oy Turun Androksenranta | Suuret keskustaajamat | Turku | Unioninkatu 20 | 16 % | 2014 | 5 | 390 |
| As Oy Turun Aurajoen Helmi | Suuret keskustaajamat | Turku | Koulukatu 2 | 8 % | 2014 | 3 | 212 |
| As Oy Turun Michailowinlinna | Suuret keskustaajamat | Turku | Michailowinkatu 4 | 10 % | 2015 | 5 | 285 |
| As Oy Turun Michailowinportti | Suuret keskustaajamat | Turku | Michailowinkatu 2 | 9 % | 2013 | 2 | 154 |
| As Oy Turun Sataman Tähti | Suuret keskustaajamat | Turku | Eerik Pommerilaisen Ranta 16 | 16 % | 2015 | 5 | 300 |
| As Oy Forssan Hellaanpuisto | Keskisuuret kaupungit | Forssa | Rautatienkatu 9 | 10 % | 2014 | 3 | 186 |
| As Oy Haminan Kaivopuisto | Keskisuuret kaupungit | Hamina | Kaivokatu 8 | 10 % | 2014 | 4 | 236 |
| As Oy Haminan Tervaniemi | Keskisuuret kaupungit | Hamina | Lavatie 6 | 96 % | 1999 | 16 | 1 040 |
| As Oy Heinolan Tampilahdenkulma | Keskisuuret kaupungit | Heinola | Keskuskatu 30 | 87 % | 1977 | 17 | 1 011 |
| As Oy Heinolan Torihovi | Keskisuuret kaupungit | Heinola | Virtakatu 5 | 12 % | 2015 | 5 | 224 |
| As Oy Hämeenlinnan Asemapäällikkö | Keskisuuret kaupungit | Hämeenlinna | Keinukatu 10 | 4 % | 2014 | 1 | 76 |
| As Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39 | Keskisuuret kaupungit | Hämeenlinna | Aulangontie 39 | 51 % | 1974 | 11 | 527 |
| As Oy Hämeenlinnan Salmiakki | Keskisuuret kaupungit | Hämeenlinna | Tervapadankatu 1 | 100 % | 2016 | 52 | 2 557 |
| As Oy Kokkolan Luotsi | Keskisuuret kaupungit | Kokkola | Merikotkantie 9-17 | 21 % | 2012 | 4 | 321 |
| As Oy Kokkolan Omenapiha | Keskisuuret kaupungit | Kokkola | Ouluntie 53 | 26 % | 2012 | 3 | 261 |
| As Oy Kotkan Alahovintie 7 | Keskisuuret kaupungit | Kotka | Alahovintie 7 | 98 % | 1974 | 35 | 2 107 |
| As Oy Kotkan Alahovintorni | Keskisuuret kaupungit | Kotka | Alahovintie 1 | 89 % | 1973 | 26 | 1 449 |
| As Oy Kotkan Matruusi | Keskisuuret kaupungit | Kotka | Kirkkokatu 2 | 13 % | 2013 | 4 | 265 |
| As Oy Kotkan Vuorenrinne 19 | Keskisuuret kaupungit | Kotka | Vuorenrinne 19 | 95 % | 1973-75 | 70 | 3 824 |
| As Oy Mällinkatu 6 | Keskisuuret kaupungit | Kotka | Mällinmutka 2 | 100 % | 1958 ja 74 | 54 | 2 875 |
| As Oy Kouvolan Kuusama | Keskisuuret kaupungit | Kouvola | Kalevankatu 29 | 2 % | 2015 | 1 | 40 |



Sijoituskiinteistöt 31.12.2017

| Yhtiö | Alue | Kotipaikka | Osoite | Omistus % | Rak. Vuosi | Osaketiloja | Neliöt |
|-------------------------------------|-----------------------|------------|-------------------------|-----------|------------|-------------|--------|
| As Oy Kuopion Rantahelmi | Keskisuuret kaupungit | Kuopio | Järvihelmenkatu 9 | 3 % | 2014 | 1 | 100 |
| As Oy Lohjan Koulukuja 14 | Keskisuuret kaupungit | Lohja | Lähdehaankuja 2 | 78 % | 1976 | 41 | 2 352 |
| As Oy Lohjan Pinus | Keskisuuret kaupungit | Lohja | Metsätähtikuja 8 | 43 % | 2012 | 8 | 787 |
| As Oy Mikkelin Neptun | Keskisuuret kaupungit | Mikkeli | Mannerheimintie 38 | 37 % | 2013 | 10 | 662 |
| As Oy Paimion Jokilaivuri | Keskisuuret kaupungit | Paimio | Sahurintie 1 | 6 % | 2013 | 2 | 72 |
| As Oy Porin Huvitus | Keskisuuret kaupungit | Pori | Teljänkuja 2 | 30 % | 2014 | 9 | 673 |
| As Oy Porin Kommodori | Keskisuuret kaupungit | Pori | Presidentinpuistokatu 1 | 9 % | 2013 | 4 | 372 |
| As Oy Porin Pihlavankangas | Keskisuuret kaupungit | Pori | Katkojantie 1 | 85 % | 1974 ja 76 | 45 | 2 454 |
| As Oy Kaivopolku (sis. Liiketilaja) | Keskisuuret kaupungit | Porvoo | Kaivokatu 29 | 100 % | 1993 | 32 | 2 055 |
| Koy Liikepuisto (sis. liiketilaja) | Keskisuuret kaupungit | Porvoo | Kaivokatu 29 | 100 % | 1960 | 10 | 607 |
| As Oy Porvoon Laamanninpiha | Keskisuuret kaupungit | Porvoo | Laamanninkatu 1 | 9 % | 2013 | 2 | 181 |
| As Oy Riihimäen Laidunaho | Keskisuuret kaupungit | Riihimäki | Haratie 1 | 24 % | 2013 | 2 | 157 |
| As Oy Riihimäen Lovisa | Keskisuuret kaupungit | Riihimäki | Peltokuja 2 | 40 % | 2013 | 2 | 177 |
| As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I | Keskisuuret kaupungit | Riihimäki | Huhtimonkatu 1 | 100 % | 1956 | 16 | 773 |
| As Oy Rovaniemen Koivula | Keskisuuret kaupungit | Rovaniemi | Maakuntakatu 2 | 4 % | 2014 | 1 | 86 |
| As Oy Rovaniemen Laura | Keskisuuret kaupungit | Rovaniemi | Kansankatu 13 | 3 % | 2014 | 2 | 104 |
| As Oy Rovaniemen Rekimatka 16–18 | Keskisuuret kaupungit | Rovaniemi | Rekimatka 16–18 | 83 % | 1991 | 20 | 1 209 |
| As Oy Rovaniemen Rekimatka 29 | Keskisuuret kaupungit | Rovaniemi | Rekimatka 29 | 91 % | 1989 | 50 | 2 864 |
| As Oy Rovaniemen Suvihenä | Keskisuuret kaupungit | Rovaniemi | Heinämiehentie 10 | 6 % | 2014 | 2 | 119 |
| As Oy Rovaniemen Uitto | Keskisuuret kaupungit | Rovaniemi | Uittomiehentie 6–10 | 20 % | 2015 | 9 | 576 |
| As Oy Salon Ristinkedonkatu 33 | Keskisuuret kaupungit | Salo | Ristinkedonkatu 33 | 83 % | 1975 | 60 | 3 816 |
| As Oy Savonlinnan Kotiranta | Keskisuuret kaupungit | Savonlinna | Heikinpohjantie 38b | 49 % | 2014 | 9 | 521 |
| As Oy Savonlinnan Postityttö | Keskisuuret kaupungit | Savonlinna | Olavinkatu 61 | 25 % | 2015 | 8 | 459 |
| As Oy Savonlinnan Välimäentie 5–7 | Keskisuuret kaupungit | Savonlinna | Välimäentie 5–7 | 100 % | 1977 | 51 | 2 723 |



Sijoituskiinteistöt 31.12.2017

| Yhtiö | Alue | Kotipaikka | Osoite | Omistus % | Rak. Vuosi | Osaketiloja | Neliöt |
|-----------------------------------|-----------------------|------------|-------------------|-----------|------------|-------------|--------|
| As Oy Tornion Aarnintie 7 | Keskisuuret kaupungit | Tornio | Aarnintie 7 | 37 % | 1974 | 19 | 1 138 |
| As Oy Tornion Kuparimarkka | Keskisuuret kaupungit | Tornio | Aarnintie 13 | 85 % | 1975 | 43 | 2 480 |
| As Oy Vaasan Aleksander | Keskisuuret kaupungit | Vaasa | Myllykatu 11 B | 12 % | 2015 | 3 | 131 |
| As Oy Vaasan Asemankatu 9 | Keskisuuret kaupungit | Vaasa | Asemankatu 9 | 21 % | 2014 | 5 | 363 |
| As Oy Vaasan Leipurinkulma | Keskisuuret kaupungit | Vaasa | Myllykatu 11 A | 9 % | 2015 | 4 | 119 |
| As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12 | Keskisuuret kaupungit | Varkaus | Ahlströminkatu 12 | 95 % | 1954 | 31 | 2 029 |
| As Oy Varkauden Onnela | Keskisuuret kaupungit | Varkaus | Kosulankatu 6 | 100 % | 1920 | 9 | 864 |
| As Oy Varkauden Parsius | Keskisuuret kaupungit | Varkaus | Parsiuskatu 6 | 83 % | 1973 | 30 | 1 648 |

Toimitiloja sijoituskiinteistöissä on 25 kappaletta yhteispinta-alaltaan n. 3720 neliometriä.

| Toimitilat | Kotipaikka | Toimitiloja | Kilonportti 5 |
|---|------------|-------------|---------------|
| As Oy Vantaan Maauunintie 14 | Vantaa | 1 | 292 |
| As Oy Jyväskylän Kruunutorni (liiketilat) | Jyväskylä | 5 | 1232 |
| As Oy Kotkan Alahovintie 7 | Kotka | 1 | 284 |
| As Oy Kaivopolku (sis. Liiketilaja) | Porvoo | 7 | 495 |
| Koy Liikepuisto (sis. liiketilaja) | Porvoo | 4 | 318 |
| As Oy Salon Ristinkedonkatu 33 | Salon | 2 | 335 |
| As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12 | Varkaus | 5 | 763 |



VUOSI 2017

| Sijoituskiinteistöt 31.12.2017 | | | | | | |
|--------------------------------|----------------|----------------------------|-----------------------------|------------------------|------------------------------------|------------------|
| Alue | Kohteita (kpl) | Asunnot & toimitilat (kpl) | Pinta-ala (m ²) | Käypä arvo, 1000 euroa | % sijoitus-salkun käyvästä arvosta | €/m ² |
| Vantaa | 8 | 144 | 9 739 | 16 855 | 8,4 % | 1 731 |
| Kirkkonummi | 4 | 104 | 6 970 | 13 723 | 6,9 % | 1 969 |
| Helsinki | 6 | 29 | 2 190 | 10 677 | 5,3 % | 4 877 |
| Kerava | 2 | 43 | 4 180 | 10 544 | 5,3 % | 2 523 |
| Järvenpää | 3 | 21 | 1 728 | 6 583 | 3,3 % | 3 810 |
| Muut | 16 | 77 | 6 261 | 19 869 | 10,0 % | 3 173 |
| Helsingin seutu | 39 | 418 | 31 067 | 78 252 | 39,2 % | 2 519 |
| Lahti | 9 | 119 | 7 163 | 16 670 | 8,4 % | 2 327 |
| Raisio | 4 | 72 | 4 210 | 7 374 | 3,7 % | 1 752 |
| Oulu | 8 | 32 | 2 256 | 7 255 | 3,6 % | 3 216 |
| Turku | 5 | 20 | 1 340 | 6 952 | 3,5 % | 5 190 |
| Tampere | 5 | 25 | 1 839 | 6 818 | 3,4 % | 3 708 |
| Suuret keskustaajamat, muut | 10 | 94 | 7 103 | 14 930 | 7,5 % | 2 102 |
| Suuret kaupungit | 41 | 362 | 23 909 | 59 999 | 30,1 % | 2 510 |
| Hämeenlinna | 3 | 64 | 3 160 | 8 469 | 4,2 % | 2 681 |
| Kotka | 5 | 189 | 10 520 | 7 531 | 3,8 % | 716 |
| Rovaniemi | 6 | 84 | 4 957 | 6 015 | 3,0 % | 1 214 |
| Porvoo | 3 | 44 | 2 843 | 6 122 | 3,1 % | 2 154 |
| Savonlinna | 3 | 68 | 3 702 | 4 928 | 2,5 % | 1 331 |
| Muut | 28 | 397 | 24 482 | 28 301 | 14,2 % | 1 156 |
| Keskisuuret kaupungit | 48 | 846 | 49 663 | 61 367 | 30,7 % | 1 236 |
| YHTEENSÄ (100%) | 128 | 1 626 | 104 638 | 199 617 | 100,0 % | 1 908 |

Myynnissä oli 31.12.2017 42 kohteesta 101 huoneistoa, joiden pinta-ala oli yhteensä 6 780 m² ja käypä arvo 11 648 tuhatta euroa.

VUOSI 2016

| 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 |



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.

Yhtiö on arvioinut että sijoituskiinteistöt kuuluvat tasolle 3.

| Varat | Taso 1 | Taso 2 | Taso 3 |
|--------------------------------|--------|--------|---------|
| Sijoituskiinteistöt 31.12.2017 | - | - | 199 617 |
| Sijoituskiinteistöt 31.12.2016 | - | - | 210 901 |

| Herkkyysanalyysi | -5 % | 0 | +5 % |
|--------------------------------|---------|---------|---------|
| Sijoituskiinteistöt 31.12.2017 | 189 636 | 199 617 | 209 598 |

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.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|--|---------------------|---------------------|
| Korkokulut ja palkkiot lainoista ja korkosuojauksesta | -2 662 | -2772 |
| Muut rahoituskulut | -262 | -196 |
| Rahoituskulut yhteensä | -2924 | -2968 |
| Rahoitustuotot | 0 | 13 |
| Yhteensä | -2924 | -2955 |



5.2. Rahoitusvarat

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

| Rahavarat | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--------------------|--------------|--------------|
| Rahavarat tileillä | 2 677 | 4 141 |
| Yhteensä | 2 677 | 4 141 |

Rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupan-käyntipäivän perusteella alun perin käypään arvoon ja transaktiomenot kirjataan kuluiksi tuloslaskelmaan. Lainat ja muut saamiset arvostetaan myöhemmin jaksotettuun hankintamenuon. Vuokrasaamiset 268 tuhatta euroa on esitetty kohdassa 2 Segmentit ja tuotot.

| Lyhytaikaiset rahoitusvarat | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|-------------------------------|------------|------------|
| Muut saamiset | 20 | 6 |
| Siirtosaamiset | 245 | 325 |
| Muut saamiset yhteensä | 265 | 331 |

Lisäksi vuokrasaamiset sekä maksetut ennakot olivat yhteensä 1 004 tuhatta euroa.

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.

Pitkäaikaiset korolliset lainat kirjataan hankintahetkellä käypään arvoon transaktiomenoilla vähennettynä. Lainan järjestelypalkkiot kirjataan kuluksi

| Pitkäaikaiset velat | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|----------------|----------------|
| Joukkovelkakirjalaina | 19 668 | 19 382 |
| Konsernin lainat rahalaitoksilta | 86 127 | 92 148 |
| Pitkäaikaiset saadut vakuudet | 804 | 794 |
| Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä | 106 599 | 112 324 |

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 nimellisarvostaan 20 miljoonan euron suuruisen vakuudellisen joukkovelkakirjalainan 14.2015. Laina eräännyy 14.2020, ja sille maksetaan kiinteää 4,25 prosentin vuotuista korkoa. Joukkovelkakirjalaina listattiin Helsingin Pörssin säännellylle markkinalle 2.4.2015.

Joukkovelkakirjalainan ja emoyhtiön rahalaitoslainojen keskeiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusteeseen ja lainanhoitokatteeseen.

Vieraan pääoman menot, jotka johtuvat sijoituskiinteistöjen rakentamisesta ja valmistamisesta ja joiden valmiiksi saattaminen vaatii huomattavan pitkän ajan, lisätään kyseisen hankinnan hankintamenuun. 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 | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|--------------|--------------|
| Konsernin lainat rahalaitoksilta | 2 134 | 2 936 |
| Lyhytaikaiset korolliset velat yhteensä | 2 134 | 2 936 |
| Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat velat | 4 672 | 5 123 |

Vaihtovelkakirjalainasopimukset

Yhtiö on suunnannut ja suuntaa itselleen maksuttomissa aneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistus pohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla.

Yhtiö ei ole tehnyt 1.1.–31.12.2017 vaihtovelkakirjalainasopimuksia eikä vaihtanut vaihtovelkakirjoja yhtiön osakkeiksi.

Yhtiön oma pääoma 31.12.2017 oli 93,3 miljoonaa (31.12.2016: 97,0 miljoonaa) ja yhtiön hallussa ei ollut yhtiön omia osakkeita.

Vuoden 2017 alussa osakkeita omistaneiden osakkeenomistajien omistus ei laimentunut katsauskaudella.

Yhtiö laski liikkeelle 20 miljoonan euron suuruisen vakuudellisen joukkovelkakirjalainan 1.4.2015. Laina erääntyy 1.4.2020, ja sille maksetaan kiinteää 4,25 prosentin vuotuista korkoa. Joukkovelkakirjalaina listattiin Helsingin Pörssin säännellylle markkinalle 2.4.2015.

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 | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|--------------|--------------|
| Saadut ennakot | 196 | 168 |
| Muut velat | 81 | 621 |
| Siirtovelat | 1 130 | 2 821 |
| Korkosuojauskseen käypä arvo | 0 | 60 |
| Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä | 1 407 | 3 670 |

5.4. Vastuusitoumukset

| Vakuutena yleispanttaus, velan vakuudeksi annettu säilytykseen kiinteistökiinnityksiä | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|------------|------------|
| Kiinnitykset yhteensä | 34 523 | 34 523 |
| Velat joiden vakuudeksi on annettu osakkeita | | |
| Lainat ja joukkovelkakirjalaina | 37 668 | 37 382 |
| Pantattujen osakkeiden käypä arvo | 94 717 | 109 230 |

Ei purettavissa olevien muiden vuokrasopimusten mukaisten vastaisten vähimmäisvuokrien kokonaisuudet määrät

| Maanvuokrasopimukset | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Alle vuoden kuluessa | 419 | 434 |
| 1–5 vuoden kuluessa | 1 676 | 1 738 |
| yli viiden vuoden kuluttua | 27 821 | 28 848 |
| Yhteensä | 29 916 | 31 020 |

5.5 Rahoitusriskien hallinta

Rahoitusriskien hallinta

Oravan Asuntorahaston riskienhallinnan tavoitteena on minimoida rahoitusmarkkinoiden muutosten haitalliset vaikutukset yhtiön rahavirtaan, tulokseen ja omaan pääomaan. Orava Asuntorahaston rahastonhoitajan hallitus päättää riskienhallinnan tavoitteista ja määrittelee riskienhallintapolitiikan sekä vastaa riskienhallinnan seurannasta. Rahoitustoimintojen toimintapolitiikka on riskejä välttävää. Yhtiöllä erääntyy vuosina 2019–2020 lähes 40 miljoonaa euroa vieraan pääoman ehtoisia lainoja. Toistaiseksi ei ole varmuutta siitä, kuinka erääntyvät lainat maksetaan tai kuinka ja millä ehdoin ne voitaisiin jälleerahoittaa.

Korkoriski

Orava Asuntorahasto on käyttänyt hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, joita on suojattu koronvaihtosopimuksilla. Emoyhtiön lainojen suojausaste 31.12.2017 oli kuitenkin 0 % (31.12.2016: 33,3 %). Asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat arvoltaan 70 261 tuhatta euroa olivat suojaamattomia. Mikäli korot nousevat, voi yhtiön tuloskehitys vaarantua. Lisäksi asuntomarkkinoiden muutokset heiluttavat tulosta nopeasti.

Yhden prosentin koronnousulla on noin 900 tuhannen euron heikentävä vaikutus yhtiön tulokseen.

Maksuvalmiusriski

Konsernissa pyritään jatkuvasti arvioimaan ja seuraamaan liiketoiminnan vaatiman rahoituksen määrää, jotta konsernilla olisi tarpeeksi likvidejä varoja toiminnan rahoittamiseksi.

Yhtiöllä erääntyy jatkuvasti omistamiensa huoneisto-osakkeiden yhtiölainoja, joita sen tulee rahoitusvastikkeilla maksaa. Yhtiön kassavirallinen tulos ei ole riittävä rahoitusvastikkeiden maksuun, minkä johdosta yhtiö myy asuntoja käyttäkseen

| | alle 1 vuosi | 1–5 vuotta | yli 5 vuotta |
|--|--------------|---------------|---------------|
| Joukkovelkakirjalaina ja emoyhtiön lainat | 0 | 37 668 | 0 |
| Osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainaosuudet | 2 134 | 13 625 | 54 502 |
| Vaihtovelkakirjalainasopimukset | 0 | 0 | 0 |
| Korolliset lainat,1000 euroa 31.12.2017 | 2 134 | 51 293 | 54 502 |

niistä saatavia varoja rahoitusvastikeisiin. Mikäli asuntokysyntä tai hinnat heikkenisivät, voisi yhtiö kohdata likviditeettiongelmia

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 31.12.2017.

Lainasopimusjärjestelyt erääntyvät joulukuussa 2019 ja keväällä 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 31.12.2017 olivat yhteensä 268 tuhatta (31.12.2016: 223 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 31.12.2017 oli 45,9 % (31.12.2016: 44,9 %).

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

5.6. Velkojen luokittelu

Käyvän arvon hierarkia

Seuraavassa taulukossa esitetään käypään arvoon arvostetut velat arvostusmenetelmän mukaan jaoteltuina tuhansina euroina. Käytetyt tasot on määritetty 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. Ulkopuolisen arvioitsijan arvioimat arvot liiketiloista ja autopaikoista.

| Velat | Taso 1 | Taso 2 | Taso 3 |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|
| Korkosuojaussopimukset 31.12.2017 | - | 0 | - |
| Korkosuojaussopimukset 31.12.2016 | - | -60 | - |

5.7. Johdannaiset

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

| Osakepääoma ja sijoitetun oman pääoman rahasto | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|---------------|---------------|
| Osakepääoma kauden alussa | 72 131 | 72 131 |
| Osakepääoma kauden lopussa | 72 131 | 72 131 |
| Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto kauden alussa | 23 309 | 13 008 |
| Sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston lisäys | 0 | 10 301 |
| Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto kauden lopussa | 23 309 | 23 309 |
| Osakepääoma ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto yhteensä | 95 440 | 95 440 |

| Korkosuojauksen käypä arvo | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|------------|------------|
| Koronvaihtosopimusten käypä arvo katsauskauden lopussa oli | 0 | -60 |
| Käyvän arvon muutos katsauskaudella | 60 | -57 |

Koronvaihtosopimusten vastapuolena oli 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 aneista 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.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2016 oli 9 657 567, joista yhtiön omassa hallussa oli 58 657 osaketta.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2017 oli 9 598 910, joista yhtiön omassa hallussa oli 0 osaketta.

| | 1.1.– 31.12.2017 | 1.1.– 31.12.2016 |
|---|---------------------|---------------------|
| (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 | -2 761 | 1 527 |
| Ulkona olevien osakkeiden lukum. painotettu keskiarvo, 1000 kpl | 9 599 | 8 792 |
| (a) Laimentamaton osakekohtainen tulos, euroa | -0,29 | 0,17 |
| (b) Laimennusvaikutuksella oikaistu | -0,29 | 0,17 |
| Laimentavia potentiaalisia osakkeita katsauskaudella oli keskimäärin noin 0 tuhatta kappaletta. | | |

Osakekohtainen tulos

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

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. Lisäinformaatio

6.1 Lähipiiri

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

Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n kiinteät hallinnointipalkkiot 1.1.–31.12.2017 olivat yhteensä 1 267 tuhatta euroa (1.1.–31.12.2016: 1 265 tuhatta euroa). Tulossidonnaista hallinnointipalkkiota on kirjattu 1.1.–31.12.2017 yhteensä 0 tuhatta euroa (2016: 0 tuhatta euroa).

Investors House Oyj kuuluu Orava Asuntorahasto Oyj:n lähipiiriin sen toteutettua syksyllä 2017 vaihtotarjouksen Orava Asuntorahaston osakkeista. Vaihtotarjouksessa Investors House sai 25,2 %:n osuuden Orava Asuntorahaston osakkeista ja äänistä. Investors House Oyj:n kanssa ei tehty lähipiiritransaktioita.

6.2. Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat

Orava Asuntorahasto on käyttänyt samoja laatimisperiaatteita kuin vuoden 2016 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 tulostaikuteisiksi 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 verovapautteen oikeuttavan viiden vuoden pitoajan jälkeen luovutettavissa pääosin verovapaasti.

Myöhemmin voimaan tulevat IFRS-standardit, tulkinnat ja muutokset, jotka on julkaistu mutta tulevat voimaan myöhemmin kuin 31.12.2017 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 -IFRS 16 julkaistiin tammikuussa 2016 ja sitä on sovellettava 1.1.2019 alkavalla tilikaudella. Sen seurauksena Orava Asuntorahaston omistamien asunto-osakeyhtiöiden tontinvuokrasopimukset tullaan merkitsemään omistusosuuden mukaisesti konsernitaseeseen velkana. Tilikauden lopussa Orava Asuntorahastolla oli ei-peruutettavissa olevia vuokraveloitteita vuositasona 419 tuhatta, liitetieto 5.4.
- Huoneistomyynneistä ja asunto-osakeyhtiöiden tonttiosuuksien lunastuksesta johtuen Konsernin osuus tontinvuokrasopimuksista pienenee vuosittain. Tämän hetkisen arvion mukaan standardin käyttöönoton yhteydessä kirjattavien käyttöoikeusomaisuuserien ja vuokrasopimusvelkojen määrä on noin 5 miljoonaa euroa.
- Tässä vaiheessa konsernilla ei ole aikomusta ottaa standardia käyttöön ennen aikaisesti. Siirtymiseen on tarkoitus soveltaa yksinkertaistettua menettelytapaa, eikä käyttöönottoa edeltävän vuoden vertailulukuja ole tarkoitus oikaista.
- IAS34 – täsmennetään mitä tarkoittaa standardissa mainittu ”muualla osavuositarkastuksessa esitetty informaatio”.

6.3 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 kuukausittainen käyvän arvon laskenta suoritetaan Rahaston hoitajan kehittämällä monimuuttujaregressioon perustuvalla vertailukauppanimetelmällä käyttäen kauppahavaintoja ja 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 on pienennetty ulkopuolisen arvioitsijan arvioilla sekä

myymällä huoneistoja. Huoneistojen myynti saattaa tapahtua merkittäväällä erolla verrattuna arvostusmallilla laskettuun myyntistrategiasta johtuen. Malli ottaa toteutuneet poikkeamat huomioon seuraavassa laskennassa.

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

Pääsääntöisesti Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti 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.

7. 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 $price = \prod x_i$, jossa kunkin selittävän tekijän x vaikutus on suhteellinen. Estimointia varten malli logaritmoidaan summa-
muotoon $\ln price = \sum x_i$. Jatkuvien muuttujien suhteen käytettävän funktiomuodon (transformaation) tulee sallia aleneva rajahyöty ja se, että relaatiolla 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 keskineliöhintatilat) puoltavat vähintään 3. asteen polynomimuunnosten käyttöä. Vaihtoehtoinen tapa huomioida epälinearisuus hinnan ja iän (ja pinta-alan) välillä olisi iän jakaminen rakennusvuosikymmeneihin, 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 kovarianssianalysismalli.

Estimoinnissa käytettävä aineisto on kahden vuoden ajalta. Aineistoon lisätään tätä vanhemmat Asuntorahaston itsensä toteuttamat kauppahavainnot jos kohteesta ei muutoin ole huoneisto- tai kohdedummy -havaintoja. Markkinamuutokset voivat olla nopeitakin, joten havainnon ajankohta tulee huomioida mallinnuksessa. Lähtökohtaisesti on olemassa kaksi erilaista tapaa huomioida havainnon ikä: dummyrakenne tai trendimuuttuja. Jälkimmäisessä tapauksessa pitäisi ennalta päättää trendifunktion muoto (n -asteen polynomimuunnos), kun edellinen on joustava. Mallispesifikaatiossa 3 kuukauden aikadummyjä on seitsemän kappaletta. Kuukausitason aikadummyjä on kokeiltu, mutta kaupungeissa, joissa havaintojen lukumäärä on alhainen, yksittäisen havainnon vaikutus kuukausidummyyn 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 sekä niiden lineaarikombinaatioiden välistä korkeaa korrelaatiota. Multikollineaarisuus lisää estimoitujen kertoimien keskijajontoja 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 arvonmääritykseen, kollineaarisuus ei juurikaan ole ongelma. Korreloituneet, mutta teorian ja yleisen mallispesifikaation mukaiset kertoimet voidaan sisällyttää malliin (esimeriksi 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 mittakaa-

$$\ln\left(\frac{P}{ALA}\right) = a + b_1 \cdot ALA + b_2 \cdot ALA^2 + b_3 \cdot ALA^3 + b_4 \cdot IK\ddot{A} + b_5 \cdot IK\ddot{A}^2 + b_6 \cdot IK\ddot{A}^3$$

$$+ b_7 \cdot KRS + b_8 \cdot KRS^2 + b_9 \cdot KRS^3 + b_{10} \cdot D_{Kunto=erinomainen} + b_{11} \cdot D_{Kunto=tyydyttävä} + b_{12} \cdot D_{Kunto=huono_eritt.huono}$$

$$+ b_{13} \cdot D_{Sauna} + b_{14} \cdot D_{Vuokratontti} + \sum_{t=-7}^{-1} c_t \cdot TD_t + \sum_{i=1}^n d_i \cdot POSTINUM_i + d_{n+1} \cdot NKM \cdot LEV$$

$$+ d_{n+2} \cdot NKM \cdot PIT + d_{n+3} \cdot KOHDE + \sum_{j=n+4}^q d_j \cdot HUONEISTO_j + \sum_{k=1}^8 g_j \cdot RAKENNUSTYYPPI_k$$

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 huoneistojen arvostuksessa tyydyttävä-kerrointa. Yksittäisen huoneiston kunto arvostuksessa perustuu lähtökohtaisesti kiinteistömanagerin ja kyseisen huoneiston asukkaan näkemukseen huoneiston kunnosta. Jos tieto puuttuu, käytetään

kohteen keskiarvoa ja jos sekin puuttuu käytetään Oikotie.

fi –palvelun hintapyyntöaineistosta estimoitua kunnan ikäfunktion (5. 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 vuokratonttihakintoja 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 (kun 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 NKM dummyllä kallistavat NKM dummyn virittämää tasoa, jolloin lähialueen kohteiden vaikutus saadaan huomioitua tarkemmin

KOHDE = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun havainto sijaitsee samassa osoitteessa arvioitavan kohteen kanssa. Jos kohteessa on eri tyyppisiä (kerrostalo vs. rivi- ja pientalot) kohteita, niin kullekin tyyppille voidaan asettaa erillinen dummy. Samoin, jos kohteessa on selkeästi eri ikäisiä rakennuksia, niin kohteessa voidaan käyttää useampaa dummyä. Lisäksi on kohteita, joissa asunto-osakeyhtiötä ei voida virheettömästi erottaa katuosoitteen osalta toisistaan (esimerkiksi Vaasassa Myllykatu 11 A, B ja C ovat eri yhtiöitä, mutta aineistossa kaikki ovat osoitteessa Myllykatu 11), tällöin voidaan sama kohdedummy asettaa eri yhtiöille.

HUONEISTO = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1 kun havainto on arvioitavasta huoneistosta tai jos havainto on samasta kohteesta olevan huoneiston kauppahintahavainto.

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. Eliminoitavia ovat ennen 1990 rakennetut omakotitalot ja omakotitalot, joiden tontin pinta-ala on yli 1 500 neliometriä.



vaerot (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 ekonometrisessä 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. Vuosina 2012-16 auditoinnit on toteuttanut Realia Management Oy. Joulukuun 2017 arvioinnissa käytetyn mallin auditoi Jones Lang LaSalle Oy kevään 2018 aikana. Auditointiraportit ovat luettavissa asuntorahaston verkkosivuilla välilehdellä asuntosalkku.

Huoneistojen hintapyyntöjä selittävä ekonometrisen malli estimoidaan pienimmän neliösumman menetelmällä käyttäen Gretl-ohjelmistoa, josta joulukuun 2017 arvostuksissa käytettiin versiota Gretl 2017c, build date 2017-07-18.

Aineisto

Aineisto koostuu kiinteistönvälittäjien toimittamista toteutuneiden kauppojen tiedoista pääasiassa asuntorahaston omistamien kohteiden läheisyydestä, asuntorahaston myymien huoneistojen kauppahinnoista sekä Sanoma-konserniin kuuluvan Oikotie.fi –palvelun asuntojen myynti-ilmoituksista. 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 neuvotteluvaralla. 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 huomioon.

Käypien arvojen määrittämisessä käytetyt neuvotteluvarat lasketaan vuosineljänneksittäin 24 kuukauden aineistolla väestömäärän logaritmin funktiona. Neuvotteluvarafunktio väestömäärän suhteen lasketaan neljän viimeisimmän neljännesvuosi-estimoinnin kertoimien keskiarvoista. Oikotie.fi –palvelun havaintoja siirretään ajallisesti noin kaksi kuukautta Etuovi.com –palvelun ("vanhan") markkinapuntarin mukaista huoneistotyyppikohtaista markkinointiaikaa vastaavasti. Hintapyyntöaineistoon sovelletaan myös samoja neliöhintojen outlierleikkureita kuin Tilastokeskus laatiessaan vanhojen osakeasuntojen hintatilastoja.

Tilastokeskuksen postinumeroaluekohtaisen hintatilaston ja Oikotie.fi –palvelun aineistosta lasketaan havaintojen lukumäärillä painotettuna yli 15 000 asukkaan kaupungeille kaupunkikohtaiset keskineliöhinnat. Saaduista keskineliöhinnoista muodostetaan hintasuhteet Oikotie.fi palvelun hintapyyntöjen ja Tilastokeskuksen transaktiohintojen osamääränä. Neuvotteluvarafunktio määritetään selittämällä hintasuhteesta määritettyä neuvotteluvaraa kaupungin väkiluvun logaritmillä ja vakiotermillä. Neuvotteluvaraa estimoidessa 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 12 viimeisimmän kuukausiarvoinnin yhteydessä vuokratiloille estimoituja kohdedummyjä iän funktiona. Ekstrapolointia ei sallita vanhimpien kohteiden osalta ja vanhinta estimoinnissa käytettyä havaintoa vastaavaa kohdedummyestimaattia käytetään sitä vanhempien kohteiden arvostuksessa. Uusimpien havaintojen kohdalla ekstrapolointi sallitaan. Estimoinnissa käytettävä kohdedummy määritetään outlieriksi, jos sen itseisarvo on yli 0,35. Korjauskertoimen lasketaan erikseen kullekin kohteelle sen iän funktiona ja sitä käytetään niiden vuokratiloiksi rakennettujen kohteiden arvonmäärittämisessä, joista ei ole.

EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖS

| EMOYHTIÖN TULOSLASKELMA | Liitetieto | 1.1.2017 –31.12.2017 | 1.1.2016 –31.12.2016 |
|--|-------------|-------------------------|-------------------------|
| | | € | € |
| LIIKEVAIHTO | 2.1. | 9 299 496,97 | 13 839 598,74 |
| Liiketoiminnan muut tuotot | | | 0,00 |
| Henkilöstökulut | 2.2. | –129 518,00 | –131 329,72 |
| Poistot ja arvonalentumiset | | –253 365,60 | –253 365,60 |
| Liiketoiminnan muut kulut | 2.3. | –9 111 889,10 | –8 787 041,51 |
| LIIKEVOITTO/TAPPIO | | –195 275,73 | 4 667 861,91 |
| Rahoitustuotot ja -kulut | 2.5. | –2 890 484,48 | –3 392 684,99 |
| Tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä | | 28 299,96 | 28 299,96 |
| Muut korko- ja rahoitustuotot | | 14 084,88 | 11 811,52 |
| | | 42 384,84 | 40 111,48 |
| Arvonalentumiset pysyvien vastaavien sijoituksista | | 0,00 | 0,00 |
| Korkokulut ja muut rahoituskulut saman konsernin yrityksille | | 0,00 | –422 160,37 |
| Korkokulut ja muut rahoituskulut | | –302 708,68 | –3 010 636,10 |
| | | –2 630 160,64 | –3 432 796,47 |
| Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä | | –2 932 869,32 | –3 432 796,47 |
| VOITTO/TAPPIO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ | | –3 085 760,21 | 1 275 176,92 |
| VOITTO/TAPPIO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA | | –3 085 760,21 | 1 275 176,92 |
| Tuloverot | | –63 879,32 | –104 437,05 |
| TILIKAUDEN VOITTO/TAPPIO | | –3 149 639,53 | 1 170 739,87 |

EMOYHTIÖN TASE

| EMOYHTIÖN TASE | Liitetieto | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|-------------------------------------|------------|-----------------------|-----------------------|
| VASTAAVAA | | € | € |
| PYSYVÄT VASTAAVAT | | | |
| Aineettomat hyödykkeet | | 1 740 133,01 | 1 868 155,22 |
| Sijoitukset | | 98 050 082,99 | 102 269 683,54 |
| Osuudet saman konsernin yrityksissä | | 73 298 078,65 | 78 054 674,58 |
| Muut osakkeet ja osuudet | | 24 752 004,34 | 24 215 008,96 |
| PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSÄ | | 99 790 216,00 | 104 137 838,76 |
| VAIHTUVAT VASTAAVAT | | | |
| Kiinteistöjen arvomuutos | | 31 455 704,69 | 32 734 400,74 |
| Lyhytaikaiset saamiset | 3.1.2 | 3 150 961,28 | 2 658 902,84 |
| Rahat ja pankkisaamiset | | 1 423 949,64 | 2 995 323,06 |
| VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ | | 36 030 615,61 | 38 388 626,64 |
| VASTAAVAA YHTEENSÄ | | 135 820 831,61 | 142 526 465,40 |

| EMOYHTIÖN TASE | Liitetieto | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|------------|-----------------------|-----------------------|
| VASTATTAVAA | | | |
| OMA PÄÄOMA | | | |
| Osakepääoma | | 72 130 830,00 | 72 130 830,00 |
| Muut rahastot | | 25 657 244,76 | 25 657 244,76 |
| Edellisten tilikausien voitto (tappio) | | 417 900,54 | 111 062,57 |
| Tilikauden voitto | | -3 149 639,53 | 1 170 739,87 |
| OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ | 3.2.1. | 95 056 335,77 | 99 069 877,20 |
| VIERAS PÄÄOMA | | | |
| Pitkäaikainen vieras pääoma | | 39 447 480,90 | 40 010 701,66 |
| Lainat rahoituslaitoksilta | | 38 000 000,00 | 38 000 000,00 |
| Velat saman konsernin yrityksille | | 643 599,61 | 1 216 671,09 |
| Muut velat | | 803 881,29 | 794 030,57 |
| Lyhytaikainen vieras pääoma | | 1 317 014,94 | 3 445 886,54 |
| Lainat rahoituslaitoksilta | | 0,00 | 0,00 |
| Saadut ennakot | | 188 666,75 | 161 913,74 |
| Ostovelat | | 23 994,92 | 31 945,89 |
| Velat saman konsernin yrityksille | | 89 014,61 | 107 206,27 |
| Velat omistusyhteisyriyksille | | 2 461,80 | 0,00 |
| Muut velat | | 76 388,97 | 640 696,54 |
| Siirtovelat | | 936 487,89 | 2 504 124,10 |
| VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ | 3.2.3. | 40 764 495,84 | 43 456 588,20 |
| VASTATTAVAA YHTEENSÄ | | 135 820 831,61 | 142 526 465,40 |

**ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ
RAHAVIRTALASKELMA**

| Orava Asuntorahasto Oyj rahavirtalaskelma | | 1.1.–31.12.2017 | 1.1.–31.12.2016 |
|---|----------------|----------------------|----------------------|
| Liiketoiminnan rahavirta | 1 000 € | | |
| Vuokrauksesta saadut maksut | + | 13 031 058,04 | 12 568 872,71 |
| Liiketoiminnan muista tuotoista saadut maksut | + | | |
| Maksut liiketoiminnan kuluista | - | -9 362 036,61 | -9 328 521,80 |
| <i>Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja</i> | | <i>3 669 021,43</i> | <i>3 240 350,91</i> |
| Maksetut korot ja maksut muista liiketoiminnan rahoituskuluista | - | -3 008 642,74 | -3 578 562,49 |
| Saadut korot liiketoiminnasta | + | 14 084,88 | 40 111,52 |
| Maksetut välittömät verot | - | -106 127,16 | -35 438,34 |
| <i>Rahavirta ennen satunnaisia eriä</i> | | <i>568 336,41</i> | <i>-333 538,40</i> |
| Liiketoiminnan rahavirta (A) | | 568 336,41 | -333 538,40 |
| Investointien rahavirta | | | |
| Sijoituskiinteistöjen hankinta | - | -2 687 457,58 | -11 623 721,97 |
| Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myynti | + | 5 146 779,90 | 6 613 364,87 |
| Investointien rahavirta (B) | | 2 459 322,32 | -5 010 357,10 |
| Rahoituksen rahavirta | | | |
| Lainojen nostot | + | 0,00 | 30 693 605,56 |
| Lainojen takaisinmaksut | - | -3 219 995,04 | -24 126 475,00 |
| Vaihtovelkakirjalainan liikkeeseen laskusta saadut maksut | | 0,00 | 9 132 298,36 |
| Maksetut osingot | | -1 379 037,11 | -8 939 413,60 |
| Rahoituksen rahavirta (C) | | -4 599 032,15 | 6 760 015,32 |
| Rahavarojen muutos (A+B+C) lisäys (+) / vähennys (-) | | -1 571 373,42 | 1 416 119,82 |
| Rahavarat tilikauden alussa | | 2 995 323,06 | 1 579 203,24 |
| Rahavarat tilikauden lopussa | | 1 423 949,64 | 2 995 323,06 |

2. EMOYHTIÖN TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

| 2. emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot | 1.1.2017 –31.12.2017 | 1.1.2016 –31.12.2016 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| 2.1 Liikevaihto | € | € |
| Liikevaihto | | |
| Vastiketuotot | – | – |
| Vuokratuotot | 12 737 138,48 | 12 067 807,08 |
| Käyttökorvaukset | 437 683,92 | 402 259,22 |
| Muut tuotot & kiinteistöjen arvonmuutos | –3 875 325,43 | 1 369 532,44 |
| Liikevaihto yhteensä | 9 299 496,97 | 13 839 598,74 |
| 2.2 Henkilöstöä koskevat liitetiedot | | |
| Tilikauden palkat, palkkiot ja eläkekulut | | |
| Palkat ja palkkiot | –129 416,00 | –130 916,60 |
| Eläkekulut | 0,00 | 0,00 |
| Muut henkilösivukulut | –102,00 | –413,12 |
| Tilikauden palkat, palkkiot ja eläkekulut | –129 518,00 | –131 329,72 |
| Johdon palkat ja palkkiot | | |
| Hallituksen jäsenet | –129 416,00 | –130 916,60 |
| 2.3 Liiketoiminnan muut kulut | 0,00 | 0,00 |
| Liiketoiminnan muut kulut | | |
| Hallinnointipalkkiot | –1 266 744,07 | –1 265 063,50 |
| Hallinnon kulut | –1 239 909,18 | –1 115 137,01 |
| Kiinteistön hoitokulut | –6 168 578,03 | –6 096 495,10 |
| Vuokraustoiminnan kulut | –406 526,03 | –299 540,86 |
| Luottotappiot | –30 131,79 | –10 805,04 |
| Tappiot käyttöomaisuuden myynnistä | – | – |
| Liiketoiminnan muut kulut yhteensä | –9 111 889,10 | –8 787 041,51 |

| 2. emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot | 1.1.2017 –31.12.2017 | 1.1.2016 –31.12.2016 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| 2.4 Tilintarkastajan palkkiot | € | € |
| KHT-yhteisö | | |
| PricewaterhouseCoopers Oy | | |
| Tilintarkastuspalkkiot | –109 781,25 | –130 948,27 |
| Yhteensä | –109 781,25 | –130 948,27 |
| 2.5 Rahoitustuotot ja -kulut | | |
| Muut korko- ja rahoitustuotot | | |
| Saman konsernin yrityksiltä | 28 299,96 | 28 299,96 |
| Muilta | 14 084,88 | 11 811,52 |
| Muut korko- ja rahoitustuotot yhteensä | 42 384,84 | 40 111,48 |
| Rahoitustuotot yhteensä | 42 384,84 | 40 111,48 |
| Korkokulut ja muut rahoituskulut | | |
| Saman konsernin yrityksille | –302 708,68 | –422 160,37 |
| Muille | –2 630 160,64 | –3 010 636,10 |
| Korkokulut yhteensä | –2 932 869,32 | –3 432 796,47 |
| Rahoituskulut yhteensä | –2 932 869,32 | –3 432 796,47 |
| Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä | –2 890 484,48 | –3 392 684,99 |

3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

| | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| 3.1.1. Sijoituskiinteistöt | | |
| Sijoituskiinteistöt 1.1. | 136 422 571,09 | 130 251 409,64 |
| Lisäykset | 2 933 421,36 | 12 194 339,33 |
| Vähennykset | -9 027 678,52 | -9 577 503,50 |
| Käyvän arvon muutokset | -1 278 696,05 | 3 554 325,62 |
| Sijoituskiinteistöt 31.12. | 131 049 617,88 | 136 422 571,09 |
| 3.1.2. Saamisten erittely | | |
| Saamiset saman konsernin yrityksiltä | | |
| Vastike- ja käyttökorvaussaamiset | 850 773,46 | 720 477,10 |
| Yhteensä | 850 773,46 | 720 477,10 |
| Saamiset muilta | | |
| Vuokrasaamiset | 247 714,66 | 207 837,35 |
| Muut saamiset | 735 843,84 | 507 781,57 |
| Siirtosaamiset | 1 316 629,32 | 1 222 806,82 |
| Yhteensä | 2 300 187,82 | 1 938 425,74 |
| Lyhytaikaiset saamiset yhteensä | 3 150 961,28 | 2 658 902,84 |
| Siirtosaamisten olennaiset erät | | |
| VVK-laina, saaminen | | |
| Saamiset huoneistomyyneistä | 188 019,76 | 91 171,61 |
| Kulujaksotukset | 50 221,77 | 44 619,89 |
| Aktivoidut vuokrauspalkkiot | 581 014,02 | 412 824,30 |
| Aktivoidut lainan järjestelykulut | 497 373,77 | 674 191,02 |
| Siirtosaamiset yhteensä | 1 316 629,32 | 1 222 806,82 |

| 3.2 Taseen vastattavien liitetiedot | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|----------------------|----------------------|
| 3.2.1. Oma pääoma | | |
| Sidottu oma pääoma | | |
| Osakepääoma 1.1. | 72 130 830,00 | 72 130 830,00 |
| Lisäys | | |
| 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. | 25 657 244,76 | 14 987 244,76 |
| Osakeanti, svop-osuus | | |
| Lisäys | | 10 670 000,00 |
| Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 31.12. | 25 657 244,76 | 25 657 244,76 |
| Voitto edellisiltä tilikausilta 1.1. | 1 281 802,44 | 9 104 834,93 |
| Voittovarojen muutos | | |
| Osingonjako | -863 901,90 | -8 993 772,36 |
| Voitto edellisiltä tilikausilta 31.12. | 417 900,54 | 111 062,57 |
| Tilikauden voitto | -3 149 639,53 | 1 170 739,87 |
| Vapaa oma pääoma yhteensä | 22 925 505,77 | 26 939 047,20 |
| Oma pääoma yhteensä | 95 056 335,77 | 99 069 877,20 |



3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

| 3.2 Emo-yhtiön taseen vastattavien liitetiedot | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|----------------------|----------------------|
| 3.2.2. Laskelma jakokelpoisista varoista | | |
| Voitot/tappiot edellisiltä tilikausilta | 1 281 802,44 | 9 104 834,93 |
| Voittovarojen vähennys | -863 901,90 | -8 993 772,36 |
| Tilikauden voitto | -3 149 639,53 | 1 170 739,87 |
| Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto | 25 657 244,76 | 25 657 244,76 |
| Jakokelpoiset varat yhteensä | 22 925 505,77 | 26 939 047,20 |
| Voitonjakokelpoiset varat | -2 731 738,99 | 1 281 802,44 |

| 3.2.3 Vieras pääoma | | |
|---|----------------------|----------------------|
| Pitkäaikainen vieras pääoma | | |
| Lainat rahoituslaitoksilta | 38 000 000,00 | 38 000 000,00 |
| Velat saman konsernin yrityksille | 643 599,61 | 1 216 671,09 |
| Pitkäaikaiset saadut vakuudet | 803 881,29 | 794 030,57 |
| Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä | 39 447 480,90 | 40 010 701,66 |

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

| | | |
|---|----------------------|----------------------|
| Lyhytaikainen vieras pääoma | | |
| Lainat rahoituslaitoksilta | | |
| Saadut ennakot | 188 666,75 | 161 913,74 |
| Ostovelat | 23 994,92 | 31 945,89 |
| Velat saman konsernin yrityksille | | |
| Vastikevelat saman konsernin yrityksille | 89 014,61 | 107 206,27 |
| Ostovelat saman konsernin yrityksille | 0,00 | 0,00 |
| Muut velat saman konsernin yrityksille | 0,00 | 0,00 |
| Velat saman konsernin yrityksille yhteensä | 89 014,61 | 107 206,27 |
| Velat omistusyhteisyriksille | 2 461,80 | 0,00 |
| Muut velat | 76 388,97 | 640 696,54 |
| Siirtovelat | 298 987,89 | 396 367,08 |
| Varainsiirtoverojaksotukset | 0,00 | 314 462,87 |
| Kauppahintajaksotukset | 0,00 | 1 138 956,01 |
| Korkovelat | 637 500,00 | 654 338,14 |
| Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä | 1 317 014,94 | 3 445 886,54 |
| Vieras pääoma yhteensä | 40 764 495,84 | 43 456 588,20 |
| Siirtovelkojen olennaiset erät | | |
| Hallituksen palkkiot | 7 042,00 | 4 702,00 |
| Hallinnointipalkkiot | 111 460,56 | 121 100,49 |
| Kulujaksotukset | 180 485,33 | 258 064,59 |
| Oman pääoman hankintakulut | 0,00 | 12 500,00 |
| Siirtovelat yhteensä | 298 987,89 | 396 367,08 |

3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

| 3.3 Vakuuksia ja vastuusitoumuksia koskevat liitetiedot | Emoyhtiö | |
|---|------------|------------|
| | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
| 3.3.1 Vakuudet ja vastuusitoumukset | | |
| Velat, joiden vakuudeksi annettu kiinnityksiä kiinteistöön | | |
| Rahalaitoslainat | | 0,00 |
| Kiinnitykset kiinteistöön | | 0,00 |
| Velat, joiden vakuudeksi on annettu osakkeita | | |
| Lainat ja joukkovelkakirjalaina (1 000 euroa) | 37 668 | 37 382 |
| Pantattujen osakkeiden kirjanpitoarvo, tytäryhtiöosakkeet (1 000 euroa) | 94 717 | 109 230 |

HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA

Emoyhtiön osakeyhtiölain ja veronhuojennuslain mukaiset voitonjakokelpoiset varat tilinpäätöksessä olivat -2 731 738,99 euroa, josta tilikauden voitto on -3 149 639,53 euroa.

Hallitus ehdottaa, että osinkoa ei jaeta.

TILINPÄÄTÖKSEN JA TOIMINTAKERTOMUKSEN ALLEKIRJOITUKSET

Helsingissä, _____ päivänä _____ 2018

Petri Roininen

Hallituksen puheenjohtaja

Tapani Rautiainen

Hallituksen varapuheenjohtaja

Taina Ahvenjärvi

Hallituksen jäsen

Petri Kovalainen

Hallituksen jäsen

Eljas Repo

Hallituksen jäsen

Pekka Peiponen

Toimitusjohtaja

TILINPÄÄTÖSMERKINTÄ

Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä, _____ päivänä _____ 2018

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.
- Lausuntomme on ristiriidaton hallitukselle annetun lisäraportin kanssa.

Tilintarkastuksen kohde

Olemme tilintarkastaneet Orava Asuntorahasto Oyj:n (y-tunnus 2382127-4) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2017. 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 lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

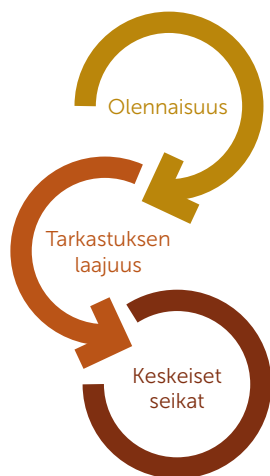
Riippumattomuus

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

Emme ole suorittaneet emoyhtiölle ja konserniyrityksille muita kuin tilintarkastuspalveluita. Emme ole myöskään suorittaneet EU-asetuksen 537/2014 5. artiklan 1-kohdassa tarkoitettuja kiellettyjä palveluja.

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 keskinäisiä kiinteistöyhtiöitä ja ovat lakisääteisen tilintarkastuk-

| | |
|--|--|
| Konsernitilinpäätökselle määritetty olennaisuus | € 2.000.000 (€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 suoriutumista sijoituskiinteistötoimialalla. Lisäksi kokonaisvarat ovat yleisesti hyväksytyt vertailukohde erityisesti sijoituskiinteistöalalla. Valitsimme sovellettavaksi prosenttiosuudeksi 1 %, joka on tilintarkastusstandardeissa yleisesti hyväksytyjen määrällisten rajojen puitteissa. |

semme kohteena. Konsernitilinpäätöksen tarkastamista varten on tarkastettu kiinteistöyhtiöiden osalta olennaiset tase-erät, kuten rahat ja pankkisaamiset sekä velat. 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 laatiessamme 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 käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa

Katso tilinpäätöksen liitetiedot 2 ja 4.

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 sijoituskiinteistöistä ulkopuolisen asiantuntijan laatimat arviokirjat.

Kuten yhtiö liitetiedossa 4 toteaa, niin mikäli kiinteistöjen arvostuksessa siirryttäisiin ulkopuoliseen arviointimenetelmään, voisi olla mahdollista, että tämä johtaisi eri lopputulemaan kuin yhtiön oma arvostusmenetelmä, jolloin yhtiö kirjaisi kertaluonteisen voiton tai tappion.

Sijoituskiinteistöjen arvostaminen käypään arvoon edellyttää johdolta merkittäviä arvioita. Samanlaisia arvioita ja tulintoja 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 vuokratkäyttöön rakennetun talon hinnoitteluoikaisut.

Miten seikkaa on käsitelty tilintarkastuksessa

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

Tämä seikka on EU-asetuksen 537/2014 10. artiklan 2 c -kohdassa tarkoitettu merkittävä olennaisen virheellisuuden riski.

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

Arvioimme ulkopuolisten tahojen pätevyyttä, kyvykkyyttä ja objektiivisuutta ja muita suhteita, jotka voisivat uhata ulkoisten arvonnäyttäjien objektiivisuutta.

Arvioimme kriittisesti johdon arvonnäyttämismallissa käytettyjä oletuksia ja menetelmiä käyttäen yleistä tietämystämme ja kokemuksiamme sijoituskiinteistöjen käyvistä arvoista.

Hankimme käyttöömmemme johdon käyttämän erityisasiantuntijan lausunnon sijoituskiinteistöjen arvostusmallista.

Kävimme läpi huoneistojen myyntitapahtumia ja vertasimme saatuja myyntihintoja tasearvoihin. Hankimme selvitykset olennaisista eroista.

Kävimme läpi yhtiön johdon laatiman eroanalyysin yhtiön oman arvonnäyttämismallin ja ulkopuolisen arvonnäyttäjän välisistä olennaisista eroista ja niiden syistä.

Emoyhtiön tilinpäätöksen tilintarkastuksen kannalta keskeinen seikka

Miten seikkaa on käsitelty tilintarkastuksessa

Sijoituskiinteistöjen arvostus ja arvonmuutos

Emoyhtiön tilinpäätöksen tilintarkastuksen osalta keskeinen seikka on sama kuin konsernissa.

Konsernitalinpäätöksen tilintarkastuksessa suoritettujen toimenpiteet kattavat myös emoyhtiön.

Tilinpäätöstä koskevat hallituksen ja toimitusjohtajan velvollisuudet

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen laatimisesta siten, että konsernitalinpäätös 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 lausuntomme. 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 lausuntomme 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 aihetta 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 konsernitilinpäätöksestä. 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

Tilintarkastustoimeksiantoa koskevat tiedot

Olemme toimineet yhtiökokouksen valitsemana tilintarkastajana 30.12.2010 alkaen yhtäjaksoisesti 7 vuotta.

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.

Helsingissä 27.2.2018

PricewaterhouseCoopers Oy

Tilintarkastusyhteisö

Tuomas Honkamäki

KHT

Lausuntonamme esitämme, että

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