



## Arvio*lausunto*

Orava Asuntorahasto Oyj

24 toimitilahuoneistoa ja 304 erillisillä osakkeilla hallittavaa autopaikkaa  
asuinkerrostalokiinteistöissä ympäri Suomea

Joulukuu 2017





Orava Asuntorahasto Oyj  
Mikael Postila  
Fabianinkatu 14 B  
00100 Helsinki

### **Arvion kohde**

Arvion kohteena on yhteensä 24 toimitilahuoneistoa seitsemässä eri asuinkerrostalokiinteistössä ja 304 autopaikkaa 54:ssä eri asuinkerrostalokiinteistössä. Arvioitavat kohteet on listattu tämän lausunnon liitteenä olevaan taulukkoon.

### **Arvion tarkoitus**

Arvion tarkoituksena on määrittää edellä mainitun kohteen markkina-arvo tilinpäätöstarkoitusta varten. Markkina-arvolla tarkoitetaan kohteesta saatavaa todennäköisintä kauppahintaa, mikäli kohde myytäisiin vapaaehtoisella kaupalla normaalein kauppaehdoin toisistaan riippumattomien osapuolten kesken tehdyllä kaupalla arvoajankohtana (Kansainväliset arviointistandardit).

Arvio on tehty noudattaen Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunnan sääntöjä, hyvää kiinteistöarviointitapaa ja kansainvälisiä arviointistandardeja (IVS).

### **Arvoajankohta**

Arvoajankohta on 31. joulukuuta 2017.

### **Katselmus**

Kohteita ei ole katselmoitu.

### **Arvion lähtötiedot**

Kohteisiin liittyvät lähtötiedot on saatu arvion tilaajalta. Saatuja lähtötietoja ovat osoitteet, toimitilahuoneistojen/autopaikkojen tyypit ja sijaintikerrokset sekä vuokralaislistaukset toimitilahuoneistojen osalta. Tiedon toimittaja on vastuussa tietojen oikeellisuudesta.

### **Arvioijan vastuu**

Arvioijan vastuu rajoittuu arvion tekijän palkkioon. Tämä arviokirja on tarkoitettu vain tilaajan (Orava Asuntorahasto Oyj) käyttöön ja arvion tilauksessa määritettyyn arvion tarpeeseen.



## Arviolausunto

### Markkinakatsaus

Tilastokeskuksen mukaan Suomen bruttokansantuote kasvoi 1,9 prosenttia vuonna 2016, kun vuonna 2015 kasvua tapahtui 0,4 prosenttia. BKT kasvoi kulutuksen ja investointien kasvun myötä, ja kasvua tapahtui etenkin rakentamisen, maa-, metsä- ja kalatalouden sekä liike-elämän palveluiden toimialoilla. Valtiovarainministeriön arvion mukaan Suomen talous kasvaa 3,1 prosenttia vuonna 2017. Syksyllä merkit myönteisen suhdannevaiheen jatkumisesta vahvistuivat ja ennusteen mukaan vuonna 2018 talous kasvaa 2,4 prosenttia ja vuonna 2019 1,9 prosenttia. Yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu työllisyyden kohenemisen tukemana ja tuotannollisia investointeja on tehty runsaasti. Suomen vienti on toipunut nopeasti maailmankaupan kasvun mukana.

Suomen ulkomaankauppa lähti voimakkaaseen kasvuun vuonna 2017, mutta kauppatase oli lokakuussa alijäämäinen. Tullin ulkomaankaupan tilaston mukaan viennin arvo kasvoi lokakuussa 17 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna ja oli arvoltaan 5,3 miljardia euroa. Tuonnin arvo kasvoi lokakuussa 13 prosenttia ollen arvoltaan hieman yli 5,4 miljardia euroa. Sekä vienti että tuonti kasvoivat lähes kaikissa arvoltaan merkittävässä tavararyhmissä. Vienti EU-maihin kasvoi lokakuussa 22 prosenttia ja EU:n ulkopuolelle kymmenen prosenttia.

Tarkasteltaessa sijoitusmarkkinaa kokonaisuun asuintaloihin ja asuntosalkkuihin sijoittavien institutionaalisten sijoittajien näkökulmasta, kaupankäynti yksittäisiä kohteita suuremmilla kokonaisuuksilla on piristynyt viime vuosina selkeästi uusien rahastojen tultua markkinoille. Tyypillisesti kaupoissa on sovittu uudiskohteiden hankinnasta, mutta yhä useammassa tapauksissa kaupat ovat liittyneet myös kiinteistösalkun rakenteelliseen ja maantieteelliseen muokkaamiseen sekä elinkaarensa loppuvaiheessa olevien rahastojen omistusten purkamiseen. Ostajana on pääasiassa ollut kotimainen asuntoihin sijoittava rahasto tai kiinteistösijoitusyhtiö. Myös kuluttajille suunnattuja, uusiin asuntoihin sijoittavia rahastoja on tullut viime vuosina markkinoille useita.

Euroopan kiinteistösijoitusmarkkinat ovat viime vuosina olleet jatkuvassa muutostilassa, ja niiden kehitystä ovat leimanneet kansainvälisen pääoman voimakas virtaus markkinoille sekä velkamarkkinoiden muutokset. Vaikka Ison-Britannian EU-eron eteneminen ja Katalonian itsenäistymisaikheet ovat luoneet epävarmuutta markkinoilla, kasvoivat investointivolyymit Euroopassa yhteensä 14 % vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä edellisvuoteen verrattuna, yltäen 183 miljardiin dollariin. Samalla ajanjaksolla Saksan ja Alankomaiden kiinteistösijoitusmarkkinat kehittyivät positiivisesti, Ranskan, Ruotsin ja Puolan jäädessä selvästi alle viime vuoden tason. Ison-Britannian markkinassa oli nähtävissä selkeää vauhdittumista investointivolyymien noustessa lähelle kolmen vuoden keskiarvoa vuoden kolmannella neljänneksellä. Muualla Euroopassa sijoitusvolyymit kehittyivät pääasiassa positiivisesti.

Suomessa kiinteistösijoitusvolyymi kasvoi noin kymmenen prosenttia vuonna 2016 yltäen noin 4,5 miljardiin euroon. Vuoden 2017 kolmannella neljänneksellä transaktiovolyymi oli noin 4,5 miljardia euroa, ensimmäisen vuosipuoliskon transaktiovolyymien yltäessä noin 1,7 miljardiin euroon. Ensimmäisen vuosipuoliskon merkittävin kauppa oli Kampin kauppakeskuksen osakkeiden myynti, jossa 50 prosenttia osakkeista vaihtoi omistajaa kahden kansainvälisen kiinteistörahaston välillä.



Kaupan kokonaishinta oli noin 250 miljoonaa euroa. Vuoden 2017 merkittävin transaktio on kuitenkin Blackstonen tekemä kauppa Sponda Oyj:n koko osakekannasta. Spondan kiinteistöjen käyväksi arvoksi kesäkuussa 2017 oli arvioitu noin 3,8 miljardia euroa. Toinen merkittävä kiinteistökauppa on Logicorin myynti, jonka myötä Suomessa tullaan näkemään kaikkien aikojen ennätys kaupallisten kiinteistöjen transaktiovolyymissa, arviolta noin 8,3 miljardia euroa.

Globaalisti vuoden 2017 kiinteistösijoitusvolyymien odotetaan asettuvan vuoden 2016 tasolle noin 650 miljardiin dollariin. Vaikka kiinteistösijoitusmarkkinoiden aktiviteetin odotetaan jatkuvan vahvana myös vuonna 2018, odotetaan volyymin kääntyvän 5-10 prosentin laskuun ja asettuvan noin 600 miljardin dollarin tasolle. Vaikka markkinoille virtaakin enenevässä määrin pääomaa, rajoittaa sopivien ostokohteiden puute sekä sijoittajien epäilyt syklin kääntymisestä volyymin kehitystä.

Core-kohteiden kysyntä säilyy edelleen vahvana sijoittajien etsiessä pääomilleen turvasatamia, minkä lisäksi kysynnän odotetaan kohdistuvan myös hyvälle kakkosluokan sijainneille ja kakkosluokan kohteisiin hyvillä sijainneilla. Sijoituskysynnän nousu prime-kohteiden ulkopuolelle on nähty myös Suomessa, mitä ovat tukeneet erityisesti uusien rahastojen synty ja kansainvälisten sijoittajien paluu. Samanaikaisesti sijoituskohteiden ominaisuuksia analysoidaan yhä tarkasti ja heijastetaan kohteiden hinnoitteluun.

Prime-tuottovaatimukset jatkoivat laskuaan Suomessa vuoden 2017 aikana. Lähitulevaisuudessa tuottovaatimusten odotetaan kuitenkin vakiintuvan lähelle nykyistä tasoa. Kasvaneen sijoituskysynnän johdosta myös muiden kuin prime-kohteiden tuottovaatimukset ovat viime aikoina laskeneet hieman.

### **Arviointimenetelmä ja oletukset**

Kohteen autopaikat on arvioitu kauppa-arvomenetelmällä ja toimitilahuoneistot pääasiallisesti tuottoarvomenetelmällä ja toissijaisesti kauppa-arvomenetelmällä. Kohteen arvo perustuu yksittäisten toimitilahuoneistojen arvioidujen tuottoarvojen ja autopaikkojen arvioidujen kauppa-arvojen summaan joulukuun 2017 tilanteessa.

### **Yleiset oletamat**

Kauppa-arvomenetelmää käytettäessä osakkeina oleville autopaikoille on määritetty erillinen vertailuaineistoon perustuva hinta. Toimitilahuoneistoihin on sovellettu tuottoarvomenetelmää perustuen meille toimitettuihin vuokratuottoihin ja olettamiimme hoitokuluihin. Vertailevana menetelmänä on tarvittaessa käytetty kauppa-arvomenetelmää. Summaan ei ole tehty tukkualennusta tai muita vähennyksiä (esim. myyntikuluja), joten arvio simuloi tilannetta, jossa autopaikat ja toimitilahuoneistot myydään yksittäin ja arvo on autopaikkojen ja toimitilahuoneistojen arvioidujen myyntihintojen summa arvopäivänä.

Arviossamme autopaikkojen kauppahinnat perustuvat KVKL:n HSP Hintaseurantapalveluun, jonne suurimmat asunnonvälittäjät ilmoittavat asuin kerrostaloissa toteutuneiden autopaikkakauppojen hintoja. Vertailukauppahaku on tehty rakennusvuoden, postinumeroalueen ja tarvittaessa



katutason hakuna. Olemme myös vertailleet alueen uudistuotannon pyyntihintoja määrittäessämme vertailuhintoja.

Muut arvioon tarvittavat tiedot olemme saaneet arviolausunnon tilaajalta, julkisista tietolähteistä sekä omasta markkinatietokannastamme.

### **Yhteenveto**

Arvion kohteena on yhteensä 24 toimitilaa seitsemässä eri kiinteistössä ja 304 autopaikkaa 54:ssä eri kiinteistössä. Kohteet sijaitsevat eri puolilla Suomea.

Yksittäisten toimitilahuoneistojen rajallinen ostajien määrä heijastuu kohteiden hinnoitteluun. Yksittäisiä toimitilahuoneistoja ostavia tahoja ovat tyypillisesti käyttäjäomistajat, pienet säätiöt ja eläkekassat sekä yksityissijoittajat. Institutionaalisille sijoittajille kohteiden yksikkökoko on tyypillisesti liian pieni ja lisäksi he kokevat osaomistuksen hankalana, koska kiinteistö- tai asunto-osakeyhtiön päätäntävalta on jakautunut useammalle osakkeenomistajalle.

Lisäksi rajallinen määrä markkinatietoa yksittäisten toimitilahuoneistojen kaupoista sekä vain satunnaisesti kauppaa tekevien suuresta määrästä johtuen hintahajonta kauppojen välillä on huomattavasti suurempaa kuin kokonaisten toimitilakiinteistöjen kaupoissa. Tiedossamme olevissa yksittäisten vuokrattujen toimitilahuoneistojen kaupoissa edes halutuimmat liikehuoneistot suurimpien kaupunkien keskustoissa eivät tyypillisesti käy kaupaksi alle 7 prosentin tuottovaatimuksin. Lyhyemmän sopimusmaturiteetin ja vähemmän halutun tilatyypin seurauksena tuottovaatimukset nousevat helposti vähintään noin 8-10 prosentin haarukkaan.

Yksittäisten autopaikkojen kaupoista suurin osa tehdään asuinkerrostalojen ja asuntokauppojen yhteydessä ja niiden myytävyyden riippuu voimakkaasti kohteen asuntojen myytävyydestä. Yleisesti ottaen yksittäisten autopaikkojen potentiaaliset ostajat rajoittuvat lähes pelkästään kiinteistön muiden tilojen omistajiin.



### **Markkina-arvo joulukuussa 2017**

Mielestämme Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien, tässä arviossa määriteltyjen kohteiden toimitilojen ja autopaikkojen markkina-arvot yksittäin myytyinä, velattomana, kiinnityksistä ja rasituksista vapaana ovat yhteensä

**5 066 000 €**

**(Viisimiljoonaa kuusikymmentäkuusituhatta euroa)**

Markkina-arvot kohteittain on esitetty liitteenä olevassa taulukossa.

Arvion tarkkuus on noin +/- 15 %.

Helsingissä 23. helmikuuta 2018

Jones Lang LaSalle Finland Oy

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Mikko Kuusela'.

Mikko Kuusela, DI

Apulaisjohtaja

Arviointi ja konsultointi

Keskuskauppakamarin hyväksymä

kiinteistönarvioitsija (KHK)

Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA),

yleisauktorisoitu

Orava Asuntorahasto Oyj  
Erillisillä osakkeilla hallittavat toimitilahuoneistot

Kohdeyhtiö	Osoite	Paikkakunta	Tilan tyyppi	Toimitilojen lukumäärä	Pinta-ala (m <sup>2</sup> )	Markkina-arvo (€)
As Oy Vantaan Maaunintie 14	Maaunintie 14	Vantaa	päiväkoti	1	292	102 000
As Oy Kotkan Alahovintie 7	Alahovintie 7	Kotka	päiväkoti	1	284	85 000
Kiinteistö Oy Liikepuisto	Kaivokatu 29	Porvoo	liiketila ja toimisto	4	318	306 500
As Oy Kaivopolku	Kaivokatu 29	Porvoo	liiketila ja varasto	7	495	522 000
As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Ristinkedonkatu 33	Salo	päiväkoti ja muu	2	335	26 000
As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Ahlströminkatu 12	Varkaus	liiketila ja varasto	4	713	70 000
As Oy Jyväskylän Kruununtorni	Hoitajantie 4	Jyväskylä	toimisto	5	1 232	1 568 000
Yhteensä				24	3 668	2 679 500

Orava Asuntorahasto Oyj  
Erillisillä osakkeilla hallittavat autopaikat

Kohdeyhtiö	Osoite	Paikkakunta	Autopaikkojen lukumäärä	Markkina-arvo (€)
As Oy Espoon Albert	Kilonportti 5	Espoo	3	30 000
As Oy Forssan Hellaanpuisto	Rautatienkatu 9	Forssa	3	7 500
As Oy Haminan Kaivopuisto	Kaivokatu 8	Hamina	2	26 000
As Oy Heinolan Torihovi	Virtakatu 5	Heinola	2	16 000
As Oy Helsingin Koirasaarentie 1	Koirasaarentie 1	Helsinki	17	0
As Oy Helsingin Umbra	Taidemaalarinkatu 3	Helsinki	1	16 000
Koy Auttilankadun Parkki	Auttilankatu	Tampere	4	36 000
As Oy Jyväskylän Ahjotar	Seppäläntie 4 A	Jyväskylä	8	20 000
As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Äijälänrannantie 34	Jyväskylä	2	6 000
As Oy Jyväskylän Runous	Vapaudenkatu 35a	Jyväskylä	1	24 500
As Oy Järvenpään Saundi	Huvilakatu 7	Järvenpää	8	80 000
As Oy Kaivopolku (Porvoo)	Kaivokatu 29	Porvoo	22	55 000
As Oy Kirkkonummen Tammi	Ervastinkatu 1	Kirkkonummi	14	168 000
As Oy Kokkolan Luotsi	Merikotkantie 9-17	Kokkola	2	6 000
As Oy Kokkolan Omenapiha Bostads Ab	Ouluntie 53	Kokkola	3	15 000
As Oy Kotkan Matruusi	Kirkkokatu 2	Kotka	2	10 000
As Oy Kuopion Rantahelmi	Järvihelmenkatu 9	Kuopio	1	11 000
As Oy Lahden Jukolan Aapo	Pollarikatu 5	Lahti	21	112 500
As Oy Lahden Jukolan Tuomas	Pollarikatu 7	Lahti	21	115 500
As Oy Malskin Kruunu, Lahti	Päijänteekatu 7	Lahti	1	13 000
As Oy Lempäälän Tikanhovi	Kotipellonkatu 5	Lempäälä	14	21 000
As Oy Mikkelin Neptun	Mannerheimintie 38	Mikkeli	7	63 500
As Oy Naantalin Vesperi	Luostarinkatu 20	Naantali	6	72 000
As Oy Alppilan Iiris, Oulu	Betonimiehankatu 9	Oulu	6	63 000
As Oy Oulun Resiina	Rautatienkatu 33	Oulu	4	60 000
As Oy Oulun Seilitie 1	Seilitie 1	Oulu	10	26 000
As Oy Oulun Viskaali	Rautatienkatu 31	Oulu	5	75 000
As Oy Paimion Jokilaivuri	Sahurintie 1	Paimio	2	5 000
As Oy Porin Huvitus	Teljänkuja 2	Pori	10	120 000
As Oy Porin Kommodori	Presidentinpuistokatu 1	Pori	2	24 000
As Oy Porvoon Laamannipiha	Laamanninkatu 1	Porvoo	2	12 000
As Oy Raision Kertunpuisto	Murroskuja 4	Raisio	1	5 000
As Oy Raision Lumme	Särkilahdenkatu 2	Raisio	8	45 000
As Oy Raision Valonsäde	Soliniuksenkuja 24	Raisio	9	67 500
As Oy Rovaniemen Koivula	Maakuntakatu 2	Rovaniemi	1	13 000
As Oy Rovaniemen Laura	Kansankatu 13	Rovaniemi	2	30 000
As Oy Rovaniemen Suviheinä	Heinämiehentie 10	Rovaniemi	2	6 000
As Oy Rovaniemen Uitto	Uittomiehentie 6-10	Rovaniemi	9	72 500
As Oy Savonlinnan Kotiranta	Heikinpohjantie 38b	Savonlinna	7	24 500
As Oy Savonlinnan Postityttö	Olavinkatu 61	Savonlinna	3	30 000
As Oy Tampereen Professori	Tutkijankatu 2	Tampere	2	30 000
As Oy Tampereen Solaris	Tieteenkatu 6	Tampere	11	133 500
As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Pirttisuonkuja 2	Tampere	11	55 000
As Oy Turun Androksenranta	Unioninkatu 20	Turku	5	100 000
As Oy Turun Aurajoen Helmi	Koulukatu 2	Turku	3	75 000
As Oy Turun Michailowinlinna	Michailowinkatu 4	Turku	4	50 000
As Oy Turun Michailowinportti	Michailowinkatu 2A	Turku	2	38 000
As Oy Turun Sataman Tähti	Eerik Pommerilaisen Ranta 16	Turku	5	125 000
As Oy Vaasan Aleksander	Myllykatu 11 B	Vaasa	3	37 500
As Oy Vaasan Asemankatu 9	Asemakatu 9	Vaasa	5	62 500
As Oy Vantaa Kruununmasto	Kolmikallionkuja 3	Vantaa	1	5 000
As Oy Vantaan Paddington	Ratakuja 4	Vantaa	1	18 000
As Oy Vantaan Piletti	Ratatie 16	Vantaa	2	36 000
As Oy Vantaan Popliini	Horsmakuja 6	Vantaa	1	18 000
Yhteensä			304	2 386 500