

**ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ:N**  
**OSAVUOSIKATSAUS**  
1.1.-31.3.2015



ORAVA

# SISÄLLYSLUETTELO

<b>TOIMITUSJOHTAJAN KOMMENTTI</b>	<b>3</b>	<b>OSINKO</b>	<b>13</b>	19. Rahoitusinstrumentit	31
<b>TOIMINTAYMPÄRISTÖ</b>	<b>5</b>	<b>TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT</b>	<b>14</b>	Korkoriski	31
Kansantalous	5	<b>SELOSTUS- JA TAULUKKO-OSA</b>	<b>15</b>	Maksuvalmiusriski	32
Asuntomarkkinoiden kysyntä	5	Konsernin laaja tuloslaskelma	15	Luottoriski	32
Asuntomarkkinoiden tarjonta	5	Konsernitase	16	Pääoman hallinta	32
Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot	5	Konsernin rahavirtalaskelma	17	20. Käyvän arvon arvioiminen	32
<b>VUOKRAUSTOIMINTA</b>	<b>6</b>	Laskelma oman pääoman muutoksista	18	21. Raportointikauden päättymisen jälkeiset tapahtumat	33
<b>HANKINNAT</b>	<b>7</b>	Laskelma oman pääoman muutoksista (jatkuu)	19	Konsernin tunnusluvut	34
<b>HUONEISTOMYYNNIT</b>	<b>7</b>	<b>LIITETIEDOT</b>	<b>20</b>	Tunnuslukujen laskentakaavat	35
<b>SIJOITUSKIINTEISTÖT 31.3.2015</b>	<b>7</b>	1. Konsernin perustiedot	20	(jatkuu)	36
<b>KONSERNIN KATSAUSKAUDEN TULOS</b>	<b>8</b>	2. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009)	20	Tunnuslukujen laskentakaavat	37
<b>RAHOITUS</b>	<b>8</b>	3. Laatumisperiaatteet	20	(jatkuu)	
<b>ORAVA ASUNTORAHASTON OSAKE JA OSAKKEENOMISTAJAT</b>	<b>9</b>	5. Konserniyhdistelyt	21		
<b>ASUNTORAHASTON HALLINNOINTI</b>	<b>9</b>	6. Segmentti-informaatio	22		
<b>HENKILÖSTÖ</b>	<b>10</b>	7. Kulujen erittely lajeittain	23		
<b>HALLITUS JA TILINTARKASTAJAT</b>	<b>10</b>	8. Rahoitustuotot ja -kulut	23		
<b>HALLITUKSEN VALTUUTUKSET</b>	<b>10</b>	9. Tuloverot	24		
<b>JOHTO</b>	<b>10</b>	10. Osakekohtainen tulos	24		
<b>SÄÄNTELY</b>	<b>10</b>	12. Myynti- ja muut saamiset	28		
<b>LÄHIAJAN RISKIT JA EPÄVARMUUDET</b>	<b>10</b>	13. Rahavarat	28		
<b>OLEELLISET TAPAHTUMAT</b>		14. Osakepääoma ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	28		
<b>1.1.-31.3.2015</b>	<b>11</b>	15. Pitkäaikainen vieras pääoma	28		
<b>KATSAUSKAUDEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT</b>	<b>13</b>	16. Lyhytaikainen vieras pääoma	29		
		17. Johdannaiset - Koronvaihtosopimukset	30		
		18. Lähipiiritapahtumat 1.1.2015-31.3.2015	30		



# TOIMITUSJOHTAJAN KOMMENTTI

Orava Asuntorahaston ensimmäisen vuosineljänneksen tulos muodostui tavoitteen mukaiseksi.

Suomen asuntomarkkinoiden tila on jatkunut heikkona alkuvuoden ajan ja asuntorahaston koko vuosineljänneksen omistamien huoneistojen käypä arvo laskee katsauskaudella 0,7 %. Heikkoa arvonkehitystä kyettiin kuitenkin kompensoimaan onnistuneiden asuntohankintojen tukku-alennuksista syntyneillä tuotoilla. Katsauskaudella sovittiin 162 huoneiston hankinnasta yhdestätoista eri kohteesta yhteensä 20,7 miljoonalla eurolla. Asuntorahaston omistamien sijoituskiinteistöjen käypä arvo kasvoi vuoden 2014 lopun 130,7 miljoonasta eurosta maaliskuun lopun 152,1 miljoonaan euroon.

Orava Asuntorahasto laskee välittömästi katsauskauden päättymisen jälkeen liikkeeseen 20 miljoonan euron vakuudellisen joukkovelkakirjalainan. Joukkovelkakirjalainamarkkinoille mukaantulo mahdollistaa asuntorahastolle jatkossa monipuolisen vieraan pääoman hankinnan ja osaltaan edesauttaa rahaston strategisen kasvutavoitteen saavuttamista.

Salkun vuokratuotto pysyi samalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Taloudellista käyttöastetta saatiin hieman nostettua vaikka puolet katsauskaudella hankituista huoneistoista oli ostohetkellä vuokraamattomia.

Asuntomarkkinoiden vaikea tilanne on heijastunut huoneistomyynteihin, joiden määrä jäi katsauskaudella alhaiseksi.

Sijoituskiinteistöjen hoito- ja korjauskulut suhteessa salkun arvoon olivat vuositasolle muunnettuna 2,7 % eli 0,2 %-yksikköä koko viime vuoden lukemaa korkeammat. Ero selittyy kokonaisuudessaan kausivaihtelulla.

Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien määrä kasvoi tammikuun lopun noin 5 800:sta huhtikuun lopun noin 6 500:aan. Yhtiön osakkeen kaupankäynti Helsingin Pörssissä on jatkunut vilkkaana; keskimääräinen päivävaihto tammi-huhtikuussa on ollut yli 330 tuhatta euroa (vuotta aiemmin 280 tuhatta euroa).

Yhtiökokous päätti 19.3.2015 vuosineljänneksittäin maksettavaksi osingoksi 0,30 euroa osakkeelta. Osinko maksetaan tänäkin vuonna aina vuosineljänneksen viimei-

## 1.1.-31.3.2015

- Liikevaihto 4,6 miljoonaa euroa  
(1.1.-31.3.2014: 4,2 miljoonaa euroa)
- Laaja voitto 2,3 miljoonaa euroa (2,4 miljoonaa euroa)
- Tulos/osake 0,41 euroa (0,57 euroa)
- Taloudellinen vuokrausaste oli 89,8 % (82,1 %)
- Bruttovuokratuotto 6,8 % (6,4 %)
- Nettovuokratuotto 4,0 % (3,3 %)
- Voitot myynneistä ja arvonmuutoksista 2,4 miljoonaa euroa (3,0 miljoonaa euroa)
- Jaetut osingot katsauskaudella yhteensä 0,30 euroa/osake (0,28 euroa/osake)

Orava Asuntorahasto Oyj:n osakekohtainen nettovarallisuus oli 12,01 euroa (oikaistu), kun se vuoden alussa oli 12,02 euroa (oikaistu). Yhtiö on jatkanut kasvuaan ja sijoituskiinteistöjen arvo päättyi katsauskauden lopussa 152,1 miljoonaan euroon (31.12.2014: 130,7 miljoonaa euroa).





senä arkipäivänä. Yhteensä kuluvana vuonna osinkoa maksetaan 1,20 euroa osakkeelta eli noin 10 prosenttia vuoden 2015 alun osakekohtaiselle nettovarallisuudelle.

Yhtiö arvioi edelleen, että tänä vuonna sillä on kohtuullisen hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoite.”



# TOIMINTAYMPÄRISTÖ

## Kansantalous

Suomen bruttokansantuotteen muutos jäi ennakkotietojen mukaan viime vuonna -0,1 %:iin ja sen ennustetaan kuluvana vuonna asettuvan välille +0,1 % - +0,9 %. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen muutokseksi saatiin päättyneelle vuodelle ennakkotietojen mukaan -0,2 % ja vuoden 2015 kasvuksi ennustetaan 0,0 % - +0,7 %. Euroalueen markkinakorot ovat edelleen jatkaneet alentumistaan ja lyhyiden markkinakorkojen myös odotetaan pysyvän alle 1 prosentissa seuraavien noin 5 vuoden ajan. Arvion perusteena edellä on käytetty 15 Suomen taluskehityksestä ennusteita tekevän tahon tuoreimpia julkaistuja suhdanne-ennusteita ja Euroopan Keskuspankin julkaiseman eurokorkokäyrän perusteella laskettuja markkinoiden korko-odotuksia.

Asuntomarkkinoiden arvioidaan alkavan hitaasti vahvistua yleisen taloudellisen toimeliaisuuden piristymisen seurauksena vuonna 2015.

## Asuntomarkkinoiden kysyntä

Kotitaloudet nostivat tammi-maaliskuussa 2015 uusia asuntolainoja Suomen Pankin tilastojen mukaan 3,7 mrd. eurolla eli 14 % enemmän kuin vastaavana ajankohtana vuosi sitten. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli maaliskuun lopussa 89,9 mrd. euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu 1,7 %.

Vanhojen asuntojen keskimääräinen markkinointiaika koko maassa Etuovi.comin mukaan laski joulukuun 135 päivästä huhtikuussa 110 päivään, kun se vuosi sitten huhtikuussa oli 96 päivää.

Asuntojen kysyntä on keväällä hieman piristynyt lähinnä normaalin kausivaihtelun seurauksena.

## Asuntomarkkinoiden tarjonta

Rakennusteollisuus RT:n maaliskuun suhdannekatsauksen mukaan vapaarahoitteisten rivi- ja kerrostaloasuntojen aloitusten ennakoidaan jäävän tänä vuonna 10 500 asuntoon eli 7 % viime vuotta alemmaksi. Kokonaisuudessaan rakentamisen määrän ennustetaan supistuvan 0,5 % viimevuotisesta.

Elinkeinoelämän Keskusliiton toukokuun suhdan-netiedustelun mukaan viimeisen kolmen kuukauden rakentamisen tuotannon saldoluku oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä -12, kun se edellisellä vuosineljänneksellä oli sama -12 ja vuotta aiemmin -17. Kolmen kuukauden tuotanto-odotuksen saldoluku oli +20, edellisellä neljänneksellä -10 ja vuotta aiemmin +18. Myymättömien asuinhuoneistojen määrä normaaliin verrattuna laski viime vuoden viimeisen neljänneksen +30:stä +24:ään; vuosi sitten saldoluku oli -13.

Tarjonta asuntomarkkinoilla on jatkunut edelleen alhaisella tasolla vaikka joitain merkkejä mahdollisesta käännteestä onkin nähtävissä.

## Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot

Vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat edellisestä vuodesta 2,8 %. Asuntojen hintojen muutos ensimmäisellä vuosineljänneksellä oli -1,1 % vuodentakaisesta. Asuntohintojen suhde vuokriin on jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella; ensimmäisen vuosineljänneksen neliöhinnoista ja



vuokrista laskettuna suhde oli 15,4. Neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 40 vuoden keskiarvo Suomessa on 16,7.

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

## **VUOKRAUSTOIMINTA**

Vuokraustoiminnan käyttöasteet nousivat hieman katsauskaudella vuodenvaihteeseen verrattuna. Käyttöastetta on pystytty suunnitellusti nostamaan vuoden 2014 aikana hankittujen tyhjien huoneistojen osalta. Jatkossa käyttöasteen nostoa hidastaa osaltaan katsauskauden lopussa tehdyt vuokraamattomien huoneistojen hankinnat sekä edelleen heikkona jatkunut vuokramarkkina Salossa.

Taloudellinen käyttöaste korjattuna siten, että viimeisten kuuden kuukauden hankinnat on eliminoitu, oli 94,1 prosenttia.

	1.1.- 31.3.2015	1.1.- 31.3.2014
Bruttovuokratuotto,%	6,8	6,4
Nettovuokratuotto,%	4,0	3,3
Taloudellinen käyttöaste, %	89,8	82,1
Toiminnallinen käyttöaste, %	90,8	82,3
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,2	1,9

Asuinhuoneistoja katsauskauden lopussa oli yhteensä 1456 kappaletta (Q1 2014: 860 kappaletta). Vuokrasopimuksia oli katsauskauden päättyessä 1 208 kappaletta (Q1 2014: 720) ja myytävänä oli 105 huoneistoa (Q1 2014: 29). Asuinhuoneistojen koko vuokrasopimuskannasta on toistaiseksi voimassa olevia sopimuksia noin 97 prosenttia. Päättyneitä sopimuksia katsauskaudella oli yhteensä 78 kappaletta (Q1 2014: 43).



## HANKINNAT

Yhtiö hankki 9.2.2015 Skanska Talonrakennus Oy:n kanssa toteutetulla kaupalla 22 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli 4,6 milj. euroa. Huoneistot sijaitsevat yhteensä 2 kiinteistössä Mikkelissä (12 huoneistoa) ja Porissa (10).

Yhtiö hankki 31.3.2015 toteutetuilla kaupoilla ja tehdyllä sopimuksella yhteensä 140 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli 16,1 milj. euroa. Osuusasunnot Oy:ltä ostettiin 36 huoneiston asuinkiinteistö Kaarinan Hoviherrankatu 3:sta ja 51 huoneiston asuinkiinteistö Raision Kunnaankatu 7:stä. Kauppa rahoitettiin osin Osuusasunnot Oy:lle suunnatulla annilla, jossa Osuusasunnot Oy merkitsi 244 193 yhtiön liikkeeseen laskemaa uutta osaketta, joista 128 461 osakkeella ei ole oikeutta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin. Osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta NASDAQ Helsingin pörssi-kaupankäynnissä. Lisäksi Skanska Talonrakennus Oy:n kanssa tehtiin sitova sopimus 53 huoneiston kaupasta, jotka sijaitsevat yhteensä 9 kiinteistössä Tampereella (11 huoneistoa), Turussa (5), Oulussa (7), Vaasassa (5), Rovaniemellä (13), Kokkolassa (3) ja Savonlinnassa (9). Sopimuksen mukainen kauppa saatettiin loppuun 28.4.2015.

### Katsauskaudella toteutetut hankinnat

Ajankohta	Kohde	Velaton kaup- pahinta (milj. €)	Yhtiölaina (milj. €)	Suunnatut annit (1000 osaketta)	Asuntoja (kappaletta)
9.2.2015	Huoneistoja 2 kohteesta (Mikkeli ja Pori)	4,6	3,7	0	22
31.3.2015	Huoneistoja useammasta kohteesta (Tampere, Turku, Oulu, Rovaniemi, Vaasa, Kokkola ja Savonlinna)	11,7	9,1	0	53
31.3.2015	2 kohdetta (Kaarina, Raisio)	4,4	1,6	244	87
<b>YHTEENSÄ</b>		<b>20,7</b>	<b>14,4</b>	<b>244</b>	<b>162</b>

## HUONEISTOMYYNNIT

Yhtiö myi katsauskaudella asuinhuoneistoja yhteensä 9 kappaletta kahdeksasta eri asunto-osakeyhtiöstä. Huoneistojen velattomat kauppahinnat yhteensä olivat 0,8 miljoonaa euroa. Myynnin välityspalkkiot olivat 31 tuhatta euroa. Vaikeassa markkinatilanteessa huoneistomyynti kasvoi vuoden 2014 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna vaikkakaan ei sijoitus- ja myyntisalkun koon kasvun mukaisesti.

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

## SIJOITUSKIINTEISTÖT 31.3.2015

Katsauskauden lopussa sijoituskiinteistöjen käypä arvo oli 152,1 miljoonaa euroa (31.12.2014: 130,7 miljoonaa euroa). Orava Asuntorahastolla oli 31.3.2015 yhteensä 1478 huoneistoa (31.12.2014: 1318), joiden yhteenlaskettu vuokrattavissa oleva pinta-ala oli noin 91,8 tuhatta m<sup>2</sup> (31.12.2014: 82,2 tuhatta m<sup>2</sup>). Huoneistot sijaitsevat 76 eri asunto-osakeyhtiössä, joista kuudessatoista yhtiön omistusosuus oli 100 %. Tarkempia tietoja sijoituskiinteistöistä on esitetty taulukko-osassa.

Rahaston omistamien huoneistojen arvot arvioidaan käypään arvoon vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuosittain sekä



Sijoitussalkun ikä- ja aluejakaumat	31.3.2015	31.3.2014
Uudemmat kohteet 1990 →	60 %	56 %
Vanhemmat kohteet ← 1989	40 %	44 %
Helsingin seutu	37 %	46 %
Suuret kaupungit	27 %	18 %
Keskisuuret kaupungit	36 %	36 %

aina, kun kiinteistörahaston taloudellisen tilanteen muutos sitä vaatii tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti kiinteistörahaston omistusten arvoon. Tarkempi selvitys asuntojen hintojen arviointimallista on esitetty vuoden 2014 tilinpäätöksessä.

## KONSERNIN KATSAUSKAUDEN TULOS

Konsernin liikevaihto katsauskaudella oli yhteensä 4,6 miljoonaa euroa (Q1 2014: 4,2 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui varsinaisiin tuottoihin 2,2 miljoonaa euroa (Q1 2014: 1,2 miljoonaa euroa) sekä voittoihin 2,4 miljoonaa euroa (Q1 2014: 3,0 miljoonaa euroa). Varsinaiset tuotot sisältävät vuokratuotot, käyttökorvaukset ja muut tuotot. Voitot muodostuvat sijoituskiinteistöjen myyntivoitoista vähennettynä myytyjen huoneistojen välityspalkki-

oilla sekä huoneistojen käyvän arvon muutoksesta.

Liiketoiminnan kulut yhteensä olivat 2,0 miljoonaa euroa (Q1 2014: 1,4 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 1,0 miljoonaa euroa (Q1 2014: 0,6 miljoonaa euroa). Kulujen kasvu on seurausta sijoitussalkun kasvusta.

Liikevoitto oli 2,6 miljoonaa euroa (Q1 2014: 2,9 miljoonaa euroa).

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -332 tuhatta euroa (Q1 2014: -372 tuhatta euroa) ja katsauskauden verot olivat 26 tuhatta euroa (Q1 2014: 16 tuhatta euroa).

Katsauskauden voitoksi muodostui 2,3 miljoonaa euroa (Q1 2014: 2,5 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat -10 tuhatta euroa (Q1 2014: -64 tuhatta euroa) ja katsauskauden laaja voitto 2,3 miljoonaa euroa (Q1 2014: 2,4 miljoonaa euroa).

## RAHOITUS

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.-31.3.2015 välisenä aikana yhteensä 322 tuhatta euroa (Q1 2014: 372 tuhatta euroa) ja emoyhtiön rahalaitoslainojen lyhennykset yhteensä 115 tuhatta euroa (Q1 2014: 58 tuhatta euroa). Emoyhtiön rahalaitoslainat on kokonaisuudessaan korkosuojattu Danske Bankin kanssa tehdyillä koronvaihtosopimuksilla.

Orava Asuntorahaston korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 31.3.2015 yhteensä 74,3 miljoonaa euroa (31.12.2014: 60,0 miljoonaa euroa).

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy lainojen lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 532 tuhatta euroa (31.12.2014: 478 tuhatta euroa).





## ORAVA ASUNTORAHASTON OSAKE JA OSAKKEENOMISTAJAT

Yhtiö toteutti ensimmäisellä vuosineljänneksellä yhteensä 444 193 osakkeen suunnatut annit sekä haki osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin päälistalle (kaupankäyntitunnukset OREIT ja OREITN0115). Yhtiö suuntasi itselleen 9.2.2015 maksuttomassa osakeannissa 200 000 osaketta. Tämän lisäksi hankintaan liittyneessä suunnatussa annissa 31.3.2015 Osuusasunnot Oy merkitsi 244 193 osaketta. Osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta NASDAQ Helsingin pörssikaupankäynnissä. Anneissa merkityistä osakkeista 328 461 osaketta eivät oikeuta vuoden 2014 tuloksesta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2016 ja siitä eteenpäin.

Yhtiön osakkeiden kaupankäyntitunnukset ovat OREIT ja OREITN0115. Katsauskaudella osakkeiden keskimääräinen päivävaihto oli yli 330 tuhatta euroa.

Yhtiöllä oli noin 6500 osakkeenomistajaa huhtikuun lopussa.

## ASUNTORAHASTON HALLINNOINTI

Orava Asuntorahasto perustettiin Orava Rahastot Oyj:n aloitteesta. Orava Rahastot vastaa asuntorahaston toiminnan ja hallinnon järjestämisestä, hoitamisesta ja kehittämisestä. Asuntorahastolla ei ole omaa henkilöstöä.

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

Kiinteä hallinnointipalkkio lasketaan neljännesvuosittain, ja arvona pidetään edellisen neljännesvuoden viimeisintä IFRS:n mukaista varojen käypää arvoa. Kiinteät hallinnointipalkkiot katsauskauden

Omistajaluettelo 30.4.2015, 10 suurinta

Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä	%
Royal House –konserni***	547 925	8,1
Godoinvest Oy**	229 360	3,4
Osuusasunnot Oy	227 830	3,4
Länsi-Suomen Vuokralot Oy*	176 450	2,6
Yli-Torkko Erkki	100 000	1,5
Livränteanstalten Hereditas	81 000	1,2
Pakarinen Janne	78 083	1,2
Maakunnan Asunnot Oy*	69 422	1,0
Alte Invest Oy	45 698	0,7
Orava Rahastot Oyj****	45 639	0,7
<b>Yhteensä</b>	<b>1 601 407</b>	<b>23,7</b>

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

\*\* Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvalta-yhteisö

\*\*\* Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvalta-yhteisö

\*\*\*\* Hallituksen jäsenen Jouni Torasvirran määräysvalta-yhteisö



1.1.-31.3.2015 aikana olivat 205 tuhatta euroa (Q1 2014: 133 tuhatta euroa).

Vuoden 2015 aikana toteutuneen Yhtiön osakekohtaisen nettovarallisuuden, osakekurssin ja osingonjaon perusteella on tulossidonnaista hallinnointipalkkiota kirjattu 337 tuhatta euroa (Q1 2014: 434 tuhatta euroa). Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vuoden 2015 päätyttyä toteutuneen yhtiön osakekohtaisen nettovarallisuuden tai korjatun pörssikurssin perusteella maaliskuussa 2016.

Newsec Asset Management Oy:lle ja Ovenia Oy:lle on maksettu katsauskaudella taloushallinnon ja muiden tukitoimintojen hoitamisesta 105 tuhatta euroa sekä huoneistojen vuokraustoiminnasta ja hallintopalveluista yhteensä 123 tuhatta euroa.

## HENKILÖSTÖ

Orava Asuntorahaston henkilöstö on osa hallinnointiyhtiön liiketoimintaorganisaatiota. Hallinnointiyhtiö vastaa Asuntorahaston operatiivisen toiminnan henkilöstökuluista.

## HALLITUS JA TILINTARKASTAJAT

Orava Asuntorahaston hallituksessa on kuusi jäsentä: Tapani Rautiainen, Veli Matti Salmenkylä, Jouni Torasvirta, Timo Valjakka, Mikko Larvala ja Patrik Hertsberg (19.3.2015 alkaen) sekä Peter Ahlström (19.3.2015 asti). Hallituksen puheenjohtaja on Jouni Torasvirta ja varapuheenjohtaja Tapani Rautiainen. Hallitus kokoontui katsauskaudella yhteensä seitsemän kertaa. Hallituksen jäsenten osallistumisprosentti kokouksiin oli 98 prosenttia.

Orava Asuntorahaston tilintarkastaja on KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Eero Suomela. Tilintarkastajalle maksetaan palkkio laskun mukaan.

## HALLITUKSEN VALTUUTUKSET

Hallituksella on yhtiökokouksen 19.3.2015 myöntämä osakeantivaltuus 6 000 000 osaketta. Osakeantivaltuutta on 31.3.2015 jäljellä 5 755 807 osaketta.

## JOHTO

Orava Asuntorahaston toimitusjohtana toimii Pekka Peiponen. Orava Asuntorahaston johto on osa

hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n liiketoimintaorganisaatiota. Hallinnointiyhtiö vastaa Rahaston operatiivisen toiminnan henkilöstö- ja johdon kuluista.

## SÄÄNTELY

Ajantasaiset kiinteistösijoitustoiminnan säännöt on luettavissa Yhtiön kotisivuilta [www.oravaasuntorahasto.fi](http://www.oravaasuntorahasto.fi) ja ne on esitetty liitteenä.

## LÄHIAJAN RISKIT JA EPÄVARMUDET

Orava Asuntorahasto arvioi, että yhtiön lähiajan keskeisimmät riskit ja epävarmuustekijät liittyvät sijoituskiinteistöjen hankintoihin, asuntojen arvomuutokseen ja korjausmenoihin.

Yhtiöllä voi olla haastavaa ja vaikeaa hankkia kohteita, jotka täyttävät yhtiön tavoitteet. Lisäksi yhtiön voi olla vaikea turvata investointien vieraan pääoman ehtoinen rahoitus kilpailukykyisillä ehdoilla.

Suurilla odottamattomilla korjauksilla ja korjausmenoilla olisi vaikutusta vuokrausasteen laskuun, vuokratuottojen menettämiseen ja kannattavuuteen.



## OLEELLISET TAPAHTUMAT

### 1.1.-31.3.2015

Orava Asuntorahasto Oyj:n itselleen maksuttomassa annissa 17.12.2014 suuntaamat 500 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 5.1.2015. Itselleen suuntaamia osakkeita yhtiö voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistus pohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Annin jälkeen yhtiön osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 5 706 123 osaketta.

Orava Asuntorahasto Oyj jätti 19.1.2015 listalleottohakemuksen Helsingin Pörssille 47 800 osakkeen ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle 20.1.2015 alkaen. Osakkeet ovat osa 5.1.2015 kaupparekisteriin rekisteröityä 500 000 osaketta. Osakkeiden kaupankäyntitunnus on OREIT ja ISIN-tunnus on FI4000068614. Listauksen jälkeen yhtiön listattujen osakkeiden kokonaismäärä oli 5.253.923 osaketta.

Finanssivalvonta hyväksyi 23.1.2015 yhtiön listalleottoesitteen, joka liittyy yhteensä 1 056 122 osakkeen listalleottoon. Osakkeet liittyvät yhtiön aiemmin 28.11.2014 tiedottamaan Osuusasunnot



Oy:lle (235 922 osaketta) ja 31.12.2014 tiedottamaan Royal House Oy:lle (368 000 osaketta) suuntaamiin anteihin sekä yhtiön itselleen (500 000 osaketta, joista 47 800 osaketta on listattu 20.1.2015) suuntaamaan ja 5.1.2015 tiedottamaan maksuttomaan antiin. Maksullisissa suunnatuissa aneissa uusien osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä. Osuusasunnot Oy:n merkintähinta oli 11,33 euroa osakkeelta ja Royal House Oy:n merkintähinta 10,60 euroa osakkeelta.

Orava Asuntorahasto Oyj:n Royal House Oy:lle 31.12.2014 kiinteistöhankinnan yhteydessä suuntaamat 368 000 uutta osaketta sekä itselleen maksuttomassa annissa 9.2.2015 suuntaamat 200 000 uutta osaketta merkittiin kaupparekisteriin 12.2.2015. Itselleen suuntaamia uusia osakkeita yhtiö voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Antien jälkeen yhtiön kaupparekisteriin merkittyjen osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 6 510 045 osaketta.

Helsingin Pörssi hyväksyi Orava Asuntorahaston yllämainittuja 568 000 osaketta koskevan listalleot-tohakemuksen ja uudet osakkeet ovat olleet kaupankäynnin kohteena pörssilistalla 13.2.2015 alkaen. Royal House Oy:lle suunnattujen 368 000 osakkeen kaupankäyntitunnus on OREIT ja ISIN-tunnus FI4000068614. Yhtiön itselleen suuntaamien 200 000 osakkeen kaupankäyntitunnus on OREITN0115 ja ISIN-tunnus on FI4000148036. Kaupankäyntitunnuksella OREITN0115 olevat osakkeet eivät oikeuta vuoden 2014 tuloksesta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2016 ja siitä eteenpäin. Näiden listausten jälkeen yhtiön listattujen osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 6 510 045 osaketta

Yhtiön varsinainen yhtiökokous pidettiin 19.3.2015. Yhtiökokous päätti yhtiön toiminimen muuttamisesta muotoon Orava Asuntorahasto Oyj (aiemmin Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj). Tähän liittyvä yhtiöjärjestyksen 1 § muutos merkittiin kaupparekisteriin 31.3.2015.

Yhtiökokous päätti, että sijoitustoiminnan sääntöihin tehdään tulossidonnaisen hallinnointipalkkion maksamista koskeva täsmennys siten, että hallinnointipalkkion laskennassa käytetään osakkeen

pörssikurssia, jos se on alhaisempi kuin osakekohtainen nettovarallisuus. Yhtiökokouksen päätöksellä sijoitustoiminnan sääntöjä (11 § kolmas kappale) täsmennettiin tulossidonnaisen hallinnointipalkkion määräytymisen osalta. Sääntöjen 11 § kolmannen kappaleen lauseeseen ”Listautumisen jälkeen osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan laskennassa käytetään osakkeen pörssikurssia.” perään lisättiin lause ”, jos osakkeen pörssikurssi on alhaisempi kuin osakekohtainen nettovarallisuus.”

Yhtiökokous päätti osakeantivaltuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 6 000 000 yhtiön uutta osaketta (joista enintään 1 500 000 osaketta tuottavat oikeuden osinkoon 1.4.2015 alkaen ja 4 500 000 osaketta eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2015 aikana).

Yhtiö hankki 31.3.2015 toteutetuilla kaupoilla ja tehdyillä sopimuksella yhteensä 140 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli 16,1 milj. euroa. Skanska Talonrakennus Oy:n kanssa tehtiin sitova sopimus 53 huoneiston kaupasta, jotka sijaitsevat yhteensä 9 kiinteistössä Tampereella (11 huoneistoa), Turussa (5), Oulussa (7), Vaasassa (5), Rovaniemellä (13), Kokkolassa (3) ja Savonlinnassa (9).



Lisäksi Osuusasunnot Oy:ltä ostettiin 36 huoneiston asuinkiinteistö Kaarinan Hoviherrankatu 3:sta ja 51 huoneiston asuinkiinteistö Raision Kunnaankatu 7:stä. Kauppa rahoitettiin osin Osuusasunnot Oy:lle suunnatulla annilla, jossa Osuusasunnot Oy merkitsi 244 193 yhtiön liikkeeseen laskemaa uutta osaketta, joista 128 461 osakkeella ei ole oikeutta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin. Osakkeiden merkintähinta oli kauppaa edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta NASDAQ Helsingin pörssikaupankäynnissä.

## KATSAUSKAUDEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Orava Asuntorahasto laski liikkeelle 20 milj. euron suuruisen vakuudellisen joukkovelkakirjalainan huhtikuun 1. päivänä. Yhtiö tiedotti 26.03.2015 päätöksestään laskea liikkeeseen 20 miljoonan euron suuruinen joukkovelkakirjalaina. Laina erääntyy 14.2020, ja sille maksetaan kiinteää 4,25 prosentin vuotuista korkoa. Joukkovelkakirjalaina listattiin Helsingin Pörssin säännellylle markkinalle 2.4.2015. Joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskun pääjärjestäjänä toimi Danske Bank Oyj ja järjestelyn oikeudelli-

sena neuvonantajana toimi Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy.

Orava Asuntorahasto Oyj:n Osuusasunnot Oy:lle 31.3.2015 hankinnan yhteydessä suuntaamat 244 193 uutta osaketta merkittiin kaupparekisteriin 17.4.2015. Annin jälkeen yhtiön kaupparekisteriin merkittyjen osakkeiden lukumäärä on yhteensä 6 754 238 osaketta. Osuusasunnot Oy:lle suunnatuista osakkeista 115 732 osakkeen ISIN-tunnus on FI400068614 (kaupankäyntitunnus OREIT) ja 128 461 osakkeen ISIN-tunnus on FI4000148036 (kaupankäyntitunnus OREITN0115). Osakkeet, joiden kaupankäyntitunnus on OREITN0115, eivät oikeuta vuoden 2014 tuloksesta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2016 ja siitä eteenpäin. Yhtiö jätti Helsingin Pörssille yllämainittuja 244 193 osaketta koskevan listalleottohakemuksen ja uudet osakkeet ovat olleet kaupankäynnin kohteena pörssilistalla 21.4.2015 alkaen. Listauksen jälkeen yhtiön listattujen osakkeiden lukumäärä on yhteensä 6 754 238 osaketta.

Maaliskuussa 2015 Skanska Talonrakennus Oy:n kanssa sovittu 53 asuinhuoneiston kauppa saatettiin loppuun 28.4.2015.

## OSINKO

Yhtiökokous 19.3.2015 päätti, että vuoden 2014 tuloksesta jaetaan osinkoa vuonna 2015 vuosineljänneksittäin 0,30 euroa eli yhteensä vuonna 2015 enintään 1,20 euroa osakkeelta. (100 % osinko-oikeus). Osingon maksu on vuosineljänneksen viimeisenä arkipäivänä.

Katsauskaudella maksetut osingot euroa osakkeelle:	FI4000068614
	(100 %)
31.3.2015 I osinko	0,30 €
<b>Yhteensä</b>	<b>0,30 €</b>





## TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Orava Asuntorahasto arvioi, että vuonna 2015 sillä on kohtuullisen hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoite.

Nykyisen sijoitusalkun asuntojen arvonmuutoksen odotetaan loppuvuonna jäävän lähelle nollaa. Vuokratuoton arvioidaan hieman nousevan, kun taloudellista käyttöastetta uskotaan pystyttävän nostamaan viime vuoteen ja ensimmäiseen vuosineljännekseen verrattuna. Kohteiden hankintojen tulosvaikutuksen odotetaan pysyvän suuruusluokaltaan viime vuoden tasolla. Hoito- ja korjauskustannusten suhde sijoitusomaisuuden arvoon säilynee niin ikään likimain edellisvuoden tasolla.

Helsingissä 12.5.2015

Orava Asuntorahasto Oyj

Hallitus

### LISÄTIETOJA:

Toimitusjohtaja **Pekka Peiponen**, puh. 010 420 3104

Talous- ja hallintojohtaja **Veli Matti Salmenkylä**, puh. 010 420 3102

LIITE: Selostus- ja taulukko-osa



## Konsernin laaja tuloslaskelma

Konsernin laaja tuloslaskelma	Liitetieto	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
	1 000 EUR		
<b>Liikevaihto</b>			
Tuotot varsinaisesta toiminnasta	6	2 242	1 194
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	6	2 379	3 047
<b>Liikevaihto yhteensä</b>	<b>6</b>	<b>4 621</b>	<b>4 241</b>
Hoitokulut	7	-1 036	-605
Vuokraustoiminnan kulut	7	-149	-71
Hallinnon kulut	7	-460	-277
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	7	-337	-433
<b>Kulut yhteensä</b>		<b>-1 982</b>	<b>-1 386</b>
<b>Liikevoitto</b>		2 639	2 855
Rahoituskulut (netto)	8	-322	-372
<b>Voitto ennen veroja</b>		2 317	2 482
Välittömät verot	9	-26	-16
<b>Tilikauden voitto/tappio</b>		<b>2 291</b>	<b>2 466</b>
<b>Tilikauden voiton/tappion jakautuminen</b>			
Emoyhtiön omistajille	10	2 291	2 466
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos</b>			
Tulos/osake, euroa	10	0,41	0,57
<b>Muut laajan tuloksen erät</b>			
Erät, jotka saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi			
Johdannaiset - koronvaihtosopimukset	17	-10	-64
Erät, joita ei siirretä tulosvaikutteisiksi		0	0
<b>Katsauskauden laaja voitto/tappio</b>		<b>2 281</b>	<b>2 402</b>
<b>Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen</b>			
Emoyhtiön omistajille	10	2 281	2 402
Määräysvallattomille omistajille	10	0	0



## Konsernitase

Konsernitase	Liitetieto	31.3.2015	31.12.2014
<b>VARAT</b>	1 000 EUR		
<b>Pitkäaikaiset varat</b>			
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	11	152 143	130 688
<b>Lyhytaikaiset varat</b>			
Myynti- ja muut saamiset	12	1 495	4 070
Rahavarat	13	2 389	1 990
		<b>3 884</b>	<b>6 059</b>
<b>VARAT YHTEENSÄ</b>		<b>156 027</b>	<b>136 728</b>
<b>Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma</b>			
Osakepääoma	14	60 336	50 337
Osakeanti		2 442	7 526
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto		3 144	2 260
Suojausrahasto	14	-503	-493
Kertyneet voittovarat		8 249	1 780
Tilikauden voitto		2 291	8 451
<b>Oma pääoma yhteensä</b>		<b>75 960</b>	<b>69 860</b>
<b>Velat</b>			
<b>Pitkäaikaiset velat</b>			
Korolliset velat	15	55 723	58 059
Muut pitkäaikaiset velat	15	532	478
<b>Pitkäaikaiset velat yhteensä</b>		<b>56 255</b>	<b>58 538</b>
<b>Lyhytaikaiset velat</b>			
Korolliset velat, lainat	16	18 626	1 931
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	16	4 682	5 906
Johdannaiset	17	503	493
<b>Lyhytaikaiset velat yhteensä</b>		<b>23 811</b>	<b>8 330</b>
<b>Velat yhteensä</b>		<b>80 067</b>	<b>66 868</b>
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ</b>		<b>156 027</b>	<b>136 728</b>





## Konsernin rahavirtalaskelma

Konsernin rahavirtalaskelma	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014	1.1.-31.12.2014
	1 000 €		
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>			
Myynnistä saadut maksut	2 138	0	7 657
Maksut liiketoiminnan kuluista	-2 032	0	-4 406
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	106	-42	3 251
Maksetut korot ja muut rahoituskulut netto	-696	-240	-1 990
Maksetut verot	-21	0	-72
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	571	517	4 381
<b>Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat</b>	<b>-40</b>	<b>235</b>	<b>5 570</b>
<b>Investointien rahavirrat</b>			
Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-82	-5 563	-13 126
Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-1 192	-745	-3 833
Investoinnit aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin	-115	0	-2 670
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-90	-227	-490
<b>Investointeihin käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>-1 479</b>	<b>-6 535</b>	<b>-20 119</b>
<b>Rahoituksen rahavirrat</b>			
Osakeanneista saadut maksut	481	0	2 750
Lainojen nostot	0	2 280	6 518
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	3 553	0	4 816
Lainojen takaisinmaksut	-386	-138	-2 079
Maksetut osingot	-1 732	-1 068	-4 600
<b>Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>1 916</b>	<b>1 074</b>	<b>7 405</b>
Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys	398	-5 226	-7 144
Käteisvarat ja muut rahavarat katsauskauden alussa	1 990	9 134	9 134
<b>Rahavarat katsauskauden lopussa</b>	<b>2 389</b>	<b>3 911</b>	<b>1 990</b>



## Laskelma oman pääoman muutoksista

1 000 EUR						
	1	2	3	4	5	6
<b>Oma pääoma 31.12.2010</b>	<b>5 028</b>				<b>5 028</b>	<b>5 028</b>
Oma pääoma 31.12.2011	11 717	159	-164	448	12 159	12 159
Oma pääoma 31.12.2012	13 666	281	-407	1 466	15 007	15 007
Suunnattu osakeanti 25.3.2013	257	11			268	268
Suunnattu osakeanti 29.7.2013	770	10			780	780
Suunnattu osakeanti 27.9.2013	2 366	70			2 436	2 436
Yleisölle suunnattu osakeanti	26 085	783			26 868	26 868
Pörssilistautumisen kustannukset		-1 155		-15	-1 170	-1 170
Osingonjako 28.3.2013				-337	-337	-337
Osingonjako 28.6.2013				-337	-337	-337
Osingonjako 30.9.2013				-337	-337	-337
Osingonjako 27.12.2013				-337	-337	-337
Kauden voitto				6 753	6 753	6 753
Laajan tuloksen erät			183		183	183
<b>Oma pääoma 31.12.2013</b>	<b>43 144</b>	<b>0</b>	<b>-224</b>	<b>6 859</b>	<b>49 780</b>	<b>49 780</b>

1 Osakepääoma

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 (jatkuu)

LASKELMA OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA	1 000 EUR					
	1	2	3	4	5	6
Suunnattu osakeanti 25.6.2014	3 189	899			4 088	4 088
Suunnattu osakeanti 30.9.2014	1 148	302			1 450	1 450
Suunnattu osakeanti 30.12.2014	6 039	535			6 574	6 574
Vaihtovelkakirjan konvertointi 8.10.2014	1 576	424			2 000	2 000
Vaihtovelkakirjan konvertointi 23.12.2014	1 280	220			1 500	1 500
Vaihtovelkakirjan konvertointi 31.12.2014	1 486				1 486	1 486
Oman pääoman hankinnan kustannukset		-120		-258	-378	-378
Osingonjako 28.3.2014				-1 206	-1 206	-1 206
Osingonjako 30.6.2014				-1 206	-1 206	-1 206
Osingonjako 30.9.2014				-1 206	-1 206	-1 206
Osingonjako 30.12.2014				-1 206	-1 206	-1 206
Kauden voitto				8 451	8 451	8 451
Laajan tuloksen erät			-270		-270	-270
<b>Oma pääoma 31.12.2014</b>	<b>57 863</b>	<b>2 260</b>	<b>-493</b>	<b>10 230</b>	<b>69 860</b>	<b>69 860</b>
Suunnattu osakeanti 11.2.2015	396	24			420	420
Suunnattu osakeanti 26.2.2015	50	8			58	58
Suunnattu osakeanti 31.3.2015	2 442	361			2 803	2 803
Vaihtovelkakirjan konvertointi 19.3.2015	2 024	490			2 514	2 514
Oman pääoman hankinnan kustannukset				-193	-193	-193
Osingonjako 31.3.2015				-1 795	-1 795	-1 795
Kauden voitto				2 291	2 291	2 291
Laajan tuloksen erät			-10		0	0
<b>Oma pääoma 31.3.2015</b>	<b>62 777</b>	<b>3 144</b>	<b>-503</b>	<b>10 533</b>	<b>75 960</b>	<b>75 960</b>

- 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



## LIITETIEDOT

### 1. Konsernin perustiedot

Orava Asuntorahasto Oyj (y-tunnus 2382127-4, osoite Kanavaranta 7, 00160 HELSINKI) on perustettu 30.12.2010 kiinteistörahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt finanssivalvonta on hyväksynyt 28.1.2011.

Ajantasaiset säännöt ovat tilinpäätöksen liitteenä.

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

Orava Asuntorahaston hallitus on kokouksessaan 12.5.2015 hyväksynyt tämän osavuositarkastuksen julkistettavaksi.

### 2. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009)

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

Verovapauden myöntämisen edellytykset pääpiirteissään ovat:

- Yhtiö ei harjoita muuta kuin asuntojen vuokraustoimintaa
- Yhtiön taseen mukaisista varoista vähintään 80% on pääasiassa asuinkäyttöön tarkoitetuissa
- huoneistoissa/kiinteistöissä
- Yhtiön muut varat kuin asuntovarallisuus on kiinteistörahastolain mukainen
- Yhtiön vieras pääoma on enintään 80%
- Yksittäisellä osakkaalla on enintään 30%:n osuus yhtiön osakepääomasta (2014 alkaen alle 10%)
- Yhtiöön sovelletaan kiinteistörahastolakia

Verovapauden voimassaolon edellytykset edellisten lisäksi ovat pääpiirteissään:

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

Yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi:

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

### 3. Laatimisperiaatteet

Konsernin osavuositarkastus on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen EU:ssa sovellettavaksi hyväksytyttä 31.3.2015 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Laatiminen on tehty IAS34:n mukaisesti. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä EU:n asetuksessa nro



1606/2002 säädetyin menettelyin mukaisesti EU:ssa sovellettavaksi hyväksytyjä standardeja ja niistä annettuja tulkintoja. Konsernin osavuositarkastuksen liitetiedot ovat myös suomalaisten, IFRS-säännöksiä täydentävien kirjanpito- ja yhteisölaillisuudensäätöjen mukaiset. Lisäksi Orava Asuntorahasto noudattaa soveltuvin osin the European Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia elokuulta 2011.

Konsernin osavuositarkastus on laadittu euroissa. Luvut on pyöristetty lähimpään tuhanteen euroon, joten yksittäisten lukujen yhteenlaskettu summa saattaa poiketa esitetystä summaluovusta.

Konsernin osavuositarkastus perustuu alkuperäisen hankintamenon käyttämiseen, lukuun ottamatta käypään arvoon kirjattavia sijoituskiinteistöjä ja koronvaihtosopimuksia.

Tarkempaa tietoa laskenta- ja laatimisperiaatteista löytyy Orava Asuntorahasto Oyj:n konsernitilinpäätöksestä 31.12.2014.

Osavuositarkastuksessa esitety tiedot ovat tilintarkastamattomia

#### 4. Rahoitusriskien hallinta

Orava Asuntorahasto altistuu normaalissa liiketoiminnassaan useille rahoitusriskeille. Yhtiön riskienhallinnan tavoitteena on minimoida rahoitus-

markkinoiden muutosten haitalliset vaikutukset yhtiön rahavirtaan, tulokseen ja omaan pääomaan. Orava Asuntorahaston hallitus päättää riskienhallinnan tavoitteista ja määrittelee riskienhallintapolitiikan sekä vastaa riskienhallinnan seurannasta. Rahoitustoimintojen toimintapolitiikka on riskejä välttävä. Tarkempi kuvaus riskienhallinnasta on vuoden 2014 tilinpäätöksessä.

#### 5. Konserniyhdistelyt

Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistettui asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistettui yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä. Yhtiö on keskustellut Finanssivalvonnan kanssa myös IFRS 10:n Sijoitusyhtiöt –poikkeuksen soveltamisesta, mutta koska Suomessa kansallisella tasolla ei ole vielä yksimielisyyttä asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden käsittelyn soveltamiskäytännöstä, käytetään IFRS 11:tä. Valinnalla ei ole merkitystä Orava Asuntorahaston tulokseen.



## 6. Segmentti-informaatio

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

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

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

Orava Asuntorahaston liikevaihto on esitetty laatimisperiaatteiden mukaisesti jaettuna tuottoihin varsinaisesta toiminnasta ja voittoihin. Huoneistojen luovutusvoitot ja -tappiot saadaan kun velattomasta myyntihinnasta vähennetään edellisen vuosineljänneksen päättävä tasearvo. Luovutuksiin liittyvät transaktiopalkkiot vähennetään liikevaihdosta. Katsauskauden aikana 1.1.-31.3.2015 myytiin yhteensä 9 huoneistoa (1.1.-31.3.2014: 7 kpl).

Huoneiston osuus maksetusta varainsiirtoverosta sekä huoneiston korjauskulut ja aktivoidut korjaukset pienentävät kokonaisuudessaan käyvän arvon muutosta.

Liikevaihto	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
<b>Tuotot varsinaisesta toiminnasta</b>		
Bruttovuokratuotto	2 171	1 160
Käyttökorvaukset ja palvelutuotot	71	34
<b>Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista</b>		
Huoneistojen luovutushinnat vähennettynä myyntiä edeltävän vuosineljänneksen päättävästä käyvästä arvosta	-69	-18
Luovutettujen huoneistojen välityspalkkiot	-31	-22
Nettovoitot ja tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon	2 479	3 086
<b>Yhteensä</b>	<b>4 621</b>	<b>4 241</b>

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

Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen sijainnin mukaan, %	31.3.2015	31.3.2014
Helsingin seutu	37	46
Suuret kaupungit	27	18
Keskisuuret kaupungit	36	36
<b>Yhteensä</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen ikäryhmittäin, %	31.3.2015	31.3.2014
1989 valmistuneet ja vanhemmat	40	44
1990 ja sen jälkeen valmistuneet	60	56
<b>Yhteensä</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## 7. Kulujen erittely lajeittain

	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Henkilöstökulut	-32	-21
Kiinteä hallinnointipalkkio Orava Rahastot Oyj	-205	-133
Hallinnon muut kulut	-222	-123
Kiinteistöjen hoitokulut	-1 036	-605
Vuokraustoiminnan kulut	-149	-71
Muut liiketoiminnan kulut	-337	-433
<b>Yhteensä</b>	<b>-1 981</b>	<b>-1 386</b>

Henkilöstökulut, hallituksen palkkiot	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Jouni Torasvirta	-9	-5
Peter Ahlström	-4	-3
Patrik Hertsberg	-1	0
Mikko Larvala	-5	-3
Tapani Rautiainen	-5	-3
Veli Matti Salmenkylä	-5	-3
Timo Valjakka	-5	-3
<b>Yhteensä</b>	<b>-33</b>	<b>-21</b>

Hallitus kokoontui seitsemän kertaa katsauskauden aikana, osallistumisprosentti oli 98.

Tilintarkastajan palkkiot	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Tilintarkastus, emoyhtiö	0	-10
Tilintarkastus, tytäryhtiöt	-2	0
<b>Yhteensä</b>	<b>-2</b>	<b>-10</b>

Tilintarkastajan palkkiot ovat osa hallinnon muita kuluja.

Muut liiketoiminnan kulut	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Luottotappiot	0	1
Tulossidonnainen palkkio hallinnointiyhtiölle	-337	-434
<b>Yhteensä</b>	<b>-337</b>	<b>-433</b>

Kiinteistöjen hoitokulut	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Kiinteistöjen hoitokulut vähennettynä käyttökorvauksilla	-965	-571
Kiinteistöjen hoitokulut väh.käyttökorvauksilla markkina-arvosta, p.a.	-2,7 %	-2,7 %
Sijoituskiinteistöjen markkina-arvo keskimäärin kauden aikana, 1 000 eur	141 400	84 009

Kiinteistöjen hoitokulut sisältävät myös myyntisalkussa olevien asuinhuoneistojen hoitokulut.

## 8. Rahoitustuotot ja -kulut

	1.1.- 31.3.2015	1.1.- 31.3.2014
Korkokulut ja palkkiot lainoista ja korkosuojauksesta	-347	-210
Järjestelypalkkioiden aktivoitujen määrien muutos	155	-3
Osakkuusyritysten pääomavastikkeista kuluksi kirjattu	-117	-151
Muut rahoituskulut	-14	-11
<b>Rahoituskulut yhteensä</b>	<b>-323</b>	<b>-374</b>
Rahoitustuotot	1	2
<b>Yhteensä</b>	<b>-322</b>	<b>-372</b>



## 9. Tuloverot

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

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

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

	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Katsauskauden verot	-26	-16

## 10. Osakekohtainen tulos

(a) Laimentamaton	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Yhtiön osakkeenomistajille kuuluva voitto	2 281	2 466
Ulkona olevien osakkeiden lukum. painotettu keskiarvo, 1000 kpl	5 597	4 314
<b>(a) Laimentamaton osakekohtainen tulos</b>	<b>0,41</b>	<b>0,57</b>

### (b) Laimennusvaikutuksella oikaistu

Yhtiöllä ei ollut ulkona laimentavia potentiaalisia osakkeita

Laimentamaton osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla yhtiön osakkeenomistajille kuuluva tulos ennen laajan tuloksen erää kauden aikana ulkona olleiden osakkeiden lukumäärän painotetulla keskiarvolla.

## 11. Pitkäaikaiset varat

	31.3.2015	31.12.2014
<b>Sijoituskiinteistöt</b>	<b>Käypä arvo</b>	
Hankintameno 1.1.	130 668	79 190
Lisäykset varainsiirtoveroineen	20 841	45 099
Rahavarojen siirto pois sijoituskiinteistöjen käyvästä arvosta	-1 161	0
Vähennykset	-907	-2 783
Käyvän arvon muutos tilikaudella varainsiirtoveron vaikutus huomioiden	2 703	9 162
<b>Käypä arvo 31.xx.</b>	<b>152 143</b>	<b>130 668</b>

Vähennykset ovat asuinhuoneistojen luovutuksia. Asuinhuoneistoja myytiin katsauskaudella 1.1.-31.3.2015 yhteensä 9 kappaletta. Koko katsauskauden 2015 salkussa olleiden sijoituskiinteistöjen arvonmuutos oli -0,7 %.





Sijoituskiinteistöt 31.3.2015	Kotipaikka	Rak.vuosi	Omistusosuus
<b>HELSINGIN SEUTU</b>			
Asunto Oy Espoon Albert	Espoo	2014	13,00%
Asunto Oy Helsingin Koirasaarentie 1	Helsinki	2000	97,20%
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	Kauniainen	2012	21,60%
Asunto Oy Järvenpään Saundi	Järvenpää	2013	17,57%
Asunto Oy Järvenpään Terho	Järvenpää	2012	4,90%
Asunto Oy Järvenpään Tuohi	Järvenpää	2013	88,20%
Asunto Oy Keravan Ritariperho	Kerava	2011	99,90%
Asunto Oy Kirkkonummen Kummihovi	Kirkkonummi	1972-73	100,00%
Asunto Oy Kirkkonummen Pomada	Kirkkonummi	2012	32,50%
Asunto Oy Kirkkonummen Tammi	Kirkkonummi	2013	30,51%
Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Nurmijärvi	1974-75	55,00%
Asunto Oy Nurmijärven Soittaja	Nurmijärvi	2013	58,90%
Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy	Sipoo	1982	64,90%
Asunto Oy Vantaan Maaunintie 14	Vantaa	1975	100,00%
Asunto Oy Vantaan Rasinrinne	Vantaa	1975	75,50%
Asunto Oy Vantaan Rusakko	Vantaa	1992	75,00%
<b>SUURET KAUPUNGIT</b>			
Asunto Oy Härmälänrannan Nalle	Tampere	2012	6,98%
Asunto Oy Jyväskylän Ahjotar	Jyväskylä	2014	35,18%
Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni	Jyväskylä	2010	36,00%
Asunto Oy Jyväskylän Kyläseppä	Jyväskylä	2014	21,01%
Asunto Oy Jyväskylän Tukkipoika	Jyväskylä	2013	12,30%
Asunto Oy Kaarinan Lampaankääpä	Kaarina	1974	100,00%
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	Lahti	1975	77,20%
Asunto Oy Lahden Leinikki	Lahti	2013	8,90%
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	Lahti	1971	63,40%
Asunto Oy Lahden Pormestari	Lahti	2012	8,00%
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Lahti	1970	44,30%
Asunto Oy Lempäälän Tikanhovi	Lempäälä	2014	51,73%
Asunto Oy Oulun Alppilan Iris	Oulu	2014	18,30%

Asunto Oy Oulun Eveliina	Oulu	2011	14,10%
Asunto Oy Oulun Jatulinmetsä	Oulu	2013	7,70%
Asunto Oy Oulun Merijalinväylä	Oulu	2012	4,60%
Asunto Oy Oulunsalon Poutapilvi	Oulu	2010	4,10%
Asunto Oy Oulun Seilitie 1	Oulu	2009	95,30%
Asunto Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Raisio	1978	100,00%
Asunto Oy Raision Valonsäde	Raisio	2014	48,95%
Asunto Oy Tampereen Professori	Tampere	2013	11,50%
Asunto Oy Tampereen Ruuti	Tampere	2014	59,50%
Asunto Oy Tampereen Solaris	Tampere	2014	23,00%
Asunto Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Tampere	2014	30,50%
Asunto Oy Tampereen Vuorenpeikko	Tampere	2013	3,10%
Asunto Oy Turun Androksenportti	Turku	2014	15,70%
Asunto Oy Turun Michailowinportti	Turku	2013	21,80%
<b>KESKISUURET KAUPUNGIT</b>			
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	Hamina	1999	95,80%
Asunto Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Heinola	1977	100,00%
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Hämeenlinna	1974	48,50%
Asunto Oy Kokkolan Luotsi	Kokkola	2012	21,90%
Asunto Oy Kokkolan Omenapiha	Kokkola	2012	26,10%
Asunto Oy Kotkan Alahovintie 7	Kotka	1974	100,00%
Asunto Oy Kotkan Alahovintorni	Kotka	1973	96,50%
Asunto Oy Kotkan Matruusi	Kotka	2013	19,70%
Asunto Oy Kotkan Mällinkatu 6	Kotka	1958 ja 1974	100,00%
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Kotka	1973-76	95,80%
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	Lohja	1976	94,20%
Asunto Oy Lohjan Pinus	Lohja	2012	57,20%
Asunto Oy Mikkelin Neptun	Mikkeli	2013	45,00%
Asunto Oy Porin Huvitus	Pori	2014	38,10%
Asunto Oy Porin Kommodori	Pori	2013	8,70%
Asunto Oy Porin Pihlavankangas	Pori	1973	98,30%



Asunto Oy Kaivopolku	Porvoo	1993	100,00%
Kiinteistö Oy Liikepuisto	Porvoo	1960	100,00%
Asunto Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	Riihimäki	1956	100,00%
Asunto Oy Rovaniemen Laura	Rovaniemi	2014	2,80%
Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Rovaniemi	1991	100,00%
Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Rovaniemi	1989	100,00%
Asunto Oy Rovaniemen Suiheinä	Rovaniemi	2014	6,60%
Asunto Oy Rovaniemen Uitto	Rovaniemi	2015	21,40%
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Salo	1975-76	99,30%
Asunto Oy Savonlinnan Kotiranta	Savonlinna	2014	50,10%
Asunto Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Savonlinna	1977	100,00%
Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	Tornio	1974	39,00%
Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	Tornio	1975	88,10%
Asunto Oy Vaasan Asemakatu 9	Vaasa	2014	20,60%
Asunto Oy Varkauden Onnela	Varkaus	1920	100,00%
Asunto Oy Varkauden Parsius	Varkaus	1973	100,00%
Asunto Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Varkaus	1954	100,00%

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

As Oy Hämeenlinnan Aulangontie on peruskorjattu vuonna 2003, As Oy Tornion Kuparimarkka vuonna 2000, As Oy Tornion Aarnintie 7 vuonna 1990, As Oy Nurmijärven Puurata 15-17 vuonna 1999, As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I vuonna 2003 ja As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12 vuonna 2005 (putkistot).



Sijoituskiinteistöt 31.3.2015

Alue	Kohteita	Asunnot ja toimitilat	Pinta-ala	Arvostus
Espoo & Kauniainen ***)	2	10	648	3 005
Helsinki	1	23	1 391	4 923
Järvenpää ***)	3	24	1 986	7 804
Kerava	1	19	2 071	6 260
Kirkkonummi ***)	3	104	6 973	14 339
Nurmijärvi	2	41	2 998	6 211
Sipoo	1	14	1 140	1 813
Vantaa *)	3	113	7 118	11 474
<b>Helsingin seutu *) ***)</b>	<b>16</b>	<b>348</b>	<b>24 323</b>	<b>55 830</b>
Jyväskylä **)	4	20	2 130	4 422
Lahti	5	72	4 088	5 269
Oulu	6	31	1 986	5 146
Tampere	7	69	4 489	14 889
Turku	5	110	6 738	11 646
<b>Suuret kaupungit ***)</b>	<b>27</b>	<b>302</b>	<b>19 430</b>	<b>41 372</b>
Hamina	1	16	1 040	1 401
Heinola	1	20	1 164	761
Hämeenlinna	1	11	527	1 065
Kokkola	2	7	582	1 829
Kotka *)	5	196	10 853	7 888
Lohja	2	62	3 892	5 978
Mikkeli	1	12	804	2 975
Pori	3	68	3 919	5 620
Porvoo ***)	2	42	2 663	6 222
Riihimäki	1	16	773	812
Rovaniemi	5	93	5 386	6 905
Salo ****)	1	73	4 482	3 036
Savonlinna	2	60	3 243	4 331
Tornio	2	73	3 709	2 739
Vaasa	1	5	363	1 341
Varkaus *****)	3	74	4 662	2 038
<b>Keskisuuret kaupungit</b>	<b>33</b>	<b>828</b>	<b>48 058</b>	<b>54 941</b>
<b>Yhteensä ***)</b>	<b>76</b>	<b>1 478</b>	<b>91 811</b>	<b>152 143</b>

\*) As Oy Vantaan Maaunintie 14:ssa ja Kotkan Alahovintie 7:ssä on kummassakin 1 liiketila (päiväkoti)

\*\*\*) As Oy Jyväskylän Kruununtornin huoneistot olivat 4 toimistotilaa ja 1 varastotila.

\*\*\*\*) Kiint Oy Liikepuistossa Porvoossa on 11 liiketilaa

\*\*\*\*\*) As Oy Salon Ristinkedonkatu 33:ssa on 1 liiketila ja päiväkoti.

\*\*\*\*\*) As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12:ssa on 2 liiketilaa ja 2 liiketilaksikin sopivaa varastotilaa.

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

Ulkopuolinen arvioitsija antaa arvolaskelman puolivuositain kunkin Orava Asuntorahaston omistaman sijoituskiinteistön arvosta. Ulkopuolisten arvioitsijoiden, Realia Management Oy:n ja Turun seudun OPKK:n, yhteenlaskettu sijoituskiinteistöjen arvo 31.12.2014 oli 0,4 % pienempi kuin taseen käypä arvo 31.12.2014.



## 12. Myynti- ja muut saamiset

	31.3.2015	31.12.2014
Vuokra- ja myyntisaamiset	188	138
Muut saamiset	1 187	3 897
Siirtosaamiset	120	35
<b>Muut saamiset yhteensä</b>	<b>1 495</b>	<b>4 070</b>

## 13. Rahavarat

	31.3.2015	31.12.2014
Rahavarat tileillä	2 389	1 990
<b>Yhteensä</b>	<b>2 389</b>	<b>1 990</b>

Yhtiön käytettävissä oli lisäksi luottolimiitti 200 tuhatta euroa.

## 14. Osakepääoma ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto

	31.3.2015	31.12.2014
Osakepääoma 1.1.	50 337	43 144
Osakepääoman korotus, maksettu	9 999	7 193
<b>Osakepääoma 31.xx.</b>	<b>60 336</b>	<b>50 337</b>
Osakeanti	2 442	7 526
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	3 144	2 260
<b>Osakepääoma ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto yhteensä</b>	<b>65 922</b>	<b>60 123</b>

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2011 oli 1 171 736.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2012 oli 1 366 588.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2013 oli 4 314 394.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2014 oli 5 206 123.

Osakkeiden lukumäärä 31.3.2015 oli 6 510 045.

## 15. Pitkäaikainen vieras pääoma

	31.3.2015	31.12.2014
Konsernin lainat rahalaitoksilta	20 495	32 646
Luottolimiitti	0	0
Lainojen järjestelypalkkioiden aktivointi	-28	-31
Pitkäaikaiset saadut vakuudet	532	478
Pitkäaikaiset lainat emoyhtiön omistajilta	0	0
Emoyhtiön omistamiin osakkeisiin kohdistuva velkaosuus	35 256	25 445
<b>Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä</b>	<b>56 255</b>	<b>58 538</b>

Emoyhtiö on maksanut katsauskauden jälkeen pois rahalaitoslainansa 17,3 miljoonaa euroa, jotka on siirretty lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan.



## 16. Lyhytaikainen vieras pääoma

	31.3.2015	31.12.2014
Konsernin lainat rahalaitoksilta	17 696	817
Lyhytaikaiset lainat lähipiiriltä	0	295
Lyhytaikaiset lainat muilta	550	550
Emoyhtiön omistamiin osakkeisiin kohdistuva velkaosuus	380	269
Saadut ennakot	147	128
Ostovelat	294	284
Muut velat	372	305
Siirtovelat	3 789	5 145
Korkovelat	80	44
Korkosuojaus käypä arvo	503	493
<b>Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä</b>	<b>23 811</b>	<b>8 330</b>

Alla emoyhtiön rahalaitoslainat, jotka on siirretty lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan. 31.12.2014 luvut ovat pitkäaikaisessa vieraassa pääomassa

Emoyhtiön rahalaitoslainat	31.3.2015	31.12.2014
Danske Bank Oyj, nosto 29.3.2011	2 129	2 127
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-58
Danske Bank Oyj, nosto 7.9.2011	1 861	1 859
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-88
Danske Bank Oyj, nosto 21.6.2012	2 452	2 451
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-65

Danske Bank Oyj, nosto 10.10.2012	618	618
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-16
Danske Bank Oyj, nosto 1.11.2012	904	903
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-24
Danske Bank Oyj, nosto 27.9.2013	800	800
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-21
Danske Bank Oyj, nosto 17.12.2013	2 498	2 496
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-62
Danske Bank Oyj, nosto 31.3.2014	2 223	2 280
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-57
Danske Bank Oyj, nosto 30.4.2014	2 350	2 350
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-58
Danske Bank Oyj, nosto 25.6.2014	1 501	1 500
31.12.2014 seuraavan 12 kk:n lyhennys lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	0	-38
Luotollisen pankkitilin limiitti	0	0
<b>Lainat yhteensä</b>	<b>17 335</b>	<b>16 896</b>

Lainojen keskeiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusasteeseen ja lainanhoitokatteeseen. Yhtiön käytettävissä oli 31.3.2015 lisäksi luottolimiitti 200 tuhatta euroa.



## 17. Johdannaiset - Koronvaihtosopimukset

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

Instrumentit	1 000 euroa	Kiint. korko	Eräntyminen
OTC-koronvaihtosopimus	2 129	2,95	15/04/16
OTC-koronvaihtosopimus	3 237	1,87	07/09/16
OTC-koronvaihtosopimus	2 452	1,13	21/06/17
OTC-koronvaihtosopimus	618	0,87	10/10/17
OTC-koronvaihtosopimus	904	0,86	01/11/17
OTC-koronvaihtosopimus	800	1,15	27/09/18
OTC-koronvaihtosopimus	2 499	1,03	18/12/18
OTC-koronvaihtosopimus	2 223	0,88	31/03/18
OTC-koronvaihtosopimus	2 350	0,88	30/04/18
OTC-koronvaihtosopimus	1 501	0,64	25/06/19

Käypä arvo	31.3.2015	31.12.2014
Koronvaihtosopimusten käypä arvo katsauskauden lopussa oli	-503	-493
Käyvän arvon muutos katsauskaudella, 1000 euroa	-10	-270

## 18. Lähipiiritapahtumat 1.1.2015-31.3.2015

Katsauskaudella ei ollut lähipiiritapahtumia.



## 19. Rahoitusinstrumentit

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

### Korkoriski

Orava Asuntorahasto käyttää hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, jotka on suojattu koronvaihtosopimuksilla. Lainojen suojausaste 31.3.2015 oli 100 % (31.12.2014: 100 %). Johdannaispimukset on tehty lainasalkun suojaustarkoituksessa ja ne on arvostettu tilinpäätöksessä käypiin arvoihin. Käypä arvo edustaa tulosta, joka olisi syntynyt, jos johdannaispositiot olisi suljettu tilinpäätöshetkellä. Johdannaispimukset arvostetaan Deutsche Bundesbankin tilinpäätöspäivän markkinadatasta laskeman ja julkistaman nollakuponkieuroswappikäyrän (zero-coupon euro swap curve) perusteella. Korkoswappien jokaisen maksutapahtuman kassavirrat diskontataan ja swappien markkina-arvo lasketaan lineaarisesti interpoloimalla em. nollakuponkikäyrältä määritellyillä koroilla yleisesti markkinoilla käytetyillä arvostusmenetelmillä. Tilikauden nettotappiot/-voitot, jotka on kirjattu muihin laajan tuloksen eriin, on esitetty tilinpäätöksen kohdassa konsernin laaja tuloslaskelma. Lyhyiden markkinakorkojen prosenttiyksikön muutoksella ei ole vaikutusta yhtiön tulokseen.



	alle 1 vuosi	1-5 vuotta	yli 5 vuotta
Korolliset lainat, 1000 euroa 31.3.2015	18 626	11 145	44 578

### Maksuvalmiusriski

Konsernissa pyritään jatkuvasti arvioimaan ja seuraamaan liiketoiminnan vaatiman rahoituksen määrää, jotta konsernilla olisi tarpeeksi likvidejä varoja toiminnan rahoittamiseksi. Rahoituksen saatavuuden riskiä on alennettu säännöllisillä neuvotteluilla useiden rahoittajien kanssa. Emoyhtiön pankkilainojen keskimääräinen laina-aika 31.3.2015 oli 3,6 vuotta (31.12.2014: 3,3 vuotta).

Yhtiö on katsauskauden jälkeen maksanut pankkilainat pois liikkeeseen lasketusta joukkovelkakirjalainasta saamallaan rahoilla. Yhtiö on lisäksi tehnyt viimeisen kolmen vuosineljänneksen aikana vaihtovelkakirjalainasopimuksia, joilla on kerätty yhteensä 8,5 miljoonaa euroa 31.3.2015 mennessä. Toimenpiteet ovat oleellisesti pienentäneet maksuvalmiusriskiä.

### Luottoriski

Luottoriski syntyy siitä mahdollisuudesta, että tehdyn sopimuksen vastapuoli jättäisi sopimuksen mukaiset velvoitteensa täyttämättä. Konsernin tär-

keimmät luottoriskit tilinpäätöshetkellä aiheutuivat vuokrasaamisista. Konsernilla ei ole merkittäviä saatava- tai luottoriskikeskittymiä. Vuokrasaamiset 31.3.2015 olivat yhteensä 188 tuhatta, joista perinnässä oli 116 tuhatta euroa (31.12.2014: 83 tuhatta euroa). Alle 2 kuukautta vanhat perinnässä olevat saamiset olivat 77 tuhatta euroa ja yli 2 kuukautta vanhat 40 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 31.3.2015 oli 48,7 % (31.12.2014: 51,1 %).

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

## 20. Käyvän arvon arvioiminen

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

**Taso 1** Täysin samanlaisten varojen tai velkojen noteeratut hinnat toimivilla markkinoilla

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

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





	Taso 1	Taso 2	Taso 3
<b>Varat</b>			
Sijoituskiinteistöt 31.3.2015	-	147 755	4 388
Sijoituskiinteistöt 31.12.2014	-	126 986	3 682
Sijoituskiinteistöt 31.12.2013	-	76 594	2 596
Sijoituskiinteistöt 31.12.2012	-	31 992	-
Sijoituskiinteistöt 31.12.2011	-	20 263	-
<b>Velat</b>			
Korkosuojaussopimukset 31.3.2015	-	-503	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2014	-	-493	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2013	-	-223	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2012	-	-407	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2011	-	-164	-

## 21. Raportointikauden päättymisen jälkeiset tapahtumat

Orava Asuntorahasto laski liikkeelle 20 milj. euron vakuudellisen joukkovelkakirjalainan huhtikuun 1. päivänä. Yhtiö tiedotti 26.03.2015 päätöksestään laskea liikkeeseen 20 miljoonan euron suuruinen joukkovelkakirjalainan. Laina erääntyy 1.4.2020, ja sille maksetaan kiinteää 4,25 prosentin vuotuista korkoa. Joukkovelkakirjalaina listattiin Helsingin Pörssin säännellylle markkinalle 2.4.2015. Joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskun pääjärjestäjänä toimi Danske Bank Oyj ja järjestelyn oikeudellisena neuvonantajana toimi Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy.

Orava Asuntorahasto Oyj:n Osuusasunnot Oy:lle 31.3.2015 hankinnan yhteydessä suuntaamat 244 193 uutta osaketta merkittiin kaupparekisteriin 17.4.2015. Annin jälkeen yhtiön kaupparekisteriin merkittyjen osakkeiden lukumäärä on yhteensä 6 754 238 osaketta. Osuusasunnot Oy:lle suunnatuista osakkeista 115 732 osakkeen ISIN-tunnus on FI400068614 (kaupankäyntitunnus OREIT) ja 128 461 osakkeen ISIN-tunnus on FI4000148036 (kaupankäyntitunnus OREITN0115). Osakkeet, joiden kaupankäyntitunnus on OREITN0115, eivät oikeuta vuoden 2014 tuloksesta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2016 ja siitä eteenpäin. Yhtiö jätti Helsingin Pörssille yllämainittuja 244 193 osaketta koskevan listalleottohakemuksen ja uudet osakkeet ovat olleet kaupankäynnin kohteena pörssilistalla 21.4.2015 alkaen. Listauksen jälkeen yhtiön listattujen osakkeiden lukumäärä on yhteensä 6 754 238 osaketta.

Maaliskuussa 2015 Skanska Talonrakennus Oy:n kanssa sovittu 53 asuinhuoneiston kauppa saatettiin loppuun 28.4.2015.



## KONSERNIN TUNNUSLUVUT

	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Liikevaihto, 1 000 €	4 621	4 241
Liikevoitto, 1 000 €	2 639	2 855
Tilikauden tulos, 1 000 €	2 291	2 466
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	2 281	2 402
Tulos / osake, €	0,41	0,57
Maksettava osinko tilikaudella enintään/ osake, €	1,20	1,12
Maksettu osinko, €	0,30	0,28
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	12,6 %	19,6 %
Osakkeen kokonaistuotto, % p.a.	9,7 %	18,4 %
Osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo	5 597 307	4 314 394

	31.3.2015	31.12.2014
Taseen loppusumma, 1 000 €	156 027	136 728
Omavaraisuusaste, %	48,7 %	51,1 %
Velkaantumisaste, %, Loan to Value	47,7 %	43,9 %
Nettovarallisuus/osake, €, NAV	12,46	13,52
Oikaistu nettovarallisuus/osake, €, NAV	12,01	12,02
Nettovelkaantumisaste, %	94,7 %	83,0 %
Listattujen osakkeiden lukumäärä 31.xx.	6 510 045	5 206 123
Oikaistu osakkeiden lukumäärä 31.xx.	6 342 902	5 810 611
Listattujen osakkeiden markkina-arvo 31.12., 1 000 €	77 502	53 362

	1.1.-31.3.2015	1.1.-31.3.2014
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	89,8 %	82,1 %
Toiminnall. käyttöaste, %, (m2)	90,8 %	82,3 %
Vuokralaisvaihtuvuus/kk	2,2 %	1,9 %
Bruttovuokratuotto-% käyväälle arvolle	6,8 %	6,4 %
Nettovuokratuotto-% käyväälle arvolle	4,0 %	3,3 %
EPRA Earnings, 1000 € (Operatiivinen tulos)	597	241
EPRA Earnings per share, € (Osakekohtainen operatiivinen tulos)	0,11	0,06
EPRA NAV, 1000 € (Nettovarallisuus)	76 463	51 150
EPRA NAV per share, € (Osakekohtainen nettovarallisuus)	12,09	11,86
EPRA Net Initial Yield (NIY), % (Alkutuotto)	4,1 %	3,9 %
EPRA Vacancy Rate	10,2 %	6,8 %



## TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

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

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

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

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

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

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



## TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

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

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

(€)

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

(m<sup>2</sup>)

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

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

Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

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

Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo



## TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

$$\begin{array}{l} \text{EPRA Earnings} \\ \text{(Operatiivinen tulos)} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Nettovuokratuotot} \\ - \text{markkinoinnin ja hallinnon kulut} \\ +/- \text{ operatiiviseen toimintaan kuuluvat liiketoiminnan} \\ \text{muut tuotot ja kulut} \end{array}$$

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

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

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

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

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



ORAVA

**Orava Asuntorahasto Oyj**

Kanavaranta 7 C  
00160 Helsinki

[info@oravarahastot.fi](mailto:info@oravarahastot.fi)  
[oravaasuntorahasto.fi](http://oravaasuntorahasto.fi)