



1.056.122 osakkeen listalleotto

Orava Asuinkiinteistöräyhästo Oyj ("Yhtiö") on ensimmäinen suomalainen REIT-kiinteistöräyhästo (*Real Estate Investment Trust*). Yhtiön osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena NASDAQ OMX Helsinki Oy:n ("Helsingin Pörssi") pörssilistalla kaupankäyntitunnuksella OREIT.

Yhtiö teki 28.11.2014 sopimuksen Osuusasunnot Oy:n kanssa Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio -nimisen asunto-osakeyhtiön koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 28.11.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Osuusasunnot Oy:lle 2,7 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista"). Sijoituskohteen velkaosuus oli 3,5 miljoonaa euroa. Osuusasunnot Oy:n merkittävien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 28.11.2014 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,33 euroa osakkeelta. Osuusasunnot Oy:lle tuli merkittäväksi 235.922 Vastikeosaketta. Yhtiön hallitus hyväksyi merkinnät 31.12.2014, Sijoituskohteen kauppa toteutettiin 5.1.2015, ja Vastikeosakkeet rekisteröitiin kaupparekisteriin 23.1.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").

Yhtiö teki 31.12.2014 sopimuksen Royal House Oy:n kanssa Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16–18 ja Rovaniemen Rekimatka 29 -nimisten asunto-osakeyhtiöiden koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 31.12.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Royal House Oy:lle 3,9 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista"). Royal House Oy:n merkittävien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 31.12.2014 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 10,60 euroa osakkeelta. Royal House Oy:lle tuli merkittäväksi 368.000 Vastikeosaketta. Royal House Oy on merkinnyt Vastikeosakkeet, mutta niitä ei ole vielä annettu. Kyseiset Vastikeosakkeet siirretään maksua vastaan Royal House Oy:lle. Kyseiset Vastikeosakkeet on maksettava ja ne rekisteröidään kaupparekisteriin viimeistään 10.2.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").

Yhtiön hallitus päätti 17.12.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla suunnata Yhtiölle itselleen 500.000 osakkeen maksuttoman osakeannin siten, että osakeannissa annettuihin uusiin osakkeisiin sovelletaan Yhtiön hallussa olevia omia osakkeita koskevia sääntöjä. Näistä osakkeista 47.800 kappaletta otettiin 20.1.2015 kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin, jolloin jäljelle jäi 452.200 osaketta (jäljempänä "Maksuttomat osakkeet"). Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarkoituksesta, mutta Maksuttomien osakkeiden osakeanti (jäljempänä yksi "Osakeanneista") on toteutettu Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Maksuttomat osakkeet on merkitty kaupparekisteriin 5.1.2015 (Maksuttomien osakkeiden osakeanti jäljempänä yksi "Osakeanneista" ja yhdessä Vastikeosakkeiden Osakeantien kanssa "Osakeannit").

Yhtiö julkaisee tämän esitteen (tämä esite ja asiakirjat, jotka on sisällytetty siihen viittaamalla yhdessä "Esite") Vastikeosakkeiden ja Maksuttomien osakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin (Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet jäljempänä yhteisesti "Listattavat osakkeet").

Osuusasunnot Oy:n Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 26.1.2015. Royal House Oy:n Vastikeosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin heti kun kauppa on toteutettu, arviolta viimeistään 11.2.2015.

Samalla tavoin kuin Yhtiön muut osakkeet, Vastikeosakkeet oikeuttavat vuoden 2014 tilikauden tuloksen perusteella määräytyviin ja 19.3.2015 jaettavaksi päätettäviin osinkoihin, jotka on suunniteltu maksettavan neljännesvuosittain. Maksuttomat osakkeet oikeuttavat osinkoihin sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päättäessä Yhtiön hallusta kolmannen osapuolen haltuun. Lisätietoja Yhtiön osakkeisiin liittyvistä oikeuksista on esitetty kohdassa "Osakkeet ja osakkeenomistajat".

Tämän Esitteen sisältämä tieto ei ole tarkoitettu julkistettavaksi tai levitettäväksi suoraan tai välillisesti Yhdysvalloissa, Kanadassa, Australiassa, Hongkongissa, Etelä-Afrikassa, Singaporessa tai Japanissa. Tämä Esite ei ole tarjous Listattavien osakkeiden myymiseksi Yhdysvalloissa, eikä Listattavia osakkeita saa tarjota tai myydä Yhdysvalloissa, ellei niitä ole rekisteröity Yhdysvaltain vuoden 1933 arvopaperilain (muutoksineen) ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaisesti tai ellei rekisteröintivelvollisuudesta ole poikkeusta. Mitään osaa Listattavista osakkeista ei rekisteröidä Yhdysvalloissa, eikä Listattavia osakkeita tarjota yleisölle Yhdysvalloissa.

Hallinnointiyhtiö
Orava Rahastot Oyj



ESITTEeseen LIITTYVIÄ TIETOJA

Esite on laadittu arvopaperimarkkinalain (746/2012, "Arvopaperimarkkinalaki"), Euroopan komission 29.4.2004 antaman asetuksen (EY) N:o 809/2004 (liitteiden III, XV, XXII ja XXV) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta, Arvopaperimarkkinalain 3–5 luvuissa tarkoitettua esitteestä annetun valtiovarainministeriön asetuksen (1019/2012) sekä Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden mukaisesti.

Finanssivalvonta on hyväksynyt tämän Esitteen, mutta ei vastaa siinä esitettyjen tietojen oikeellisuudesta. Finanssivalvonnan hyväksymispäätöksen diaarinumero on FIVA 112/02.05.04/2014. Esite on laadittu yksinomaan suomeksi.

Tässä Esitteessä "Yhtiö" tarkoittaa Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:tä ja sen konserniyhtiöitä yhdessä, ellei asiayhteydestä selvästi ilmene, että ilmaisulla tarkoitetaan vain Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:tä, sen tiettyä konserniyhtiötä tai liiketoimintaa tai joitakin näistä yhdessä. Yhtiö on Suomen lakien mukaisesti perustettu julkinen osakeyhtiö, joka toimii kiinteistörahastolaisissa (1173/1997, "Kiinteistörahastolaki") tarkoitettuna kiinteistörahastona. Yhtiön varat sijoitetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä kuvatulla tavalla pääasiallisesti vuokrattaviin asuntoihin. Tässä Esitteessä ilmaisulla "Sijoituskohde" tarkoitetaan Yhtiön tekemiä sijoituksia vakituudessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asunto-osakeyhtiön osakkeisiin tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön ja sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa. Yhtiön sovelletaan voimassaolevaa osakeyhtiölakia (624/2006, "Osakeyhtiölaki"), Kiinteistörahastolakia, lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009, "Veronhuojennuslaki") ja Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä, jotka Finanssivalvonta on vahvistanut 28.1.2011, 17.8.2011 ja 25.3.2014.

Tämä Esite on julkinen asiakirja Suomessa. Yhtiö on laatinut tämän Esitteen Listattavien osakkeiden ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi (Yhtiön olemassa olevat osakkeet ja Listattavat osakkeet jäljempänä yhteisesti "Osakkeet"). Tässä Esitteessä esitettävät tiedot ovat peräisin Yhtiöltä tai muusta Esitteessä mainitusta lähteestä.

Tehdessään sijoituspäätöksiä sijoittajien tulee tukeutua omiin selvityksiinsä sijoituspäätöksen eduista ja riskeistä. Sijoittajien tulee luottaa ainoastaan Esitteen sisältämiin tietoihin. Ketään ei ole valtuutettu antamaan mitään muita kuin Esitteeseen sisältyviä tietoja tai lausuntoja. Mikäli sellaisia tietoja tai lausuntoja annetaan, on huomattava, että ne eivät ole Yhtiön tai Orava Rahastot Oyj:n (jäljempänä "Hallinnointiyhtiö") hyväksymiä. Yhtiön hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj on hakenut vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun lain ("AIFM-laki") mukaista toimilupaa lain siirtymäsäännösten puitteissa, joten Orava Rahastot Oyj:llä on oikeus toimia osakeannin järjestäjänä hoitamansa vaihtoehtorahaston liikkeeseenlaskuissa. Finanssivalvonta ei ole vielä tämän Esitteen päivämääränä tehnyt päätöstä toimiluvan myöntämisestä.

Tässä Esitteessä olevat tiedot on annettu Esitteen päivämääränä. Esitteen luovuttaminen ja Esitteeseen perustuva tarjoaminen, myyminen tai toimittaminen ei missään olosuhteissa merkitse sitä, että Yhtiön liiketoiminnassa ei olisi tapahtunut muutoksia, jotka voisivat vaikuttaa tai ovat vaikuttaneet haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen tai taloudelliseen asemaan tämän Esitteen päivämäärän jälkeen. Mikään tässä Esitteessä esitetty ei ole eikä mitään tässä Esitteessä esitettyä tule pitää Yhtiön tai Hallinnointiyhtiön lupauksena tai vakuutuksena tulevaisuudesta.

Esitettä on kuitenkin täydennettävä arvopaperimarkkinalain mukaisesti sellaisten Esitteeseen sisältyvien virheellisten tai puutteellisten tietojen tai olennaisten uusien tietojen osalta, jotka tulevat ilmi ennen Listattavien osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ja joilla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle. Tällaiset virheelliset tai puutteelliset tai olennaiset uudet tiedot on lain mukaan ilman aiheetonta viivytystä saatettava yleisön tietoon julkaisemalla Esitteen oikaisu tai täydennys samalla tavalla kuin Esite.

SISÄLLYSLUETTELO

ESITTEESEEN LIITTYVIÄ TIETOJA.....	2
TIIVISTELMÄ.....	6
RISKITEKIJÄT	21
Vallitsevaan makrotaloudelliseen tilanteeseen liittyviä riskejä.....	21
Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä	22
Lainsäädäntöön liittyviä riskejä.....	27
Rahoitusriskejä.....	29
Osakkeisiin liittyviä riskejä	30
MUITA TIETOJA ESITTEESTÄ.....	32
ESITTEESTÄ VASTUULLISET TAHOT	34
YHTIÖN HALLITUS, TILINTARKASTAJAT JA NEUVONANTAJAT	34
OSAKEANTIEN TAUSTA, SYYT JA VAROJEN KÄYTTÖ	35
OSAKEANTIEN KUVAUS.....	36
MARKKINA- JA TOIMIALAKUVAUS.....	38
Johdanto	38
Talousnäkymät ja markkinakorot.....	38
Asuntomarkkinoiden kysyntä.....	39
Asuntomarkkinoiden tarjonta	39
Asuntojen hinnat	40
Asuntojen vuokrat	42
Asuntojen hoitokulut.....	43
Asuntomarkkinoiden tuotto	43
Markkinoiden kilpailutilanne	44
YHTIÖN LIIKETOIMINTA	45
Yleistä	45
Yhtiön missio ja visio.....	45
Yhtiön strategia	45
Keskeiset vahvuudet	46
Yhtiön sijoituskohteet.....	47
Yhtiön kiinteistösijoitustoiminta	49
Perustiedot	49
Historia	50
Sijoitusstrategia	50
Sijoituskohteiden hankinta ja myynti.....	50
Kohdestrategia	51
Rahoitus- ja suojausstrategia	52
Asiakkaat.....	53

Henkilöstö	53
Yhtiön hallinnointi	53
Yhtiön omistamien huoneistojen osakkeiden säilytys	55
Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi	55
Sijoituskohteiden arvostaminen	55
Merkittävimmät muut tehdyt ja tulevat investoinnit	56
Merkittävät sopimukset	56
Oikeudenkäynnit ja hallintomenettelyt.....	56
ERÄITÄ TALOUDELLISIA TIETOJA	57
YHTIÖN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA TULEVAISUUDENNÄKYMÄT.....	61
Viimeaikainen kehitys.....	61
Tulevaisuudennäkymät.....	66
Investoinnit	66
Käyttöpääomaa koskeva lausunto	67
Tilinpäätöksen 2014 julkistaminen	67
PÄÄOMARAKENNE JA VELKAANTUNEISUUS.....	68
YHTIÖN JOHTO JA HALLINTO	70
Yhtiön johto	72
Hallinnointiyhtiön johto.....	72
Hallituksen jäsenten ja johdon palkkiot.....	72
Eräitä tietoja hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta.....	73
Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan omistukset	74
Tilintarkastajat	74
OSAKKEET JA OSAKKEENOMISTAJAT	75
Tietoja osakkeesta ja osakepääomasta	75
Osakepääoman ja osakemäärän historiallinen kehitys	75
Omistusrakenne	76
Voimassa olevat osakeantivaltuutukset.....	77
Lähipiiriliiketoimet	77
Osakkeenomistajien oikeudet	78
SÄÄNTELY	81
Kiinteistörahastolaki.....	81
IFRS 13 -standardi.....	82
IFRS 11 -standardi, konserniyhdistelyt	82
Veronhuojennuslaki	83
Keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt	84
Asuinhuoneiston vuokraus	84
SUOMEN ARVOPAPERIMARKKINAT.....	86
Kaupankäynti ja selvitys Helsingin pörssissä	86

Arvopaperimarkkinoiden sääntely	86
Arvo-osuusjärjestelmä	87
Sijoittajien korvausrahasto ja talletussuojarahasto	89
VEROTUS	90
Yleistä	90
Osinkojen verotus.....	90
Luovutusvoitot	90
Varainsiirtovero	91
ESITTEESEEN VIITTAAMALLA SISÄLLYTETYT ASIAKIRJAT	92
LUETTELO NÄHTÄVILLÄ PIDETTÄVISTÄ ASIAKIRJOISTA	93
LIITE A – REALIA MANAGEMENT OY:N ARVIOINTIYHTEENVETO.....	94
LIITE B – NEWSEC VALUATION OY:N ARVIOLAUSUNTO.....	98
LIITE C – KIINTEISTÖSIJOITUSTOIMINNAN SÄÄNNÖT	101
LIITE D – TILINTARKASTAJAN LAUSUNTO ESITTEESEEN SISÄLTYVÄSTÄ TULOSARVIOSTA ..	109

TIIVISTELMÄ

Tiivistelmät koostuvat sääntelyn edellyttämistä tiedoista, joita kutsutaan nimellä "osatekijät". Nämä osatekijät on numeroitu jaksoittain A–E (A.1 – E.7).

Tämä tiivistelmä sisältää kaikki ne osatekijät, jotka kyseessä olevasta arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta tulee esittää. Osatekijöiden numerointi ei välttämättä ole juokseva, sillä kaikkia osatekijöitä ei arvopaperin tai liikkeeseenlaskijan luonteen vuoksi ole esitettävä tässä tiivistelmässä.

Vaikka arvopaperin tai liikkeeseenlaskijan luonne edellyttäisi jonkin osatekijän sisällyttämistä tiivistelmään, on mahdollista, ettei kyseistä osatekijää koskevaa merkityksellistä tietoa ole lainkaan. Tällöin osatekijä kuvataan lyhyesti ja/tai sen yhteydessä mainitaan "ei sovellu".

Jakso A – Johdanto ja varoitukset		
A.1	Johdanto ja varoitukset	<p>Tätä tiivistelmää on pidettävä tämän Esitteen johdantona, ja sijoittajan tulee perustaa sijoituspäätöksensä tähän Esitteeseen kokonaisuutena.</p> <p>Tiivistelmää ei ole tarkoitettu kattavaksi esitykseksi, vaan se on johdanto Esitteessä esitettävien yksityiskohtaisiin tietoihin. Sijoittajien tulee perustaa Osakkeita koskeva sijoituspäätöksensä tässä Esitteessä esitettyihin tietoihin kokonaisuutena. Osakkeisiin sijoittamista harkitsevien tulee tutustua Esitteen kohtaan "Riskitekijät". Tietyt tässä tiivistelmässä käytetyt termit on määritelty muualla tässä Esitteessä.</p> <p>Jos tuomioistuimessa pannaan vireille tähän Esitteeseen sisältyviä tietoja koskeva kanne, kantajana toimiva sijoittaja voi sovellettavan lainsäädännön mukaan joutua ennen oikeudenkäynnin vireillepanoa vastaamaan Esitteen käänöskustannuksista. Yhtiö vastaa siviilioikeudellisesti tästä tiivistelmästä vain, jos tiivistelmä on harhaanjohtava, epätarkka tai epä johdonmukainen suhteessa tämän Esitteen muihin osiin tai jos tiivistelmässä ei anneta yhdessä Esitteen muiden osien kanssa keskeisiä tietoja sijoittajien auttamiseksi, kun he harkitsevat sijoittamista näihin arvopapereihin.</p>
A.2	Suostumus arvopaperien edelleenmyyntiin ja lopulliseen sijoittamiseen / tarjousaika / suostumuksen ehdot	Ei sovellu.

Jakso B – Liikkeeseenlaskija		
B.1	Virallinen nimi ja muu liiketoiminnassa käytetty toiminimi	Liikkeeseenlaskijan toiminimi on Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj (ruotsiksi Orava Bostadsfastighetsfond Abp ja englanniksi Orava Residential Real Estate Investment Trust plc).
B.2	Asuinpaikka/oikeudellinen muoto/sovellettava laki ja liikkeeseenlaskijan perustamismaa	Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on Suomessa Suomen lakien mukaisesti perustettu julkinen osakeyhtiö. Yhtiön kotipaikka on Helsinki, ja siihen sovelletaan Suomen lakia.
B.3	Kuvaus liikkeeseenlaskijan tämänhetkisen toiminnan luonteesta ja päätoimialoista (ja niihin liittyvistä avaintekijöistä)	Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen kiinteistörahasto-osakeyhtiö. Yhtiön vuokraus-toiminnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on tuoton tuottaminen osakkeenomistajille sekä tilikaudelta jaettavan osingon että Yhtiön osakkeen arvonnousun muodossa. Yhtiö harjoittaa kiinteistö sijoitus-toimintaa omistamalla, vuokraamalla, kehittämällä, rakennuttamalla ja myymällä omistamiaan asuinhuoneistoja, asuinkiinteistöjä tai asunto-osakeyhtiöitä. Yhtiö pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Tämän lisäksi Yhtiö pyrkii hyödyntämään tehokkaasti vieraan pääoman ja oman pääoman välistä suh-

		<p>detta Sijoituskohteiden hankinnassa.</p> <p>Yhtiön tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonnmuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonnmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista. Osinkoa pyritään jakamaan neljä kertaa vuodessa edellisen tilikauden tuloksen perusteella.</p> <p>Vuonna 2013 Yhtiön liikevaihto oli noin 9.680.000 euroa ja tilikauden laaja voitto noin 6.332.119,87 euroa. Yhtiön osakkeenomistajille jaettiin vuodelta 2013 yhteensä 4.824.928,92 euroa osinkoa.</p> <p>Yhtiöllä oli tämän Esitteen päivämääränä 1.317 huoneistoa. Huoneistojen yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 81.860 neliötä ja käypä arvo yhteensä hieman yli 130 miljoonaa euroa.</p>
B.4a	Merkittävimmät viimeaikaiset suuntaukset	<p>Markkinoiden viimeaikaiset suuntaukset</p> <p><u>Kansantalous</u></p> <p>Talousnäkymien ennustetaan olevan asuntomarkkinoiden kannalta hitaasti paranemassa. Suomen bruttokansantuotteen kehitykseksi ennustetaan -0,3 – +1,2 prosenttia vuodelle 2015 ja +1,0 – +1,8 vuodelle 2016. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen kasvuksi puolestaan ennustetaan -0,3 – +1,8 prosenttia vuodelle 2015 ja +0,4 – +1,6 prosenttia vuodelle 2016.</p> <p>Taantuma vaikuttaa edelleen asuntomarkkinoihin, joita toisaalta poikkeuksellisen alhainen korkotaso edelleen tukee.</p> <p><u>Asuntomarkkinoiden kysyntä</u></p> <p>Talousnäkymien ja korkotason lisäksi asuntomarkkinoiden kysyntään vaikuttavat keskeisesti myös muun muassa kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen määrä sekä uusien asuntolainojen määrä.</p> <p>Kotitaloudet nostivat kolmannella vuosineljänneksellä 2014 uusia asuntolainoja 3,8 miljardilla eurolla eli 3 prosenttia vähemmän kuin vuotta aiemmin. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli lokakuun 2014 lopussa 89,6 miljardia euroa. Tammikuussa 2014 asuntolainakanta aleni hieman joulukuisesta. Asuntolainakannan kasvuvauhti on hidastunut vuoden alun kahdesta prosentista lokakuun 1,6 prosenttiin.</p> <p><u>Asuntomarkkinoiden tarjonta</u></p> <p>2000-luvun jälkipuoliskon finanssikriisin jälkeen asuntomarkkinoiden tarjonta on jatkunut vaihtelevana 2010-luvulla. Vuonna 2013 asuntoja valmistui noin 3,5 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2012. Asuinrakennuksille myönnettyjen rakennuslupien kuutiomäärä väheni lokakuussa 2014 40 prosenttia vuodentakaisesta. Myös rakennusten aloitukset olivat hyvin alhaisella tasolla. Asuinrakennuksiin kohdistuneet uudisrakennustöiden aloitukset vähenivät vuoden 2014 lokakuussa 38 prosenttia verrattuna lokakuuhun 2013.</p> <p><u>Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot</u></p> <p>Asuntojen hintoihin vaikuttavat keskeisesti yleinen talouskehitys ja korkotaso. Asuntojen hinnat laskivat vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 1,0 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan</p>

		ajanjaksoon.																																																																						
B.5	Konsernirakenne	Kirjanpidossa tytäryhtiötä käsitellään seuraavasti: Yhtiö yhdistelee kokonaan omistetut asunto-osakeyhtiöt IAS 27: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. Tämän johdosta konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.																																																																						
B.6	Suurimmat osakkeenomistajat	<p>Yhtiön suurimmat osakkeenomistajat 31.12.2014 on esitetty seuraavassa taulukossa.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Osakkeenomistaja</th> <th>Osakkeiden lukumäärä 31.12.2014</th> <th>%</th> <th>Arvio osakkeiden lukumäärästä 10.2.2015</th> <th>%</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Royal House Oy***</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>368.000</td> <td>5,83</td> </tr> <tr> <td>Länsi-Suomen Vuokratalot Oy*</td> <td>260.423</td> <td>5,00</td> <td>260.423</td> <td>4,13</td> </tr> <tr> <td>Osusasunnot Oy</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>235.922</td> <td>3,74</td> </tr> <tr> <td>Godoinvest Oy**</td> <td>229.360</td> <td>4,41</td> <td>229.360</td> <td>3,63</td> </tr> <tr> <td>Sysmäläntien Kiinteistöt Oy***</td> <td>218.985</td> <td>4,21</td> <td>218.985</td> <td>3,47</td> </tr> <tr> <td>Avaintalot Oy*</td> <td>160.456</td> <td>3,08</td> <td>160.456</td> <td>2,54</td> </tr> <tr> <td>A. Ahlström Kiinteistöt Oy</td> <td>134.712</td> <td>2,59</td> <td>134.712</td> <td>2,13</td> </tr> <tr> <td>Pakarinen Janne</td> <td>102.414</td> <td>1,97</td> <td>102.414</td> <td>1,62</td> </tr> <tr> <td>Livränteanstalten Hereditas</td> <td>81.000</td> <td>1,56</td> <td>81.000</td> <td>1,28</td> </tr> <tr> <td>Yli-Torkko Erkki</td> <td>80.000</td> <td>1,54</td> <td>80.000</td> <td>1,27</td> </tr> <tr> <td>Maakunnan Asunnot Oy*</td> <td>69.422</td> <td>1,33</td> <td>69.422</td> <td>1,10</td> </tr> <tr> <td>Alte Invest Oy</td> <td>64.138</td> <td>1,23</td> <td>64.138</td> <td>1,01</td> </tr> <tr> <td>Yhteensä 10 suurinta</td> <td>1.400.910</td> <td>26,91</td> <td>1.871.272</td> <td>29,66</td> </tr> </tbody> </table> <p>* Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan yhteisiä määräysvaltayhteisöjä, ** hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö, *** hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö. Rautiaisen ja Valjakan edellä mainitut määräysvaltayhteisöt toimivat samalla toimialalla Yhtiön kanssa.</p>	Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä 31.12.2014	%	Arvio osakkeiden lukumäärästä 10.2.2015	%	Royal House Oy***	-	-	368.000	5,83	Länsi-Suomen Vuokratalot Oy*	260.423	5,00	260.423	4,13	Osusasunnot Oy	-	-	235.922	3,74	Godoinvest Oy**	229.360	4,41	229.360	3,63	Sysmäläntien Kiinteistöt Oy***	218.985	4,21	218.985	3,47	Avaintalot Oy*	160.456	3,08	160.456	2,54	A. Ahlström Kiinteistöt Oy	134.712	2,59	134.712	2,13	Pakarinen Janne	102.414	1,97	102.414	1,62	Livränteanstalten Hereditas	81.000	1,56	81.000	1,28	Yli-Torkko Erkki	80.000	1,54	80.000	1,27	Maakunnan Asunnot Oy*	69.422	1,33	69.422	1,10	Alte Invest Oy	64.138	1,23	64.138	1,01	Yhteensä 10 suurinta	1.400.910	26,91	1.871.272	29,66
Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä 31.12.2014	%	Arvio osakkeiden lukumäärästä 10.2.2015	%																																																																				
Royal House Oy***	-	-	368.000	5,83																																																																				
Länsi-Suomen Vuokratalot Oy*	260.423	5,00	260.423	4,13																																																																				
Osusasunnot Oy	-	-	235.922	3,74																																																																				
Godoinvest Oy**	229.360	4,41	229.360	3,63																																																																				
Sysmäläntien Kiinteistöt Oy***	218.985	4,21	218.985	3,47																																																																				
Avaintalot Oy*	160.456	3,08	160.456	2,54																																																																				
A. Ahlström Kiinteistöt Oy	134.712	2,59	134.712	2,13																																																																				
Pakarinen Janne	102.414	1,97	102.414	1,62																																																																				
Livränteanstalten Hereditas	81.000	1,56	81.000	1,28																																																																				
Yli-Torkko Erkki	80.000	1,54	80.000	1,27																																																																				
Maakunnan Asunnot Oy*	69.422	1,33	69.422	1,10																																																																				
Alte Invest Oy	64.138	1,23	64.138	1,01																																																																				
Yhteensä 10 suurinta	1.400.910	26,91	1.871.272	29,66																																																																				
B.7	Valikoidut historialliset keskeiset taloudelliset tiedot	Seuraavissa taulukoissa on esitetty valikoituja Yhtiön konsernitilinpäätöstietoja ja muita tietoja 30.9.2014 ja 30.9.2013 päättyneiltä 9 kuukauden jaksoilta sekä 31.12.2013 ja 31.12.2012 päättyneiltä tilikausilta. Alla esitettävät valikoidut konsernitilinpäätöstiedot on johdettu Yhtiön 31.12.2013 ja 31.12.2012 laadituista tilintarkastetuista konsernitilinpäätöksistä. Alla esitettävät valikoidut tilinpäätöstiedot eivät sisällä kaikkia Yhtiön konsernitilinpäätöksiin sisältyviä tietoja.																																																																						

	<p>Yhtiö on aiemmin laatinut tilinpäätökset tilikausilta 2011 ja 2012 Suomessa voimassa olevien suomalaisten tilinpäätössäännösten (FAS) mukaisesti. Koska Yhtiöllä tuli listautumista varten olla IFRS-standardien mukaiset tilinpäätökset, Yhtiö laati IFRS-tilinpäätöksen koko toimintansa ajalta 30.12.2010 lähtien. Yhtiökokous hyväksyi nämä IFRS-tilinpäätökset 19.6.2013 ja ne korvasivat Yhtiön aikaisemmin laaditut ja hyväksytyt tilinpäätökset.</p> <p>Yhtiön IFRS-muotoiset tilinpäätökset tilikausilta 2013 ja 2012 sekä osavuosisikatsaus 30.9.2014 päättyneeltä yhdeksän kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.</p> <p>Yhtiön tilinpäätös tilikaudelta 2014 julkistetaan arviolta 23.2.2015 alkavalla viikolla.</p>
--	---

Konsernin laaja tuloslaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2013 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2012	1.1.-30.9.2014 (tilintarkastamaton)	1.1.-30.9.2013
Varsinaiset tuotot	3.153	1.914	4.529	2.151
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	6.529	1.266	8.243	2.582
Liikevaihto yhteensä	9.682	3.180	12.772	4.733
Hoitokulut	-1.452	-752	-1.766	-927
Vuokraustoiminnan kulut	-97	-47	-240	-77
Hallinnon kulut	-696	-356	-942	-460
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	2	-141	-1.627	1
Kulut yhteensä	-2.243	-1.296	-4.575	-1.463
Liikevoitto	7.439	1.884	8.197	3.271
Rahoituskulut (netto)	-639	-452	-1.201	-471
Voitto ennen veroja	6.801	1.432	6.996	2.801
Välittömät verot	-48	-11	-28	-35
Tilikauden voitto/tappio	6.753	1.421	6.969	2.766
Tilikauden voiton/tappion jakautuminen				
Emoyhtiön omistajille	6.753	1.421	6.969	2.766
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos				
Tulos/osake, euroa	3,19	1,14	1,55	1,97
Muut laajan tuloksen erät	183	-243	-281	150
Katsauskauden laaja voitto/tappio	6.936	1.178	6.688	2.916
Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen				
Emoyhtiön omistajille	6.936	1.178	6.688	2.916

Konsernitase

1.000 euroa	31.12.2013 (tilintarkastettu)	31.12.2012	30.9.2014 (tilintarkastamaton)
-------------	----------------------------------	------------	-----------------------------------

VARAT

<u>Pitkäaikaiset varat</u>			
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	79.190	31.992	121.581
<u>Lyhytaikaiset varat</u>			
Myynti- ja muut saamiset	203	131	621
Rahavarat	<u>9.134</u>	<u>300</u>	<u>1.614</u>
	9.336	432	2.235
VARAT YHTEENSÄ	88.526	32.424	123.816
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	43.144	13.666	46.333
Osakeanti	0	0	3.450
Rahastot	-224	-126	339
Kertyneet voittovarot	106	46	3.097
<u>Tilikauden voitto</u>	<u>6.753</u>	<u>1.421</u>	<u>6.969</u>
Oma pääoma yhteensä	49.780	15.007	60.188
Velat			
Pitkäaikaiset velat	35.797	15.731	56.784
Lyhytaikaiset velat			
Korolliset velat, lainat	1.730	524	1.956
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	995	756	4.385
<u>Korkosuojaus käypä arvo</u>	<u>224</u>	<u>407</u>	<u>505</u>
Velat yhteensä	38.746	17.418	63.629
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ	88.526	32.424	123.816

Konsernin rahavirtalaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012	1.1.-30.9.2014	1.1.-30.9.2013
	(tilintarkastettu)		(tilintarkastamaton)	
Liiketoiminnan rahavirrat				
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	811	660	1.243	427
Maksetut korot netto	-656	-538	-1.186	-491
Maksetut verot	-11	0	-6	0
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	3.172	1.663	1.628	2.332
Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat	3.316	1.785	1.678	2.267
Investointien rahavirrat				
Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-18.883	-4.404	-14.547	-2.627
Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-2.564	-833	-1.184	0
Investoinnit aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin	-178	-19	-370	-107
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-187	-120	-0	-172
Investointeihin käytetyt nettorahavirrat	-21.812	-5.376	-16.101	-2.906
Rahoituksen rahavirrat				
Osakeannista saadut maksut	27.645	21	2.668	1.883
Lainojen nostot	7.111	4.280	6.130	4.548
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	0	0	2.000	0
Lainojen takaisinmaksut	-6.081	-413	-498	-4.694
Maksetut osingot	-1.347	-398	-3.399	-1.010

Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat	27.329	3.489	-7.521	726
Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys (+)	8.834	-103	-7.521	87
Rahavarat tilikauden alussa	300	403	9.134	300
Rahavarat katsauskauden lopussa	9.134	300	1.614	387

Konsernin tunnusluvut

	31.12.2013 (tilintarkastettu)	31.12.2012	30.9.2014 (tilintarkastamaton)	30.9.2013
Liikevaihto, 1 000 €	9.682	3.180	12.772	4.733
Liikevoitto, 1 000 €	7.439	1.884	8.279	3.271
Tilikauden tulos, 1 000 €	6.753	1.421	6.969	2.766
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	6.936	1.178	6.688	2.916
Tulos/osake, €	3,19	1,14	1,55	1,97
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	33,4	10,2	17,1	17,9
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	93,8	96,7	88,2	95,0
Toiminnallinen käyttöaste, %, (m ²)	92,5	96,5	88,8	93,9
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,3	3,0	2,3	2,2
Bruttovuokratuotto-% käyvälle vuokralle	8,0	8,0	6,7	8,1
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	4,5	4,8	4,1	4,7

B.8	Valikoidut <i>pro forma</i> -muotoiset taloudelliset tiedot	Ei sovellu. Tämä Esite ei sisällä <i>pro forma</i> -muotoisia taloudellisia tietoja.
B.9	Tulosarvio	<p>Yhtiö on antanut 23.1.2014 seuraavan päivitetyn tulosarvion:</p> <p>Orava Asuntorahasto arvioi 6.11.2014 julkistamassaan kolmannen vuosineljänneksen osavuositarkastuksessaan osavuositarkastuksessa 6.11.2014, että neljännen vuosineljänneksen tuloksen odotetaan jäävän kolmannen vuosineljänneksen tulosta heikommaksi. Kolmannen vuosineljänneksen laaja voitto oli 1,9 miljoonaa euroa.</p> <p>Yhtiön tarkennettu arvio neljännen vuosineljänneksen tuloksesta on 1,7–2,3 miljoonaa euroa. Muutos aiempaan arvioon johtuu ennen kaikkea aiemmin ennakoitua suuremmasta hankintojen tulosvaikutuksesta ja pienemmästä tulossidonnaisesta hallinnointipalkkiosta. Vuokratuotossa, koko vuosineljänneksen omistettujen asuntojen arvonmuutoksessa ja hoito- ja korjauskuluissa ei arvioida olleen merkittävää poikkeamaa aiempaan ohjeistukseen nähden.</p>
B.10	Tilintarkastajan huomautukset historiallisten taloudellisten tietojen ajalta	Yhtiön 31.12.2013 ja 31.12.2012 päättyneitä tilikausia koskevat tilintarkastuskertomukset eivät sisällä huomautuksia.
B.11	Käyttöpääoman riittävyys	Yhtiön hallituksen käsityksen mukaan Yhtiön käyttöpääoma on riittävä kattamaan Yhtiön nykyiset tarpeet tämän Esitteen julkaisua seuraavan 12 kuukauden ajaksi.
B.34	Kuvaus Yhtiön noudattamista sijoitustavoitteista ja -politiikasta, mukaan lukien sijoituksiin mahdollisesti sovellettavat rajoitukset, sekä kuvaus käytetyistä välineistä	<p>Yhtiö pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Vaikka pääosa Yhtiön Sijoituskohteista on vuokrattavia asuinhuoneistoja, se voi omistaa myös toimitiloja. Tämän lisäksi Yhtiö pyrkii hyödyntämään tehokkaasti vieraan pääoman ja oman pääoman välistä suhdetta salkunhoidossa.</p> <p>Yhtiön tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonmuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen</p>

		<p>nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvomuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista.</p> <p>Yhtiöllä oli tämän Esitteen päivämääränä 1.317 huoneistoa. Huoneistojen yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 81.860 neliötä ja käypä arvo yhteensä hieman yli 130 miljoonaa euroa.</p>
B.35	Yhtiön lainanoton ja velkaantuneisuuden enimmäismäärät. Jos enimmäismääriä ei ole, tästä on mainittava.	Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti Yhtiön konsernitilinpäätöksen mukaisen vieraan pääoman määrä ei saa ylittää 80 prosenttia taseen loppusummasta.
B.36	Kuvaus Yhtiön lainsäädännöllisestä asemasta sekä sen perustamiseen sääntelyviranomaisen nimi	Yhtiö on julkinen osakeyhtiömuotoinen kiinteistörahasto, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta.
B.37	Pääpiirteittäinen kuvaus tyypillisestä sijoittajasta, jolle Yhtiön palvelut on suunnattu	Yhtiö on REIT-muotoinen kiinteistörahasto, johon kaikki sijoittajat voivat sijoittaa ostamalla Yhtiön Osakkeita.
B.38	Sijoituskohteena olevan yhteisön tunnistetiedot ja riskit, jos Yhtiön bruttovaroista yli 20 prosenttia voidaan sijoittaa yhteen kohteeseen	Ei sovellu. Yhtiön sijoitukset hajautetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti.
B.39	Sijoituskohteena olevan yhteisön tunnistetiedot ja riskit, jos Yhtiön bruttovaroista yli 40 prosenttia voidaan sijoittaa yhteen kohteeseen	Ei sovellu. Yhtiön sijoitukset hajautetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti.
B.40	Kuvaus hakijan palveluntarjoajista, mukaan lukien palkkioiden enimmäismäärät	<p>Yhtiön hallinnointiyhtiönä toimii Orava Rahastot Oyj. Hallinnointiyhtiön päätoimiala on asuinkiinteistörahastojen hallinnointi. Hallinnointiyhtiö on erikoistunut epäsuoraan kiinteistösijoittamiseen liittyviin sijoitustuotteisiin ja palveluihin. Hallinnointiyhtiön palveluksessa työskenteli Esitteen päivämääränä neljä henkilöä.</p> <p>Hallinnointiyhtiölle on maksettu vuosina 2011–2014 kiinteää ja tulossidonnaista palkkiota seuraavasti: vuonna 2011 kiinteää palkkiota maksettiin noin 85 tuhatta euroa ja tulossidonnaista palkkiota 0 euroa. Vuonna 2012 vastaavat summat olivat noin 184 tuhatta euroa ja noin 128 tuhatta euroa. Tulossidonnaisesta palkkiosta puolet maksettiin osakkeilla maaliskuun 2013 annissa. Vuonna 2013 vastaavat summat olivat 262 tuhatta euroa ja 0 euroa. Vuoden 2014 kiinteä palkkio oli yhteensä arviolta 614 tuhatta euroa ja tulossidonnaista palkkiota on jaksotettu kuluihin 30.9.2014 mennessä 1.616 tuhatta euroa. Tulossidonnainen palkkio määräytyy 31.12.2014, ja se maksetaan viimeistään maaliskuussa 2015.</p> <p>Yhtiön asuntomanagement-palveluista vastaa Newsec Asset Management Oy. Newsec Asset Management Oy:n tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöhallinto, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto. Newsec Asset Management Oy:n palkkiot 30.9.2014 mennessä ovat olleet 242,9 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat osin kiinteitä ja osin palvelukohtaisia.</p>

		Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi Hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Asuntorahaston kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisena asiantuntijana ja auktorisoituna kiinteistöarvioitsijana toimivat Realia Management Oy, Newsec Valuation Oy sekä Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy ja Päijät-Hämeen OP-Kiinteistökeskus Oy. Realia Management Oy:n palkkiot 1.1.–30.9.2014 ovat olleet 50 tuhatta euroa ja Newsec Valuation Oy:n palkkiot 18 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat kiinteitä.																																																								
B.41	Sijoitusten hoitajan henkilöllisyys ja oikeudellinen asema	Yhtiön hallinnointiyhtiönä toimii Orava Rahastot Oyj. Hallinnointiyhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö.																																																								
B.42	Kuvaus siitä, kuinka usein Yhtiön nettovarojen arvo määritetään, ja ilmoitus siitä, miten kyseinen nettoarvo ilmoitetaan sijoittajille	Yhtiön omistamien kiinteistöjen ja muiden kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevien kiinteistöarvopapereiden arvot arvioidaan vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuositain sekä aina, kun Yhtiön taloudellisen tilanteen muutos tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti Yhtiön omistamien kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvoon. Kiinteistöt ja muut kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevat kiinteistöarvopaperit arvostetaan, kun Yhtiö ostaa ja myy niitä. Niin ikään Yhtiön tuleva omaisuus arvostetaan vastaanotettaessa omaisuus apporttina merkinnän yhteydessä.																																																								
B.43	Sateenvarjomuotoisen yhteissijoitusyrityksen osalta lausunto mahdollisista ristikkäisistä vastuista	Ei sovellu.																																																								
B.44	Keskeiset taloudelliset tiedot	Ei sovellu. Yhtiön keskeiset taloudelliset tiedot on esitetty edellä kohdassa B.7.																																																								
B.45	Kuvaus Yhtiön sijoitussalkusta	Yhtiön tämän Esitteen päivämääränä kokonaan ja osittain omistamat Sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa. Hankintojen lisäksi Yhtiö on 30.9.2014 jälkeen myynyt huoneistoja ja tontteja, ja nämä sisältyvät vielä 30.9.2014 arvoihin vaikka eivät ole Yhtiöllä enää 31.12.2014.																																																								
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Asunto-osakeyhtiö</th> <th>Omistus- osuus</th> <th>Koko, m²</th> <th>Käypä arvo 30.9.2014, 1.000 euroa *</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Asunto Oy Lahden Helkalanhovi</td> <td>77,2 %</td> <td>1.970 m²</td> <td>1.722 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4</td> <td>66,1 %</td> <td>1.469 m²</td> <td>2.086 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Haminan Tervaniemi</td> <td>95,8 %</td> <td>1.040 m²</td> <td>1.296 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39</td> <td>48,5 %</td> <td>527 m²</td> <td>987 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Tornion Kuparimarkka</td> <td>89,1 %</td> <td>2.599 m²</td> <td>2.072 €</td> </tr> <tr> <td>Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy (Sipoo)</td> <td>64,9 %</td> <td>1.140 m²</td> <td>1.754 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15-17</td> <td>56,8 %</td> <td>1.768 m²</td> <td>2.534 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie</td> <td>16,6 %</td> <td>428 m²</td> <td>2.209 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni</td> <td>36,0 %</td> <td>1.232 m²</td> <td>1.695 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Vantaan Rasinne 13</td> <td>74,6 %</td> <td>1.669 m²</td> <td>3.351 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Tornion Aarnintie 7</td> <td>39,0 %</td> <td>1.138 m²</td> <td>884 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Vantaan Rusakko</td> <td>73,3 %</td> <td>384 m²</td> <td>1.294 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19</td> <td>96,7 %</td> <td>3.896 m²</td> <td>2.374 €</td> </tr> </tbody> </table>	Asunto-osakeyhtiö	Omistus- osuus	Koko, m ²	Käypä arvo 30.9.2014, 1.000 euroa *	Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	77,2 %	1.970 m ²	1.722 €	Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	66,1 %	1.469 m ²	2.086 €	Asunto Oy Haminan Tervaniemi	95,8 %	1.040 m ²	1.296 €	Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	48,5 %	527 m ²	987 €	Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	89,1 %	2.599 m ²	2.072 €	Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy (Sipoo)	64,9 %	1.140 m ²	1.754 €	Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15-17	56,8 %	1.768 m ²	2.534 €	Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	16,6 %	428 m ²	2.209 €	Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni	36,0 %	1.232 m ²	1.695 €	Asunto Oy Vantaan Rasinne 13	74,6 %	1.669 m ²	3.351 €	Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	39,0 %	1.138 m ²	884 €	Asunto Oy Vantaan Rusakko	73,3 %	384 m ²	1.294 €	Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	96,7 %	3.896 m ²	2.374 €
Asunto-osakeyhtiö	Omistus- osuus	Koko, m ²	Käypä arvo 30.9.2014, 1.000 euroa *																																																							
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	77,2 %	1.970 m ²	1.722 €																																																							
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	66,1 %	1.469 m ²	2.086 €																																																							
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	95,8 %	1.040 m ²	1.296 €																																																							
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	48,5 %	527 m ²	987 €																																																							
Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	89,1 %	2.599 m ²	2.072 €																																																							
Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy (Sipoo)	64,9 %	1.140 m ²	1.754 €																																																							
Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15-17	56,8 %	1.768 m ²	2.534 €																																																							
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	16,6 %	428 m ²	2.209 €																																																							
Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni	36,0 %	1.232 m ²	1.695 €																																																							
Asunto Oy Vantaan Rasinne 13	74,6 %	1.669 m ²	3.351 €																																																							
Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	39,0 %	1.138 m ²	884 €																																																							
Asunto Oy Vantaan Rusakko	73,3 %	384 m ²	1.294 €																																																							
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	96,7 %	3.896 m ²	2.374 €																																																							

Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu	44,3 %	428 m ²	699 €
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	95,8 %	2.835 m ²	3.091 €
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	100,0 %	4.530 m ²	3.544 €
Asunto Oy Keravan Ritariperho	99,9 %	2.071 m ²	6.293 € **
Asunto Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	100,0 %	1.164 m ²	780 €
Asunto Oy Kotkan Alahovintorni	96,5 %	1.569 m ²	1.176 €
Asunto Oy Porin Pihlavankangas	98,3 %	2.812 m ²	1.623 €
Asunto Oy Varkauden Onnela	100,0 %	864 m ²	381 €
Asunto Oy Varkauden Parsius	100,0 %	1.986 m ²	751 €
Asunto Oy Oulun Seilitie	88,8 %	987 m ²	2.677 € **
Asunto Oy Porvoon Kaivopolku	100,0 %	2.055 m ²	6.190 €
Kiinteistö Oy Liikepuisto	100,0 %	607 m ²	1.103 €
Asunto Oy Jyväskylän Tukkipoika	12,3 %	228 m ²	646 €
Asunto Oy Järvenpään Terho	4,9 %	95 m ²	302 €
Asunto Oy Järvenpään Tuohi	88,2 %	1.203 m ²	4.906 €
Asunto Oy Kirkkonummen Pomada	32,5 %	650 m ²	2.012 €
Asunto Oy Kokkolan Luotsi	21,9 %	321 m ²	1.037 € **
Asunto Oy Kotkan Matruusi	19,7 %	409 m ²	1.229 € **
Asunto Oy Lahden Pormestari	8,0 %	121 m ²	581 €
Asunto Oy Lahden Leinikki	9,0 %	160 m ²	430 € **
Asunto Oy Lohjan Pinus	57,2 %	1.057 m ²	2.799 €
Asunto Oy Nurmijärven Soittaja	58,9 %	1.326 m ²	4.260 €
Asunto Oy Oulun Eveliina	14,1 %	161 m ²	326 €
Asunto Oy Oulun Jatulinmetsä	7,7 %	160 m ²	348 €
Asunto Oy Oulun Merijalinväylä	4,6 %	138 m ²	496 € **
Asunto Oy Oulunsalon Poutapilvi	4,1 %	93 m ²	188 €
Asunto Oy Porin Kommodori	8,7 %	372 m ²	1.454 € **
Asunto Oy Tampereen Professori	11,5 %	257 m ²	793 € **
Asunto Oy Tampereen Vuorenpesä	3,1 %	68 m ²	202 €
Asunto Oy Turun Michailowinportti	21,8 %	417 m ²	1.516 € **
Asunto Oy Vantaan Maaunintie 14	100,0 %	5.065 m ²	8.843 €
Asunto Oy Tampereen Ruuti	59,5 %	945 m ²	3.066 € **
Asunto Oy Koirasaarentie 1	100,0 %	1.431 m ²	5.161 €
Asunto Oy Kotkan Alahovintie 7	100,0 %	2.141 m ²	1.561 €
Asunto Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	100,0 %	773 m ²	769 €
Asunto Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	100,0 %	2.723 m ²	2.365 €
Asunto Oy Varkauden Ahlströminkatu	100,0 %	1.762 m ²	1.108 €
Asunto Oy Jyväskylän Ahjotar	35,2 %	394 m ²	1.316 €
Asunto Oy Jyväskylän Kyläseppä	21,0 %	277 m ²	789 €
Asunto Oy Vuoreksen Emilia (Tampere)	30,5 %	1,047 m ²	2.929 €
Asunto Oy Kotkan Mällinkatu 6	100 %	2.875 m ²	1.825 €
Asunto Oy Espoon Albert	13,0 %	275 m ²	1.386 €
Asunto Oy Kirkkonummen Tammi	30,5 %	1.082 m ²	4.582 €
Asunto Oy Järvenpään Saundi	17,6 %	688 m ²	2.876 €
Asunto Oy Härmälänrannan Nalle (Tampere)	7,0 %	249 m ²	812 €
Asunto Oy Lempäälän Tikanhovi	51,7 %	1.044 m ²	3.322 €
Asunto Oy Raision Valonsäde	49,0 %	870 m ²	2.780 €
Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio***	100,0%	5.241 m ²	-

		Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18***	100,0%	1.456 m ²	-
		Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 29***	100,0%	3.131 m ²	-
		Yhteensä		81.865 m²	121.581 €**
		* Käyvät arvot perustuvat Yhtiön arvostuksiin eivätkä tilintarkastettuun tilinpäätökseen. ** Sijoituskohteen käypään arvoon sisältyy erillisinä osakkeina olevia autopaikkoja. *** Yhtiön 30.9.2014 jälkeen hankkimien Sijoituskohteiden käyvät arvot ilmoitetaan Yhtiön tilinpäätöksessä tilikaudelta 2014, joka julkistetaan arviolta 23.2.2015 alkavalla viikolla.			
B.46	Tieto yksittäisen arvopaperin tuoreimmasta nettoarvosta	Yhtiön osakkeiden nettovarallisuus 30.9.2014 per osake oli 12,50 euroa. Osinkokorjattu nettovarallisuus per osake oli vastaavasti 12,22 euroa olettaen, että vuodelta 2014 maksettavaksi suunniteltu osinko maksetaan täysimääräisenä.			

Jakso C – Arvopaperit		
C.1	Tarjottavien arvopapereiden kuvaus	Listattavat osakkeet ovat arvo-osuusmuotoisia Yhtiön uusia osakkeita. Listattavien osakkeiden ISIN-tunnus on FI40000068614 ja kaupankäyntitunnus OREIT (<i>Orava Real Estate Investment Trust</i>).
C.2	Arvopapereiden liikkeeseenlaskun valuutta	Listattavat osakkeet ovat euromääräisiä.
C.3	Yhtiön osakkeet ja osakepääoma	<p>Yhtiön osakepääoma oli tämän Esitteen päivämääränä 52.696.500 euroa, ja se jakaantui 5.942.045 osakkeeseen. Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa.</p> <p>Vastikeosakkeet tuottavat osakkeenomistajan oikeudet, kun Vastikeosakkeet on merkitty kaupparekisteriin. Kukin Vastikeosake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Samalla tavoin kuin Yhtiön muut osakkeet, Vastikeosakkeet oikeuttavat vuoden 2014 tilikauden tuloksen perusteella määräytyviin ja 19.3.2015 jaettavaksi päätettäviin osinkoihin, jotka on suunniteltu maksettavan neljännesvuosittain 31.3.2015, 30.6.2015, 30.9.2015 ja 30.12.2015.</p> <p>Maksuttomat osakkeet oikeuttavat äänestämään Yhtiön yhtiökokouksessa ja osingonjakoon sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päättäessä kolmannen osapuolen omistukseen.</p> <p>Osuusasunnot Oy:n Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 26.1.2015. Royal House Oy:n Vastikeosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin heti kun kauppa on toteutettu, arviolta viimeistään 11.2.2015.</p> <p>Veronhuojennuslain mukaan Yhtiö ei saa hankkia omia osakkeitaan.</p>
C.4	Yhtiön osakkeisiin liittyvät oikeudet	<p>Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajat käyttävät yhtiökokouksessa ylintä päätösvaltaa yhtiön asioissa.</p> <p>Osakkeenomistaja saa osallistua yhtiökokoukseen ja käyttää siellä äänioikeuttaan joko henkilökohtaisesti tai valtuuttamansa asiamiehen välityksellä. Osakeyhtiölain mukaan kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen yhtiökokouksessa, eikä Yhtiön yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Yhtiökokouksissa päätökset tehdään yleensä enemmistöpäätöksinä. Tietyt päätökset, kuten yhtiöjärjestyksen muutokset ja päätökset yhtiön sulautumisesta, jakautumisesta tai selvitystilaan asettamisesta, edellyttävät kuitenkin vähintään kahden kolmasosan enemmistöä annetuista äänistä sekä yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista. Lisäksi tietyt</p>

		<p>päätökset, kuten yhtiöjärjestyksen muutokset, jotka muuttavat saman osakesarjan osakkeenomistajien oikeuksia tai kasvattavat yhtiön tai osakkeenomistajien lunastusoikeutta, edellyttävät kaikkien osakkeenomistajien suostumusta, tai jos muutos koskee vain tiettyjä osakkeenomistajia, sovellettavan enemmistövaatimuksen lisäksi niiden osakkeenomistajien suostumusta, joita päätös koskee.</p> <p>Veronhuojennuslain mukaan osinkoja on jaettava vuosittain vähintään 90 prosenttia tilikauden voitosta, pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon.</p>
C.5	Listattavien osakkeiden vapaata luovutettavuutta koskevat rajoitukset	Listattavat osakkeet ovat vapaasti luovutettavissa. Tiettyjen valtioiden lainsäädäntö saattaa asettaa rajoituksia Esitteen levittämiseksi. Listattavien osakkeiden yleiseksi tarjoamiseksi Suomessa tai muualla ei ole ryhdytty minkäänlaisiin toimenpiteisiin. Tämä Esite on laadittu Listattavien osakkeiden listalleottoa varten.
C.6	Listattavien ottaminen kaupankäynnin kohteeksi	Yhtiö jättää hakemuksen Listattavien osakkeiden ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin kaupankäyntitunnuksella OREIT (<i>Orava Real Estate Investment Trust</i>). Osuusasunnot Oy:n Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 26.1.2015. Royal House Oy:n Vastikeosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin heti kun kauppa on toteutettu, arviolta viimeistään 11.2.2015.
C.7	Osingonjako	<p>Yhtiön hallituksella on valtuutus päättää osingon täsmäytyspäivästä vuosineljänneksittäin, ja Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin osinkotuotto, ja osinkoa jaetaan neljännesvuosittain.</p> <p>Yhtiö jakaa osinkona vähintään 90 prosenttia tilikauden voitosta ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia ja IFRS:n laajan tuloksen eriä, jollei Osakeyhtiölain säännöksistä, jotka rajoittavat voitonjakoa Yhtiön vapaan oman pääoman määrän tai maksukyvyn perusteella, muuta johdu.</p>

Jakso D – Riskit		
D.1	Tärkeimmät liikkeeseenlaskijalle ja sen toimialalle ominaiset riskit	<p><i>Yhtiöön liikkeeseenlaskijana, sen liiketoimintaan ja toimintaympäristöön sekä Listattaviin osakkeisiin liittyy riskejä, joista osa saattaa olla huomattavia. Alla luetellut riskit perustuvat Esitteen päivämääränä saatavilla oleviin tietoihin ja niiden perusteella tehtyihin arvioihin merkityksellisistä riskeistä, eikä alla oleva luettelo siten ole tyhjentävä esitys Yhtiölle ja sen toimialalle ominaisista riskeistä.</i></p> <p>Vallitsevaan makrotaloudelliseen tilanteeseen liittyviä riskejä</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Epävarmat maailmanlaajuiset taloudelliset ja rahoitusmarkkinaolosuhteet saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan, maksukykyyn ja pääoman lähteisiin ▪ Negatiivinen taloudellinen kehitys ja yleinen talouden tilanne Suomessa saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan ja markkina-arvoon <p>Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Yhtiö ei välttämättä löydä sopivia Sijoituskohteita ▪ Yhtiö ei välttämättä löydä Sijoituskohteita suunnitelluilta alueilta ▪ Alueet, joissa Yhtiön Sijoituskohteet sijaitsevat, voivat

muuttua vähemmän houkutteleviksi

- Yhtiöltä puuttuu vertailukelpoinen toimintahistoria, eikä Yhtiön liiketoiminnan strategian toteutumisesta ole varmuutta
- Kysynnän ja tarjonnan vaihtelut asuntomarkkinoilla saattavat vaikuttaa asumisen kustannuksiin ja vuokratasoihin
- Asuntomarkkinoiden heikko likviditeetti voi vaikeuttaa Yhtiön mahdollisuuksia myydä Sijoituskohteitaan
- Sijoituskohteiden kunto ei välttämättä vastaa ennakoitua
- Sijoituskohteiden vuokrausasteen lasku sekä vuokralaisten vaihtuvuuden lisääntyminen saattavat heikentää Yhtiön tulosta
- Toistaiseksi voimassa olevat vuokrasopimukset saatetaan irtisanoa lyhyen ajan sisällä
- Vuokrasopimukseen ja muihin sopimuksiin liittyy riskejä
- Sijoituskohteiden käypien arvojen muutokset vaikuttavat Yhtiön tulokseen ja rahoituksen ehtoihin
- Lisääntyneet kunnostus- ja ylläpitokulut saattavat alentaa tuottoja tai nostaa vuokria, ja tämän seurauksena vuokralla asumisen kysyntä saattaa heikentyä
- Sijoituskohteiden arvostukset voivat poiketa todellisista käyvistä arvoista
- Yhtiön tekemään hallinnointisopimukseen liittyy riskejä
- Avainhenkilöiden menettäminen saattaa heikentää Yhtiön menestystä
- Yhtiön käyttämiin palveluntarjoajiin liittyy riskejä
- Sijoituskohteet altistuvat mahdollisille ympäristöriskeille sekä terveyteen ja turvallisuuteen liittyville riskeille
- Yhtiön vakuutusurva ei ole välttämättä riittävä
- Järjestelmävirheet Yhtiön toiminnoissa saattavat vähentää tehokkuutta ja/tai Yhtiön toiminnan tuottavuutta
- Yhtiö saattaa epäonnistua maineensa hallinnassa
- Yhtiön liiketoimintaan voi liittyä tunnistamattomia tai odottamattomia riskejä

Lainsäädäntöön liittyviä riskejä

- Lainsäädäntömuutokset saattavat vaikuttaa kielteisesti Yhtiön Sijoituskohteiden arvoon tai Yhtiön tulokseen, lisätä kuluja ja/tai hidastaa tai pysäyttää sijoituskehityksen
- Kiinteistörahastolaki asettaa vaatimuksia ja rajoituksia Yhtiön liiketoiminnalle, ja sen soveltamiseen saattaa liittyä epävarmuutta
- Veronhuojennuslakiin ja sen soveltamiseen liittyy riskejä
- Hallinnointiyhtiöön sovellettava AIFM-lainsäädäntö asettaa Hallinnointiyhtiölle vaatimuksia, ja lain soveltamiskäytäntöön liittyy epävarmuustekijöitä

Rahoitusriskejä

- Korkotason vaihtelut saattavat vaikuttaa kielteisesti Yhtiön liiketoimintaan
- Yhtiön kassavirta ei välttämättä riitä lainojen takaisinmaksuun niiden erääntyessä
- Yhtiön luottosopimukseen sisältyvät kovenantit saattavat rikkoutua
- Yhtiön velkaantuneisuus saattaa vaikuttaa haitallisesti sen

		<ul style="list-style-type: none"> liiketoimintaan ▪ Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja pankkien tiukentunut sääntely saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön rahoitukseen ▪ Kansainvälinen talouden taantuma ja rahoitusmarkkinoiden vakavat häiriöt altistavat Yhtiön vastapuoliriskeille
D.3	Tärkeimmät arvopapereille ominaiset riskit	<p><i>Yhtiön liikkeeseenlaskijana, sen liiketoimintaan ja toimintaympäristöön sekä Listattaviin osakkeisiin liittyy riskejä, joista osa saattaa olla huomattavia. Alla luetellut riskit perustuvat Esitteen päivämääränä saatavilla oleviin tietoihin ja niiden perusteella tehtyihin arvioihin merkityksellisistä riskeistä, eikä alla oleva luettelo siten ole tyhjentävä esitys Osakkeille ominaisista riskeistä.</i></p> <p>Osakkeisiin liittyviä riskejä</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Yhtiön osingonjaosta ei ole varmuutta ▪ Listattavien osakkeiden markkinahinta voi vaihdella merkittävästi ja laskea alle niiden merkintähinnan ▪ Osakkeenomistajien omistusosuus voi laimeta ▪ Mahdolliset tulevat osakeannit voivat vaikuttaa Osakkeiden markkinahintaan ▪ Osakkeiden hinnanmuodostus markkinoilla ei välttämättä ole luotettavaa, ja Osakkeiden likviditeetti saattaa jäädä heikoksi

Jakso E – Tarjous		
E.1	Nettovarot/arvioidut kokonaiskustannukset	Yhtiö odottaa maksavansa Osakeantien toteuttamisesta noin 0,05 miljoonaa euroa palkkioina ja kuluina.
E.2a	Syyt tarjoamiseen / varojen käyttö / arvioidut kokonaisnettovarot	<p><i>Esite on laadittu Listattavien osakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi, eikä tässä yhteydessä tarjota osakkeita yleisölle.</i></p> <p>Vastikeosakkeiden Osakeantien tarkoituksena oli kasvattaa sekä omaa pääomaa että Sijoituskohteiden määrää.</p> <p>Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarkoituksesta, mutta Maksuttomien osakkeiden Osakeanti on toteutettu Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi.</p> <p>Osakeannit kasvattavat Yhtiön omaa pääomaa 6.039.220 eurolla ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoa 534.576 eurolla.</p>
E.3	Tarjousehdot	<p><i>Esite on laadittu Listattavien osakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi, eikä tässä yhteydessä tarjota osakkeita yleisölle.</i></p> <p>Yhtiö teki 28.11.2014 sopimuksen Osuusasunnot Oy:n kanssa Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio nimisen asunto-osakeyhtiön koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 28.11.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Osuusasunnot Oy:lle 2,7 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista"). Sijoituskohteen velkaosuus oli 3,5 miljoonaa euroa. Osuusasunnot Oy:n merkittävien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 28.11.2014 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,33 euroa osakkeelta. Osuusasunnot Oy:lle</p>

		<p>tuli merkittäväksi 235.922 Vastikeosaketta. Yhtiön hallitus hyväksyi merkinnät 31.12.2014, Sijoituskohteen kauppa toteutettiin 5.1.2015, ja Vastikeosakkeet rekisteröitiin kaupparekisteriin 23.1.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").</p> <p>Yhtiö teki 31.12.2014 sopimuksen Royal House Oy:n kanssa Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18 ja Rovaniemen Rekimatka 29 -nimisten asunto-osakeyhtiöiden koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 31.12.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintätuoikeudesta poiketen tarjota Royal House Oy:lle 3,9 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista"). Royal House Oy:n merkitsemien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 31.12.2014 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 10,60 euroa osakkeelta. Royal House Oy:lle tuli merkittäväksi 368.000 Vastikeosaketta. Royal House Oy on merkinnyt Vastikeosakkeet, mutta niitä ei ole vielä annettu. Kyseiset Vastikeosakkeet siirretään maksua vastaan Royal House Oy:lle. Kyseiset Vastikeosakkeet on maksettava ja ne rekisteröidään kaupparekisteriin viimeistään 10.2.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").</p> <p>Yhtiön hallitus päätti 17.12.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla suunnata Yhtiölle itselleen 500.000 osakkeen maksuttoman osakeannin siten, että osakeannissa annettuihin uusiin osakkeisiin sovelletaan Yhtiön hallussa olevia omia osakkeita koskevia sääntöjä. Näistä osakkeista 47.800 kappaletta otettiin 20.1.2015 kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin, jolloin jäljelle jäi 452.200 osaketta (jäljempänä "Maksuttomat osakkeet"). Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarkoituksesta, mutta Maksuttomien osakkeiden osakeanti (jäljempänä yksi "Osakeanneista") on toteutettu Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Maksuttomat osakkeet on merkitty kaupparekisteriin 5.1.2015 (Maksuttomien osakkeiden osakeanti jäljempänä yksi "Osakeanneista" ja yhdessä Vastikeosakkeiden Osakeantien kanssa "Osakeannit").</p>
E.4	Liikkeeseenlaskuun liittyvät olennaiset intressit ja eturistiriidat	<p>Ei sovellu. Yhtiön tiedossa ei ole Osakeanteihin liittyviä olennaisia intressejä tai eturistiriitoja.</p> <p>Toinen Vastikeosakkeiden Osakeanneista suunnattiin Royal House Oy:lle, joka on Yhtiön hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvalta-yhteisö.</p>
E.5	Arvopapereita myyntiin tarjoavien henkilöiden nimet/Myyntirajoitus-sopimukset	Ei sovellu.
E.6	Omistuksen laimentuminen	<p>Vastikeosakkeiden ja Maksuttomien osakkeiden Osakeanneissa laskettiin liikkeeseen yhteensä 1.056.122 osaketta, mikä vastaa noin 20,2 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 11,6 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja ja noin 16,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 9,6 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen. Nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee Osakeantien seurauksena noin 90,5 prosenttiin. Laskelmassa on otettu huomioon se, ettei Yhtiön hallussa olevilla osakkeilla ole äänivaltaa.</p>

E.7	Arvioidut sijoittajalta veloitettavat kustannukset	Ei sovellu.
-----	---	-------------

RISKITEKIJÄT

Sijoittamista harkitsevia kehotetaan tutustumaan huolellisesti kaikkiin jäljempänä esitettäviin riskitekijöihin ja muihin tässä Esitteessä oleviin tietoihin.

Mikäli yksi tai useampi tässä kuvatuista riskitekijöistä toteutuu, saattaa sillä olla epäedullinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan ja/tai Yhtiön osakkeiden arvoon. Mikäli nämä riskit johtaisivat Yhtiön osakkeiden markkinahinnan laskuun, niihin sijoittaneet sijoittajat voivat menettää sijoituksensa kokonaan tai osittain. Kuvaus riskitekijöistä perustuu Esitettä laadittaessa Yhtiön hallituksen ja johdon tiedossa olleisiin seikkoihin, minkä vuoksi Yhtiön taloudellinen tulos tulevaisuudessa ja osakkeenomistajien omistuksen arvo Yhtiössä voivat poiketa huomattavasti tulevaa kehitystä koskevissa arvioissa esitetystä.

Jäljempänä kuvatut riskit ja epävarmuustekijät ovat Yhtiön hallituksen ja johdon olennaisiksi arvioimia riskejä, mutta ne eivät ole ainoita Yhtiön toimintaan vaikuttavia tekijöitä. Myös muut seikat ja epävarmuustekijät kuin tässä mainitut, joita ei tällä hetkellä tunneta tai joita ei pidetä olennaisina, voivat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen ja/tai taloudelliseen asemaan ja/tai Yhtiön arvopapereiden arvoon.

Alla oleva riskitekijöiden kuvauksen esitysjärjestys ei kuvaa riskien toteutumisen todennäköisyyttä tai tärkeysjärjestystä.

Vallitsevaan makrotaloudelliseen tilanteeseen liittyviä riskejä

Epävarmat maailmanlaajuiset taloudelliset ja rahoitusmarkkinaolosuhteet saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan, maksukykyyn ja pääoman lähteisiin

Maailmanlaajuinen velkakriisi ja sitä seurannut maailmanlaajuinen taantuma, joka alkoi vuonna 2008, on vaikuttanut epäsuotuisasti yleisiin liiketoimintaolosuhteisiin, lisännyt työttömyyttä ja vähentänyt yrittäjien ja kuluttajien luottamusta talouteen. Huolimatta niistä tehostetuista toimista, joita lukuisat hallitukset, sääntelyviranomaiset ja keskuspankit ympäri maailmaa ovat tehneet, talouden toipuminen on ollut hidasta. Viime aikoina yleiset taloudelliset olosuhteet Euroopassa ja muualla maailmassa ovat entistään vähentäneet talouden ennustettavuutta. On myös olemassa riski siitä, että maailmanlaajuinen talous ajautuu taantumaa. Lisäksi Ukrainan viimeaikainen kriisi ja siihen liittyvät tapahtumat, kuten Yhdysvaltojen ja Euroopan unionin Venäjälle asettamat pakotteet ja toisaalta Venäjän asettamat rajoitukset viennille Eurooppaan, ovat vaikuttaneet talouteen haitallisesti.

Vaikka Yhtiön liiketoiminnan tulos ja Sijoituskohteiden arvot ovat pysyneet melko vakaina tähän asti, maailmanlaajuisen talouden, rahoitusmarkkinoiden ja poliittinen epävarmuus saattavat vaikuttaa Yhtiöön tästä huolimatta. Nykyinen epävarmuus ja ennustettavuuden puute rahoitusmarkkinoilla sekä makrotaloudelliset olosuhteet ovat vaikuttaneet haitallisesti rahoituksen saatavuuteen ja kasvattaneet pääoman hintaa. Yhtiön voi myös olla vaikeaa turvata investointiensä ulkoista rahoitusta kilpailukykyisillä ehdoilla, ja rahoitus voi vaikeutua tarjonnan vähenemisen tai korkomarginaalien kasvun johdosta. Vaikka Yhtiö uskoo, että sen pääomarakenne ja rahoitus tuottavat riittävän likviditeetin, ei voi olla varmuutta siitä, että rahoitusmarkkinoiden muutokset eivät vaikuttaisi Yhtiön maksukykyyn ja rahoituksen saatavuuteen tai että pääoman lähteet riittäisivät likviditeettitarpeisiin kaikkina aikoina ja kaikissa tilanteissa. Euroopan jatkuva valtioiden velkakriisi, mahdollinen epäsuotuisa kehitys makrotaloudellisissa olosuhteissa ja jatkuva epävarmuus rahoitusmarkkinoilla saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön sijoitusomaisuuteen, rahoituksen hintaan tai pankki- ja pääomarahoitukseen saatavuuteen, joilla puolestaan saattaisi olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Negatiivinen taloudellinen kehitys ja yleinen talouden tilanne Suomessa saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan ja markkina-arvoon

Epävarmat maailmanlaajuiset talous- ja rahoitusmarkkinaolosuhteet ovat vaikuttaneet kielteisesti Suomen talouteen. Talouden hidastuminen tai taantuma, riippumatta sen syvyydestä, tai mikä tahansa muu taloudellinen kehitys Suomessa saattavat vaikuttaa Yhtiön liiketoimintaan lukuisilla eri tavoilla, esimerkiksi tuloihin, varallisuuteen, maksukykyyn, liiketoimintoihin ja/tai Yhtiön ja sen vuokralaisten tai mahdollisten sijoittajien taloudelliseen tilanteeseen.

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

Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä

Yhtiö ei välttämättä löydä sopivia Sijoituskohteita

Yhtiön voi olla haastavaa ja vaikeaa hankkia Sijoituskohteita, jotka täyttävät Yhtiön tavoitteet. Ei ole myöskään takeita siitä, että Yhtiön tekemät investoinnit olisivat menestyksellisiä kaikissa tilanteissa. Tavoitteet täyttävien Sijoituskohteiden hankintamahdollisuudet voivat heiketä olennaisesti muun muassa asuntomarkkinoiden lisääntyneen kilpailun seurauksena, jolloin tuottotavoitteita ei välttämättä saavuteta. Ei ole myöskään varmuutta siitä, että Sijoituskohteita saadaan hankittua suunnitellussa aikataulussa tai lainkaan. Tällä saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiö ei välttämättä löydä Sijoituskohteita suunnitelluilta alueilta

On mahdollista, että Yhtiöön ei saada hankittua asuntoja suunnitelluilta alueilta. Hankinta-alue voi siten muodostua huomattavasti suunniteltua pienemmäksi, jolloin asuntosalukkaa ei kyetä hajauttamaan suunnitellussa laajuudessa. Näin ollen alueriski voi kasvaa ja tuotto heikentyä. Tällä saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Alueet, joissa Yhtiön Sijoituskohteet sijaitsevat, voivat muuttua vähemmän houkutteleviksi

Sijoituskohteen houkuttelevuuteen mahdollisten vuokralaisten kannalta vaikuttaa muun muassa sen sijainti. Alueet, joilla Yhtiön Sijoituskohteet sijaitsevat, voivat muuttua vähemmän houkutteleviksi. Yksittäisen alueen houkuttelevuus voi muuttua merkittävästi ajan myötä, mikä voi vaikuttaa haitallisesti kyseisellä alueella sijaitsevien Sijoituskohteiden tuottoon ja vuokrattavuuteen. Koska Yhtiön nykyiset Sijoituskohteet keskittyvät Helsinkiin ja tiettyihin Suomen suurimpiin ja keskisuuriin kaupunkeihin, Yhtiön liiketoiminta on riippuvainen sekä näiden alueiden että Suomen talouden yleisestä kehityksestä. Jos kohdekaupungin työttömyys kasvaa elinkeinorakenteen muuttumisen tai muun syyn johdosta, seurauksena voi olla Sijoituskohteiden vuokrattavuuden ja myytävyyden heikkeneminen. Mikäli talous- ja asuntomarkkinat näillä alueilla kehittyvät epäsuotuisasti, saattaa tällä olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiöltä puuttuu vertailukelpoinen toimintahistoria, eikä Yhtiön liiketoiminnan strategian toteutumisesta ole varmuutta

Yhtiön strategian mukainen kasvu ja tuleva taloudellinen asema riippuvat useasta tekijästä, jotka eivät ole täysin Yhtiön hallittavissa. Lisäksi Yhtiön toiminta on alkanut vasta 30.12.2010. Yhtiön johdolla on siten lyhyen toimintahistorian ja aikaisempien vertailulukujen puuttumisen johdosta haasteellista arvioida strategian toteutumista tulevaisuudessa. Mikäli strategia ei toteudu odotetulla tavalla, saattaa tällä olla haitallinen vaikutus Yhtiön Osakkeiden arvoon ja tulevaan osingonjakoon. Merkittävästi odotettua suuremmat menot tai pienemmät tulot voivat heikentää Yhtiön taloudellista kehitystä ja vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Kysynnän ja tarjonnan vaihtelut asuntomarkkinoilla saattavat vaikuttaa asumisen kustannuksiin ja vuokratasoihin

Asuntomarkkinat ovat herkäät kysynnän ja tarjonnan vaihteluille. Asuntojen hinnat Suomessa ovat historiallisesti seuranneet makroekonomista kehitystä. Asumisen ja vuokra-asumisen kustannustasoon vaikuttavat lukuisat eri seikat, kuten sääntely, korkotaso, taloudellinen kasvu, lainarahoituksen saataavuus ja verotus. Kysynnän ja tarjonnan muutoksilla, jotka aiheutuvat uudistuotannosta, sijoittajien kysynnästä ja tarjonnasta sekä muista seikoista, saattaa myös olla olennainen vaikutus asumiskustannuksiin ja vuokra-asumiseen. Asuntomenojen laskulla on todennäköisesti suora vaikutus Yhtiön asuntosalikun käypiin arvoihin. Millä tahansa yllä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Asuntomarkkinoiden heikko likviditeetti voi vaikeuttaa Yhtiön mahdollisuuksia myydä Sijoituskohteitaan

On mahdollista, että Yhtiön hankkimien Sijoituskohteiden likviditeetti heikkenee, jolloin niitä saadaan myytyä suunniteltua vähemmän tai niitä ei saada myytyä lainkaan suunnitelluilla hinnoilla ja suunnittelussa aikataulussa.

Yhtiön Sijoituskohteiden myyntiin vaikuttavat lukuisat seikat, joihin Yhtiö ei voi vaikuttaa, kuten pankkivaroituksen saatavuus mahdollisille ostajille, korkotaso ja vastaavien kohteiden kysyntä ja tarjonta. Mahdollinen likviditeetin puute asuntomarkkinoilla saattaa rajoittaa Yhtiön mahdollisuuksia myydä kohteitaan tai muuttaa sijoitussalkkuaan oikeaan aikaan talouden tai muiden olosuhteiden johdosta. Mikäli markkinat eivät toimi riittävän hyvin tai ovat epälikvidit, ei ole varmuutta siitä, pystyykö Yhtiö toteuttamaan myyntejä odotetusti tai pystyykö se toteuttamaan niitä lainkaan. Näiden riskien toteutumisella saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Sijoituskohteiden kunto ei välttämättä vastaa ennakoitua

Yhtiö hankkii Sijoituskohteistaan arviokirjan ja kuntoarvion ennen kunkin Sijoituskohteen hankintaa. Sijoituskohteiden hankintoja tehtäessä Yhtiön arvio kohteen kunnosta perustuu kuitenkin otteeseen vain joidenkin kohteessa sijaitsevien asuinhuoneistojen kunnosta. Täten ei voi olla varmuutta siitä, että kaikkien asuinhuoneistojen kunto vastaa ennalta tehtyjä arvioita, jolloin Yhtiölle saattaa koitua ylimääräisiä kustannuksia. Sijoituskohteiden jälkeä Newsec Asset Management Oy tarkistaa jokaisen huoneiston kunnan ja mikäli Sijoituskohteiden kunto poikkeaa merkittävästi arvioista, tällä voi olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Sijoituskohteiden vuokrausasteen lasku sekä vuokralaisten vaihtuvuuden lisääntyminen saattavat heikentää Yhtiön tulosta

Merkittävä osa Yhtiön hallinnointityötä on saada hankittu asuntosalikku tuottamaan tavoitteiden mukaista vuokratuottoa vuokrattavana olevalle asuntokannalle. Markkinavuokrien ennustamiseen liittyy epävarmuutta, ja markkinavuokrat voivat toteutua ennustettua pienempinä, jolloin Yhtiön tuotto pienenee. Vuokrakohteiden kysyntään liittyy myös epävarmuutta. Yhtiön kohteiden vuokrausaste ja vuokralaisten vaihtuvuus riippuvat yleisistä taloudellisista seikoista. Vuokrausasteella on merkittävä vaikutus Yhtiön liiketoimintaan. Vuokralaisten vaihtuvuus aiheuttaa Yhtiölle kuluja, jotka johtuvat muun muassa vuokrasopimusten allekirjoituksesta tai vähäisistä remonteista, joita tehdään yleensä vuokralaisen muuttaessa pois. Yhtiö pyrkii kuitenkin pitämään vuokrattavinaan olevien Sijoituskohteiden vuokrausasteen korkeana muun muassa suorittamalla Sijoituskohteissa korjaustöitä. Lisäksi Yhtiölle saattaa aiheutua tappioita maksamattomista vuokrasaataavista. Tämän Esitteen päivämääränä luottotappioita ei ollut kirjattu lisää 30.9.2014 jälkeen, ja perinnässä olevia vuokrasaataavia 30.9.2014 oli 87 tuhatta euroa, joista alle puolet oli yli kahden kuukauden ikäisiä. Mikäli vuokrasaataavien perinnässä ei onnistuta, Yhtiö joutuu kirjaamaan niistä luottotappioita, ja tällä sekä muilla edellä mainituilla tekijöillä saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Toistaiseksi voimassa olevat vuokrasopimukset saatetaan irtisanoa lyhyen ajan sisällä

Yhtiö tekee vuokralaistensa kanssa toistaiseksi voimassa olevia vuokrasopimuksia. Vuokralainen voi irtisanoa vuokrasuhteen kuukauden irtisanomisajalla. Toistaiseksi voimassa oleviin sopimuksiin sisältyy siten riski, että merkittävä määrä vuokrasopimuksia voidaan irtisanoa lyhyen ajan sisällä. Yhtiöllä saattaa tällaisissa tapauksissa olla vaikeaa tehdä lyhyen ajan sisällä riittävää määrää korvaavia vuokrasopimuksia. Tämän riskin toteutumisella saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkyymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Vuokrasopimukseen ja muihin sopimukseen liittyy riskejä

Yhtiö pyrkii aina täyttämään vuokra- ja muiden sopimustensa mukaiset velvoitteensa. On kuitenkin mahdollista, että Yhtiö epäonnistuu veloitteiden täyttämässä tavalla, joka johtaa mahdollisiin korvausvaatimuksiin vuokralaisilta tai muilta sopimusosapuolilta. Tämän riskin toteutumisella saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkyymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Sijoituskohteiden käypien arvojen muutokset vaikuttavat Yhtiön tulokseen ja rahoituksen ehtoihin

Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiön on arvostettava muussa kuin omassa käytössään olevat huoneistot ja kiinteistöt taseessaan käypään arvoon. Lisäksi Yhtiön huoneistojen ja kiinteistöjen käyvän arvon muutos kirjataan tulosta vaikutteisesti arvostusvoitoksi tai -tappioksi sille kaudelle, jonka aikana se syntyy. Tämän johdosta Yhtiölle voi syntyä merkittäviä voittoja tai tappioita huoneistojen ja kiinteistöjen käyvän arvon muutoksista siitä riippumatta, myydäänkö niitä vai ei. Yhtiölle saattaa aiheutua haittaa olemassa olevien huoneistojen ja kiinteistöjen arvostustappioista, vaikka Yhtiön liiketoiminta olisi voitollista. Tämä saattaa johtaa tiettyjen kovenanttien rikkoutumiseen. Mikäli velkasitoumusten kovenantteja ei pystytä muuttamaan taikka niistä ei ole mahdollista vapautua, tällä saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön rahoituksen ehtoihin. Yhtiön pankkilainat ja muu velkarahoitus lisäävät Yhtiön taloudellisen tuloksen vaihtelua ja laajentavat Yhtiön omaisuuden arvostuksen mahdollisten muutosten vaikutusta Yhtiön taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkyymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Lisääntyneet kunnostus- ja ylläpitokulut saattavat alentaa tuottoja tai nostaa vuokria, ja tämän seurauksena vuokralla asumisen kysyntä saattaa heikentyä

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

Uudistus- ja ylläpitokorjausten kulut ovat merkittäviä ja liittyvät pääosin putkiremontteihin, julkisivuihin, kattoihin, ikkunoihin ja parvekkeiden kunnostamiseen. Asuinrakennusten putkistot tulee tyypillisesti kunnostaa n. 40–50 vuoden välein, mikä käsittää yleensä sekä vesi- että viemäriputkien uudistamisen. Julkisivut, katot ja parvekkeet tulee uudistaa noin 25–35 vuoden välein. Yhtiö odottaa kiinteistöjensä nykyisten kunnostus- ja ylläpitokustannusten pysyvän suunnilleen samalla tasolla suhteutettuna Yhtiön asuntosalkun kokoon tulevaisuudessa. Joka tapauksessa uudistus- ja ylläpitokorjauskulut saattavat kasvaa (esimerkiksi asuntojen energiatehokkuusvaatimusten johdosta), ja täten ei ole varmuutta siitä, että Yhtiön uudistus- ja ylläpitokuluihin käyttämien investointien määrä ei merkittävästi kasvaisi Yhtiön nykyisestä arviosta. Yhtiön sijoituskohteista 39 prosenttia (30.9.2014) on vuonna 1989 tai sitä aiemmin valmistuneita.

On myös mahdollista, että vuokralaiset aiheuttavat merkittäviä vahinkoja asunnoille. Mikäli vakuutusyhtiöt tai vuokralaiset eivät korvaa aiheutuneita vahinkoja, Yhtiö voi joutua vastaamaan mahdollisista korvauskustannuksista. Suuret odottamattomat korjaukset ja korjauskustannukset saattaisivat johtaa maksukyvyyn heikentymiseen ja vuokrausasteen laskuun, vuokratuottojen menettämiseen ja kannattavuuden heikentymiseen.

Yhtiö voi myös joutua korvausvastuuseen aiheutuneista vahingoista tai joutua osallisiksi oikeudenkäynteihin, mikä saattaa vahingoittaa Yhtiön ja sen yhteistyökumppaneiden julkisuuskuva. Toteutuessaan vastaavilla seikoilla voi olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkyymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Sijoituskohteiden arvostukset voivat poiketa todellisista käyvistä arvoista

Yhtiön asuntosalikon kuukausittaisessa käyvän arvon määrittämisessä käytetään monimuuttujaregressioon perustuvaa vertailukauppamenetelmää, jossa käytetään Oikotie.fi-palvelusta saatavaa hintapyyntöaineistoa ja tiettyä muuta kauppahinta-aineistoa. Vaikka Yhtiö pyrkii varmistamaan arvostusmenetelmänsä oikeellisuuden ulkopuolisella arvioitsijalla, Yhtiön arvostusmalli ei välttämättä sovellu kaikkiin Sijoituskohteisiin, arvostuksen lähtöaineistossa saattaa olla virheitä taikka arvostuksessa saattaa tapahtua inhimillinen virhe. On mahdollista, että erityisesti laskevilla asuntomarkkinoilla käytettävissä oleva havaintoaineisto heijastaa hintakehitystä viipeellä. Siten ei voi olla varmuutta siitä, että Yhtiön arvostukset ilmentävät tarkoin Yhtiön Sijoituskohteiden ja näihin liitännäisten omaisuuserien arvoa jonakin toisena ajankohtana tai lainkaan. Mallin tuloksia ei pääsääntöisesti voi yleistää koskemaan sellaisia huoneistoja, jotka poikkeavat iältään, pinta-alaltaan tai muilta keskeisiltä ominaisuuksiltaan arvostuksessa käytetystä aineistosta. On myös mahdollista, että mallinnuksessa käytettävä kaikille kaupungeille yhteinen funktiomuoto ei ole optimaalinen jokaisella estimoitavalla osamarkkinalla. Estimointimenetelmän valinnassa on korostettu läpinäkyvyyttä suuremman laskentateknisen kompleksisuuden kustannuksella. Lopuksi on myös mahdollista, että estimoinnissa käytetyssä ohjelmistossa on ohjelmointivirhe, mitä pyritään ehkäisemään käyttämällä uusimpia versioita ohjelmistoista.

Valuaatiokohteiden väärillä olettamuksilla tai virheellisillä arvostuksilla tai millä tahansa edellä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön tekemään hallinnointisopimukseen liittyy riskejä

Kiinteistörahastotoiminnassa yleisen markkinakäytännön mukaisesti tietyistä Yhtiön tarvitsemista palveluista huolehtii erillinen hallinnointiyhtiö. Yhtiö on tehnyt tämän johdosta Orava Rahastot Oyj:n ("Hallinnointiyhtiö") kanssa hallinnointisopimuksen.

Hallinnointisopimuksen mukaisesti Yhtiö vastaa yksinomaisesti itse sijoitustoiminnasta aiheutuvasta riskistä sekä asuntoihin ja muihin Yhtiön omaisuuteen liittyvistä riskeistä, ja Hallinnointiyhtiön vastuu on hallinnointisopimuksen mukaisesti rajoitettu. Näin ollen Hallinnointiyhtiön toiminnasta saattaa aiheutua Yhtiölle vahinkoa, jota Hallinnointiyhtiö ei ole velvollinen korvaamaan.

Hallinnointisopimus oli voimassa määräaikaisena siihen asti, kunnes Yhtiön osakkeet olivat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinapaikalla, minkä jälkeen se on jatkunut toistaiseksi voimassa olevana 12 kuukauden molemminpuolisella irtisanomisajalla. Hallinnointiyhtiön tarjoamat palvelut ovat olennaisia Yhtiön liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta, joten Yhtiö on tiettyssä määrin riippuvainen Hallinnointiyhtiön tarjoamista palveluista. Mikäli hallinnointisopimus irtisanotaan, Yhtiö joutuu hankkimaan nopeasti uuden palveluntarjoajan. Ei myöskään voi olla varmuutta siitä, että vastaava palveluntarjoaja löytyy tai että sen kanssa onnistutaan tekemään ehdoiltaan vastaava sopimus. Lisäksi Yhtiön päärahoittajapankilla on oikeus eräännyttää Yhtiölle annetut luotot ennenaikaisesti takaisin maksettaviksi, mikäli Hallinnointiyhtiö tai tämän suorat tai välilliset omistajat muuttuvat, ja tällöin Yhtiö on velvollinen korvaamaan tästä luotonantajapankille aiheutuneet kulut. Näin ollen hallinnointisopimuksen mahdollinen irtisanominen tai Hallinnointiyhtiön vaihdos saattaa vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Avainhenkilöiden menettäminen saattaa heikentää Yhtiön menestystä

Toimitusjohtajaa lukuun ottamatta Yhtiöllä ei ole omaa henkilöstöä, minkä johdosta Yhtiön asiamiehenä toimivan Hallinnointiyhtiön palveluksessa olevilla avainhenkilöillä on korostunut merkitys Yhtiön menestyksen kannalta. On mahdollista, että Hallinnointiyhtiön palveluksessa olevat henkilöt vaihtuvat, toiminnassa mukana olevien henkilöiden asiantuntemus vanhentuu tai heidän kykynsä hoitaa tehtäviä heikkenee tai Hallinnointiyhtiön kanssa tehty sopimus päättyy eikä Yhtiö onnistu tekemään vastaavaa korvaavaa sopimusta. Koska avainhenkilöillä on erityistä osaamista Yhtiöstä, sen liiketoiminnasta ja toimialasta, heidän menettämisellään saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön käyttämiin palveluntarjoajiin liittyy riskejä

Yhtiö käyttää liiketoiminnassaan luotettaviksi katsomiaan palveluntarjoajia. Yhtiöllä on Newsec Asset Management Oy:n ja Ovenia Oy:n kanssa sopimus asuntomanagement-palveluista, taloushallinnon tehtävistä ja asuntovuokrauksesta sekä Realia Management Oy:n, Newsec Asset Management Oy:n sekä Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy:n ja Päijät-Hämeen OP-Kiinteistökeskus Oy:n kanssa toimeksiantosopimus Yhtiön omistamien kiinteistöarvopaperien puolivuositaisesta arvioinnista. Lisäksi Yhtiö on teettänyt kuntoarvioita pääasiassa Raksystems Anticimex Oy:llä.

Palveluntarjoajien kyky hoitaa tehtäviään saattaa heikentyä, tai ne voivat lopettaa toimintansa. Yhtiö ei saa välttämättä tehtyä sopimuksia palveluntarjoajiensa kanssa hyväksyttävien ehtojen tai näiden tarjoamien palvelujen laatu ei ole riittävää. Mikä tahansa näistä seikoista saattaa vaikuttaa Yhtiön kykyyn toteuttaa hankkeitaan ajallaan ja sovitussa budjetissa ja aiheuttaa ylimääräisiä kuluja Yhtiölle. Tällä saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen sekä tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Sijoituskohteet altistuvat mahdollisille ympäristöriskeille sekä terveyteen ja turvallisuuteen liittyville riskeille

Yhtiön hankkimien Sijoituskohteiden tulee olla Suomen lainsäädännössä ympäristöstä, terveydestä ja turvallisuudesta annettujen määräysten sekä muun näihin liittyvän sääntelyn mukaisia. Sijoituskohteet voivat olla sovellettavien lakisääteisten määräysten vastaisia, esimerkiksi niissä voi olla terveydelle haitallisia rakennusaineita. Mikä tahansa tällainen tapahtuma tai Sijoituskohteiden merkittävä arvonalentuminen, joka ei ole tiedossa tai tunnistettavissa Sijoituskohteiden hankintahetkellä tai käy ilmi myöhemmässä vaiheessa, saattaa vaikuttaa haitallisesti Yhtiöön. Lainmukaisuuden varmistamiseksi voi olla tarpeen tehdä erityisiä investointeja rakennusaineiden tai rakennelmien poistamiseksi, parantamiseksi tai vaihtamiseksi. Vastaavasti pilaantumisen, vahingon, rasituksen tai haitallisen vaikutuksen poistamis- tai puhdistuskustannukset voivat olla odotettua korkeammat. Lisäksi säännösten noudattamatta jättäminen tai tarve noudattaa uusia tiukempia määräyksiä saattaa johtaa korkeampiin kuluihin tai heikentää Yhtiön toimintojen kehitystä. Vaikka Yhtiö ei ole tähän mennessä joutunut vastuuseen ympäristöön, terveyteen tai turvallisuuteen liittyvistä toimista, ei ole täyttä varmuutta siitä, ettei Yhtiö voisi joutua vastuuseen tällaisista tulevaisuudessa. Millä tahansa edellä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön vakuutusturva ei ole välttämättä riittävä

Yhtiöllä on sen käsityksen mukaan toimialalla tavanomainen vakuutusturva. Esimerkiksi kaikilla Yhtiön omistamilla Sijoituskohteilla on voimassa oleva kiinteistön täysarvovakuutus. Mainittu kiinteistön täysarvoturva käsittää esinevakuutusturvan, kiinteistönomistajan vastuuturvan, toimitusjohtajan ja hallituksen vastuuvakuutuksen ja oikeusturvan. Lisäksi Yhtiöllä ja Hallinnointiyhtiöllä on yhteinen hallinnon vastuuvakuutus. Vakuutuksessa on kuitenkin vastuuvapautuksia ja vastuunrajoituksia sekä määrän että vakuutus tapahtuman osalta. Yhtiöllä ei ole vakuutusturvaa sellaisten vahinkojen varalta, jotka eivät ole vakuutuskelpoisia tai joille ei ole saatavilla vakuutusta taloudellisesti kohtuullisin ehdoin. Ei myöskään voi olla varmuutta siitä, että Yhtiön nykyistä vakuutusturvaa ei irtisanota tai että se on tulevaisuudessa saatavilla taloudellisesti kohtuullisin ehdoin. Mikäli jollekin Yhtiön omaisuudelle, jota se ei ole vakuuttanut, aiheutuu vahinkoa tai aiheutunut vahinko ylittää korvattavan enimmäismäärän, Yhtiö saattaa joutua hankkimaan lisärahoitusta korjatakseen taikka uudelleen rakentaakseen vahingoittuneen omaisuuden, tai Yhtiö saattaa menettää vahingoittuneen omaisuuden arvon osittain tai kokonaan. Millä tahansa edellä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Järjestelmävirheet Yhtiön toiminnoissa saattavat vähentää tehokkuutta ja/tai Yhtiön toiminnan tuottavuutta

Yhtiö on eräiden toimintojensa osalta riippuvainen kolmansien tahojen kehittämistä tietojärjestelmistä. Tässä yhteydessä Yhtiö on myös riippuvainen kyseessä olevien tahojen kyvystä ja halusta jatkaa ohjelmistojen kehittämistä ja ylläpitämistä ja Yhtiön itsensä kyvystä käyttää kyseisiä tietojärjestelmiä tehokkaasti ja hyödyntää uutta teknologiaa ja järjestelmiä sekä turvallisuus- ja varmistusjärjestelmiä. Tällaiset tietojärjestelmät käsittävät telekommunikaatiojärjestelmiä sekä ohjelmistosovelluksia, joita

Yhtiö käyttää kontrolloidakseen liiketoimintojaan, hallitakseen asuntosalikkuaan ja riskejään, valmistelakseen toiminta- ja taloudellisia raportteja sekä suorittaakseen kassatoimintoja. Mikäli tietojärjestelmissä ilmenee toimintahäiriöitä, Yhtiölle voi aiheutua huomattavia taloudellisia tappioita, asiakasvastuita ja Yhtiön maine saattaa vahingoittua, ja lisäksi Yhtiöön saatetaan kohdistaa viranomaistoimenpiteitä. Tietojärjestelmiin liittyvät riskit voivat siten toteutuessaan vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiö saattaa epäonnistua maineensa hallinnassa

Yhtiön kyky houkutelaa sijoittajia ja vuokralaisia sekä toteuttaa kauppooja saattaa heikentyä, jos Yhtiön maine vahingoittuu. Ellei Yhtiö kykene, tai jos vaikuttaa siltä, ettei Yhtiö kykene ratkaisemaan ongelmia, joista saattaa aiheutua maineriski, Yhtiön liiketoimintaedellytykset saattavat heiketä olennaisesti. Maineriskiä saattavat aiheuttaa muun muassa eturistiriidat, lainsäädännön ja viranomaisten määräykset, Yhtiön liiketoimintaan liittyvät oikeudelliset riskit, luotto-, maksuvalmius- ja markkinariskit, ristiriidat vuokralaisten ja muiden sopimuskumppanien kanssa sekä vastaavat seikat. Tällä voi puolestaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön liiketoimintaan voi liittyä tunnistamattomia tai odottamattomia riskejä

Vaikka Yhtiö noudattaa dokumentoituja ohjeita ja menettelytapoja riskien tunnistamisessa, valvonnassa ja hallinnassa, nämä ohjeet ja menettelytavat eivät välttämättä tunnista kaikkia riskejä, ja riskit voivat olla merkittävästi ennustettua suuremmat. Epäonnistumisella näiden riskien tunnistamisessa, seurannassa ja hallinnassa voi olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Lainsäädäntöön liittyviä riskejä

Lainsäädäntömuutokset saattavat vaikuttaa kielteisesti Yhtiön Sijoituskohteiden arvoon tai Yhtiön tulokseen, lisätä kuluja ja/tai hidastaa tai pysäyttää sijoituskehityksen

Yhtiö toimii säännellyllä ja valvotulla toimialalla. Mahdolliset muutokset Yhtiön kannalta olennaisessa sääntelyssä (kuten, terveyteen, turvallisuuteen, ympäristöön, yhtiöoikeuteen, tilintarkastukseen tai verotukseen liittyvässä sääntelyssä), viranomaistoimenpiteissä ja viranomaisten asettamissa vaatimuksissa sekä tapa, jolla kyseisiä lakeja, säädöksiä ja toimenpiteitä pannaan täytäntöön tai tulkitaan, sekä uusien lakien ja määräysten soveltaminen ja täytäntöönpano ovat Yhtiön vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella. Mahdollisilla muutoksilla saattaa olla haitallisia vaikutuksia Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen ja/tai taloudelliseen asemaan. Muutokset saattavat edellyttää Yhtiötä mukauttamaan liiketoimintojaan, varojaan tai strategiaansa. Suoraan Yhtiön liiketoimintaan vaikuttavien määräysten lisäksi Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen ja/tai taloudelliseen asemaan voivat vaikuttaa välillisesti sellaiset lisämääräykset tai entistä tiukemmat määräykset, jotka koskevat Yhtiön Sijoituskohteiden vuokraamista tai Yhtiön toimintaympäristöä. Tästä esimerkkinä voidaan mainita mahdolliset Veronhuojennuslain muutokset. Millä tahansa edellä mainitun riskin toteutumisella voisi olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Kiinteistörahastolaki asettaa vaatimuksia ja rajoituksia Yhtiön liiketoiminnalle, ja sen soveltamiseen saattaa liittyä epävarmuutta

Yhtiö pyrkii noudattamaan toiminnassaan Kiinteistörahastolakia ja kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä, jotka ovat edellytyksenä Yhtiön saamille veroeduille. Ei kuitenkaan ole varmuutta siitä, kykeneekö Yhtiö noudattamaan Kiinteistörahastolakia ja kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä asetettuja vaatimuksia kaikissa markkinatilanteissa. Lisäksi lain rikkomisesta voi seurata laissa asetettuja sanktioita ja vahingonkorvausvastuu. Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiön on harjoitettava kiinteistörahastotoimintaa huolellisesti ja asiantuntevasti omistajien yhteiseksi eduksi sekä kohdeltava omistajia yhdenvertaisesti. Yhtiö saa lain mukaan harjoittaa vain kiinteistörahastotoimintaa ja kiinteistörahastotoimintaan olennaisesti liittyvää toimintaa, jos tällainen toiminta on omiaan edistämään kaikkien omistajien etua. Rakentamista ja kiinteistöjalostustoimintaa Yhtiö saa harjoittaa ainoastaan Kiinteistörahastolaissa säädetyin rajoituksin.

Kiinteistörahastolla on myös oltava kiinteistörahastotoiminnan maksuvalmiuden edellyttämät käteisvarat. Lisäksi Yhtiön on kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä määrättyllä tavalla hajautettava liiketoiminnan ja sen muun sallitun toiminnan harjoittamisesta aiheutuvat riskit sijoittaessaan kiinteistörahaston varoja.

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

Kiinteistörahastolain soveltamisesta ei ole muodostunut Yhtiön toimialalle vielä vakiintunutta käytäntöä. Näin ollen lain soveltamiseen saattaa liittyä riskejä, joilla saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Veronhuojennuslakiin ja sen soveltamiseen liittyy riskejä

Yhtiö on Suomessa yleisesti verovelvollinen asuntojen vuokraustoimintaa harjoittava osakeyhtiö, joka on Konserniverokeskuksen päätöksellä vapautettu suorittamasta tuloveroa siten kuin Veronhuojennuslaissa säädetään. Verovapaus on alkanut Yhtiön ensimmäisen verovuoden alusta. Veronhuojennuslaissa on yksityiskohtaiset määräykset veronhuojennuksen myöntämisen ja voimassaolon edellytyksistä.

Yhtiö maksaa osakkailleen osinkoa neljä kertaa vuodessa. Jotta Yhtiö säilyttäisi verokohtelunsa, sen on maksettava Veronhuojennuslain mukaan vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta Yhtiön osakkaille osinkoina, pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonalennus (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Toisaalta Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon.

Uhka asetettujen velvoitteiden ja rajoitusten laiminlyönnistä on lähtökohtaisesti järjestelmästä poistaminen, jolloin Yhtiö siirtyy normaalin tuloverotuksen piiriin. Järjestelmästä poistamisesta aiheutuu Yhtiölle ylimääräisiä veroseuraamuksia, koska Yhtiön veronalaiseen tuloon lisätään jakamattomat voittovarot ja verovapausaikana voittovaroista muihin oman pääoman eriin siirretyt määrät vähennettynä mainituilta verovuodelta jaetun osingon määrällä.

Järjestelmästä poistamisuhan lisäksi lakiin sisältyy myös verotuksellisia sanktioita. Yhtiö voi joutua osittain verovelvolliseksi muun muassa jos i) Yhtiön Sijoituskohteistaan saamien vuokratulojen määrä verovuonna alittaa 80 prosenttia Yhtiön kaikista tuloista, joihin ei kuitenkaan lueta asuinkäytössä olevien varojen luovutushintoja, ii) jos osakkaan omistusosuus Yhtiön osakepääomasta osingon täsmäytyspäivänä on vähintään 10 prosenttia, tai iii) jos Yhtiö luovuttaa asuinkäytössä olevia varojaan, jotka Yhtiö on omistanut vähemmän kuin viiden vuoden ajan. Yhtiö ei voi kontrolloida osakeomistustaan, koska Yhtiön osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, eikä sillä ole tietoa hallintarekisteröityjen omistajien omistuksista. Tästä syystä on mahdollista, että jonkin osakkeenomistajan omistusosuus nousee yli 10 prosentin rajan, mikä voisi johtaa epäedulliseen verokohteluun.

Edellä mainituilla riskeillä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Hallinnointiyhtiöön sovellettava AIFM-lainsäädäntö asettaa Hallinnointiyhtiölle vaatimuksia, ja lain soveltamiskäytäntöön liittyy epävarmuustekijöitä

AIFM-direktiivi eli direktiivi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista (2011/61/EU) saatettiin Suomessa voimaan lailla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ("AIFM-laki") joka tuli voimaan 15. maaliskuuta 2014. AIFM-laissa säädetään muun muassa vaihtoehtorahaston hoitajien toimiluvasta, toimintaedellytyksistä ja raportointivelvollisuuksista. Yhtiön Hallinnointiyhtiö on hakenut heinäkuussa 2014 Finanssivalvonnalta toimilupaa AIFM-lain tarkoittamana vaihtoehtorahaston hoitajana toimimiseen. Toimilupaprosessiin ja uuden sääntelyn soveltamiseen liittyy epävarmuustekijöitä, joilla saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon. Lisäksi AIFM-laki asettaa myös tiettyjä vaatimuksia laissa tarkoitettun toiminnan järjestämiselle, vaihtoehtorahaston markkinoinnille ja varojen säilyttämiselle, mikä saattaa lisätä Hallinnointiyhtiön kustannuksia.

Rahoitusriskejä

Korkotason vaihtelut saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan

Vaikka Yhtiö on pyrkinyt suojausstrategiansa mukaisesti suojaamaan rahalaitoslainansa koronvaihtosopimuksin, markkinakorkojen ja marginaalien muutos saattaa vaikuttaa Yhtiön liiketoimintaan haitallisesti. Lisäksi asunto-osakeyhtiöiden yhtiölainoja ei suojata, joten ne ovat alttiina korkomuutoksille. Vaikka Yhtiö pyrkii huolellisesti seuraamaan korkotason kehitystä ja hallinnoimaan korkoriskiään, ei voida sulkea pois sitä mahdollisuutta, että Yhtiö epäonnistuisi korkoriskinsä hallinnoinnissa. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön kassavirta ei välttämättä riitä lainojen takaisinmaksuun niiden erääntyessä

Yhtiön liiketoiminta sekä velanmaksukyvyyn ylläpitäminen edellyttävät riittävää kassavirtaa, joka saadaan vuokraustoiminnasta ja Sijoituskohteiden myynistä. Vaikka tällä hetkellä liiketoiminnan rahavirta Sijoituskohteiden myynnillä lisättynä synnyttää Yhtiölle riittävästi varoja sen velanhoitovaatimusten täyttämiseksi ja Yhtiön kyky hankkia uutta rahoitusta on riittävä, ei voi olla varmuutta siitä, että Yhtiö kykenee säilyttämään tällaisen rahavirran ja riittävän rahoitusrakenteen tulevaisuudessa.

Yhtiön käyttöpääomarahoitusta on hoidettu pankkitilin 200.000 euron luottolimiittisopimuksella. Yhtiön voimassa olevat pankkilainat ovat tyypillisesti viiden vuoden ns. bullet-tyyppisiä lainoja, joista ensimmäinen erääntyy 29.3.2016. Normaalin rahoituskäytännön mukaisesti Yhtiö neuvottelee rahoittajien kanssa lainojen uudelleenrahoittamisesta. Yhtiö ei kuitenkaan välttämättä saavuta uudelleenrahoitusta koskevilla neuvotteluilla nykyistä parempia tai edes nykyisen tasoisia ehtoja. Lisäksi uuden velan saatavuus vaikuttaa Yhtiön mahdollisuuksiin hankkia uusia Sijoituskohteita. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön luottosopimuksiin sisältyvät kovenantit saattavat rikkoutua

Yhtiön luottosopimuksissa on taloudellisia kovenantteja, kuten LTV-kovenantti (loan to value), lainanhoitokate ja omavaraisuuskovenantti. Näiden kovenanttien rikkominen tai kyvyttömyys saavuttaa vaaditut taloudelliset tunnusluvut saattaa johtaa siihen, että Yhtiö laiminlyö velkasitoumuksensa. Vaikka Yhtiön johto katsoo, että sen taloudellinen tilanne on hyvä, kyseisten kovenanttien rikkoutuminen voi johtaa siihen, että Yhtiölle syntyy tarve neuvotella Yhtiön rahoitus uudelleen, minkä johdosta rahoituksen ehdot saattavat heikentyä tai rahoituksen saatavuus vaikeutua, ja tästä saattaa aiheutua Yhtiölle lisäkustannuksia. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön velkaantuneisuus saattaa vaikuttaa haitallisesti sen liiketoimintaan

Yhtiö odottaa tarvitsevänsä myös tulevaisuudessa riittävää maksukykyä, siihen tarvittavaa rahoitusta ja pääomaa pystyäkseen harjoittamaan liiketoimintaansa. Kiinteistörahastolaki mahdollistaa 80 prosentin velkaantuneisuuden. Yhtiön 7.11.2014 julkaistun osavuosikatsauksen mukaan Yhtiön konsernitason korollinen vieras pääoma oli 58,336 miljoonaa euroa ja velkaantumisaste 47,1 prosenttia. Tämän Esitteen päivämääränä Yhtiö tutkii mahdollisuuksia yhteensä arviolta 40 miljoonan euron rahoitusjärjestelyn toteuttamiseen. Lisätietoja järjestelystä on esitetty tämän Esitteen kohdassa ”Yhtiön viimeaikainen kehitys ja tulevaisuudennäkymät – Viimeaikainen kehitys”.

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

Mikäli maksulainlyönnejä ilmenee, Yhtiön luotonantajat saattavat eräännyttää kaikki Yhtiön maksamattomat velat kertyneine korkoineen ja palkkioineen välittömästi maksettaviksi. Yhtiön luottosopimusten luotonantajilla on näissä olosuhteissa myös oikeus irtisanoa lisärahoituksen antamista koskevat sitoumukset. Mikäli Yhtiö ei pysty maksamaan velkojaan niiden erääntyessä, lainanantajilla on luottosopimusten mukaan oikeus realisoida niille annettu vakuus velan maksamiseksi. Mikäli Yhtiön luottosopimusten mukainen velka eräännytetään, ei voi olla varmuutta siitä, että tämä vakuus riittäisi Yhtiön velan takaisinmaksuun. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja pankkien tiukentunut sääntely saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön rahoitukseen

Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja pankkien tiukentunut sääntely saattavat tarkoittaa, että Yhtiön liiketoimintoihin tarvittavan rahoituksen hinta kasvaa ja että rahoitusta on vaikeammin saatavilla. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Kansainvälinen talouden taantuma ja rahoitusmarkkinoiden vakavat häiriöt altistavat Yhtiön vastapuoliriskeille

Mahdolliset taloudelliset vaikeudet saattavat johtaa siihen, että Yhtiön vastapuoli ei kykene noudattamaan olemassa olevia sopimuksia. Mikäli Yhtiö ei voi käyttää rahoituslaitoksissa olevia käteistalletuksia tai ei saa nykyisten luottojärjestelyjensä mukaista rahoitusta käyttöönsä, se ei välttämättä kykene täyttämään rahoitukseen liittyviä velvoitteitaan niiden erääntyessä taikka hankkimaan uutta rahoitusta liiketoimintaansa varten. Vastapuoliriskin realisoitumisen seurauksena Yhtiölle saattaa aiheutua kuluja luoton uudelleenjärjestelystä tai luottoehtojen muuttumisesta epäedullisemmiksi esimerkiksi sen rahoituksen asteittaisen hinnannousun johdosta. Velvoitteensa Yhtiötä kohtaan laiminlyövien vastapuolten toimenpiteet saattavat vaikuttaa Yhtiön kassavirtaan ja likviditeettiin.

Millä tahansa edellä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Osakkeisiin liittyviä riskejä

Yhtiön osingonjaosta ei ole varmuutta

Yhtiön osakkeenomistajille jaettiin vuonna 2014 vuodelta 2013 yhteensä 4.824.928,92 euroa osinkoa, joka vastasi noin 10 prosentin vuotuista osinkotuottoa 6.2.2014 osakekurssilla laskettuna. Ei kuitenkaan voi olla varmuutta siitä, maksaako Yhtiö tulevaisuudessa vastaavia osinkoja tai että voiko se noudattaa osinkopolitiikkaansa. Lisäksi Yhtiö raportoi tuloksensa IFRS-säännösten mukaisesti, mutta Yhtiön jakokelpoiset varat määräytyvät suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti. Veronhuojennuslain mukaan Yhtiön on jaettava osinkoja vuosittain vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta, pois lukien sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Vaikka Yhtiön tulos pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumattomat arvonmuutokset olisi voitollinen, Yhtiö ei välttämättä pysty jakamaan osinkoa, koska Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiö joutuu kirjaamaan realisoitumattomat arvonmuutokset tuotoksi tai kuluksi. Tämä voi rajoittaa Yhtiön osingonjakoa, vaikka Yhtiön liiketoiminta muutoin olisi voitollista, erityisesti tilanteessa jossa realisoitumaton arvonalennus kirjataan kuluksi, joka täten vähentää tilikauden tulosta ja Yhtiön osingonmaksukykyä.

Yhtiön osingonmaksukykyyn vaikuttavat monet tekijät, kuten tämänhetkinen ja ennustettu taloudellinen tilanne, käyttö pääoman tarpeet, kassavirta ja tulos sekä mahdolliset Yhtiötä tai sen tytäryhtiöitä sitovat lainasopimuksen ehdot. Osingonjako ei saa vaarantaa osakeyhtiölain mukaista Yhtiön maksukykyä. Hallituksen on myös varmistettava Yhtiön maksukykyyn säilyminen ennen osingonjaon päättämistä. Tulevien osinkojen määrästä tai osingonjaon toteutumisesta ei siten voi olla varmuutta.

Listattavien osakkeiden markkinahinta voi vaihdella merkittävästi ja laskea alle niiden merkintähinnan

Yhtiö aikoo hakea Listattavat osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin. Listattavien osakkeiden markkinahinta saattaa vaihdella huomattavasti, eikä ole varmaa, kehittykö Listattaville osakkeille aktiivisia ja/tai likvidejä jälkimarkkinoita. Listattavien osakkeiden ja muiden Yhtiön osakkeiden markkinahinta voi vaihdella huomattavasti markkinoiden suhtautumisessa Listattaviin osakkeisiin tai niitä vastaaviin muihin arvopapereihin tapahtuvien muutosten sekä useiden muiden tekijöiden ja tapahtumien takia, kuten Yhtiön toimintaan vaikuttavan lainsäädännön muutosten tai Yhtiön liiketoiminnan tuloksen tai kehityksen muutosten takia. Listattavien osakkeiden ja Yhtiön muiden osakkeiden markkinahinta voi laskea alle Listattavien osakkeiden merkintähinnan. Yhtiön pörssiarvoon vaikuttavat Yhtiön sijoittajien subjektiiviset näkemykset Yhtiön arvosta. Yhtiö ei anna takeita sille, että Osakkeiden julkisen noteerauksen jatkuessa Osakkeiden markkinahinta vastaisi sijoittajien Osakkeista maksamaa hintaa eikä sille, että Osakkeiden jälkimarkkinat pörssilistalla ovat aktiiviset.

Osakkeiden hinnat ja vaihto osakemarkkinoilla saattavat ajoittain vaihdella huomattavasti Yhtiön liiketoiminnan kehityksestä tai tulevaisuudennäkymistä riippumatta. Lisäksi Yhtiön liiketoiminnan tulos ja tulevaisuudennäkymät voivat joskus alittaa osakemarkkinoiden, markkina-analyttikkojen ja sijoittajien odotukset. Mikä tahansa näistä tekijöistä voi johtaa Listattavien osakkeiden tai Yhtiön muiden osakkeiden markkinahinnan laskemiseen.

Osakkeenomistajien omistusosuus voi laimeta

Osakeanneissa laskettiin liikkeeseen 1.056.122 osaketta, mikä vastaa noin 21,2 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 21,2 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja ja noin 17,5 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 17,5 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen. Yhtiöllä on suunnitelmassa jatkaa toiminnan laajentumista muun muassa järjestämällä osakeanteja ja laskemalla liikkeelle suunnattuja vaihtovelkakirjalainoja, minkä johdosta nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee vaihtovelkakirjojen perusteella merkittävien osakkeiden liikkeeseenlaskulla ja jos he eivät merkitse uusia osakkeita tulevissa osakeanneissa.

Mahdolliset tulevat osakeannit voivat vaikuttaa Osakkeiden markkinahintaan

Yhtiön toteuttamat mahdolliset tulevat osakeannit saattavat vaikuttaa haitallisesti Osakkeiden markkinahintaan. On myös mahdollista, että Yhtiön tulevaisuudessa mahdollisesti tekemissä kohteiden kaupoissa käytetään maksuvälineenä Osakkeita, mikä saattaa vaikuttaa Osakkeiden markkinahintaan laskevasti.

Osakkeiden hinnanmuodostus markkinoilla ei välttämättä ole luotettavaa, ja Osakkeiden likviditeetti saattaa jäädä heikoksi

Osakkeiden likviditeettiin vaikuttavat suoraan kyseisen osakkeen kysyntä ja tarjonta sekä epäsuorasti myös muut tekijät, kuten yleinen osakemarkkinatilanne ja mahdolliset markkinahäiriöt. Mikäli Osakkeiden likviditeetti on alhainen, Yhtiö on tehnyt sopimuksen Nordea Pankki Suomi Oyj:n kanssa Osakkeiden markkinatakauksesta, jonka tavoitteena on parantaa Osakkeen likviditeettiä. Tästä huolimatta Osakkeen likviditeetti saattaa olla alhainen, millä saattaa olla haitallinen vaikutus Osakkeiden arvoon. Myös sijoittajan mahdollisuus myydä omistuksensa Yhtiössä saattaa heikentää tässä tilanteessa.

Osakkeiden arvon kehittymiseen vaikuttavat muun muassa markkinoiden yleinen kehitys, tiedot Yhtiön toteutuneesta taloudellisesta kehityksestä ja ennusteet sen tulevasta kehityksestä. On myös mahdollista, että Osakkeiden hinnanmuodostus markkinoilla häiriintyy, jolloin Osakkeiden hinnat eivät heijasta kaikkea markkinoilla saatavilla olevaa tietoa.

Osakemarkkinoilla yleisesti ja erityisesti pienempien yhtiöiden osakkeiden markkinoihin on liittynyt historiallisesti merkittäviä kurssi- ja volyyminvaihteluita, jotka eivät aina ole olleet suhteessa yhtiöiden tuloksentelekykyyn. Vastaavat kurssivaihtelut voivat vaikuttaa Osakkeiden kurssiin negatiivisesti riippumatta Yhtiön todellisesta tuloksentelekykyvystä. Sijoittajien tulee olla tietoisia siitä, että Yhtiöön sijoittamiseen liittyy korkea riski ja että Osakkeiden positiivisesta kurssikehityksestä ei ole varmuutta. Osakekurssiin voivat vaikuttaa toiminnan kehityksen lisäksi myös monet ulkoiset tekijät. Näitä voivat olla esimerkiksi vallitseva taloussuhdanne ja markkinatilanne.

MUITA TIETOJA ESITTEESTÄ

Saatavilla olevia tietoja

Esite on saatavilla 23.1.2015 alkaen Yhtiön toimipaikasta, Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki, NASDAQ OMX Helsinki Oy:n vastaanotosta, osoitteesta Fabianinkatu 14, 00130 Helsinki sekä Yhtiön verkkosivustolta osoitteesta www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio arviolta 23.1.2015 alkaen.

Tulevaisuutta koskevat lausumat

Eräät tässä Esitteessä esitetyt lausumat, mukaan lukien kohdassa *"Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä"* esitetyt lausumat, perustuvat Yhtiön johdon näkemyksiin ja käsityksiin sekä tällä hetkellä Yhtiön johdon tiedossa olevien seikkojen perusteella tehtyihin oletuksiin ja ne voivat siten olla tulevaisuutta koskevia lausumia. Lausumat, joissa käytetään ilmauksia *"uskoa"*, *"odottaa"*, *"ennakoida"*, *"aikoa"* tai *"suunnitella"* ja muut vastaavat ilmaisut ovat tulevaisuutta koskevia lausumia.

Tällaiset tulevaisuutta koskevat lausumat sisältävät tunnettuja ja tuntemattomia riskejä, epävarmuustekijöitä sekä muita tärkeitä tekijöitä, joiden toteutuessa Yhtiön todellinen tulos, toiminta tai saavutukset voivat poiketa olennaisesti tällaisissa tulevaisuutta koskevissa lausumissa nimenomaisesti tai välillisesti esitetyistä tuloksista, toiminnasta tai saavutuksista. Tällaisia riskejä, epävarmuustekijöitä ja muita tärkeitä tekijöitä ovat muun muassa yleinen taloudellinen kehitys, Yhtiön strategian onnistuminen, Yhtiön avainhenkilöiden menettäminen, Yhtiön palveluiden kysynnän kehittyminen, Yhtiön maksuvalmius, rahoituksen saaminen, lainaehtojen täyttämiseen liittyvät riskit sekä muut tämän Esitteen kohdassa *"Riskitekijät"* kuvatut seikat sekä kohdassa *"Yhtiön viimeaikainen kehitys ja tulevaisuudennäkymät"* kuvatut tulevaisuudennäkymät.

Esitteen kohdassa *"Riskitekijät"* on kuvattu riskejä, epävarmuustekijöitä ja muita tärkeitä tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan ja/tai liiketoiminnan tulokseen tai Osakkeiden arvoon. Esitteessä kuvatut riskitekijät eivät välttämättä kata kaikkia riskejä ja uusia riskejä voi ilmetä. Mikäli yksi tai useampi tässä Esitteessä mainituista tai muista riskeistä tai epävarmuustekijöistä toteutuisi tai jokin tehdyistä olettamuksista osoittautuisi virheelliseksi, Yhtiön liiketoiminnan todellinen tulos ja/tai taloudellinen asema saattavat poiketa olennaisesti tässä Esitteessä ennakoitusta, uskotusta, arvioidusta tai odotetusta. Yhtiön ei ole tarkoitus, eikä se ota velvollisuudekseen, päivittää tähän Esitteeseen sisältyviä tulevaisuudennäkymiä koskevia lausumia, ellei soveltuva lainsäädäntö sitä edellytä.

Markkina- ja toimialatietoja

Tähän Esitteeseen sisältyy markkinoihin, talouteen ja Yhtiön toimialaan liittyviä tietoja, jotka ovat peräisin suoraan tai välillisesti yhdestä tai useammasta nimetystä, julkisesta lähteestä. Toimialan julkaisuissa yleensä todetaan, että niiden sisältämät tiedot on saatu luotettavina pidetyistä lähteistä, mutta näiden tietojen luotettavuutta ja kattavuutta ei voida taata. Yhtiö ei ole varmentanut tällaisia tietoja itsenäisesti. Yhtiö vahvistaa, että nämä tiedot on toistettu asianmukaisesti tässä Esitteessä. Sikäli kuin Yhtiö tietää ja on pystynyt kolmansien osapuolten julkistamien tietojen perusteella varmistamaan, tiedoista ei ole jätetty pois seikkoja, jotka tekisivät toistetuista tiedoista harhaanjohtavia tai epätarkkoja.

Toisaalla tässä Esitteessä olevat lausumat, jotka koskevat Yhtiön markkina-alueita, Yhtiön markkina-asemia kyseisillä markkina-alueilla sekä muita markkinoilla toimivia yrityksiä, perustuvat yksinomaan Yhtiön kokemuksiin, sisäisiin tutkimuksiin ja arvioihin sekä Yhtiön omiin markkinaoloja koskeviin selvityksiin, jotka Yhtiön mukaan ovat luotettavia. Yhtiö ei voi kuitenkaan taata sitä, että mikään näistä olettamuksista olisi täsmällinen tai antaisi oikean kuvan Yhtiön asemasta kyseisillä markkinoilla, eikä mitään Yhtiön sisäisiä selvityksiä tai tietoja ole varmennettu ulkopuolisten lähteiden avulla. Yhtiö arvioi toiminta-alueensa markkinoiden kasvuvauhtia ja markkinaosuuksiensa kehitystä pääasiassa tuotteidensa ja palveluidensa nykyisen kysynnän, kilpailijoiden julkistamien tietojen, käytettävissä olevien toimialajulkaisujen, raporttien ja muiden tilastojen perusteella.

Ulkopuolisista lähteistä peräisin olevat tiedot

Mikäli Esitteen sisältämä tieto on peräisin ulkopuolisesta lähteestä, kyseinen lähde on yksilöity. Yhtiön käsityksen mukaan Esitteeseen sisältyvät ulkopuolisista lähteistä tuotetut tiedot on toistettu Esitteessä asianmukaisesti, ja sikäli kuin Yhtiö on pystynyt kyseisen kolmannen julkistamien tietojen perusteella

varmistamaan, tiedoista ei ole jätetty pois seikkoja, jotka tekisivät toistetuista tiedoista harhaanjohtavia tai epätarkkoja.

Mikäli erikseen ei ole toisin mainittu, Esitteessä esitetyt luvut Yhtiön osakkeista, osakepääomasta, osakkeiden lukumäärästä ja niiden tuottamasta äänimäärästä on laskettu Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämään kaupparekisteriin tämän Esitteen päivämäärään mennessä Yhtiöstä rekisteröityjen tietojen perusteella.

Tilinpäätökseen liittyviä ja eräitä muita tietoja

Yhtiön tilintarkastamaton osavuositarkastus 30.9.2014 päättyneeltä yhdeksän kuukauden jaksolta mukaan lukien vertailutiedot 30.9.2013 päättyneeltä yhdeksän kuukauden jaksolta sekä tilintarkastetut konsernitilinpäätökset 31.12.2013 ja 31.12.2012 päättyneiltä tilikausilta on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Yhtiön osavuositarkastus 30.9.2014 päättyneeltä yhdeksän kuukauden jaksolta sekä Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2013 ja 31.12.2012 päättyneiltä tilikausilta ovat saatavilla Yhtiön verkkosivustolla osoitteessa www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio, ja ne on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

Yhtiön tilinpäätös tilikaudelta 2014 julkistetaan arviolta 23.2.2015 alkavalla viikolla.

Kuten tilintarkastuskertomuksista ilmenee, Yhtiön tilintarkastetut konsernitilinpäätökset 31.12.2013 ja 31.12.2012 päättyneiltä tilikausilta on tarkastanut KHT Eero Suomela, PricewaterhouseCoopers Oy.

Esitteessä esitetyt tilinpäätös- ja muut luvut on pääosin pyöristetty. Siten Esitteen taulukoiden sarakkeiden tai rivien lukujen summa ei aina vastaa tarkalleen sarakkeen tai rivin loppusummana esitettyä lukua. Lisäksi tietyt prosenttiluvut on laskettu tarkoilla luvuilla ennen pyöristyksiä, eivätkä ne siten välttämättä vastaa prosenttilukuja, joihin olisi päästy, mikäli lukujen laskenta olisi perustunut pyöristettyihin lukuihin.

Verkkosivuston tiedot eivät kuulu Esitteeseen

Esite ja Esitteeseen viittaamalla sisällytetyt asiakirjat ovat saatavilla Yhtiön verkkosivustolta osoitteessa www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio arviolta 23.1.2015 alkaen. Edellä mainituilla verkkosivustolla tai millä tahansa muulla verkkosivustolla esitetyt muut tiedot eivät kuitenkaan ole osa Esitettä, pois lukien tiedot, jotka on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

Esitteen jakelurajoitukset

Tämän Esitteen jakelu tietyissä maissa on lain mukaan kiellettyä. Suomen ulkopuolella asuvat henkilöt saavat ottaa vastaan tämän Esitteen ainoastaan soveltuvien poikkeussäännösten tai rajoitusten puitteissa. Yhtiö suosittelee, että tämän Esitteen haltuunsa saavat henkilöt hankkivat asianmukaiset tiedot näistä rajoituksista ja noudattavat niitä. Tätä Esitettä ei saa levittää tai julkistaa sellaisissa valtioissa tai hallintoalueella tai muutoin olosuhteissa, joissa se olisi lainvastaista tai edellyttäisi muun kuin Suomen lain mukaisia toimia, mukaan lukien Yhdysvallat, Kanada, Australia, Etelä-Afrikka, Hongkong, Singapore ja Japani. Tämä Esite ei muodosta tarjousta myydä tai tarjouspyyntöä ostaa Yhtiön osakkeita sellaisessa valtiossa sellaiselle henkilölle, jonka osalta tarjous tai tarjouspyyntö olisi lainvastainen. Yhtiöllä tai Yhtiön edustajilla ei ole minkäänlaista oikeudellista vastuuta tällaisista rikkomuksista riippumatta siitä, ovatko tällaiset rajoitukset Yhtiön osakkeisiin sijoittamista harkitsevien tiedossa vai eivät. Yhtiön osakkeita ei ole rekisteröity eikä tulla rekisteröimään Yhdysvaltain vuoden 1933 arvopaperilain (Securities Act of 1933) eikä minkään Yhdysvaltain osavaltion arvopaperilakien mukaisesti eikä niitä saa tarjota, myydä, jälleenmyydä, lahjoittaa, luovuttaa, jakaa, ostaa tai siirtää Yhdysvalloissa tai yhdysvaltalaisille henkilöille tai tällaisten henkilöiden lukuun, paitsi Yhdysvaltain ja sen osavaltioiden arvopaperilakien sallimissa poikkeustapauksissa rekisteröintivelvollisuudesta.

Sovellettava laki

Esitteeseen sekä Listattavien osakkeiden liikkeeseenlaskuun ja säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi hakemiseen sovelletaan Suomen lakia, ja kaikkia edellä mainittuja koskevat mahdolliset riidat ratkaistaan yksinomaan suomalaisissa tuomioistuimissa.

ESITTEESTÄ VASTUULLISET TAHOT

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj
Yritys- ja yhteisötunnus: 2382127-4
Osoite: Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki
Kotipaikka: Helsinki

Vakuutus Esitteessä annetuista tiedoista

Yhtiö vastaa tähän Esitteeseen sisältyvistä tiedoista. Yhtiö vakuuttaa varmistaneensa riittävän huolellisesti, että sen parhaan tiedon mukaan Esitteessä esitetyt tiedot vastaavat tosiseikkoja eikä tiedoista ole jätetty pois mitään asiaan todennäköisesti vaikuttavaa.

YHTIÖN HALLITUS, TILINTARKASTAJAT JA NEUVONANTAJAT

Yhtiön hallituksen jäsenet

Nimi	Asema
Jouni Torasvirta	Puheenjohtaja
Tapani Rautiainen	Varapuheenjohtaja
Peter Ahlström	Jäsen
Mikko Larvala	Jäsen
Veli Matti Salmenkylä	Jäsen
Timo Valjakka	Jäsen

Yhtiön tilintarkastaja tilikausina 2012, 2013 ja 2014

PricewaterhouseCoopers Oy
Yritys- ja yhteisötunnus: 0486406-8
Osoite: Itämerentori 2, 00180 Helsinki
Päävastuullinen tilintarkastaja: KHT Eero Suomela

Hallinnointiyhtiö

Orava Rahastot Oyj
Yritys- ja yhteisötunnus: 2267747-7
Osoite: Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki

Yhtiön oikeudellinen neuvonantaja

Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy
Osoite: Eteläesplanadi 14
Postinumero ja -toimipaikka: 00130 Helsinki

OSAKEANTIEN TAUSTA, SYYT JA VAROJEN KÄYTTÖ

Vastikeosakkeiden Osakeantien tarkoituksena oli laskea liikkeeseen Vastikeosakkeet, jotka käytettiin Sijoituskohteiden hankkimisen vastikkeena, sekä kasvattaa Yhtiön omaa pääomaa.

Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarkoituksesta, mutta maksuton anti on toteutettu Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi.

Yhtiön johto arvioi, että Osakeanteihin liittyvät kokonaiskustannukset ovat yhteensä noin 0,05 miljoonaa euroa.

OSAKEANTIEN KUVAUS

Yhtiö teki 28.11.2014 sopimuksen Osuusasunnot Oy:n kanssa Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio -nimisen asunto-osakeyhtiön koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 28.11.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Osuusasunnot Oy:lle 2,7 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista"). Sijoituskohteen velkaosuus oli 3,5 miljoonaa euroa. Osuusasunnot Oy:n merkitsemien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 28.11.2014 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,33 euroa osakkeelta. Osuusasunnot Oy:lle tuli merkittäväksi 235.922 Vastikeosaketta. Yhtiön hallitus hyväksyi merkinnät 31.12.2014, Sijoituskohteen kauppa toteutettiin 5.1.2015, ja Vastikeosakkeet rekisteröitiin kaupparekisteriin 23.1.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").

Yhtiö teki 31.12.2014 sopimuksen Royal House Oy:n kanssa Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16–18 ja Rovaniemen Rekimatka 29 nimisten asunto-osakeyhtiöiden koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 31.12.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Royal House Oy:lle 3,9 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista"). Royal House Oy:n merkitsemien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 31.12.2014 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 10,60 euroa osakkeelta. Royal House Oy:lle tuli merkittäväksi 368.000 Vastikeosaketta. Royal House Oy on merkinnyt Vastikeosakkeet, mutta niitä ei ole vielä annettu. Kyseiset Vastikeosakkeet siirretään maksua vastaan Royal House Oy:lle. Kyseiset Vastikeosakkeet on maksettava ja ne rekisteröidään kaupparekisteriin viimeistään 10.2.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").

Yhtiön hallitus päätti 17.12.2014 yhtiökokouksen 18.3.2014 antaman valtuutuksen nojalla suunnata Yhtiölle itselleen 500.000 osakkeen maksuttoman osakeannin siten, että osakeannissa annettuihin uusiin osakkeisiin sovelletaan Yhtiön hallussa olevia omia osakkeita koskevia sääntöjä. Näistä osakkeista 47.800 kappaletta otettiin 20.1.2015 kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin, jolloin jäljelle jäi 452.200 osaketta (jäljempänä "Maksuttomat osakkeet"). Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarkoituksesta, mutta Maksuttomien osakkeiden osakeanti (jäljempänä yksi "Osakeanneista") on toteutettu Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Maksuttomat osakkeet on merkitty kaupparekisteriin 5.1.2015 (Maksuttomien osakkeiden osakeanti jäljempänä yksi "Osakeanneista" ja yhdessä Vastikeosakkeiden Osakeantien kanssa "Osakeannit").

Listattavat osakkeet on asetettu haltijalle, ja ne ovat arvo-osuusmuotoisia. Rekisteritietojen ylläpidosta vastaa Euroclear Finland Oy, jonka osoite on Urho Kekkosen katu 5C, 00100 Helsinki.

Vastikeosakkeet vastaavat enintään noin 11,6 prosenttia Yhtiön kaikista Osakkeista ja 11,6 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja sekä enintään 9,6 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja 9,6 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen.

Maksuttomat osakkeet vastaavat enintään noin 8,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja 8,7 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja sekä enintään 7,2 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja 7,2 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen. Maksuttomat osakkeet tuottavat osakkeenomistajan oikeudet Yhtiössä sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päättäessä Yhtiön hallusta kolmannen osapuolen haltuun.

Osuusasunnot Oy:n Vastikeosakkeet kirjataan Osuusasunnot Oy:n arvo-osuustilille arviolta 26.1.2015, ja Royal House Oy:n Vastikeosakkeet kirjataan Royal House Oy:n arvo-osuustilille arviolta viimeistään 11.2.2015.

Osakkeenomistajien oikeudet

Vastikeosakkeet tuottavat osakkeenomistajan oikeudet, kun Vastikeosakkeet on merkitty kaupparekisteriin. Kukin Vastikeosake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Samalla tavoin kuin muut Yhtiön osakkeet, Vastikeosakkeet oikeuttavat vuoden 2014 tilikauden tuloksen perusteella

määräytyviin ja 19.3.2015 jaettavaksi päätettäviin osinkoihin, jotka on suunniteltu maksettavan neljännesvuosittain 31.3.2015, 30.6.2015, 30.9.2015 ja 30.12.2015.

Maksuttomat osakkeet oikeuttavat äänestämään Yhtiön yhtiökokouksessa ja osingonjakoon sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päättäessä Yhtiön hallusta kolmannen osapuolen haltuun.

Listattavien osakkeiden liikkeeseenlasku ja listaaminen

Osuusasunnot Oy:n Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 26.1.2015. Royal House Oy:n Vastikeosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin heti kun kauppa on toteutettu, arviolta viimeistään 11.2.2015. Kaupankäyntitunnus on OREIT ja ISIN-tunnus FI4000068614.

Markkinatakaussojimus

Yhtiö on tehnyt sopimuksen Nordea Pankki Suomi Oyj:n kanssa Yhtiön listattujen osakkeiden markkinatakauksesta, jonka tavoitteena on parantaa Yhtiön osakkeen likviditeettiä.

Osakeantien vaikutus Yhtiön osakkeisiin, osakepääomaan ja omistusrakenteeseen

Vastikeosakkeiden Osakeantien seurauksena Yhtiön osakemäärä nousee 603.922 osakkeella 5.706.123 osakkeesta 6.310.045 osakkeeseen. Vastikeosakkeiden merkintähinnasta 10,00 euroa/osake merkitään Yhtiön osakepääomaan ja loppuosa, 1,33 (Kummikallio) tai 0,60 (Rekimatka) euroa/osake merkintähinnasta riippuen Yhtiön sijoitettuun vapaaseen omaan pääomaan. Osakepääomaa korotetaan noin 6 miljoonalla eurolla.

Vastikeosakkeiden ja Maksuttomien osakkeiden Osakeanteissa laskettiin liikkeeseen yhteensä 1.056.122 osaketta, mikä vastaa noin 20,2 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 11,6 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja ja noin 16,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 9,6 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen.

MARKKINA- JA TOIMIALAKUVAUS

Seuraava markkinakuvaus perustuu pääasiallisesti Yhtiön näkemykseen markkinastaan ja toimialastaan sekä tietoihin ja lukuihin, jotka on saatu riippumattomista lähteistä, kuten Suomen Pankki, EKP, Tilastokeskus, EBF, KTI Kiinteistötieto, Global Property Guide, Federal Reserve Bank of San Francisco, Bureau of Labor Statistics ja Finanssialan Keskusliiton kokoamat talousennusteet. Tässä kohdassa esitettyjä tietoja ei tule pitää täydellisinä käsiteltävien markkinoiden analyysinä vaan ainoastaan niiden keskeisten piirteiden yleiskuvauksena. Kohdassa "Riskitekijät" käsitellään seikkoja, joita Yhtiön Osakkeiden ostamista ja merkitsemistä harkitsevien sijoittajien tulisi erityisesti ottaa huomioon.

Johdanto

Yhtiö sijoittaa vuokrattaviin asuinhuoneistoihin Suomessa. Asuntojen kysyntään vaikuttavat muun muassa talousnäkymät, korkotaso, tulotaso ja väestön kasvu eri paikkakunnilla. Asuntojen tarjontapuoleen vaikuttavat asuntomarkkinoiden hintojen ohessa muun muassa talousnäkymät, mahdollinen rakennusalan kapasiteettipula sekä valtion tukitoimet. Asuntojen hinnat, vuokratasot ja hoitokulut määrittelevät asuntomarkkinoiden kohteiden vuokratuoton eri paikkakunnilla. Seuraavissa jaksoissa on kuvattu tarkemmin Yhtiön näkemys näiden eri tekijöiden tämänhetkisestä tilanteesta asuntomarkkinoilla.

Talousnäkymät ja markkinakorot

Suomen bruttokansantuote supistui vuonna 2013 Tilastokeskuksen mukaan 1,4 prosenttia. Viimeisten 10 vuoden aikana bruttokansantuotteen kasvu on ollut vuosittain keskimäärin 1,2 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus¹). Heikko kansainvälinen ja kotimainen talouskehitys on myös vaimentanut asuntomarkkinoita viime vuosina.

Viime vuosien heikon talouskehityksen haitallista vaikutusta asuntomarkkinoihin on kuitenkin kompensoinut markkinoiden poikkeuksellisen alhainen korkotaso. Syyskuussa 2014 tapahtuneen koronlaskun jälkeen EKP:n ohjauuskorko on historiallisen alhaisella tasolla (0,05 prosenttia). Asuntolainoissa yleisesti viitekorkona käytetty 12 kuukauden Euribor on joulukuun 2014 alkupuoliskolla ollut noin 0,3 prosentissa, kun se vuoden 2011 lopussa oli yli 2 prosenttia ja 2014 alussa noin 0,6 prosenttia. Lokakuussa 2014 keskimääräinen asuntolainan korko oli 1,5 prosenttia. Uusien asuntolainojen keskimääräinen korko on laskenut tammikuusta 2013 toukokuuhun 2014 jatkuneesta noin kahden prosentin tasosta lokakuun 2014 1,7 prosenttiin. (Lähde: Suomen Pankki²).

Suomen asuntolainoista kansainvälisesti katsoen hyvin suuri osa on vaihtuvakorkoisia. Markkinakorkojen mahdollinen nousu tulevaisuudessa näkyisi siten nopeasti lainanhoitokulujen kasvuna, mikä puolestaan voisi vähentää kuluttajien asunnonostoaikeita. Tämänhetkisen korkokäyrän perusteella markkinat kuitenkin odottavat, että tulevien 3–4 vuoden aikana lyhyet korot pysyvät alle 2 prosentissa (Lähteet: EKP; EBF)³. Korkojen ei siten odoteta omalta osaltaan ratkaisevasti heikentävän asuntohintojen kehitystä lähivuosina.

Talousnäkymien vuonna 2015 arvioidaan olevan asuntomarkkinoiden kannalta hienoisesti parempien kuin 2014, ja vuodelle 2016 näkymät ovat suhteellisen suotuisat. Ennuste Suomen bruttokansantuotteen kasvuksi on -0,5 – 0,0 prosenttia vuodelle 2014 ja -0,3 – +1,2 prosenttia vuodelle 2015. Vuodelle 2016 käytettävissä on noin puolet vähemmän ennusteita, joiden mukaan BKT kasvaisi +1,0 – +1,8 prosenttia. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen kasvuksi puolestaan ennustetaan vuodelle 2014 -0,4 – +0,5 prosenttia ja -0,3 – +1,8 prosenttia vuodelle 2015. Vuodelle 2016 tehtyjen käytettävissä olevien ennusteiden mukaan yksityinen kulutus tulee kasvamaan +0,4 – +1,6 prosenttia. (Lähde: Finanssialan Keskusliiton kokoamat talousennusteet⁴).

¹ Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Liitetaulukko 1. Bruttokansantuote (BKT) markkinahintaan 1975-2013*. Viitattu 15.12.2014.

² Suomen Pankki, Tilastot. 1) Uudet lainasopimukset ja uudet nostetut kotitalouslainat. 2) Euribor-korot, päivittäiset arvot. 3) Eurojärjestelmän ohjauuskorot.

³ European Central Bank: Euro area yield curve, AAA-rated euro area central government bonds – instantaneous forward rate. European Banking Federation.

⁴ Finanssialan keskusliiton kokoamat talousennusteet (19.12.2014), joissa on lähteinä: Aktia, Danske Bank, Etila, Euroopan komissio, Handelsbanken, IMF, LähiTapiola, Nordea, OECD, OP-Pohjola, POP, Palkansaajien tutkimuslaitos, Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos, Suomen Pankki ja Valtiovarainministeriö

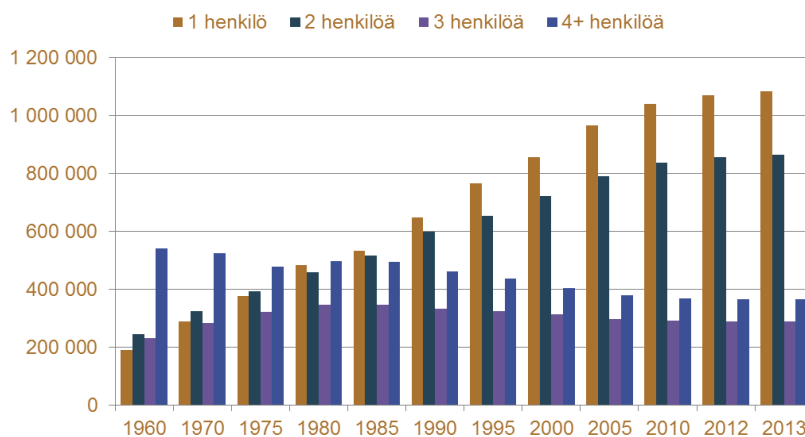
Asuntomarkkinoiden kysyntä

Talousnäkymien ja korkotason lisäksi asuntomarkkinoiden kysyntään vaikuttavat muun muassa kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen määrä, uusien asuntolainojen määrä, väestön ja asuntokuntien lukumäärä sekä asuntolainojen korkojen verokohtelu.

Kotitalouksien käytettävissä olevat nimelliset tulot ovat kasvaneet yhtäjaksoisesti vuodesta 1975 lähtien, lukuun ottamatta 1990-luvun lamavuosia. Vuonna 2013 kotitalouden käytettävissä olevat tulot nousivat 1,3 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus⁵)

Kotitaloudet nostivat vuoden 2014 kolmannella vuosineljänneksellä uusia asuntolainoja 3,8 miljardilla eurolla eli 3 prosenttia vähemmän kuin vuotta aiemmin. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli lokakuun 2014 lopussa 89,6 miljardia euroa. Asuntolainakannan kasvuvauhti on hidastunut vuoden alun kahdesta prosentista lokakuun 1,6 prosenttiin. (Lähde: Suomen Pankki⁶)

Vuodesta 2012 vuoteen 2020 Suomen väkiluku kasvaa Tilastokeskuksen ennusteen mukaan noin 3,8 prosenttia ja vuoteen 2040 mennessä noin 10,3 prosenttia. Suurista seutukunnista nopeinta kasvu on ennusteen mukaan Oulun (9,7 prosenttia vuoteen 2020), Helsingin (8,4 prosenttia), Tampereen (8 prosenttia), Jyväskylän (7,1 prosenttia) ja Vaasan (6,7 prosenttia) seutukunnissa. Kasvuvoittoisissa seutukunnissa väestönkasvusta suuri osa keskittyy ympäryskuntiin. Esimerkiksi Tampereen seutukunnassa ympäryskuntien väkiluvun ennustetaan kasvavan vuoteen 2020 mennessä 12 prosenttia, samalla kun keskustaajungin väkiluku kasvaa 5,8 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus⁷). Kaupungistumisen ennustetaan jatkuvan Suomessa suhteellisen voimakkaana lähivuosikymmeninä.



Kuvio: Suomen asuntokuntien lukumäärä henkilöluvun mukaan vuosina 1960–2013. Lähde: Tilastokeskus.

Asuntokuntien lukumäärä riippuu myös perheeseen kehityksestä. Vuonna 1980 keskimääräisen asuntokunnan koko oli 2,64 henkilöä. Vuoteen 2013 tultaessa koko oli alentunut yli viidenneksellä 2,05 henkilöön. 2000-luvulla yksinasuvien lukumäärä on kasvanut noin 200.000:lla ja kahden henkilön asuntokuntien lukumäärä yli 100.000:lla. Vuoden 2012 lopussa noin 40 prosenttia asuntokunnista oli yhden henkilön asuntokuntia ja vain noin neljännes kolmen tai useamman henkilön asuntokuntia (Lähde: Tilastokeskus⁸). Perheeseen aleneminen tukee osaltaan pienten asuntojen kysyntää.

Asuntomarkkinoiden tarjonta

Vuoden 2013 lopussa Suomessa oli yhteensä noin 2,9 miljoonaa asuntoa ja lukumäärä kasvoi noin 1,4 prosenttia edellisestä vuodesta (Lähde: Tilastokeskus⁹). 1990- ja 2000-luvuilla asuntojen lukumäärä on kasvanut keskimäärin 1,1 prosenttia vuodessa (1950–2013 kanta kasvoi noin 1,7 prosenttia vuodessa).

⁵ Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito – Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo, käypiin hintoihin B6NT/CP

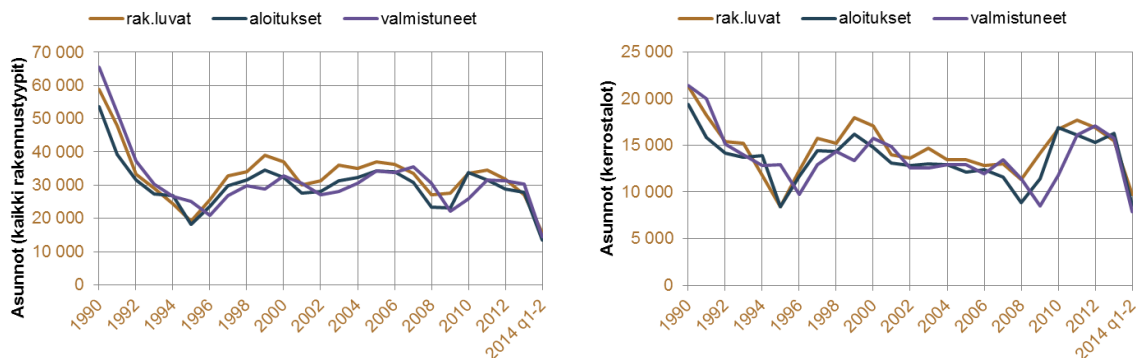
⁶ Suomen Pankki, Tilastot. Suomen rahalaitosten euromääräiset lainat euroalueen kotitalouksille käyttötarkoituksittain. Viitattu 15.12.2014.

⁷ Tilastokeskus, Väestöennuste – väestö iän ja sukupuolen mukaan alueittain 2012–2040. Viitattu 15.12.2014.

⁸ Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot. Asunnot (lkm) talotyypin, käytössä olon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2013.

⁹ Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot. 1) Asunnot (lkm) talotyypin, käytössä olon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2013. 2) Asunnot (lkm) talotyypin, käytössä olon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2012.

Samaan aikaan asuntokuntien lukumäärä on kasvanut 1,1 prosenttia vuodessa. Tämän seurauksena vuoden 2013 lopussa asuntoja oli noin 306.000 enemmän kuin kotitalouksia (Lähde: Tilastokeskus¹⁰).



Kuvio: Suomen asuntorakentaminen vuosina 1990–2014q2 (vasen kaikki rakennustyytit; oikea asuinkerrostalot): rakennusluvut, aloitukset ja valmistuneet asunnot (kpl). Lähde: Tilastokeskus¹¹.

2000-luvun jälkipuoliskon finanssikriisi näkyi selvästi asuntoinvestoinneissa. Esimerkiksi vuonna 2008 valmistuneiden asuntojen määrä laski noin 14 prosenttia edellisvuodesta ja vuonna 2009 edelleen 27 prosenttia. Asuntorakentamisen määrä on jatkunut vaihtelevana 2010-luvulla. Vuonna 2010 tarjonta alkoi näyttää elpymisen merkkejä muun muassa vuokra-asuntoihin kohdistuneiden tukitoimien seurauksena. Vuosina 2011–13 rakennettiin vuosittain keskimäärin 16.330 kerrostaloasuntoa, kun vuodesta 1990 vuoteen 2013 keskimääräinen valmistuneiden kerrostaloasuntojen määrä oli 13.930. Tarkastelujaksolla vain vuosina 1990 ja 1991 valmistui enemmän kerrostaloasuntoja kuin kolmena viime vuotena. Talousnäkyymiin liittyvä epävarmuus on kuitenkin vaikuttanut tarjontaan, ja vuonna 2013 asuntoja valmistui noin 3,5 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2012. Asuinkerrostalojen osalta valmistuneiden määrä laski 7,6 prosenttia. Asuinrakennuksille myönnettyjen rakennuslupien kuutiomäärä väheni lokakuussa 2014 40 prosenttia vuodentakaisesta. Myös rakennusten aloitukset olivat hyvin alhaisella tasolla. Asuinrakennuksiin kohdistuneet uudisrakennustöiden aloitukset vähenivät vuoden 2014 lokakuussa 38 prosenttia verrattuna lokakuuhun 2013 (Lähde: Tilastokeskus¹²).

Asuntojen hinnat

Asuntojen hintoihin vaikuttavat keskeisesti yleinen talouskehitys ja korkotaso. Asunto-osakkeiden hinnat laskivat vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 1,0 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. (Lähde: Tilastokeskus¹³).

Asuntojen hinnat ovat nousseet Suomessa pitkällä aikavälillä likimain markkinahintaisen bruttokansantuotteen tahtia. Vuosien 1983–2013 eli viimeisten noin 30 vuoden aikana asuntohintojen keskimääräinen vuosinousu oli 4,5 prosenttia, kun bruttokansantuote käyvin hinnoin kasvoi keskimäärin 4,8 prosenttia vuodessa (Lähde: Tilastokeskus^{14 15}).

¹⁰ Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot. 1) Asunnot (lkm) talotyyppin, käytössäolon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2013. 2) Asuntokunnat koon ja asunnot talotyyppin mukaan 1985–2013.

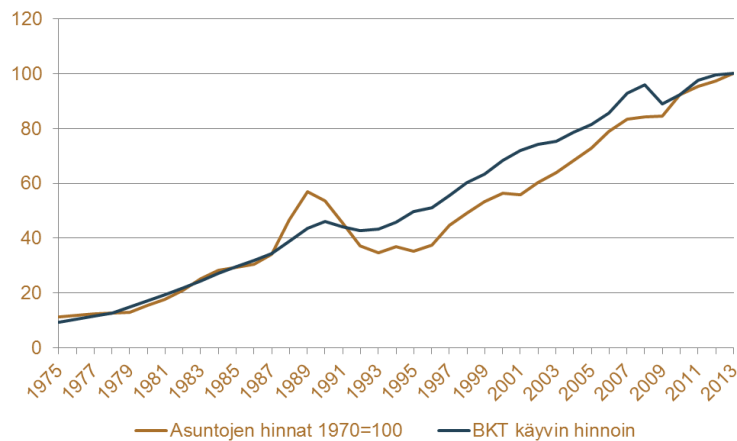
¹¹ Tilastokeskus, Rakennus- ja asuntotuotanto. Rakennus- ja asuntotuotanto 1990–2014. Viitattu 22.12.2014

¹² Tilastokeskus, Rakennus- ja asuntotuotanto. Rakennus- ja asuntotuotanto 1990–2014. Viitattu 22.12.2014

¹³ Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat: Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2005=100

¹⁴ Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat: Asuntojen nimelliset hinnat 1983=100

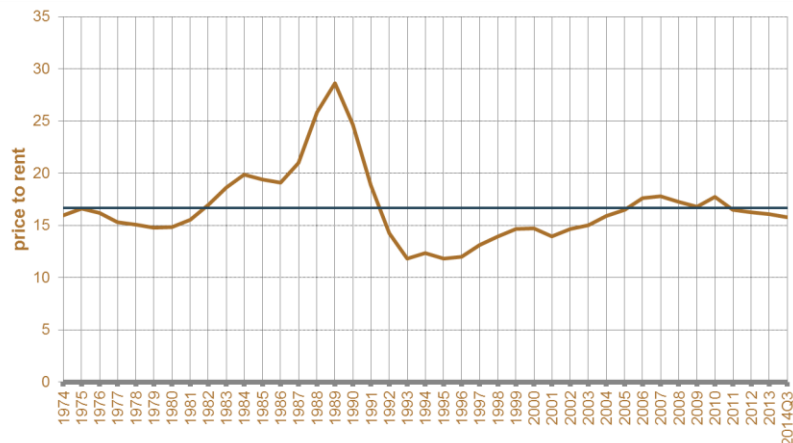
¹⁵ Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Liitetaulukko 1. Bruttokansantuote (BKT) markkinahintaan 1975-2013*. Viitattu 23.4.14.



Kuvio: Suomen bruttokansantuote markkinahinnoin ja kerrostaloasuntojen hinnat vuosina 1975–2013 (kuviossa 2013=100). Lähde: Tilastokeskus^{16 17}.

Asuntojen hintoihin vaikuttavat myös rakentamisen kustannukset, jotka ovat nousseet vuodesta 2000 marraskuuhun 2014 keskimäärin 2,4 prosenttia vuodessa. Tarvikepanoksiin liittyvät kustannukset ovat nousseet hieman enemmän (+2,7 %/vuosi) kuin työpanoksiin liittyvät kustannukset (+2,3 %/v.). (Lähde: Tilastokeskus¹⁸).

Asuntojen hinnat ovat nousseet pääsääntöisesti hieman nopeammin kuin kotitalouksien käytettävissä olevat tulot 1990-luvun puolesta alkaen. Vuosina 2008–2012 (pois lukien 2010) käytettävissä olevat tulot ovat kuitenkin nousseet vuosittain enemmän kuin asuntojen hinnat. Vuonna 2013 asuntojen hinnat nousivat 2,7 prosenttia ja käytettävissä olevat tulot kasvoivat 1,3 prosenttia. Viimeisen vajaan 40 vuoden (1975–2013) aikana asuntojen neliöhinta suhteessa henkeä kohti laskettuun käytettävissä olevaan kuukausituloon on Suomessa ollut keskimäärin 0,92 ja on nyt 0,99. (Lähde: Tilastokeskus¹⁹).



Kuvio: Suomen kerrostaloasuntohintojen ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien suhde vuosina 1974-2014q3. Lähde: Tilastokeskus²⁰, laskelmat Orava Rahastot Oyj.

¹⁶ Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Liitetaulukko 1. Bruttokansantuote (BKT) markkinahintaan 1975-2013*. Viitattu 14.12.14.

¹⁷ Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat, Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100. Vuosien 1970-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

¹⁸ Tilastokeskus, Rakennuskustannusindeksi talotyypeittäin 2000=100. Viitattu 16.12.2014

¹⁹ Tilastokeskus. 1) Kansantalouden tilinpito – B6NT/CP – Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo, käypiin hintoihin per capita. 2) Osakeasuntojen hinnat – Asuntojen nimelliset hinnat 1970=100. Vuoden 2013 neliöhintana käytetty 2385 €/m².

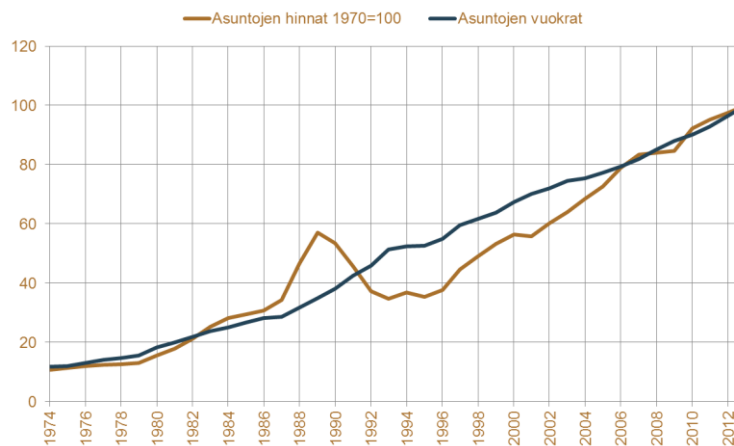
²⁰ Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien; Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100. Vuosien 1974–1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

Asuntojen hintatason mittarina käytetään usein asuntojen hinnan ja vuokrien välistä suhdetta. Vuoden 2014 kolmannen neljänneksen neliöhinnosta ja vuokrasta laskettuna suhde oli 15,8. Neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 40 vuoden keskiarvo on Suomessa 16,7 (Lähde: Tilastokeskus²¹). Arvo voidaan tulkita siten, että asunnon hinta saataisiin kerättyä noin 16 vuoden bruttovuokratuotoilla. Tällä mittarilla arvioituna asuntojen hinnat ovat laskeneet vuokriin nähden vuodesta 2007 alkaen, Yhdysvalloissa hinta/vuokra -suhde oli 2000 -luvun puolivälissä hintaromahduksen alkaessa noin 32 Case-Shiller-aineistosta laskettuna ja 28,7 OFHEO-aineistosta laskettuna (Lähde: Lincoln Institute of Land Policy²²). Suomessakin suhdeluku oli ennen 1990-luvun alun asuntohintojen romahdusta noin 28 (Lähteet: Tilastokeskus ja Orava Rahastot Oyj²³).

Asuntojen vuokrat

Asuntojen vuokriin vaikuttavat keskeisesti kuluttajien käytettävissä olevat tulot ja kiinteistöjen hoitokulujen kehitys. Vaparaohoitteisten asuntojen vuokrat nousivat vuoden 2014 kolmannella vuosineljänneksellä 3,0 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. (Lähde: Tilastokeskus²⁴).

Pitkällä aikavälillä vuokrat ovat Suomessa nousseet yhtä paljon kuin asuntojen hinnat. Vuodesta 1974 vuoteen 2013 vuokrat nousivat vuodessa keskimäärin 5,82 prosenttia ja kerrostaloasuntojen hinnat 5,88 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus²⁵).



Kuvio: Suomen asuntohinnat ja -vuokrat vuosina 1970–2013 (2013=100). Lähde: Tilastokeskus²⁶.

Vuokrankorotukset sidotaan useimmiten elinkustannusindeksiin tai kiinteistöjen hoitokulujen kehitykseen, kuitenkin siten, että jos vertailuindeksi on laskenut, vuokrataso ei laske mukana. Vuokranantajat pyrkivät pääsääntöisesti korottamaan vuokratasoa vuokralaisen vaihtuessa. Vuokrat eivät yleensä jousa alaspäin, ja on odotettavissa, että vuokratasot jatkavat pitkällä aikavälillä nousuaan likimain kuluttajien käytettävissä olevien tulojen tahdissa (esim. Viitanen ym.²⁷ ja KTI²⁸).

²¹ Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien; Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100. Vuosien 1974–1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

²² Davis, Morris A. – Lehnert, Andreas – Martin, Robert F. (2008). The Rent-Price Ratio for the Aggregate Stock of Owner-Occupied Housing, *Review of Income and Wealth*, vol. 54(2), s. 279-284. Analyysiin liittyvä aineisto saatavilla U.S. Lincoln Institute of Land Policyn verkkosivuilta.

²³ Tilastokeskus, Osakeasuntojen vuokrat ja Asuntojen vuokrat. Laskelmat Orava Rahastot Oyj.

²⁴ Tilastokeskus, Asuntojen vuokrat – Vuokrien neljännesvuosittiedot vuodesta 2010 lähtien. Viitattu 16.12.2014

²⁵ Tilastokeskus. 1) Asuntojen vuokrat – Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien. 2) Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien; Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100. Vuosien 1974–1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

²⁶ Tilastokeskus. 1) Asuntojen vuokrat – Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien. 2) Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien; Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100. Vuosien 1974–1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

²⁷ Viitanen ym. (2003). Real Estate in Finland, *TKK – Kiinteistöopin ja talousoikeuden julkaisu B107*.

²⁸ KTI – Finnish Property Market 2014

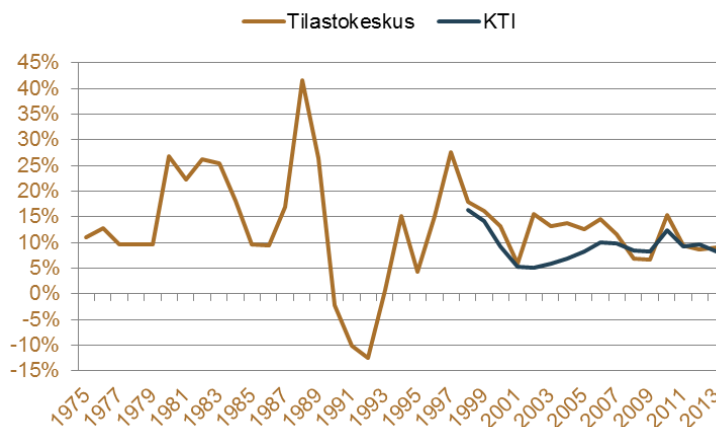
Asuntojen hoitokulut

Vuosina 2000–2013 kerrostaloasuntojen hoitokulut kiinteistön ylläpidon kustannusindeksin mukaan ovat nousseet keskimäärin 4,5 prosenttia vuodessa. Hintojen, vuokrien ja hoitokulujen uusien indeksien (perusvuosi 2010=100) mukaan vertailukelpoisella ajanjaksolla 2010-2013 ylläpidon kustannukset ovat nousseet 4,9 prosenttia vuodessa. Asuntojen hintojen vuosikasvu on samana ajanjaksona ollut 2,0 prosenttia ja vuokrien 3,5 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus²⁹). Keskimääräiset kerrostaloasunto-osakeyhtiöiden hoitovastikkeet ovat nousseet vuodesta 2009 vuoteen 2013 keskimäärin 5,2% vuodessa. Vuonna 2013 hoitovastikkeiden muutos oli +2,1%.³⁰

Vuodesta 2010 alkaen työhön liittyvät kiinteistön ylläpidon komponentit (työ ja alihankinnat) ovat kallistuneet suunnilleen samaa tahtia kuin vuokrat – esimerkiksi työn kustannukset ovat nousseet 3,3 prosenttia vuodessa. Tarveaineiden osalta kustannusten kehitys on ollut hitainta, keskimäärin 1,6 prosenttia vuodessa. Lämmön kustannukset ovat nousseet 8,5 prosenttia vuodessa ja sähkön sekä veden ja jäteveden kustannukset noin 5 prosenttia vuodessa. (Lähde: Tilastokeskus³¹).

Asuntomarkkinoiden tuotto

Asuntomarkkinoiden kokonaistuottoindeksiä laskee Suomessa tällä hetkellä KTI Kiinteistöindeksinsä yhteydessä. KTI:n Kiinteistöindeksin kokonaistuotto koostuu kiinteistöjen markkina-arvon muutoksesta sekä nettovuokratuotto prosentista³². KTI:n Kiinteistöindeksin mukaan asunnot ovat olleet indeksin laskemisen aloittamisesta lukien parhaiten tuottanut suorien kiinteistösijoitusten muoto.



Kuvio: Asuntosijoitusten kokonaistuotto (= arvonnousu + vuokratuotto³³) Suomessa vuosina 1971–2013. Lähde: Tilastokeskus³⁴, KTI³⁵, laskelmat Orava Rahastot Oyj.

Yllä olevassa kuviossa on laskettu Tilastokeskuksen hinta- ja vuokra-aineistojen perusteella keski-tuottosarja, jossa vuokratuotto on keski vuokra- ja hintoihin perustuva bruttotuotto ja arvonnousukomponenttina asuntojen keskihinnan muutos. Vuosina 1998–2013 laskettua indeksiä verrataan KTI:n vastaavaan indeksiin.

Tilastokeskuksen aineistosta laskettu transaktioperusteinen indeksi vaihtelee enemmän kuin KTI:n arvioperusteinen indeksi. Tilastokeskuksen aineistosta lasketun kokonaistuottoindeksin voisi olettaa olevan bruttovuokratuoton käytön johdosta korkeammalla tasolla kuin KTI:n indeksin. Tilastokeskuksen vuokra-aineisto painottuu kuitenkin keskimäärin alhaisempiin vuokratasoihin, koska otoksessa

²⁹ Tilastokeskus. 1) Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2005=100 (kerrostaloasunnot). 2) Kiinteistön ylläpidon kustannusindeksi 2010=100 (asuinkerrostalot). 3) Vuokrien neljännesvuositiedot 2010=100 (vapaarahoitteiset).

³⁰ Tilastokeskus, Tilastollinen vuosikirja 2014, taulu 216.

³¹ Tilastokeskus, Kiinteistön ylläpidon kustannusindeksi 2010=100.

³² Nettovuokratuotto = efektiivinen bruttovuokratuotto – kaikki kohteen (tai salkun) hoitokulut.

³³ KTI:n sarjassa vuokratuotto on "nettovuokratuotto". Tilastokeskuksen aineistosta lasketussa sarjassa vuokratuotto on "bruttovuokratuotto", joka on laskettu kuluvaan vuodeseen keski vuokran ja edellisen vuoden keskineliöhinnan (tuorein hintahavainto ketjutettu taaksepäin indeksillä 1970=100) suhteena.

³⁴ Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien; Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100. Vuosien 1974-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

³⁵ KTI Kiinteistöindeksi – Tulokset vuodelta 2013

asumistukiaineisto on korostunut. Edellä mainitut seikat huomioon ottaen voidaan todeta, että ennen vuotta 2000 tehtyjen asutosijoitusten vuosituotto vuoteen 2013 on ollut 9–13 prosenttia (keskiarvo 11,6 prosenttia). 2000-luvun aikana tehtyjen sijoitusten vuosituotto jää laskelmissa hieman alemmalle tasolle, noin 9–11 prosenttiin. KTI:n vuoden 2013 indeksin mukaan kymmenen vuoden vuosituotto on ollut 9,7 prosenttia. Tilastokeskuksen aineistosta laskettuna vuosituotto olisi samalle aikajaksolle 10,8 prosenttia.

Markkinoiden kilpailutilanne

Yhtiö kilpailee liiketoiminnassaan alan toimijoiden kanssa kahdella keskeisellä osa-alueella: Sijoituskohteiden hankinnassa ja niiden vuokraamisessa.

Suomessa oli vuoden 2013 lopussa noin 776.400 asunto-osakeyhtiö muotoista omistajan asuttamaa asuntoa. Vapaarahoitteisia vuokra-asuntoja oli näiden lisäksi 468.000 kappaletta. (Lähde: Tilastokeskus³⁶) Tilastokeskuksen mukaan vuoden 2013 aikana tehtiin 67 305 kauppaa vanhoista asunto-osakeyhtiömuotoisista asunnoista (-11,7% vuoteen 2012 verrattuna). Kauppojen keskihinta oli 2.084 euroa/neliö (+0,6%). Tilastokeskuksen mukaan uusista asunnoista tehtiin 6 404 kauppaa (- 10,9%), joiden keskineliöhinta oli 3.395 euroa (+1,1%) (Lähde: Tilastokeskus³⁷). Tilastokeskuksen mukaan omakotitalokauppoja vuonna 2013 tehtiin 11 897 kappaletta (-12,0%) ja niiden keskihinta oli 1 519 euroa/neliö (-0,5%) (Lähde: Tilastokeskus³⁸). CGI:n suurimmilta kiinteistövälittäjiltä keräämän aineiston perusteella tammi-elokuussa 2014 kauppamäärä on laskenut vajaat 8 prosenttia verrattuna vuoden 2013 vastaavaan ajankohtaan ja noin 20 prosenttia suhteessa vuoteen 2012³⁹.

Markkinoilla toimii lukuisia eri toimijoita, kuten kuluttajat, yksityissijoittajat, asuntorahastot ja institutionaaliset sijoittajat. Yhtiö hankkii asuntonsa kokonaisina kohteina, jolloin tärkeimmät kilpailijat ovat paikalliset ja maanlaajuiset asutosijoitusyhtiöt ja -rahastot. Vanhojen kohteiden hankinnassa Yhtiö odottaa kuitenkin pystyvänsä hyödyntämään markkinaosaamistaan ja löytävänsä hankittavia kohteita muun muassa muilta asutosijoitusyhtiöiltä, kunnilta, kaupungeilta, seurakunnilta ja yleishyödyllisiltä yhteisöiltä. Uustuotannon osalta Yhtiö arvioi pystyvänsä kerryttämään omaa tonttivarantoa ja hyödyntämään oman rakennuttamisen mukanaan tuomia kustannussäästöjä kohteiden hankinnassa.

Vuokratkäytössä oli vuoden 2013 lopussa Suomessa noin 839.800 huoneistoa. Näistä 44,3 prosenttia on Arava- tai korkotuettua tuotantoa, jolla on joko käyttö- tai luovutusrajoituksia. (Lähde: Tilastokeskus⁴⁰) Vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista arviolta noin 60 prosenttia on yksityishenkilöiden ja 40 prosenttia ammattimaisten asutosijoittajien omistuksessa (Lähde: KTI⁴¹). Erityisesti kasvukeskuksiin on syntynyt pula vuokra-asunnoista asuntotuotannon painopisteen oltua pitkän aikaa vapaarahoitteisissa omistusasunnoissa, mikä puolestaan on mahdollistanut poikkeuksellisen korkean käyttöasteen (KTI:n mukaan tyypillinen vuokrattavissa olevien huoneistojen käyttöaste oli vuonna 2012 noin 98 prosenttia)⁴². Yhtiön näkemyksen mukaan kilpailutilanne vuokramarkkinoilla on siten vuokranantajan kannalta suotuista.

Yhtiö toimii alalla, jossa esiintyy kilpailua suurten toimijoiden kanssa. Alan kilpailu saattaa pahimmassa tapauksessa vaikuttaa heikentävästi asuntojen vuokriin ja nostaa niiden hankintahintoja. Yhtiö uskoo kuitenkin, että markkinoiden kehitys, yhdistettynä Yhtiön kokemukseen ja asiantuntemukseen, auttaa Yhtiötä kilpailemaan menestyksekkäästi alan toimijoiden kanssa myös jatkossa.

³⁶ Tilastokeskus, SVT – Tilastollinen vuosikirja 2014, taulu 208.

³⁷ Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asunto-osakeyhtiöhuoneistojen keskimääräiset kauppahinnat (€/m²) ja kauppojen lukumäärät 2012 ja 2013.

³⁸ Tilastokeskus: Omakotitalojen hintaindeksi 2005=100.

³⁹ Kiinteistövälitysalan keskusliiton verkkosivut: suhdannetietoa (KVKL:n lehdistötiedote 17.9.2014)

⁴⁰ Tilastokeskus, SVT – Tilastollinen vuosikirja 2014, taulu 208.

⁴¹ KTI – Finnish Property Market 2014, s. 51.

⁴² KTI – Finnish Property Market 2013, s. 48.

YHTIÖN LIIKETOIMINTA

Yleistä

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen (*Real Estate Investment Trust*) kiinteistörahasto, jonka osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Yhtiön vuokraustoiminnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on saada tuotto osakkeenomistajille sekä tilikaudelta jaettavan osingon että Yhtiön osakkeen arvon kasvun muodossa. Yhtiö harjoittaa kiinteistösijoitus-toimintaa omistamalla, vuokraamalla, kehittämällä, rakennuttamalla ja myymällä omistamiaan asuin-huoneistoja, asuinkiinteistöjä tai asunto-osakeyhtiöitä. Yhtiö pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Vaikka pääosa Yhtiön sijoituskohteista on vuokrattavia asuinhuoneistoja, se voi omistaa myös toimitiloja. Tämän lisäksi Yhtiö pyrkii hyödyntämään tehokkaasti vieraan pääoman ja oman pääoman välistä suhdetta salkunhoidossa.

Yhtiön tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonmuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista. Osinkoa pyritään jakamaan neljä kertaa vuodessa edellisen tilikauden tuloksen perusteella. Veronhuojennuslaki edellyttää, että Yhtiö jakaa osinkoina vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin vuotuinen osinkotuotto. Osinkoa jaetaan neljännesvuosittain. Yhtiön osinkopolitiikan mukainen osinkotuotto lasketaan jatkossakin nettovarallisuudesta. Vaikka Yhtiön tulos pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumattomat arvonmuutokset olisi voitollinen, Yhtiö ei välttämättä pysty jakamaan osinkoa, koska Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiö joutuu kirjaamaan realisoitumattomat arvonmuutokset tuotoksi tai kuluksi.

Yhtiön on jakanut tilikausilta 2013 ja 2012 osinkoina vähintään 90 prosenttia tuloksestaan pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Emoyhtiön tilikauden voitto ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia vuonna 2012 oli 133.793,69 euroa ja vuonna 2013 - 458.068,36 euroa. Täten Veronhuojennuslain mukainen vähimmäisosinkomäärä on vuonna 2012 ollut 120.414,32 euroa ja vuonna 2013 0 euroa. Yhtiö jakoi vuodelta 2012 osinkoa 1.346.525,10 euroa ja vuodelta 2013 4.824.928,92 euroa.

Vuonna 2013 Yhtiön liikevaihto oli noin 9,68 miljoonaa euroa ja tilikauden IFRS:n mukainen laaja voitto noin 6,94 miljoonaa euroa. Yhtiön osakkeenomistajille jaettiin vuodelta 2013 vuonna 2014 yhteensä 4.824.928,92 euroa osinkoa. Yhtiöllä oli 30.9.2014 huoneistoja yhteensä 1.162 kokonaan tai osittain omistetussa kohteessa, joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 72,2 tuhatta neliometriä ja käypä arvo yhteensä noin 121,6 miljoonaa euroa.

Yhtiön missio ja visio

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

Yhtiön strategia

Yhtiön joulukuussa 2015 päivitetyn strategian mukaiset strategiset taloudelliset tavoitteet ovat seuraavat: osakkeen kokonaistuottotavoite on vähintään 10 prosenttia vuodessa, osinkotuottotavoite 7–10 prosenttia vuodessa osakkeen nettovarallisuudelle ja luototusaste noin 50 prosenttia.

Strategiset päätavoitteet ovat oman pääoman kasvattaminen 90 miljoonaan euroon vuonna 2015 ja keskipitkällä aikavälillä 200–300 miljoonaan euroon, vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen hankinnan monipuolistaminen, taloudellisen käyttöasteen nostaminen yli 95 prosentin, kiinteistöjen hoitokulujen saaminen 5 prosenttia ja korjauskulujen 10 prosenttia alle tilastollisen benchmarkin ja huoneistomyyntien määrän kasvattaminen noin 10 prosenttiin avaavan taseen sijoitusomaisuuden arvosta.

Aluejakaumatavoitteen mukaan huoneistojen markkina-arvosta 52 prosenttia sijaitsee Helsingin seudulla, 22 prosenttia suurissa kaupungeissa ja 26 prosenttia keskisuurissa kaupungeissa plus miinus noin 10 prosentin vaihteluvälillä. Ikäjakaumatavoitteen mukaisesti 1990-luvulla ja sen jälkeen valmistuneiden kohteiden paino on 51 prosenttia ja ennen vuotta 1990 valmistuneiden kohteiden paino 49 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia sijoitussalkun markkina-arvosta laskettuna. Yhtiölle 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.

Keskeiset vahvuudet

Tavoitteena säännöllinen ja vakaa osinkotuotto

Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin vuotuinen osinkotuotto laskettuna osakkeen nettovarallisuudesta. Yhtiön käytäntönä on ollut, että yhtiökokous on valtuuttanut hallituksen päättämään osingon määrästä vuosineljänneksittäin yhtiökokouksen valtuutuksen ja Osakeyhtiölain puitteissa. Veronhuojennuslain mukaan Yhtiön tulee jakaa vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta osinkoina, pois lukien realisoitumattomat arvomuutokset (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Yhtiökokouksessa 18.3.2014 päätettiin jakaa enintään 4.824.928,92 euroa osinkona, joka vastaa noin 10 prosentin vuotuista osinkotuottoa laskettuna osakkeen nettovarallisuudesta. Osinkoa on tilikaudella 2014 maksettu yhtiökokouksen päätöksellä yhteensä 4.824.928,92 euroa. Katso jäljempänä kohta *”Osakkeenomistajien oikeudet – Osingot ja muu varojen jakaminen”*.

Uusi sijoitusmuoto

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on ensimmäinen suomalainen REIT-muotoinen kiinteistörahasto. Sijoittajat pääsevät osallistumaan asuntosijoitusmarkkinoille läpinäkyvästi, hajautetusti ja tehokkaasti ostamalla tai myymällä osakkeita markkinapaikalla.

Tukkualennus

Asuntomarkkinoilla hinnoittelu on riippuvainen siitä, hankitaanko asunnot yksittäin vai suurempina kokonaisuuksina. Suursijoittajat ovat voineet hyödyntää tukkumarkkinoita, joilla asuinkiinteistön ostaja saa noin 10–30 prosentin alennuksen. Myös Yhtiö toimii tukkumarkkinoilla ja pyrkii hyödyntämään niiden hintatasoa. Vaikka ei ole takeita siitä, että tukkumarkkinoiden alennukset pysyvät tällä tasolla, niin kauan kun Yhtiö pystyy hankkimaan kokonaisia sijoituskohteita tukkualennuksilla, myös Yhtiön osakkeisiin sijoittaneet piensijoittajat pääsevät hyötymään näistä yleensä suursijoittajien saamista eduista. Tukkualennus tyypillisesti kasvaa sijoituskohteen iän myötä ja pienenee kohdekaupungin koon myötä.

Sijoittaminen Yhtiöön osakkeisiin on verotehokasta

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. Jotta Yhtiö olisi vapautettu luovutusvoittoverosta, on sen muun muassa pitänyt omistaa myyty sijoituskiinteistö vähintään 5 vuotta. Vastaavasti Yhtiö on veloitettu jakamaan osinkoa, jota verotetaan normaalista poiketen täysimääräisesti osakkeenomistajien tulona. Katso jäljempänä kohta *”Sääntely – Veronhuojennuslaki”*.

Ammattimainen salkunhoito

Yhtiö mahdollistaa sijoituksen ammattimaisesti hoidettuun, hajautettuun asuntosalkkuun. Asuntorahasto hyödyntää asuntosalkun rakentamisessa, sen hallinnassa sekä vuokralaisten hankinnassa alan ammattilaisia, kuten Realia Management Oy:tä, Newsec Asset Management Oy:tä, Ovenia Oy:tä, Raksystems Anticimex Oy:tä sekä Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy:tä ja Päijät-Hämeen Kiinteistökeskus Oy:tä.

Alhaisen riskin omaisuusluokka

Asuinhuoneistot ovat perinteisesti olleet vähemmän suhdanneherkkiä kuin esimerkiksi liike- ja toimistotilat. Asuntosijoittaminen on historiallisesti myös tarjonnut hyvän suojan inflaatiota vastaan. Yhtiö pyrkii myös varmistamaan hyvän hajautuksen, ja siten tuoton, sijoittamalla suurten ja keskisuurten suomalaisten kaupunkien pieniin asuntoihin, joihin on perinteisesti kohdistunut vakaa vuokratyöntä myös heikommassa suhdannetilanteessa. Katso jäljempänä kohta *”Sijoitusstrategia”*.

Yhtiön sijoituskohteet

Yhtiön 31.12.2014 kokonaan ja osittain omistamat sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa. Hankintojen lisäksi yhtiö on 30.9.2014 jälkeen myös myynyt huoneistoja ja tontteja, ja nämä sisältyvät vielä 30.9.2014 arvoihin vaikka eivät ole Yhtiöllä enää 31.12.2014.

Asunto-osakeyhtiö	Hankinta-päivä	Omistus-osuus	Asuntojen lukumäärä (liiketilojen lkm)	Koko, m ²	Käypä arvo 30.9.2014, 1.000 euroa *
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	30.12.2010	77,2 %	33 kpl	1.970 m ²	1.722 €
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	30.12.2010	66,1 %	26 kpl	1.469 m ²	2.086 €
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	29.3.2011	95,8 %	16 kpl	1.040 m ²	1.296 €
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	29.3.2011	48,5 %	11 kpl	527 m ²	987 €
Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	29.3.2011	89,1 %	46 kpl	2.599 m ²	2.072 €
Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy (Sipoo)	7.9.2011	64,9 %	14 kpl	1.140 m ²	1.754 €
Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15-17	7.9.2011	56,8 %	28 kpl	1.768 m ²	2.534 €
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	30.11.2011	16,6 %	7 kpl	428 m ²	2.209 €
Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni	1.3.2012	36,0 %	0 kpl (5 kpl)	1.232 m ²	1.695 €
Asunto Oy Vantaan Rasinne 13	21.6.2012	74,6 %	31 kpl	1.669 m ²	3.351 €
Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	30.8.2012	39,0 %	19 kpl	1.138 m ²	884 €
Asunto Oy Vantaan Rusakko	27.9.2012	73,3 %	7 kpl	384 m ²	1.294 €
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	25.10.2012	96,7 %	72 kpl	3.896 m ²	2.374 €
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu	26.2.2013	44,3 %	10 kpl	428 m ²	699 €
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	29.5.2013	95,8 %	51 kpl	2.835 m ²	3.091 €
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	19.6.2013	100,0 %	72 kpl (2 kpl)	4.530 m ²	3.544 €
Asunto Oy Keravan Ritariperho	31.7.2013	99,9 %	19 kpl	2.071 m ²	6.293 € **
Asunto Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	27.9.2013	100,0 %	20 kpl	1.164 m ²	780 €
Asunto Oy Kotkan Alahovintorni	27.9.2013	96,5 %	29 kpl	1.569 m ²	1.176 €
Asunto Oy Porin Pihlavankangas	27.9.2013	98,3 %	54 kpl	2.812 m ²	1.623 €
Asunto Oy Varkauden Onnela	27.9.2013	100,0 %	9 kpl	864 m ²	381 €
Asunto Oy Varkauden Parsius	27.9.2013	100,0 %	36 kpl	1.986 m ²	751 €
Asunto Oy Oulun Seilitie	13.12.2013	88,8 %	18 kpl	987 m ²	2.677 € **
Asunto Oy Porvoon Kaivopolku	13.12.2013	100,0 %	25 kpl (7 kpl)	2.055m ²	6.190 €
Kiinteistö Oy Liikepuisto	13.12.2013	100,0 %	6 kpl (4 kpl)	607 m ²	1.103 €
Asunto Oy Jyväskylän Tukkipoika	30.12.2013	12,3 %	3 kpl	228 m ²	646 €
Asunto Oy Järvenpään Terho	30.12.2013	4,9 %	1 kpl	95 m ²	302 €
Asunto Oy Järvenpään Tuohi	30.12.2013	88,2 %	15 kpl	1.203 m ²	4.906 €
Asunto Oy Kirkkonummen Pomada	30.12.2013	32,5 %	6 kpl	650 m ²	2.012 €
Asunto Oy Kokkolan Luotsi	30.12.2013	21,9 %	4 kpl	321 m ²	1.037 € **
Asunto Oy Kotkan Matruusi	30.12.2013	19,7 %	6 kpl	409 m ²	1.229 € **
Asunto Oy Lahden Pormestari	30.12.2013	8,0 %	2 kpl	121 m ²	581 €
Asunto Oy Lahden Leinikki	30.12.2013	9,0 %	2 kpl	160 m ²	430 € **
Asunto Oy Lohjan Pinus	30.12.2013	57,2 %	11 kpl	1.057 m ²	2.799 €
Asunto Oy Nurmijärven Soittaja	30.12.2013	58,9 %	15 kpl	1.326 m ²	4.260 €
Asunto Oy Oulun Eveliina	30.12.2013	14,1 %	2 kpl	161 m ²	326 €
Asunto Oy Oulun Jatulinmetsä	30.12.2013	7,7 %	2 kpl	160 m ²	348 €

Asunto Oy Oulun Merijalinväylä	30.12.2013	4,6 %	2 kpl	138 m ²	496 € **
Asunto Oy Oulunsalon Poutapilvi	30.12.2013	4,1 %	1 kpl	93 m ²	188 €
Asunto Oy Porin Kommodori	30.12.2013	8,7 %	4 kpl	372 m ²	1.454 € **
Asunto Oy Tampereen Professori	30.12.2013	11,5 %	3 kpl	257 m ²	793 € **
Asunto Oy Tampereen Vuorenpaikka	30.12.2013	3,1 %	1 kpl	68 m ²	202 €
Asunto Oy Turun Michailowinportti	30.12.2013	21,8 %	5 kpl	417 m ²	1.516 € **
Asunto Oy Vantaan Maauunintie 14	31.3.2014	100,0 %	74 kpl (1 kpl)	5.065 m ²	8.843 €
Asunto Oy Tampereen Ruuti	31.3.2014	59,5 %	20 kpl	945 m ²	3.066 € **
Asunto Oy Koirasaarentie 1	31.3.2014	100,0 %	24 kpl	1.431 m ²	5.161 €
Asunto Oy Kotkan Alahovintie 7	26.6.2014	100,0 %	35 kpl (1 kpl)	2.141 m ²	1.561 €
Asunto Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	26.6.2014	100,0 %	16 kpl	773 m ²	769 €
Asunto Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	26.6.2014	100,0 %	51 kpl	2.723 m ²	2.365 €
Asunto Oy Varkauden Ahlströminkatu	26.6.2014	100,0 %	27 kpl (2 kpl)	1.762 m ²	1.108 €
Asunto Oy Jyväskylän Ahjotar	26.6.2014	35,2 %	8 kpl	394 m ²	1.316 €
Asunto Oy Jyväskylän Kyläseppä	26.6.2014	21,0 %	4 kpl	277 m ²	789 €
Asunto Oy Vuoreksen Emilia (Tampere)	26.6.2014	30,5 %	14 kpl	1,047 m ²	2.929 €
Asunto Oy Kotkan Mällinkatu 6	30.9.2014	100 %	54 kpl	2.875 m ²	1.825 €
Asunto Oy Espoon Albert	30.9.2014	13,0 %	4 kpl	275 m ²	1.386 €
Asunto Oy Kirkkonummen Tammi	30.9.2014	30,5 %	14 kpl	1.082 m ²	4.582 €
Asunto Oy Järvenpään Saundi	30.9.2014	17,6 %	8 kpl	688 m ²	2.876 €
Asunto Oy Härmälänrannan Nalle (Tampere)	30.9.2014	7,0 %	3 kpl	249 m ²	812 €
Asunto Oy Lempäälän Tikanhovi	30.9.2014	51,7 %	17 kpl	1.044 m ²	3.322 €
Asunto Oy Raision Valonsäde	30.9.2014	49,0 %	13 kpl	870 m ²	2.780 €
Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio***	28.11.2014	100,0%	84 kpl	5.241 m ²	-
Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18***	31.12.2014	100,0%	24 kpl	1.456 m ²	-
Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 29***	31.12.2014	100,0%	56 kpl	3.131 m ²	-
Yhteensä			1.295 kpl (+22 kpl)	81.865 m²	121.581 €**

* Käyvät arvot perustuvat Yhtiön arvostuksiin eivätkä perustu tilintarkastettuun tilinpäätökseen. **Sijoituskohteen käypään arvoon sisältyy erillisinä osakkeina olevia autopaikkoja. *** Yhtiön 30.9.2014 jälkeen hankkimien Sijoituskohteiden käyvät arvot ilmoitetaan Yhtiön tilinpäätöksessä tilikaudelta 2014, joka julkistetaan arviolta 23.2.2015 alkavalla viikolla.

Yhtiö hankkii Sijoituskohteistaan arviokirjan ja kuntoarvion ennen kunkin Sijoituskohteen hankintaa.

Realia Management Oy on toiminut Yhtiön sijoituskohteiden ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana ja määrittänyt sijoituskohteiden huoneistokohtaiset summa-arvot, tuottoarvot ja markkina-arvot puolivuositain (Q2 ja Q4) tarkemmin sovittujen periaatteiden mukaisesti. Realia Management Oy:n arviointiyhteenveto on tämän Esitteen liitteenä A. Kustannustason, laadun ja toimitusaikojen varmistamiseksi Yhtiö voi tilata myös muilta ulkopuolisilta ja riippumattomilta arvioijilta sijoituskohteiden arvonmäärittäykset. Yhtiöllä on toimeksiantosopimus Yhtiön omistamien kiinteistöarvopaperien puolivuositaisesta arvioinnista Realia Management Oy:n, Newsec Asset Management Oy:n sekä Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy:n ja Päijät-Hämeen Kiinteistökeskus Oy:n kanssa.

Newsec Valuation Oy toimitti Yhtiölle arviolausunnon seitsemän kohteen arvosta 30.12.2014, joista Realia Management Oy ei nyt antanut arviota. Newsec Valuation Oy:n arviolausunto on tämän Esitteen liitteenä B, ja se koskee seuraavia kohteita: As Oy Kotkan Alahovintie 7, As Oy Riihimäen Vuorelanmäki, As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7, As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12, As Oy Jyväskylän Ahjotar, As Oy Jyväskylän Kyläseppä ja As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia.

Sijoituskohteiden käyvissä arvoissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia edellä mainittujen arviointiyhteenvetä ja arviolausunnon arvopäivien ja tämän Esitteen päivämäärän välisenä aikana.

Yhtiön noin 122 miljoonan arvoisista sijoituskohteista noin 1,1 miljoonaa euroa on sijoitettu muihin kuin pääasiassa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin. Yhtiön osakkeiden nettovarallisuus 30.9.2014 per osake oli 12,50 euroa.

Yhtiö suunnittelee kasvattavansa kiinteistösalkkunsu koon keskipitkällä 3–5 vuoden aikavälillä noin 300–500 miljoonaa euroon. Tämä edellyttää REIT-rahaston luonteen mukaisesti rahoituksen hankkimista muun muassa osakeanteja järjestämällä.

Yhtiö yhdistelee kokonaan omistettuja asunto-osakeyhtiöt IAS 27:n mukaisesti. Osittain omistettuja asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tämän johdosta konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.

Yhtiön lähipiiriiliikeitä on käsitelty tarkemmin kohdassa *”Osakkeet ja osakkeenomistajat – Lähipiiriiliikeitä”*.

Yhtiön kiinteistösijoitustoiminta

Yhtiöön sovelletaan Kiinteistörahastolakia. Lisäksi Yhtiön hallituksen hyväksymän toimitusjohtajan ohjeen mukaisesti Yhtiön toimitusjohtaja vastaa siitä, että sijoitettavat varat sijoitetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen (katso Liite C – *”Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt”*) ja lakien mukaisesti verovapautta vaarantamatta.

Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti Yhtiön varoista vähintään 80 prosenttia on sijoitettava pääasiassa vakituisessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asunto-osakeyhtiön osakkeisiin tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön ja sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa. Tämä osuus voi olla tilapäisesti pienempi. Sijoitukset hajautetaan sijainti, ikä, asuntojen koko ja vuokralaisriski huomioon ottaen. Yhtiön varoista korkeintaan 20 prosenttia voidaan sijoittaa muihin kuin asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin tai kiinteistöjä koskeviin kiinteistöarvopapereihin.

Yhtiö voi harjoittaa uudisrakennustoimintaa sekä Kiinteistörahastolaissa tarkoitettua kiinteistönjalostustoimintaa, kuten muuttamalla kiinteistön käyttötarkoitusta saneeraamalla tai kaavoittamalla, Veronhuojennuslain verovapautta vaarantamatta. Yhtiö voi sijoittaa vuokra-asuntojen perusparantamisen, hankinnan ja uudisrakentamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään 75 prosenttia varallisuudestaan.

Perustiedot

Yhtiön toiminimi on Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj (ruotsiksi Orava Bostadsfastighetsfond Abp ja englanniksi Orava Residential Real Estate Investment Trust plc). Yhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka kotipaikka on Helsinki ja jonka Y-tunnus on 2382127-4. Yhtiön puhelinnumero on 010 420 3100.

Yhtiön perustajat ovat Jouni Torasvirta, Veli Matti Salmenkylä, Juha Ruskola, Mikael Postila ja Maakunnan Asunnot Oy. Yhtiö on perustettu 30.12.2010 Hallinnointiyhtiön aloitteesta Kiinteistörahastolaissa tarkoitettua kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt Finanssivalvonta on hyväksynyt 28.1.2011. Sääntöjä on muutettu keväällä 2014 ja Finanssivalvonta on vahvistanut muutokset 25.3.2014.

Yhtiön yhtiöjärjestyksen 3 §:n mukaan Yhtiön toimialana on Kiinteistörahastolaissa 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.

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on REIT (Real Estate Investment Trust). Kyseessä on kansainvälisesti käytetty lyhenne osakeyhtiömuotoiselle, listatulle ja kiinteistöihin sijoittavalle rahastolle, joka on vapautettu tuloveroista tietyin edellytyksin.

Historia

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj perustettiin 30.12.2010, runsas kuukausi osakeyhtiömuotoiset asuntorahastot mahdollistavan veronhuojennuslain tultua voimaan. Perustamisvaiheessa oma pääoma oli noin 5.000.000 euroa, jonka Yhtiö sai kahden Lahdessa sijaitsevan asunto-osakeyhtiön koko osakekannan apporttiluovutuksena. Yhtiön hallinnointiyhtiönä on alusta lähtien toiminut Orava Rahastot Oyj, ja sen teknisestä ja hallinnollisesta isännöinnistä sekä vuokrauksesta on vastannut Newsec Asset Management Oy.

Ensimmäisen toimintavuoden aikana Yhtiö toteutti kolme transaktiokokonaisuutta. Maaliskuussa 2011 ostettiin kohteet Haminasta, Hämeenlinnasta sekä Tornioista. Syyskuussa 2011 salkkuun hankittiin kohteet Sipoosta sekä Nurmijärveltä. Marraskuussa 2011 toteutettiin kaupat vuoden 2012 lopussa Kauniaisiiin valmistuneen uudiskohteen huoneistoista. Ensimmäisen kalenterivuoden aikana huoneistoja myytiin seitsemän kappaletta.

Yhtiö on ollut vapautettu tuloveron maksamisesta perustamisestaan lähtien. Vuoden 2012 aikana Yhtiö osti kaksi Sijoituskohtetta Vantaalta ja yhden Kotkasta. Näiden lisäksi hankittiin neljä toimistohuoneistoa Jyväskylästä ja 19 huoneistoa Tornioista. Vuoden aikana myytiin 25 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli noin 1,9 miljoonaa euroa.

Vuoden 2013 ensimmäisellä vuosineljänneksellä Yhtiö osti puolet Lahden Vuoksenkatu 4:n osakkeista. Osaomisteisten kohteiden tekninen ja hallinnollinen isännöinti siirrettiin Realia-isännöitsijätoimistoille. Vuoden toisella neljänneksellä Yhtiö osti koko Lohjan Koulukujan 14 osakekannan, sekä koko Salon Ristinkedonkatu 33 osakekannan. Lokakuussa 2013 Yhtiö listautui Helsingin Pörssiin.

Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä Yhtiö hankki kohteita Porvoosta ja Oulusta sekä 85 asuinhuoneistoa 18 eri uudiskohteesta. Vuoden aikana myytiin 41 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli noin 3,4 miljoonaa euroa.

Tilikautta 2014 koskevat tapahtumat on esitetty Esitteen kohdassa *"Yhtiön viimeaikainen kehitys ja tulevaisuudennäkymät – Viimeaikainen kehitys"*.

Sijoitusstrategia

Yhtiön toimintamalliin kuuluu käyttää Yhtiön omia osakkeita Sijoituskohteiden kauppahintana. Yhtiön tilintarkastaja antaa Sijoituskohteiden vastikkeesta Yhtiölle Osakeyhtiölain mukaisen apporttilausunnon. Apporttiomaisuuden arvostuksessa Yhtiö käyttää kauppa-arvomenetelmää, jota sovellettaessa Sijoituskohteen arvo määritetään kyseisellä markkina-alueella vallitsevissa markkinaolosuhteissa toteutuneiden vertailukelpoisten kauppajen perusteella. Vertailukelpoisessa kaupassa kaupan kohde vastaa keskeisiltä arvotekijöiltään arvion kohteena olevaa kiinteistöä. Yhtiön apporttimaisuuden arvostukset laativat toisistaan riippumatta Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj ja ulkopuolinen asiantuntija, kuten Realia Management Oy.

Apporttiluovutuksissa Yhtiön pääperiaatteena on aikaisemmin ollut, että osakkeiden arvoksi määritetään Yhtiön edellinen julkistettu IFRS:n mukainen nettoarvo (kuitenkin vähintään 10,0 euroa) osinkokorjaus (ei-maksetut) huomioon ottaen. Pörssilistautumisen jälkeen osakkeiden arvoksi on määritetty merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä. Osinko-oikeudesta riippuen on tehty mahdollinen osinkokorjaus. Lisätietoja asiasta on esitetty Esitteen kohdassa *"Osakkeet ja osakkeenomistajat – Osakepääoman ja osakemäärän historiallinen kehitys"*.

Yhtiön sijoitusstrategian reunaehdoista määrätään Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä. 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 tukkualenusta hankkimalla salkkuunsa pääsääntöisesti kokonaisia kohteita ostamalla tai rakennuttamalla. Asunnot myydään markkinoille yksitellen. Myyntien avulla voidaan 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 keskisuudessa maakuntakaupungissa noin 2–3 prosenttia korkeampi kuin Helsingissä. Hoitokulujen huomioon ottamisen jälkeen ero maakuntakaupunkien hyväksi kaventuu 1–2 prosenttiin.

Asuntojen arvonnousun eroihin eri alueiden välillä vaikuttavat pääasiassa väestönkasvu, alueen taloudellinen menestyminen ja yleinen houkuttelevuus asuinpaikkana. 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 keskisuurissa maakuntakaupungeissa 0,5–1,5 prosenttia korkeampi kuin Helsingissä. Suuret kaupungit jäävät pääsääntöisesti näiden ääripäiden välimaastoon. Myös kolmas keskeinen kokonaistuoton osa, tukkualennus, tyypillisesti kasvaa kaupungin koon pienentyessä. Toisaalta asuntojen myytävyyden on Helsingin seudulla ja suurissa kaupungeissa merkittävästi parempi kuin pienemmällä paikkakunnilla. Ero myytävyydessä lisäksi kasvaa asuntomarkkinoiden tilan heikentyessä.

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

Yhtiö etsii tasapainoa tuotto-odotuksen ja myytävyyden välillä siten, että asuntosalissa tavoitellaan samaa aluejakaumaa kuin miten asuntokanta Suomessa on jakautunut. Asuntosalin jaetaan Helsingin seudun, suurten kaupunkien ja muun Suomen salkkuun.

- i) Helsingin seudun salkku koostuu pääasiassa Yhtiön ostamista tai rakennuttamista kohteista pääkaupunkiseudulla sekä kehyskunnissa, ja sillä tavoitellaan hyvää vuokratuottoa ja mahdollisimman hyvää arvonnousua.
- ii) Suurten kaupunkien salkku koostuu Yhtiön ostamista tai rakennuttamista kohteista Helsingin seudun ulkopuolisissa viidessä suurimmassa kaupungissa eli Tampereella, Turussa, Oulussa, Jyväskylässä ja Lahdessa, ja sillä tavoitellaan hyvää vuokratuottoa ja hyvää arvonnousua.
- iii) Muun Suomen salkku koostuu Yhtiön ostamista tai rakennuttamista Sijoituskohteista suurissa tai keskisuurissa kaupungeissa Helsingin seudun ja suurten kaupunkien ulkopuolella, ja sillä tavoitellaan mahdollisimman hyvää vuokratuottoa. Keskisuurena kaupunkina tarkoitetaan tässä yhteydessä vähintään noin 20.000 asukkaan kaupunkia.

Lisäksi Yhtiölle 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.

Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 52 prosenttia, suurille kaupungeille 22 prosenttia ja muulle Suomelle 26 prosenttia. Painot pyritään pitämään noin kymmenen prosenttiyksikön sisällä tavoitepainoista. Alla oleva taulukko kuvaa Sijoituskohteiden arvon jakautumisen sijainnin mukaan 30.9.2014 ja 30.9.2013.

Sijoituskohteiden arvon jakautuminen sijainnin mukaan	30.9.2014	30.9.2013
Helsingin seutu	43 %	41 %
Suuret kaupungit	24 %	15 %
Muu Suomi	33 %	44 %
Yhteensä	100 %	100 %

Asuinhuoneistojen ikä

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

Koska iän karttuminen vaikuttaa voimakkaimmin uuden asunnon hintaan alentavasti, uusien asuntojen arvonnousuodotus on alempi kuin vanhojen asuntojen. Vanhojen asuntojen korkeammat korjauskustannukset osaltaan kaventavat edellä kuvattua eroa.

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

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

Yhtiö etsii tasapainoa vanhojen asuntojen korkeamman tuotto-odotuksen ja 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 51 prosenttia markkina-arvolla mitattuna. Yhtiö pyrkii pitämään painon noin kymmenen prosentin sisällä tavoitepainosta. Alla oleva taulukko kuvaa Sijoituskohteiden arvon jakautumisen ikäryhmittäin 30.9.2014 ja 30.9.2013.

Sijoituskohteiden arvon jakautuminen ikäryhmittäin	30.9.2014	30.9.2013
Vuonna 1989 valmistuneet ja vanhemmat	39 %	72 %
Vuonna 1990 jälkeen valmistuneet	61 %	28 %
	100 %	100 %

Asuinhuoneistojen koko

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

Rahoitus- ja suojausstrategia

Yhtiön rahoitusstrategialla pyritään optimoimaan velan määrää kulloiseenkin korkotasoon ja markkinatilanteeseen sopivaksi. Tavoitteena on, että Yhtiön luototusastetta alennetaan markkinakorkojen noustessa ja asuntomarkkinoiden heikentyessä. Vastaavasti korkojen laskiessa ja asuntomarkkinoiden vahvistuessa vieraan pääoman osuutta pyritään lisäämään. Yhtiön luototusaste pyritään pitämään 30:n ja 60 prosentin välissä. Esitteen päivämääränä Yhtiön luototusaste oli lähellä 50 prosenttia.

Suojautuakseen korkoriskiltä Yhtiö voi käyttää johdannaispimuksia, kuitenkin vain hallituksen erillispäätöksellä, Veronhuojennuslain ja kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen sallimissa puitteissa. Yhtiö käyttää pääasiassa koronvaihtosopimuksia, joilla vaihtuvakorkoiset lainat muutetaan kiinteäkorkoisiksi.

Asiakkaat

Yhtiön asiakkaita ovat Sijoituskohteiden vuokralaiset. Vuokralaisista oli 14.4.2014 noin 92 prosenttia yksityishenkilöitä ja 8 prosenttia yrityksiä, joista osa oli vuokrannut huoneiston työsuhdeasunnoksi ja osa harjoittaa huoneistojen edelleenvuokrausta kalustettuna. Päävuokralaisten keski-ikä oli 43,6 vuotta. Alle 30-vuotiaita vuokralaisista oli 29 prosenttia, 30–60-vuotiaita oli 52 prosenttia ja yli 60-vuotiaita 20 prosenttia. Keskimäärin vuokrasuhde oli kestänyt 5,3 vuotta. Alle vuoden pituisia vuokrasopimuksia oli 32 prosenttia, 1–10 vuoden pituisia 53 prosenttia, 10–19 vuoden pituisia 10 prosenttia ja yli 20 vuoden pituisia 5 prosenttia. Pisimpään 14.4.2014 mennessä yhtäjaksoisesti kestänyt vuokrasopimus oli 39,8 vuotta.

Henkilöstö

Yhtiön toimitusjohtaja on Pekka Peiponen. Yhtiön palveluksessa ei ole muuta henkilöstöä, vaan sen toimintoja hoitaa kiinteistörahastotoimialan yleisen käytännön mukaisesti Hallinnointiyhtiö.

Yhtiön hallinnointi

Yhtiön hallinnointiyhtiö on Orava Rahastot Oyj (englanniksi Orava Funds plc) ("Hallinnointiyhtiö"). Hallinnointiyhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka Y-tunnus on 2267747-7. Hallinnointiyhtiö on perustettu vuonna 2009, ja sen kotipaikka on Helsinki. Hallinnointiyhtiön osoite on Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki, ja sen puhelinnumero on 010 420 3100.

Hallinnointiyhtiön palveluksessa työskenteli Esitteen päivämääränä neljä henkilöä. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta omistaa Hallinnointiyhtiöstä 69,8 prosenttia, hallituksen jäsen Veli Matti Salmenkylä 20 prosenttia, toimitusjohtaja Pekka Peiponen 10 prosenttia ja Hallinnointiyhtiön pääanalyytikko Mikael Postila 0,2 prosenttia. Hallintoyhtiön palveluksessa työskentelevillä henkilöillä on yhteenlaskettuna yli 20 vuoden kokemus kiinteistöalalta ja arvopaperimarkkinoilta. Hallinnointiyhtiöllä ei ole muita hallinnoitavia varoja kuin Yhtiön varat.

Hallinnointiyhtiön päätoimiala on asuinkiinteistörahastojen hallinnointi. Hallinnointiyhtiö on erikoistunut epäsuoraan kiinteistösijoittamiseen liittyviin sijoitustuotteisiin ja palveluihin. Hallinnointiyhtiö kehittää ja tarjoaa innovatiivisia kiinteistömarkkinoiden toimintaa tehostavia sijoitusinstrumentteja suomalaisille ja kansainvälisille sijoittajille. Lisäksi Hallinnointiyhtiön tavoitteena on tuoda kiinteistösijoittaminen kaikkien suomalaisten ulottuville uusilla tuotteilla ja palveluilla. Hallinnointiyhtiö seuraa ja analysoi kansainvälisten kiinteistömarkkinoiden kehitystä ja tuottaa tilauksesta raportteja ja markkinaselvityksiä. Yhtiön hallinnoinnin lisäksi Hallinnointiyhtiö on kehittänyt Suomen asuntomarkkinoiden kehitystä mittaavaa kaupallista ja ajantasaista asuntohintaindeksiä.

Hallinnointiyhtiön tarkoituksena on hakeutua AIFM-lain tarkoittamaksi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajaksi, ja se on hakenut heinäkuussa 2014 tähän tarvittavaa toimilupaa Finanssivalvonnalta.

Hallinnointipalkkio

Yhtiön ja Hallinnointiyhtiön hallinnointisopimuksen mukaisesti hallinnointipalkkio koostuu kiinteästä ja tulossidonnaisesta osasta. Kiinteä hallinnointipalkkio on 0,6 prosenttia vuodessa Yhtiön varojen käyvästä arvosta. Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona Yhtiö maksaa Hallinnointiyhtiölle 20 prosenttia Yhtiön vuotuisesta 6 prosenttia ylittävästä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna. Listautumisen jälkeen tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskemiseen on käytetty osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan Yhtiön osakkeen pörssikurssia. Yhtiön hallitus käsitteli kokouksessaan 8.5.2014 hallinnointisopimuksen muutosta tulossidonnaisen hallinnointipalkkion osalta. Päätettiin allekirjoittaa päivitetty hallinnointisopimus, jossa vuoden 2014 päättävänä kurssina ja sen jälkeen tulossidonnaisen palkkion laskennassa käytetään pörssikurssin sijaan osakekohtaista nettovarallisuutta. Päätettiin myös lisätä ehto, että muutos on voimassa vain, jos seuraava yhtiökokous hyväksyy vastaavan muutoksen kiinteistösijoitustoiminnan sääntöihin. Näin ollen kyseinen muutos ei ole tämän Esitteen päivämäärällä voimassa.

Hallinnointiyhtiölle on maksettu vuosina 2011–2013 kiinteää ja tulossidonnaista palkkiota seuraavasti: vuonna 2011 kiinteää palkkiota maksettiin noin 85 tuhatta euroa ja tulossidonnaista palkkiota 0 euroa. Vuonna 2012 vastaavat summat olivat noin 184 tuhatta euroa ja noin 128 tuhatta euroa.

Tulossidonnaisesta palkkiosta puolet maksettiin osakkeilla maaliskuun 2013 annissa. Vuonna 2013 vastaavat summat olivat 262 tuhatta euroa ja 0 euroa. Vuoden 2014 kiinteä palkkio oli yhteensä arviolta 614 tuhatta euroa ja tulossidonnaista palkkiota on jaksotettu kuluihin 30.9.2014 mennessä 1.616 tuhatta euroa. Tulossidonnainen palkkio määräytyy 31.12.2014, ja se maksetaan viimeistään maaliskuussa 2015.

Hallinnointiyhtiön toiminta

Hallinnointiyhtiö tarjoaa muun muassa Yhtiölle seuraavat palvelut ja käyttöoikeudet:

- (i) Yhtiön liikeidea ja sen kehittäminen;
- (ii) Yhtiön hallinnon ja toiminnan järjestäminen;
- (iii) Oikeus Hallinnointiyhtiön Orava-nimen, liiketunnuksen ja brändin käyttöön;
- (iv) Yhtiön sijoitusstrategian valmistelu mukaan lukien osallistuminen sijoitusesitysten ja sijoituksista luopumista koskevien esitysten ja päätösten tekemiseen Yhtiön kiinteistö-sijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti;
- (v) Yhtiön sijoitustoiminnan ja tukifunktioiden prosessien suunnittelu, ohjeistus ja järjestäminen;
- (vi) Hallinnointiyhtiön tarjoamien Yhtiön hallintoon liittyvien tietojärjestelmien, kuten taloushallinnon, henkilöstöhallinnon, salkunhoidon, arvonlaskennan, sopimushallinnan ja asiakkuuden hallinnan tietojärjestelmien käyttöoikeus.

Yhtiön hallitus tekee sijoitustoiminnan päätökset, mutta voi myös valtuuttaa Hallinnointiyhtiön tekemään sijoitustoimintaa koskevia päätöksiä tietyissä rajoissa.

Hallinnointiyhtiö voi, Yhtiön hallituksen erillisellä päätöksellä, toimia myös sijoitusomaisuuden välittäjänä ja periä palvelustaan luovuttajalta transaktiopalkkion, silloin kun Yhtiö ostaa tai ottaa vastaan apporttina huoneistoja.

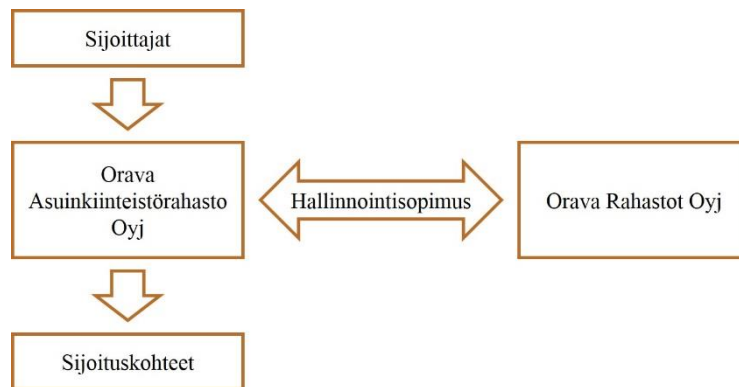
Hallinnointiyhtiö vastaa Yhtiön operatiivisen toiminnan henkilöstö- ja toimitilakuluista. Yhtiöllä on oikeus hankkia palvelut tai käyttöoikeudet kolmannelta taholta.

Yhtiö vastaa yksinomaisesti itse sijoitustoiminnasta aiheutuvasta riskistä sekä asuntoihin ja muuhun Yhtiön omaisuuteen liittyvistä riskeistä. Hallinnointiyhtiön vastuu on rajattu sen kuuden kuukauden aikana saamaa hallinnointipalkkiota vastaavaan summaan.

Hallinnointiyhtiön kanssa tehty hallinnointisopimus on toistaiseksi voimassaoleva molemminpuolisella 12 kuukauden irtisanomisajalla.

Hallinnointiyhtiön tarkoituksena on hakeutua AIFM-lain tarkoittamaksi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajaksi, ja se on hakenut heinäkuussa 2014 tähän tarvittavaa toimilupaa Finanssivalvonnalta. Hallinnointiyhtiön varojen säilytys on järjestettävä AIFM-direktiivin ja asetusten sekä AIFM-lain mukaisesti, ja varoille on nimettävä AIFM-lain mukainen säilytysyhteisö.

Yhtiön toimintamalli on seuraava:



Yhtiön omistamien huoneistojen osakkeiden säilytys

Yhtiön omistamien huoneistojen osakkeet säilytetään pääsääntöisesti rahoittajapankeissa lainojen vakuutena. Säilytysyhteisön tehtävänä on valvoa myös huoneistojen osakkeiden säilytystä.

Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi

Yhtiö on tehnyt sopimuksen Newsec Asset Management Oy:n kanssa asunotomangement-palveluista. Newsec Asset Management Oy:n tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöhallinto, strategiat ja johtaminen, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto, asunto-osakeyhtiöiden hallinto, Yhtiön tytäryhtiöiden ja emoyhtiön taloushallinto, ylläpitotoiminnan johtaminen, teknisen elinkaaren hallinta ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerausissa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka Yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön konserniyhtiöiden hallituksissa on myös mukana Newsec Asset Management Oy:n johtohenkilöitä. Newsec Asset Management Oy:n palkkiot 30.9.2014 mennessä ovat olleet 242,9 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat osin kiinteitä ja osin palvelukohtaisia.

Yhtiö on tehnyt kesäkuussa 2014 Ovenia Oy:n kanssa sopimuksen sijoituskiinteistöjen teknisestä ja hallinnollisesta isännöinnistä sekä vuokrauksesta ja siirtänyt osan kiinteistöistään ja huoneistoistaan sen manageerattavaksi. Ovenia Oy:n palkkiot 30.9.2014 mennessä olivat 0,0 euroa (jaksotettu 3.000 euroa).

Sijoituskohteiden arvostaminen

Yhtiö hankkii Sijoituskohteistaan arviokirjan ja kuntoarvion ennen kunkin Sijoituskohteen hankintaa.

Omaisuus arvostetaan käypään arvoon seuraavien periaatteiden mukaan: sijoitusomaisuus arvostetaan alkuperäiseen hankintamenuon, johon sisällytetään transaktiomenot. Itse valmistetun tai rakennetun sijoitusomaisuuden hankintamenu muodostuu valmistumisajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoituista vieraan pääoman menoista ja muista menoista. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvostamisessa käytetään käypää arvoa.

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Yhtiö on soveltanut IAS 40 Sijoituskiinteistöt -standardin mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio on kirjattu tulosaikavaihteisesti sille kaudelle, jonka aikana se on syntynyt. Käypä arvo on määritelty 1.1.2013 lähtien voimaan tulleen IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen -standardin mukaan. Muutoksella ei ole ollut vaikutusta Yhtiön tulokseen. Myös Kiinteistörahastolaki edellyttää käyvän arvon muutoksen kirjaamista tuotoksi tai kuluksi. Yhtiön realisoitessa Sijoituskohteita käypään arvoon syntyy usein kirjanpidollinen tappio johtuen myyntikustannuksista.

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

- Sijoituskohteen postinumeroalueen sisällä, Sijoituskohteesta neliökilometrin sisällä ja Sijoituskohteesta itsestään saatavat hintatiedot;
- tontin omistus/vuokraus;

- huoneiston pinta-ala;
- kiinteistön ikä;
- huoneiston kunto;
- huoneistokohtainen sauna; ja
- kiinteistötyyppi.

Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi Hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Asuntorahaston kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisena asiantuntijana ja auktorisoituna kiinteistöarvioitsijana toimivat Realia Management Oy, Newsec Valuation Oy sekä Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy ja Päijät-Hämeen OP-Kiinteistökeskus Oy. Realia Management Oy:n palkkiot 1.1.–30.9.2014 ovat olleet 50 tuhatta euroa ja Newsec Valuation Oy:n palkkiot 18 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat kiinteitä.

Realia Management Oy:n, Newsec Valuation Oy:n sekä Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy:n ja Päijät-Hämeen OP-Kiinteistökeskus Oy:n kanssa tehtyjen puitesopimusten mukaisesti mainitut palveluntarjoajat laativat Yhtiön jokaisesta Sijoituskohteesta erillisen, Sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arvioinnista vastaavat arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioijia (AKA), sekä yleisauktorisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden Sijoituskohteen sijainti ja luonne. Arvioinnissa hyödynnetään Realia Groupin asunnonvälitysbrändien (Huoneistokeskus, SKV Kiinteistönvälitys ja Huom!) valtakunnallista verkostoa ja asiantuntemusta.

Käyvän arvon määrittämistä Kiinteistörahastolain ja IFRS 13 ja 11 -standardien mukaisesti on käsitelty myös jäljempänä kohdassa ”Sääntely”.

Merkittävimmät muut tehdyt ja tulevat investoinnit

Sijoituskohteiden hankinnan lisäksi Yhtiön tavanomainen liiketoiminta ei vaadi merkittäviä investointeja.

Merkittävät sopimukset

Yhtiö ei ole tehnyt liiketoiminnan kannalta muita kuin Esitteessä jo mainittuja merkittäviä sopimuksia.

Oikeudenkäynnit ja hallintomenettelyt

Yhtiö ei ole ollut toimintansa aikana osapuolena yhdessäkään merkittävässä oikeudenkäynnissä, välimiesmenettelyssä tai viranomaismenettelyssä, eikä johdon tiedossa ole merkittävää oikeudenkäynnin, viranomais- tai välimiesmenettelyn uhkaa, joka voisi vaikuttaa merkittävästi Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen tai taloudelliseen asemaan.

ERÄITÄ TALOUDELLISIA TIETOJA

Seuraavissa taulukoissa esitetään eräitä tietoja 30.9.2014 ja 30.9.2013 päättyneiltä yhdeksän kuukauden jaksoilta sekä konsernitilinpäätöstietoja 31.12.2013 ja 31.12.2012 päättyneiltä tilikausilta. Yhtiön tilintarkastamattomat osavuositarkastukset 30.9.2014 ja 30.9.2013 päättyneiltä yhdeksän kuukauden jaksoilta sekä Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2013 ja 31.12.2012 päättyneiltä tilikausilta on laadittu Euroopan unionin hyväksymien kansainvälisten tilinpäätösstandardien ("IFRS") mukaisesti. Yhtiön tilinpäätös tilikaudelta 2014 julkistetaan arviolta 23.2.2015 alkavalla viikolla.

Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2013 ja 31.12.2012 päättyneiltä tilikausilta sekä tilintarkastamaton osavuositarkastus 30.9.2014 päättyneeltä yhdeksän kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla ja ne ovat saatavilla Yhtiön internetsivuilta osoitteesta www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio. Yhtiön tilinpäätöksen laskentaperiaatteita on kuvattu Yhtiön 31.12.2013 päättyneen tilikauden tilinpäätöksen liitetiedossa 3.

Konsernin laaja tuloslaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2013 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2012	1.1.-30.9.2014 (tilintarkastamaton)	1.1.-30.9.2013
Varsinaiset tuotot	3.153	1.914	4.529	2.151
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	6.529	1.266	8.243	2.582
Liikevaihto yhteensä	9.682	3.180	12.772	4.733
Hoitokulut	-1.452	-752	-1.766	-927
Vuokraustoiminnan kulut	-97	-47	-240	-77
Hallinnon kulut	-696	-356	-942	-460
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	2	-141	-1.627	1
Kulut yhteensä	-2.243	-1.296	-4.575	-1.463
Liikevoitto	7.439	1.884	8.197	3.271
Rahoituskulut (netto)	-639	-452	-1.201	-471
Voitto ennen veroja	6.801	1.432	6.996	2.801
Välittömät verot	-48	-11	-28	-35
Tilikauden voitto/tappio	6.753	1.421	6.969	2.766
Tilikauden voiton/tappion jakautuminen				
Emoyhtiön omistajille	6.753	1.421	6.969	2.766
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos				
Tulos/osake, euroa	3,19	1,14	1,55	1,97
Muut laajan tuloksen erät	183	-243	-281	150
Katsauskauden laaja voitto/tappio	6.936	1.178	6.688	2.916
Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen				
Emoyhtiön omistajille	6.936	1.178	6.688	2.916

Konsernitase

1.000 euroa	31.12.2013 (tilintarkastettu)	31.12.2012	30.9.2014 (tilintarkastamaton)
VARAT			
<u>Pitkäaikaiset varat</u>			
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	79.190	31.992	121.581
<u>Lyhytaikaiset varat</u>			
Myynti- ja muut saamiset	203	131	621
Rahavarat	<u>9.134</u>	<u>300</u>	<u>1.614</u>
	9.336	432	2.235
VARAT YHTEENSÄ	88.526	32.424	123.816
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	43.144	13.666	46.333
Osakeanti	0	0	3.450
Rahastot	-224	-126	339
Kertyneet voittovarot	106	46	3.097
<u>Tilikauden voitto</u>	<u>6.753</u>	<u>1.421</u>	<u>6.969</u>
Oma pääoma yhteensä	49.780	15.007	60.188
Velat			
Pitkäaikaiset velat	35.797	15.731	56.784
Lyhytaikaiset velat			
Korolliset velat, lainat	1.730	524	1.956
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	995	756	4.385
<u>Korkosuojauksen käypä arvo</u>	<u>224</u>	<u>407</u>	<u>505</u>
Velat yhteensä	38.746	17.418	63.629
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ	88.526	32.424	123.816

Konsernin rahavirtalaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2013 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2012	1.1.-30.9.2014 (tilintarkastamaton)	1.1.-30.9.2013
Liiketoiminnan rahavirrat				
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	811	660	1.243	427
Maksetut korot netto	-656	-538	-1.186	-491
Maksetut verot	-11	0	-6	0
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	3.172	1.663	1.628	2.332
Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat	3.316	1.785	1.678	2.267
Investointien rahavirrat				
Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-18.883	-4.404	-14.547	-2.627
Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-2 564	-833	-1.184	0
Investoinnit aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin	-178	-19	-370	-107
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-187	-120	-0	-172
Investointeihin käytetyt nettorahavirrat	-21.812	-5.376	-16.101	-2.906
Rahoituksen rahavirrat				
Osakeannista saadut maksut	27.645	21	2.668	1.883
Lainojen nostot	7.111	4.280	6.130	4.548
Vaihtovelkakirjan	0	0	2.000	0

liikkeeseenlaskusta saadut maksut				
Lainojen takaisinmaksut	-6.081	-413	-498	-4.694
Maksetut osingot	-1.347	-398	-3.399	-1.010
Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat	27.329	3.489	-7.521	726
Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys (+)	8.834	-103	-7.521	87
Rahavarat tilikauden alussa	300	403	9.134	300
Rahavarat katsauskauden lopussa	9.134	300	1.614	387

Konsernin tunnusluvut

	31.12.2013 (tilintarkastettu)	31.12.2012	30.9.2014 (tilintarkastamaton)	30.9.2013
Liikevaihto, 1 000 €	9.682	3.180	12.772	4.733
Liikevoitto, 1 000 €	7.439	1.884	8.279	3.271
Tilikauden tulos, 1 00 €	6.753	1.421	6.969	2.766
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	6.936	1.178	6.688	2.916
Tulos/osake, €	3,19	1,14	1,55	1,97
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	33,4	10,2	17,1	17,9
Omavaraisuusaste, %	56,3	46,3	48,7	56,3
Velkaantumisaste, %, Loan to Value	42,2	51,3	47,1	51,7
Nettovelkaantumisaste	56,6	113,3	94,2	*
Nettovarallisuus/osake, € NAV	11,54	10,98	12,50	10,40
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	93,8	96,7	88,2	95,0
Toiminnallinen käyttöaste, %, (m2)	92,5	96,5	88,8	93,9
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,3	3,0	2,3	2,2
Bruttovuokratuotto-% käyvälle vuokralle	8,0	8,0	6,7	8,1
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	4,5	4,8	4,1	4,7

* 1.1.-30.9.2014 laaditussa osavuositarkastuksessa ei esitetty nettovelkaantumisaste-tunnuslukua.

Tunnuslukujen laskentakaavat

Tulos / osake, €	=	$\frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva katsauskauden tulos}}{\text{Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo}}$
Oman pääoman tuotto, % (ROE)	=	$\frac{\text{Tilikauden voitto / tappio} \times 100}{\text{Oma pääoma (keskim. tilikauden aikana)}}$
Omavaraisuusaste, %	=	$\frac{\text{Oma pääoma} \times 100}{\text{Taseen loppusumma - saadut ennakot}}$
Velkaantumisaste, % Loan to Value	=	$\frac{\text{Konsernin osuus korollisten velkojen ulkona olevasta pääomasta}}{\text{Asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velaton arvo}}$
Nettovelkaantumisaste, %	=	$\frac{\text{Korolliset velat - likvidit varat} \times 100}{\text{Oma pääoma}}$
Osakekohtainen nettovarallisuus	=	$\frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma}}{\text{Osakkeiden lukumäärä katsauskauden lopussa}}$
Taloudellinen käyttöaste, % (€)	=	$\frac{\text{Katsauskauden bruttovuokrat} / \text{kk:ien lukumäärä}}{\text{Pot. bruttovuokrat katsauskaudella} / \text{kk:ien lukumäärä}}$
Toiminnall. käyttöaste, %	=	$\frac{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m2} / \text{kk:ien lkm}}{\text{Pot. vuokrattu m2} / \text{kk:ien lkm}}$

(m2) Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m2 / kk:ien lkm

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

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

Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

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

Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

Bruttovuokratuotot = kirjanpidon suoriteperusteinen tuotto, joka ei sisällä käyttökorvauksia eikä realisoitumatonta arvonnousua.

Kulut = kaikki kiinteistöstä aiheutuneet käyttö- ja ylläpitomenot, jotka on kulukirjattu. Kuluista on vähennetty käyttökorvaukset.

Pääomamenot ja -tulot = ostoista ja myynneistä sekä kiinteistön kehittämisestä aiheutuneet tulot ja menot. Myös se osa menoista, jota ei ole kirjattu kuluksi

YHTIÖN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA TULEVAISUUDENNÄKYMÄT

Seuraavassa tarkastelussa esitetään tulevaisuutta koskevia lausumia, joihin liittyy riskejä ja epävarmuustekijöitä. Sijoittajien on syytä perehtyä myös tämän Esitteen kohdissa ”Riskitekijät” ja ”Muita tietoja – Tulevaisuutta koskevat lausumat” esitettyihin tärkeisiin tekijöihin, joiden takia toteutuneet tulokset voivat poiketa olennaisesti kuvatuista tai esitetyistä tulevaisuutta koskevista lausumista pääteltävistä tuloksista.

Viimeaikainen kehitys

Osavuositarkastuskausi 1.1.-30.9.2014 ja sen jälkeiset tapahtumat

Yleistä

Yhtiökokouksessa 18.3.2014 päätettiin vahvistaa tilinpäätös ja voitonjakokelpoisten varojen käyttämisestä seuraavasti:

Päätettiin maksaa vuoden 2013 voitonjako kahden eri osinko-oikeuden mukaan. Osinko-oikeus on päätetty suunnattujen osakeantien ehdoissa sen mukaan, kuinka pitkän ajan tilikaudesta pääomasijoitus on ollut yhtiön käytettävissä tuottamassa yhtiölle voittoa.

Osinkoa päätettiin jakaa yhteensä enintään 4.824.928,92 euroa. Hallitus valtuutettiin päättämään osingon määrästä vuosineljänneksittäin. Osingonmaksun päivämäärät ovat 31.3.2014, 30.6.2014, 30.9.2014 ja 30.12.2014.

Yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei ole tilikauden päättymisen jälkeen tapahtunut olennaisia muutoksia eikä myöskään OYL 13:2 §:ssä tarkoitettu maksukykyisyydestä ole rajoittanut voitonjakoa 31.3.2014.

Yhtiökokous hyväksyi hallituksen toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen vuodelta 2013.

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

Vuoden 2014 ensimmäisellä vuosineljänneksellä ostettiin kohde Vantaalta, 20 huoneistoa Tampereelta sekä tehtiin sopimus Helsingin Laajasalossa sijaitsevan kohteen hankkimisesta. Maaliskuussa 2014 sovittu Asunto Oy Helsingin Koirasaarentie 1:n koko osakekannan kauppa toteutettiin suunnitelman mukaan 30.4.2014 Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman kanssa. Kohteessa on 24 asuntoa. Vuoden 2014 toisella ja kolmannella vuosineljänneksellä ostettiin lisäksi tässä Esitteessä kuvatut Sijoituskohteet. Kolmannella vuosineljänneksellä yhtiö hankki 30.9.2014 tehdyllä sitovalla sopimuksella 59 huoneistoa Skanskalta 13,5 miljoonan euron velattomalla hinnalla. Sopimuksen mukaisesti tehty kauppa maksettiin 29.10.2014. Hankitut huoneistot olivat uusia ja sijaitsevat Espoossa (4), Kirkkonummella (14), Järvenpäässä (8), Tampereella (3), Lempäälässä (17) ja Raisiossa (13). Huoneistot hankittiin vuokraamattomina.

Yhtiö hankki 31.3.2014 toteutetuilla kaupoilla ja tehdyllä sopimuksella yhteensä 118 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli 12,7 miljoonaa euroa. SATO-konserniin kuuluvalla Vatrohousing Oy:ltä ostettiin 74 huoneiston asuinkiinteistö Vantaan Maaunintie 14:stä. Lujatalo Oy:ltä hankittiin 20 asuntoa kesäkuussa 2014 valmistuvasta Asunto Oy Tampereen Ruudista. Lisäksi Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman kanssa tehtiin sitova sopimus Asunto Oy Helsingin Koirasaarentie 1:n osakekannan kaupasta. Sopimuksen mukainen kauppa toteutettiin 30.4.2014. Kohteessa on 24 asuntoa.

Yhtiö hankki A. Ahlström Kiinteistöt Oy:ltä ja sen tytäryhtiöltä 25.6.2014 toteutetuilla kaupoilla yhteensä 131 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli 4,1 milj. euroa. Kauppaan sisältyi 1,34 miljoonan euron apporttiluovutus, joka maksettiin Yhtiön liikkeeseen laskemilla 104.415 uudella osakkeella sekä 206.708 uuden osakkeen merkinnällä myyjälle suunnatussa annissa. Uusien osakkeiden merkintähinta 12,82 euroa/osake oli Yhtiön osakkeen kaupan toteutuspäivää 25.6.2014 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihoilla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä korjattuna yhtiökokouksen päättämällä mutta maksamattomilla osingoilla (0,56 euroa/osake). Yhtiö teki 26.6.2014 sitovan sopimuksen yhteensä 26 huoneiston hankkimisesta Pohjola Rakennus Oy Sisä-Suomelta

velattomaan kauppahintaan 4,4 miljoonaa euroa. Kauppa toteutettiin sopimuksen mukaisesti 28.7.2014. Hankitut huoneistot sijaitsevat kolmessa asunto-osakeyhtiössä, Tampereen Vuoreksen Emiliassa (14), Jyväskylän Ahjottaessa (8) ja Jyväskylän Kyläseppässä (4).

Yhtiö teki yhden miljoonan euron vaihtovelkakirjalainasopimuksen erikoissijoitusrahasto UB View:n kanssa 26.6.2014. Vaihtovelkakirjalaina on tarkoitettu ensisijaisesti kohdehankintojenrahoittamiseen ja toissijaisesti Yhtiön yleisiin käyttöpääomatarkoituksiin. Sopimuksen mukaisesti molemmilla osapuolilla on oikeus vaihtaa vaihtovelkakirjalainan pääoma Yhtiön uusiin osakkeisiin. Osakkeiden merkintähinta on Yhtiön uuden osakkeen merkintäilmoituksen esittämissä päivän vaihdolla painotettu osakekurssien keskiarvo NASDAQ OMX Helsingin pörssikaupankäynnissä.

Yhtiö toteutti kesäkuun lopussa yhteensä 418.923 osakkeen suunnatut annit, teki listalleottoesitteen sekä haki osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin päällyställe (kaupankäyntitunnus OREITN0114). Kaupankäynti uusilla osakkeilla alkoi 30.6.2014. Suunnatuissa annissa merkintähintaan 12,82 euroa/osake osakkeita merkitsivät A. Ahlström Kiinteistöt Oy 311.123 osaketta ja Nordea Pankki Suomi Oyj 7.800 osaketta. Tämän lisäksi Yhtiö suuntasi itselleen maksuttoman osakeannin 100.000 osaketta. Kesäkuussa 2014 sovittu 26 huoneiston kauppa Pohjola Rakennus Oy:n kanssa toteutettiin suunnitelman mukaan 27.8.2014. Ostetut huoneistot sijaitsevat kolmessa uudiskohteessa: As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia (14 huoneistoa), As Oy Jyväskylän Ahjotar (8 huoneistoa) sekä As Oy Jyväskylän Kyläseppä (4 huoneistoa). Huoneistot olivat kaupantekohetkellä vuokraamattomia. Uusien osakkeiden (kaupankäyntitunnus: OREITN0114) markkinatakauksesta tehtiin sopimus Nordea Pankki Suomi Oyj:n kanssa ja sopimuksen mukainen markkinatakaaus alkoi 7.7.2014. Sopimuksen mukaan Nordea antaa Orava Asuntorahaston uudelle osakkeelle ostoja myyntitarjouksen siten, että suurin sallittu osto- ja myyntitarjouksen välinen erotus on 4 prosenttia laskettuna ostotarjouksesta. Tarjoukset sisältävät vähintään osakemäärän, jonka arvo vastaa 4.000 euroa.

Yhtiö teki kesällä 2014 sopimuksen toisen kiinteistömanagerin kanssa. Ovenia Oy:n kanssa tehty sopimus kattaa sijoituskiinteistöjen teknisen ja hallinnollisen isännöinnin sekä vuokrauksen. Sijoituskiinteistöjen managerointi kiinteistömanagerien välillä on jaettu kohteittain.

Orava Asuntorahasto allekirjoitti 6.8.2014 Erikoissijoitusrahasto UB View:n kanssa aikaisemman (26.6.2014) lainan ehtojen mukaisen toisen yhden miljoonan euron vaihtovelkakirjalainan. Orava Asuntorahasto itselleen maksuttomassa annissa 7.8.2014 suuntaamat 80.000 uutta osaketta merkittiin kaupparekisteriin 15.8.2014. Annin jälkeen Yhtiön osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 4.813.317 osaketta.

Orava Asuntorahasto allekirjoitti 29.9.2014 Erikoissijoitusrahasto UB View:n kanssa aikaisemman (26.6.2014) lainan ehtojen mukaisen yhden miljoonan euron vaihtovelkakirjalainan. Yhtiö hankki 30.9.2014 tehdyllä sitovalla sopimuksella 58 huoneistoa Skanskalta 13,5 miljoonan euron velattomalla hinnalla. Hankitut huoneistot ovat uusia ja sijaitsevat Espoossa, Kirkkonummella, Järvenpäässä, Tampereella, Lempäälässä ja Raisiossa. Huoneistot hankittiin vuokraamattomina.

Yhtiö hankki 30.9.2014 tehdyllä kaupalla 54 huoneistoa Kotkasta yhteensä 1,45 milj. euron velattomalla kauppahinnalla A. Ahlström Kiinteistöt Oy:ltä. Kauppa rahoitettiin A. Ahlström Kiinteistöt Oy:lle suunnatulla annilla, jossa A. Ahlström Kiinteistöt Oy merkitsi 114 806 Yhtiön liikkeeseen laskemaa uutta osaketta. Uusien osakkeiden merkintähinta oli 12,63 euroa, joka perustuu merkintäajan alkua edeltävien viiden päivän pörssikaupankäynnin painotettuun keskihintaan. Tämän lisäksi Yhtiö suuntasi itselleen maksuttoman osakeannin 80.000 osaketta. Uudet osakkeet eivät oikeuta vuonna 2014 maksettaviin osinkoihin.

Orava Asuntorahaston A. Ahlström Kiinteistöt Oy:lle 30.9.2014 kiinteistöihankinnan yhteydessä suuntaamat 114.806 uutta osaketta sekä itselleen maksuttomassa annissa suuntaamat 80.000 uutta osaketta merkittiin kaupparekisteriin 8.10.2014. Antien jälkeen Yhtiön osakkeiden lukumäärä on yhteensä 5.008.123 osaketta. NASDAQ OMX Helsinki Oy ("Helsingin Pörssi") hyväksyi Orava Asuntorahaston antiosakkeita koskevan listalleottohakemuksen. Osakkeet tulivat kaupankäynnin kohteeksi 10.10.2014. Osakkeiden kaupankäyntitunnus Helsingin Pörssin pörssilistalla on OREITN0114.

Yhtiön kesä- ja elokuussa tekemien vaihtovelkakirjalainasopimusten mukaisesti Yhtiön luovuttamat osakkeet merkittiin 8.10.2014 Yhtiön oman pääoman eriin. Osakepääoman korotus oli 1,6 miljoonaa euroa minkä lisäksi sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoa korotettiin 0,4 miljoonaa euroa. Korotusten jälkeen Yhtiön osakepääoma oli 49.057.130,00 euroa. Osakkeiden lukumäärän rekisteröinnin

jälkeen laskennallinen osakekohtainen nettovarallisuus oli 12,27 euroa syyskuun lopun luvuilla laskettuna.

Syyskuussa 2014 sovittu kauppa Skanska Rakennus Oy:n kanssa maksettiin suunnitelman mukaan 29.10.2014 sisältäen 59 huoneistoa. Ostetut huoneistot sijaitsevat kuudessa uudiskohteessa: As Oy Espoon Albert (4 huoneistoa), As Oy Kirkkonummen Tammi (14), As Oy Järvenpään Saundi (8), As Oy Härmälänrannan Nalle (3), As Oy Lempäälän Tikanhovi (17) ja As Oy Raision Valonsäde (13). Huoneistot olivat kaupantekohetkellä vuokraamattomia.

Yhtiö teki 28.11.2014 sitovan sopimuksen Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallion hankkimisesta. Kohteessa on 84 huoneistoa. Kauppahinta 2,7 miljoonaa euroa maksetaan kokonaisuudessaan Yhtiön Osuusasunnot Oy:lle suunnatussa osakeannissa liikkeeseen laskettavilla uusilla osakkeilla. Osakkeiden merkintähinta on sopimuksen tekopäivää edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta Helsingin Pörssin pörssikaupankäynnissä.

Yhtiö teki 31.12.2014 sitovan sopimuksen Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16–18:n sekä Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 29:n hankkimisesta. Kohteissa on yhteensä 80 huoneistoa. Kauppahinta 4 miljoonaa euroa maksetaan Yhtiön Royal House Oy:lle suunnatussa osakeannissa liikkeeseen laskettavilla uusilla osakkeilla. Osakkeiden merkintähinta on sopimuksen tekopäivää edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta Helsingin Pörssin pörssikaupankäynnissä.

Tämän Esitteen päivämääränä Yhtiö tutkii mahdollisuuksia yhteensä arviolta 40 miljoonan euron rahoitusjärjestelyn toteuttamiseen. Järjestely koostuisi arviolta 15 miljoonan euron suuruudesta rahoituslimiitistä, jolla rahoitettaisiin uusien kohteiden hankintaa, ja arviolta 25 miljoonan euron suuruudesta vakuudellisesta joukkovelkakirjalainasta, joka suunnattaisiin pääasiassa kotimaisille institutionaalisille sijoittajille ja jolla olisi tarkoitus uudelleenrahoittaa Yhtiön olemassa olevia lainoja ja edistää Yhtiön liiketoiminnan laajentumista.

Yhtiön tekemien vaihtovelkakirjalainojen ehtojen mukaisesti Yhtiö luovutti tilikauden 2014 aikana omia osakkeita vaihtovelkakirjalainan konversioissa yhteensä 418.496 kappaletta.

Yhtiö teki 21.1.2015 sopimuksen Webstor Oy:n kanssa 500.000 euron vaihtovelkakirjalainasta. Tämän Esitteen päivämääränä ei ole vielä konvertoitu yhtään kyseiseen sopimukseen liittyviä osakkeita.

Vuonna 2014 toteutetut hankinnat

Ajankohta	Kohde	Velaton kauppahinta (milj. euroa)	Velka (milj. euroa)	Asuntoja (kpl)
31.3.2014	2 kohdetta (Helsinki, Vantaa) sekä huoneistoja yhdestä kohteesta (Tampere)	12,7	1,7	118
25.6.2014	4 kohdetta (Kotka, Riihimäki, Savonlinna, Varkaus)	4,1	-	131
26.6.2014	Huoneistoja 3 kohteesta (Jyväskylä ja Tampere)	4,4	3,4	26
30.9.2014	Huoneistoja 6 kohteesta (Espoo, Kirkkonummi, Järvenpää, Tampere, Lempäälä, Raisio)	13,5	10,9	59
30.9.2014	Kohde Kotkasta	1,5	-	54
28.11.2014	Kohde Kirkkonummelta	2,7	3,5	84
31.12.2014	2 kohdetta (Rovaniemi)	4,0	-	80
Yhteensä		42,9	19,5	552

Vuoden 2014 aikana myytiin 29 huoneistoa 16 kohteesta, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli noin 2,9 miljoonaa euroa. Lisäksi yhtiö myi kaksi tonttia, joiden yhteenlaskettu kauppahinta oli noin 2,75 miljoonaa euroa ja velkaosuus 0,0 euroa. Tonteilla sijaitsevat asunto-osakeyhtiöt tekivät vuokrasopimukset uuden omistajan kanssa. Yhteensä myynnit sijoitussalkusta olivat noin 5,65 miljoonaa euroa. Vuonna 2014 on hankittu kohteita käteiskaupoilla yhteensä 14,6 miljoonan euron edestä sekä apporttihankintoina yhteensä 8,8 miljoonalla eurolla. Kohteiden velkaosuudet ovat olleet käteiskauppojen osalta 16,0 miljoonaa euroa ja apporttihankintojen osalta 3,5 miljoonaa euroa.

Tulos

Konsernin liikevaihto tammi-syyskuussa oli yhteensä 12,8 miljoonaa euroa (2013: 4,7 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui varsinaisiin tuottoihin 4,5 miljoonaa euroa (2013: 2,2 miljoonaa euroa) sekä voittoihin 8,2 miljoonaa euroa (2013: 2,6 miljoonaa euroa). Varsinaiset tuotot sisältävät vuokratuotot, käyttökorvaukset ja muut tuotot. Voitot muodostuvat huoneistojen käyvän arvon muutoksesta 8,4 miljoonaa euroa (2013: 2,7 miljoonaa euroa) sekä sijoituskiinteistöjen myyntivoitoista tai myyntitappioista vähennettynä myytyjen huoneistojen välityspalkkioilla -0,2 miljoonaa euroa (2013: -0,2 miljoonaa euroa).

Liikevoitto oli 8,2 miljoonaa euroa (2013: 3,3 miljoonaa euroa).

Katsauskauden voitto oli 7,0 miljoonaa euroa (2013: 2,8 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat -281 tuhatta euroa (2013: 150 tuhatta euroa) ja katsauskauden laaja voitto 6,7 miljoonaa euroa (2013: 2,9 miljoonaa euroa).

Kulut

Liiketoiminnan kulut olivat yhteensä 4,6 miljoonaa euroa (2013: 1,5 miljoonaa euroa), josta sijoituskohteiden hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 1,8 miljoonaa euroa (2013: 0,9 miljoonaa euroa) sekä jaksotettu tulossidonnainen hallinnointipalkkio 1,6 miljoonaa euroa (2013: 0,0 miljoonaa euroa). Rahoitustuotot ja -kulut olivat -1,2 miljoonaa euroa (2013: -471 tuhatta euroa) ja katsauskauden verot olivat 28 tuhatta euroa (2013: 35 tuhatta euroa).

Kulujen kasvu on seurausta sijoitussalkun kasvusta.

Tase ja rahoitus

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.-30.9.2014 välisenä aikana yhteensä 1,2 miljoonaa euroa (2013: 471 tuhatta euroa) ja konsernin rahalaitoslainojen lyhennykset olivat yhteensä 498 tuhatta euroa (2013: 4,7 miljoonaa euroa). Emoyhtiön rahalaitoslainat on kokonaisuudessaan korkosuojattu Danske Bankin kanssa tehdyillä koronvaihtosopimuksilla.

Yhtiön korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 30.9.2014 yhteensä 56,4 miljoonaa euroa (2013: 35,6 miljoonaa euroa). Yhtiön velkaantumisaste oli 47,1 %.

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy näiden lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 404 tuhatta euroa (31.12.2013: 205 tuhatta euroa). Sijoituskohteiden käypä arvo oli 30.9.2014 121,6 miljoonaa euroa (31.12.2013: 79,2 miljoonaa euroa). Taseen loppusumma oli 123,8 miljoonaa euroa (31.12.2013: 88,5 miljoonaa euroa).

Omavaraisuusaste 30.9.2014 oli 48,7 % (31.12.2013: 56,2 %).

Osavuositarkastuksen 30.9.2014 mukainen Yhtiön osakekohtainen nettovarallisuus oli 12,50 euroa (31.12.2013: 11,54 euroa). Osakkeiden lukumäärän rekisteröinnin jälkeen 8.10.2014 laskennallinen osakekohtainen nettovarallisuus oli 12,27 euroa syyskuun lopun luvuilla laskettuna.

Rahoituksen lähteet ja maksuvalmius

Yhtiössä pyritään jatkuvasti arvioimaan ja seuraamaan liiketoiminnan vaatiman rahoituksen määrää, jotta konsernilla olisi tarpeeksi likvidejä varoja toiminnan rahoittamiseksi. Rahoituksen saatavuuden riskiä on alennettu säännöllisillä neuvotteluilla useiden rahoittajien kanssa. Yhtiö arvioi pystyvänsä uudistaman erääntyvät lainat tulevina vuosina. Emoyhtiön pankkilainojen keskimääräinen laina-aika 30.9.2014 oli 3,4 vuotta (31.12.2013: 3,7 vuotta).

Yhtiö käyttää hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, jotka on suojattu koronvaihtosopimuksilla. Lainojen suojausaste 30.9.2014 oli 100 % (31.12.2013: 100 %).

Edellisellä tilikaudella toteutettu yleisölle suunnattu osakeanti onnistui hyvin. Yhtiö on lisäksi tehnyt vuoden 2014 aikana seitsemän vaihtovelkakirjalainasopimusta, joilla on kerätty viisi miljoonaa euroa. Vaihtovelkakirjalainasopimuksista viisi on 31.12.2014 mennessä konvertoitu kokonaan osakkeiksi, ja osa

kahdesta sopimuksesta on ollut lainana 31.12.2014. Kyseiset sopimukset on konvertoitu 20.1.2015. Yhtiö teki 21.1.2015 sopimuksen Webstor Oy:n kanssa 500.000 euron vaihtovelkakirjalainasta. Tämän Esitteen päivämääränä ei ole vielä konvertoitu yhtään kyseiseen sopimukseen liittyviä osakkeita.

Tämän Esitteen päivämäärään mennessä vuosina 2014 ja 2015 tehdyt vaihtovelkakirjalainasopimukset on esitetty seuraavassa taulukossa:

Päivämäärä	Vaihtovelkakirjalainan määrä (euroa)	Lainantaja
26.6.2014	1.000.000	Erikoissijoitusrahasto UB View
6.8.2014	1.000.000	Erikoissijoitusrahasto UB View
29.9.2014	1.000.000	Erikoissijoitusrahasto UB View
20.11.2014	500.000	Webstor Oy
10.12.2014	500.000	Webstor Oy
12.12.2014	500.000	Webstor Oy
18.12.2014	500.000	Webstor Oy
2.1.2015	500.000	Webstor Oy
21.1.2015	500.000	Webstor Oy

Mahdollisesti konvertoitava osakemäärä riippuu Yhtiön osakekurssista konvertointipäivänä. Toimenpiteet ovat oleellisesti pienentäneet maksuvalmiusriskiä. Vaihtovelkakirjalainasopimuksia on suunniteltu tehtävän myös vuonna 2015.

Vaihtovelkakirjalainojen ehdot ovat tavanomaiset. Edelleen lainana olevien vaihtovelkakirjalainasopimusten laina-aika on kuusi kuukautta ja sekä lainantajalla että Yhtiöllä on oikeus konvertoida laina Yhtiön osakkeiksi. Osakkeiden merkintähinta on Yhtiön osakkeen merkintäilmoituksen esittämispäivän ja sitä edeltävän kaupankäyntipäivän vaihdoilla painotettujen osakekurssien keskiarvo Helsingin Pörssin pörssikaupankäynnissä. Merkintähinta maksetaan kuittaamalla vaihtovelkakirjalainan pääomaan perustuvat saatavat merkintähintaa vastaan. Osakkeiden merkintähinnan määrittämisessä hintaan ei lueta pörssissä tehdyistä blokkikaupoista saatuja hintoja.

Säännöllisten vuokratuottojen ja käyttökorvausten ennustetaan kattavan hoitokulut, vuokraustoiminnan kulut, hallinnon kulut, liiketoiminnan muut kulut ja rahoituskulut. Yhtiön suunnitelmien mukaisesti jatketaan yksittäisten huoneistojen myyntiä ja lyhennetään suunnitelman mukaisia korollisia lyhytaikaisia velkoja.

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

	Alle 1 vuotta	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta
Korolliset lainat, 1000 euroa 30.9.2014	1.956	25.982	30.432

Tämän Esitteen päivämääränä Yhtiö tutkii mahdollisuuksia yhteensä arviolta 40 miljoonan euron rahoitusjärjestelyn toteuttamiseen. Järjestely koostuisi arviolta 15 miljoonan euron suurisesta rahoituslimiitistä, jolla rahoitettaisiin uusien kohteiden hankintaa, ja arviolta 25 miljoonan euron suurisesta vakuudellisesta joukkovelkakirjalainasta, joka suunnattaisiin pääasiassa kotimaisille institutionaalisille sijoittajille ja jolla olisi tarkoitus uudelleenrahoittaa Yhtiön olemassa olevia lainoja ja edistää Yhtiön liiketoiminnan laajentumista.

Kassavirta

Joulukuun 2014 vuokrasopimusten yhteenlaskettu kassavirta oli 634 tuhatta euroa (2013: 303 tuhatta euroa). Rahavarat 30.9.2014 olivat 1,6 miljoonaa euroa (31.12.2013: 9,1 miljoonaa euroa).

Asuinhuoneistot ja vuokraustoiminta

Vuokraustoiminnan käyttöasteet olivat vuoden 2014 kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen aikana edellisvuotta alhaisemmalla tasolla. Tähän ovat ensisijassa vaikuttaneet vuoden 2013 lopussa ja sen jälkeen tehdyt hankinnat, joissa vuokraamattomina hankittujen huoneistojen osuus on ollut aiempaa suurempi. Lisäksi pitkittynyt heikko yleinen taloustilanne on osaltaan jonkin verran vaikeuttanut vuokrausta. Taloudellinen vuokrausaste 30.9.2014 oli 89,7 %.

Yhtiöllä oli 30.9.2014 yhteensä 1.081 asuinhuoneistoa (2013: 660 kpl). Vuokrasopimuksia oli katsauskauden päättyessä 963 kappaletta ja myytävänä oli 43 huoneistoa (2013: 32). Luvut eivät sisällä lokakuussa 2014 vuokrattavaksi tulleita 59 uutta asuinhuoneistoa.

	1.1.-30.9.2014	1.1.-30.9.2013
Vuokrasalkun bruttovuokratuotto, %	6,7	8,1
Vuokrasalkun nettovuokratuotto, %	4,1	4,7
Taloudellinen käyttöaste, %	88,2	95,0
Toiminnallinen käyttöaste, %	88,8	93,9
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,2	2,2

Päättyneitä sopimuksia oli yhteensä 172 kappaletta (2013: 83).

Vuokrasaamiset 30.9.2014 olivat yhteensä 128 tuhatta, joista perinnässä oli 87 tuhatta euroa (31.12.2013: 71 tuhatta euroa). Alle 2 kuukautta vanhat perinnässä olevat saamiset olivat 50 tuhatta euroa ja yli 2 kuukautta vanhat 37 tuhatta euroa.

Tulevaisuudennäkymät

Yhtiö on antanut 23.1.2014 seuraavan päivitetyn tulosarvion:

Orava Asuntorahasto arvioi 6.11.2014 julkistamassaan kolmannen vuosineljänneksen osavuositarkastuksessaan osavuositarkastuksessa 6.11.2014, että neljännen vuosineljänneksen tuloksen odotetaan jäävän kolmannen vuosineljänneksen tulosta heikommaksi. Kolmannen vuosineljänneksen laaja voitto oli 1,9 miljoonaa euroa.

Yhtiön tarkennettu arvio neljännen vuosineljänneksen tuloksesta on 1,7–2,3 miljoonaa euroa. Muutos aiempaan arvioon johtuu ennen kaikkea aiemmin ennakoitua suuremmasta hankintojen tulosvaikutuksesta ja pienemmästä tulossidonnaisesta hallinnointipalkkiosta. Vuokratuotossa, koko vuosineljänneksen omistettujen asuntojen arvonmuutoksessa ja hoito- ja korjauskuluissa ei arvioida olleen merkittävää poikkeamaa aiempaan ohjeistukseen nähden.

Tässä esitetyt arviot perustuvat Yhtiön tämänhetkiseen näkemykseen. Yllä esitetyt tiedot sisältävät tulevaisuutta koskevia lausumia. Edellä kohdassa "Tulevaisuudennäkymät" on esitetty tyyppisiä tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa heikentävästi Yhtiön tuloskehitykseen ja kannattavuuteen. On kuitenkin syytä huomioida, että luettelo ei ole tyhjentävä ja on olemassa muitakin tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa negatiivisesti Yhtiön tuloksetekokykyyn ja kannattavuuteen.

Yhtiö ei pysty vaikuttamaan toimialaan liittyvään sääntelyyn, mahdollisiin alaa koskeviin veronluonteisiin maksuihin sekä yleiseen osake- ja korkomarkkinoiden kehitykseen, joilla on vaikutusta Yhtiön toimintaan sekä tuloksetekokykyyn ja kannattavuuteen.

Tässä esitetyt arviot perustuvat Yhtiön Esitteen julkaisuhetken näkemykseen Yhtiön ja sen olemassa olevien liiketoiminta-alueiden kehityksestä. Yllä esitetyt tiedot sisältävät tulevaisuutta koskevia lausumia. Nämä lausumat eivät ole tae Yhtiön liiketoiminnan, tuloksen ja/tai taloudellisen aseman kehityksestä tulevaisuudessa. Yhtiön liiketoiminta, tulos ja taloudellinen asema voivat olennaisesti poiketa näissä tulevaisuutta koskevissa lausumissa nimenomaisesti tai epäsuorasti esitetyistä tiedoista, muun muassa Esitteessä kohdassa "Riskitekijät" kuvattujen syiden vuoksi. Sijoittajaa kehoitetaan suhtautumaan varauksella edellä mainittuihin lausumiin ja huomioimaan myös markkinatilanteeseen liittyvät epävarmuustekijät.

Investoinnit

Yhtiö ei ole tehnyt tässä Esitteessä mainitsemattomia merkittäviä investointeja 30.9.2014 päättyneen osavuositarkastuksen jälkeen tämän Esitteen päivämäärään mennessä. Yhtiöllä ei ole tällä hetkellä käynnissä tässä Esitteessä mainitsemattomia merkittäviä investointihankkeita, eikä Yhtiön johto ole tehnyt päätöksiä tällaisista tulevista investoinneista.

Käyttöpääomaa koskeva lausunto

Yhtiön hallituksen käsityksen mukaan Yhtiön käyttöpääoma on riittävä kattamaan Yhtiön nykyiset tarpeet tämän Esitteen julkaisua seuraavan 12 kuukauden ajaksi.

Tilinpäätöksen 2014 julkistaminen

Yhtiön tilinpäätös tilikaudelta 2014 julkistetaan arviolta 23.2.2015 alkavalla viikolla.

PÄÄOMARAKENNE JA VELKAANTUNEISUUS

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön pääomarakenne ja velkaantuneisuus konsernitasolla 30.9.2014. Tiedot perustuvat Yhtiön IFRS:n mukaisesti laadittuun osavuositarkastukseen 30.9.2014 päättyneeltä yhdeksän kuukauden jaksolta. Tietoja on täydennetty katsauskauden jälkeisillä olennaisilla muutoksilla. Taulukkoa tulee lukea yhdessä Esitteen muiden tietojen ja Esitteeseen viittaamalla sisällytettyjen Yhtiön konsernitilinpäätöstietojen kanssa.

Taulukon tiedot perustuvat 30.9.2014 tilanteeseen jota on korjattu todellisilla muutoksilla 31.12.2014 saakka.		
1.000 euroa	Toteutunut 30.9.2014 (Tilintarkastamaton)	Arvio 31.12.2014 (Tilintarkastamaton)

PÄÄOMARAKENNE

Lyhytaikainen korollinen vieras pääoma

Vakuudellinen	1.661	2.161
Vakuudeton	295	295
Yhteensä	1.956	2.456

Pitkäaikainen korollinen vieras pääoma

Vakuudellinen	18.340	21.840
Vakuudeton	38.040	38.040
Yhteensä	56.380	59.880

Oma pääoma

Osakepääoma	46.333	50.337
Osakeanti	3.450	8.100
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	844	1.790
Suojausrahasto	-505	-505
Kertyneet voittovarot	3.097	3.097
Tilikauden tulos 1-9/2014	6.969	6.969
Yhteensä	60.188	69.798

Oma pääoma ja korolliset velat yhteensä

116.568	132.134
----------------	----------------

Pääomarakenteen muutoksessa on otettu huomioon 8.10.2014 rekisteröity A. Ahlström Kiinteistöt Oy:lle suunnatun osakeannin osakepääoman korotus sekä 8.10.2014 ja 23.12.2014 rekisteröidyt osakepääoman korotukset vaihtovelkakirjalainasopimusten konvertoinnista, uudet vaihtovelkakirjalainasopimukset joko lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa tai konvertoidut, joita ei ole rekisteröity osakepääomaan, sijoitetun oman pääoman rahastossa sekä suunnatuilla osakeanneilla suoritettujen hankinnat osakeantisaamisissa ja hankintojen lainaosuudet pitkäaikaisessa vieraassa pääomassa sekä joulukuussa 2014 maksetut 1,2 miljoonan euron osingot.

Taulukon tiedot perustuvat 30.9.2014 tilanteeseen, jota on korjattu todellisilla muutoksilla 31.12.2014 saakka.
1.000 euroa

	30.9.2014 Toteutunut (Tilintarkastamaton)	31.12.2014 Arvio (Tilintarkastamaton)
--	---	---

NETTOVELKAANTUNEISUUS

A) Rahavarat	1.614	1.614
B) Likvidit varat (kuvaus sisällöstä)	0	0
C) Lyhytaikaiset sijoitukset	0	0
D) Likviditeetti (A+B+C)	1.614	1.614
E) Korolliset saatavat	0	0
F) Lyhytaikaiset velat rahoituslaitoksilta	551	551
G) Lyhytaikaiseksi laskettava osa pitkäaikaisista veloista	0	0
H) Muut lyhytaikaiset velat	1.404	1.904
I) Lyhytaikaiset korolliset velat (F+G+H)	1.956	2.456
J) Lyhytaikaiset nettovelat (I-E-D)	342	842
K) Pitkäaikaiset velat rahoituslaitoksilta	18.340	21.840
L) Joukkovelkakirjalainat	0	0
M) Muut pitkäaikaiset velat	38.040	38.040
N) Pitkäaikaiset korolliset velat (K+L+M)	56.380	59.880
O) Pitkäaikainen nettovelkaantuneisuus (J+N)	56.722	60.722

Yhtiö on antanut rahalaitoslainojen vakuudeksi omistamiaan asunto-osakeyhtiöiden osakkeita ja asunto-osakeyhtiöt ovat antaneet velkojensa vakuudeksi kiinnityksiä kiinteistöön. Yhtiö on joulukuussa 2014 maksanut 1,2 miljoonaa euroa osinkoja, mikä pienentää rahavarojen määrää.

Osakeantien vaikutukset

Vastikeosakkeiden merkintähinnasta 10,00 euroa/osake merkitään Yhtiön osakepääomaan ja loppuosa, 1,33 (Kummikallio) tai 0,60 (Rekimatka) euroa/osake merkintähinnasta riippuen, Yhtiön sijoitettuun vapaaseen omaan pääomaan. Osakepääomaa korotetaan noin 6 miljoonalla eurolla, mitä ei ole otettu huomioon yllä olevassa "Pääomarakenne ja velkaantuneisuus" -kohdan taulukossa.

YHTIÖN JOHTO JA HALLINTO

Yleistä

Yhtiö noudattaa toiminnassaan Suomen lainsäädäntöä, Yhtiön yhtiöjärjestystä ja hallituksen määrittelemiä hallintoperiaatteita sekä Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä, jotka Finanssivalvonta on vahvistanut. Lisäksi Yhtiö noudattaa soveltuvin osin Helsingin Pörssin sääntöjä ja ohjeita sekä Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n julkaisemaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia sillä poikkeuksella, että Yhtiön hallitukseen ei kuulu naisjäsentä, ja että Yhtiön hallitus ei ole nimittänyt valiokuntia. Konsernin koko ja toiminnan laajuus huomioon ottaen Yhtiö on katsonut, että ainakaan vielä erillisiä valiokuntia ei tarvita.

Yhtiön hallinto on Osakeyhtiölain mukaan jaettu yhtiökokouksen, hallituksen ja toimitusjohtajan kesken. Osakkeenomistajat käyttävät heille kuuluvia oikeuksia pääasiallisesti yhtiökokouksessa, jonka kutsuu tavallisesti koolle Yhtiön hallitus. Yhtiökokous on lisäksi pidettävä, jos yhtiökokouksen pitämistä vaatii kirjallisesti Yhtiön tilintarkastaja tai osakkeenomistajat, joiden osakkeet edustavat vähintään yhtä kymmenesosaa kaikista Yhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista.

Hallitus

Yhtiön hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä huolehtii hallitus, johon yhtiöjärjestyksen mukaan kuuluu vähintään kolme (3) ja enintään kahdeksan (8) jäsentä. Yhtiökokous valitsee hallituksen jäsenet. Hallituksen jäsenten toimikausi päättyy vaalia seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Hallitus valitsee keskuudestaan puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan.

Osakeyhtiölain mukaan hallitus huolehtii Yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Lisäksi hallitus vastaa siitä, että Yhtiön kirjanpidon valvonta on asianmukaisesti järjestetty. Hallituksen tehtäviin kuuluu lisäksi Yhtiön strategiasta päättäminen, toimintasuunnitelman ja budjetin vahvistaminen, osavuositarkastuksien, tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen käsitteleminen ja hyväksyntä. Hallitus päättää strategisesti tai taloudellisesti merkittävistä investoinneista, yritysostoista sekä vastuusitoumuksista, hyväksyy Yhtiön rahoituspolitiikan, vahvistaa Yhtiön riskienhallinta- ja raportointimenettelyn sekä päättää Yhtiön palkitsemis- ja kannustinjärjestelmästä. Hallitus myös päättää Yhtiön rakenteesta, vastaa osinkopolitiikasta ja osakasarvon kehittymisestä, nimittää Yhtiön toimitusjohtajan ja päättää hänen työsuhde-eduistaan, päättää toimitusjohtajan sijaisen nimittämisestä ja vastaa muista hallitukselle Osakeyhtiölaissa tai muualla säädetyistä tehtävistä. Tämän lisäksi Yhtiön hallitus päättää seuraavista sijoitustoimintaan liittyvistä asioista:

- (i) Sijoituskohteiden hankinta tai luovutus, mikäli kauppahinta ylittää 10 prosenttia koko pääomasta;
- (ii) kiinteistön hankinta tai luovutus;
- (iii) vieraan pääoman ottaminen; sekä
- (iv) sijoitusten hankkimiseen ja hallinointiin liittyvien hallinnointi- ja palvelusopimusten tekeminen ja niiden muuttaminen.

Yhtiön hallitus voi valtuuttaa toimitusjohtajan ja Hallinnointiyhtiön tekemään ii) – iv) kohdassa mainitut sijoitustoimintaa koskevat päätökset tietyissä rajoissa. Muista sijoituspäätöksistä ja sijoitustoiminnan operatiivisesta johtamisesta vastaa toimitusjohtaja tai määräämänsä, ellei Yhtiötä koskevasta lainsäädännöstä muuta johdu.

Yhtiöjärjestyksen 6 §:n nojalla Yhtiöllä on toimitusjohtaja, jonka nimittää ja erottaa hallitus. Yhtiöjärjestyksen 7 §:n nojalla Yhtiötä edustavat hallituksen puheenjohtaja ja toimitusjohtaja kumpikin yksin, sekä hallituksen jäsenet kaksi yhdessä. Lisäksi hallitus voi antaa nimetyille henkilöille oikeuden edustaa Yhtiötä kullekin erikseen yhdessä hallituksen jäsenen kanssa tai kaksi yhdessä.

Yhtiön hallitukseen kuuluvat tämän Esitteen päivämääränä seuraavat henkilöt:

Nimi	Syntymä- vuosi	Asema	Hallituksessa vuodesta
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	2010
Tapani Rautiainen	1957	Varapuheenjohtaja	2010
Peter Ahlström	1964	Jäsen	2013
Mikko Larvala	1966	Jäsen	2013
Veli Matti Salmenkylä	1960	Jäsen	2010
Timo Valjakka	1960	Jäsen	2010

Jouni Torasvirta on ollut Yhtiön hallituksen puheenjohtaja sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Torasvirta on ollut myös Hallinnointiyhtiön hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja sen perustamisesta toukokuusta 2009 lähtien. Torasvirta on ollut noin kaksikymmentä vuotta eri tehtävissä Nasdaq OMX -konsernissa ja sen edeltäjissä. Nasdaq OMX:ssä Torasvirta oli maaliskuusta 2008 marraskuuhun 2008 Senior Vice President vastuualueenaan Equities Markets, laajennetun johtoryhmän jäsen ja Nasdaq OMX Helsingin toimitusjohtaja. OMX:ssä Torasvirta oli tammikuusta 2006 helmikuuhun 2008 President vastuualueena kaupankäyntipalvelut, pohjoismaisen johtoryhmän jäsen sekä OMX Nordic Exchanges Helsingin toimitusjohtaja. OMX Exchanges -konsernissa Torasvirta oli syyskuusta 2003 tammikuuhun 2006 President vastuualueenaan Cash Market Products & Cash Market Finland. Torasvirta oli myös Helsingin Pörssin toimitusjohtaja syyskuusta 2003 tammikuuhun 2006. HEX-konsernissa Torasvirta oli 2000-luvun alussa muun muassa markkinapaikan ja kaupankäynnin johtaja, konsernin johtoryhmän jäsen ja Arvopaperipalvelut-liiketoimintajohtaja. Torasvirta on ollut hallituksen jäsen seuraavasti: Helsingin Pörssi 1999-2007, Suomen Arvopaperikeskus 1999-2003, Tallinn Stock Exchange 2001-2003, NOREX 2003-2007, Copenhagen Stock Exchange 2004-2006, FUTOP clearing 2004-2006, Helsingin Pörssin Listauskomitea (jäsen/puheenjohtaja) 2002-2008, Exchange Surveillance Committee of Finland 2005-2008, Exchange Surveillance Committee of Sweden 2005-2008, Arvopaperimarkkinayhdistys 2008-2009. Torasvirta on koulutukseltaan KTM.

Tapani Rautiainen on ollut Yhtiön hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Rautiainen on toiminut vuodesta 1996 kiinteistösijoittajana. Sijoitukset ovat olleet pääasiassa sijoituksia asuntoihin. Tässä toiminnassa Rautiainen on ollut Avaintalot Oy:n ja Suomen Lähiöasunnot Oy:n toimitusjohtaja vuodesta 2004 sekä Maakunnan Asunnot Oy:n hallituksen puheenjohtaja vuodesta 2006. Rautiainen oli vuodesta 1993 vuoteen 1996 Jyväskylän palvelualueen oppilaitoksen talouspäällikkö. Vuosina 1982-1993 Rautiainen oli valtion kiinteistöistä huolehtineen rakennushallituksen alaisen Keski-Suomen rakennuspiirin hallintopäällikkö. Rautiainen on lisäksi yli sadan kiinteistöosakeyhtiön ja asunto-osakeyhtiön hallituksen jäsen tai hallituksen puheenjohtaja. Rautiainen on koulutukseltaan KTM.

Peter Ahlström on ollut Yhtiön hallituksen jäsen 20.9.2013 lähtien. Ahlström on toiminut A. Ahlström Kiinteistöt Oy:n toimitusjohtajana vuodesta 2012. Vuosina 2000-2012 hän on toiminut eri tehtävissä Lidl Suomi Ky:ssä, muun muassa myyntijohtajana Suomessa vuosina 2008-2012 sekä kiinteistöjohtajana Suomessa, Norjassa, Ruotsissa ja Virossa. Lisäksi Ahlström on ollut Allweiler Finland Oy:n toimitusjohtaja vuosina 1993-2000. Ahlström on ollut A. Ahlström Kiinteistöt Oy:n hallituksen jäsen vuodesta 2006. Koulutukseltaan Ahlström on konetekniikan insinööri.

Mikko Larvala on ollut Yhtiön hallituksen jäsen 19.6.2013 lähtien. Larvala on ollut myös Senior Counsel Asianajotoimisto Bird & Birdissä vuodesta 2012 alkaen, Rahoitusjohtaja HGR Property Partners Oy:ssä vuosina 2010-2012, Partner PCA Corporate Finance Oy:ssä vuosina 2009-2010, Maajohtaja ja Vice President HSH Nordbank AG:ssä vuosina 2005-2008, Vice President Aareal Bank AG:ssä 2004-2005, pankkitarkastaja Rahoitustarkastuksessa vuonna 2004, Risk Compliance Officer Carnegie Investment Bankissa vuosina 2000-2004, hallintojohtaja Unibank A/S:ssä vuosina 1999-2000, pankinjohtaja ja lakimies vuosina 1993-1998, lakimiehenä ja avustava lakimies Perimistöimisto Contant Oy:ssä vuosina 1989-1993. Larvala on ollut hallituksen jäsen myös RH Offices Oy:ssä vuodesta 2012, Resprobo Oy:ssä vuodesta 2010, RB Jyväskylä Oy:ssä vuodesta 2010 sekä muutamissa kiinteistöyhtiöissä. Larvala on koulutukseltaan OTK, varatuomari ja KTM.

Veli Matti Salmenkylä on ollut Yhtiön hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Salmenkylä on ollut Yhtiön toimitusjohtaja maaliskuusta 2011 helmikuuhun 2014. Salmenkylä on ollut myös Hallinnointiyhtiön hallituksen puheenjohtaja joulukuusta 2009 sekä talous- ja hallintojohtaja

marraskuusta 2009. Salmenkylä on ollut Comptel Oyj:n talous- ja hallintojohtaja sekä johtoryhmän jäsen elokuusta 2006 huhtikuuhun 2009. Salmenkylä on ollut Pretax-konsernissa lokakuusta 2003 elokuuhun 2006 muun muassa Pretax City Oy:n toimitusjohtaja. Ennen Pretaxia Salmenkylä oli toistakymmentä vuotta HEX-konsernissa muun muassa konsernin johtoryhmän jäsen, Arvopaperipalveluliiketoimintajohtaja, talous-, henkilöstö- ja hallintojohtaja sekä tilinhoitajayhteisöjen HEX Securities Services Oy:n ja HEX Back Office and Custody Services Oy:n toimitusjohtaja. Salmenkylä on ollut hallituksen puheenjohtaja Kauppahuone Salmenkylä Oy:ssä vuodesta 1991. Salmenkylä on ollut Kiinteistö Oy Jerisjärven hallituksen puheenjohtaja maaliskuusta 2013. Salmenkylä on koulutukseltaan DI.

Timo Valjakka on ollut Yhtiön hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Valjakka on ollut Maakunnan Asunnot Oy:n toimitusjohtaja vuodesta 2004. Valjakka on ollut toimitusjohtaja vuodesta 1992 vuoteen 2004 Valjakka Oy:ssä, jonka toimiala kattoi kiinteistökonsultointin, -arvioinnin ja välityksen. Ennen vuotta 1992 Valjakka toimi SKV Yrityspalveluissa. Valjakka on lisäksi kymmenien kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöiden hallituksen jäsen tai hallituksen puheenjohtaja. Valjakka on koulutukseltaan OTK.

Yhtiön johto

Toimitusjohtaja hoitaa Yhtiön juoksevaa hallintoa hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti ja edistää Yhtiön etua. Hän ohjaa ja valvoo Yhtiön ja sen liiketoimintojen toimintaa, vastaa päivittäisestä operatiivisesta johtamisesta, tuotteistuksesta ja strategian jalkauttamisesta sekä valmistelee hallituksen käsittelyyn menevät asiat ja vastaa niiden täytäntöönpanosta.

Yhtiön toimitusjohtaja helmikuusta 2014 alkaen on Pekka Peiponen.

Pekka Peiponen on toiminut Yhtiön toimitusjohtajana helmikuusta 2014 alkaen. Peiponen on toiminut Hallinnointiyhtiön hallituksen jäsenenä vuodesta 2014 alkaen ja Hallinnointiyhtiön johtajana lokakuusta 2013 alkaen. Peiponen on ollut Finanssivalvonnan hallintopäällikkö kesäkuusta 2009 lokakuuhun 2013 sekä johtavana konsulttina STP Solutions Oy:ssä vuosina 2008-2009. Peiponen on vuodesta 1999 vuoteen 2008 toiminut eri tehtävissä HEX ja sittemmin NASDAQ OMX -konsernissa. Vuodesta 1988 vuoteen 1997 Peiponen on toiminut Suomen Optimeklarit Oy:ssä erinäisissä johtotehtävissä.

Hallinnointiyhtiön johto

Hallinnointiyhtiön palveluksessa on neljä henkilöä. Toimitusjohtajana toimii Jouni Torasvirta ja talous- ja hallintojohtajana Veli Matti Salmenkylä. Hallintoyhtiön sijoittajapalvelujen, kiinteistönhallinnan sekä huoneistomyyntien johtajana toimii Pekka Peiponen. Hallinnointiyhtiön pääanalyytikko on Mikael Postila.

Hallituksen jäsenten ja johdon palkkiot

Hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on ollut 600 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 1.000 euroa ja hallituksen jäsenen kokouspalkkio on ollut 200 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 400 euroa 18.3.2014 asti. Yhtiökokouksessa 18.3.2014 päätettiin, että 1.4.2014 lähtien hallituksen jäsenten kuukausipalkkio on 900 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 1.500 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 600 euroa.

Vuoden 2014 kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen ajalta hallituksen jäsenten palkkiot olivat yhteensä:

Nimi	Palkkio
Jouni Torasvirta	21.010
Peter Ahlström	11.726
Mikko Larvala	11.726
Tapani Rautiainen	11.726
Veli Matti Salmenkylä	11.726
Timo Valjakka	11.426
Yhteensä	78.340

Vuoden 2014 kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen aikana hallitus kokoontui kuusitoista kertaa.

Eräitä tietoja hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta

Tiedot konkurssi- ja selvitystilamenettelyistä ja petoksiin liittyvistä tuomioista/vireillä olevista menettelyistä

Tämän Esitteen päivämääränä yksikään hallituksen jäsenistä tai toimitusjohtaja ei ole viiden viime vuoden aikana:

- saanut tuomioita liittyen petosrikoksiin tai -rikkomuksiin;
- toiminut johtavassa asemassa, kuten hallinto-, johto- tai valvontaelimen jäsenenä tai kuulunut johtoon sellaisessa yhtiössä, joka on haettu konkurssiin, selvitystilaan tai saneeraukseen; tai
- ollut oikeus- tai valvontaviranomaisen (mukaan lukien ammattialajärjestöt) syytteen ja/tai seuraamuksen kohteena tai saanut tuomioistuimelta tuomiota kelpaamattomuudesta toimimaan minkään yhtiön hallinto-, johto- tai valvontaelimissä tai hoitamaan minkään yhtiön liiketoimintaa.

Eturistiriidat

Osakeyhtiölaissa säädetään yhtiön hallinnon eturistiriidoista. Osakeyhtiölain 6 luvun 4 §:n mukaan hallituksen jäsen tai toimitusjohtaja ei saa osallistua hänen ja yhtiön välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn. Hän ei myöskään saa ottaa osaa yhtiön ja kolmannen henkilön välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn, mikäli hänellä on siitä odotettavana olennaista etua, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Mitä edellä on sanottu sopimuksesta, on vastaavasti sovellettava oikeudenkäyntiin ja muuhun puhevallan käyttämiseen. Toimitusjohtajaan sovelletaan samoja säännöksiä.

Hallituksen jäsenistä Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan tai molempien Yhtiön kanssa samalla toimialalla toimivat vaikutusvalta-yhteisöt ovat merkittäviä osakkeenomistajia Yhtiössä. Katso jäljempänä kohta "*Hallituksen jäsenten ja Yhtiön johdon omistukset*" ja "*Lähipiiriliiketoimet*".

Yhtiön toimitusjohtaja Pekka Peiponen on Hallinnointiyhtiön hallituksen jäsen. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta puolestaan Hallinnointiyhtiön toimitusjohtaja sekä hallituksen jäsen. Veli Matti Salmenkylä on Hallinnointiyhtiön talous- ja hallintojohtaja, hallituksen puheenjohtaja ja Yhtiön hallituksen jäsen.

Hallituksen jäsenillä, toimitusjohtajalla tai toimitusjohtajan sijaisella ei ole muita eturistiriitoja niiden tehtävien, joita heillä on Yhtiössä, ja heidän yksityisten etujensa ja/tai heidän muiden tehtäviensä välillä.

Riippumattomuusarvioinnin perusteella Yhtiön hallituksen jäsenistä Tapani Rautiaisen, Timo Valjakan ja Mikko Larvalan on katsottu olevan riippumattomia Yhtiöstä. Jouni Torasvirran ja Veli Matti Salmenkylän on katsottu olevan riippumattomia merkittävistä osakkeenomistajista. Peter Ahlströmin on katsottu olevan riippumaton sekä Yhtiöstä että sen merkittävistä osakkeenomistajista.

Yhtiön hallituksen erillisellä päätöksellä Hallinnointiyhtiö voi toimia myös sijoitusomaisuuden välittäjänä ja periä palvelustaan luovuttajalta transaktiopalkkion, silloin kun Yhtiö ostaa tai ottaa vastaan apporttina huoneistoja. Tilikaudella 2012 Hallinnointiyhtiö peri palveluistaan luovuttajilta transaktiopalkkiota yhteensä 108.000 euroa, vuonna 2013 yhteensä 122.300 euroa ja vuonna 2014 yhteensä 110.400 euroa. Tilikaudella 2014 Hallinnointiyhtiö on perinyt palveluistaan Yhtiöltä palkkiota yhteensä 633.500 euroa.

Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan omistukset

Seuraavassa taulukossa esitetään Yhtiön hallituksen ja johtoryhmän jäsenten omistukset Yhtiössä 31.12.2014:

Nimi	Syntymä- vuosi	Asema	Omistaa yhtiön osakkeita (kpl)
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	7.787 ****
Tapani Rautiainen	1957	Varapuheenjohtaja	709.286*, **,*****
Peter Ahlström	1964	Hallituksen jäsen	0
Mikko Larvala	1966	Hallituksen jäsen	0
Veli Matti Salmenkylä	1960	Hallituksen jäsen	100
Timo Valjakka	1960	Hallituksen jäsen	719.661*, ***
Pekka Peiponen	1962	Toimitusjohtaja	100

* Omistus määräysvaltayhteisöjen Länsi-Suomen Vuokratalot Oy:n (260.423 kpl), Avaintalot Oy:n (160.456 kpl) ja Maakunnan Asunnot Oy:n (69.422 kpl) kautta, ** omistus määräysvaltayhteisön Sysmääläntien Kiinteistöt Oy:n (218.985 kpl) kautta, *** omistus määräysvaltayhteisön Godoinvest Oy:n (229.360 kpl) kautta, **** omistus Hallinnointiyhtiön (5.687 kpl) kautta. ***** Tapani Rautiaisen omistus hänen määräysvaltayhteisönsä Royal House Oy:n kautta kasvaa Vastikeosakkeiden (Rekimatka) merkinnän johdosta 368.000 osakkeella. Kyseiset Vastikeosakkeet on maksettava ja ne rekisteröidään kaupparekisteriin viimeistään 10.2.2015.

Tilintarkastajat

Yhtiön 18.3.2014 pidetty varsinainen yhtiökokous valitsi Yhtiön tilintarkastajaksi KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy:n päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Eero Suomela. KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy:n päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Eero Suomela on toiminut Yhtiön tilintarkastajana sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien.

OSAKKEET JA OSAKKEENOMISTAJAT

Tietoja osakkeesta ja osakepääomasta

Yhtiön osakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään. Yhtiö listautui Helsingin Pörssin pörssilistalle lokakuussa 2013. Osakkeen kaupankäyntitunnus on OREIT.

Vastikeosakkeet osakkeet ovat tulleet listattujen osakkeiden kanssa osinko-oikeudeltaan yhteneviksi 30.12.2014 tapahtuneen osingonmaksun jälkeen. Maksuttomat osakkeet oikeuttavat osinkoihin sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päättäessä Yhtiön hallusta kolmannen osapuolen haltuun.

Yhtiön osakepääoma oli tämän Esitteen päivämääränä 52.696.500 euroa, ja se jakaantui 5.942.045 osakkeeseen. Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa.

Osakkeen ISIN-koodi	Osinko-oikeus	Osakkeita (kpl)
FI4000068614	100 %	5.942.045
Yhteensä		5.942.045

Osuusasunnot Oy:n Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 26.1.2015. Royal House Oy:n Vastikeosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin heti kun kauppa on toteutettu, arviolta viimeistään 11.2.2015.

Veronhuojennuslain mukaan Yhtiö ei saa hankkia omia osakkeitaan.

Osakepääoman ja osakemäärän historiallinen kehitys

Alla olevassa taulukossa on esitetty Yhtiön osakkeiden lukumäärän, osakepääoman ja sijoitetun vapaan oman pääoman muutokset Yhtiön perustamisesta lähtien. Yhtiön osakkeiden lukumäärä tilikauden 2014 alussa oli 4.314.394 kappaletta ja tämän Esitteen päivämääränä 5.942.045 kappaletta. Yhtiön toimintamalliin kuuluu käyttää Yhtiön omia osakkeita Sijoituskohteiden kauppahintana. Yhtiön tilintarkastaja on antanut Sijoituskohteiden vastikkeesta Yhtiölle Osakeyhtiölain mukaiset apporttilausunnot.

Tapahtuma	Liikkeeseen-laskettu uusia osakkeita (kpl)	Yhtiön Osakkeita tapahtuman jälkeen (kpl)	Osakeannin merkintähinta (euroa)	Osakepääoma tapahtuman jälkeen (euroa)	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto tapahtuman jälkeen (euroa)	Kaupparekisterin rekisteröintipäivä
Ennen yhdistymistä						
Yhtiön perustaminen	502.766 *	5.027.660	10,00 € *	5.027.660 €	0 €	28.1.2011
Suunnattu osakeanti I/2011, 29.3.2011	247.794 *	7.505.600	10,00 € *	7.505.600 €	0 €	29.4.2011
Yhdistymisen jälkeen						
Suunnattu osakeanti II/2011, 9.6.2011	11.707	762.267	10,25 €	7.622.670 €	2.926 €	30.6.2011
Suunnattu osakeanti III/2011, 1.9.2011	409.469	1.171.736	10,38 €	11.717.360 €	158.525 €	15.9.2011
Suunnattu osakeanti I/2012, 29.6.2012	105.364	1.277.100	10,44 €	12.771.000 €	204.885 €	29.6.2012
Suunnattu osakeanti II/2012, 31.10.2012	89.458	1.366.558	10,85 €	13.665.580 €	280.924 €	31.10.2012

Suunnattu osakeanti I/2013, 25.3.2013 **	25.687	1.392.245	10,20 €	13.922.450 €	292.203 €	25.3.2013
Suunnattu osakeanti II/2013, 29.7.2013	76.999	1.469.244	10,13 €	14.692.440 €	302.213 €	6.9.2013
Suunnattu osakeanti III/2013, 27.9.2013	236.650	1.705.894	10,30 €	17.058.940 €	373.208 €	11.10.2013
Yleisölle suunnattu osakeanti IV/2013	2.608.500	4.314.394	10,30 €	43.143.940 €	1.155.758 €	11.10.2013
Suunnattu osakeanti I/2014 25.6.2014	318.923	4.633.317	12,82 €	46.333.170 €	2.055.120 €	26.6.2014
Suunnattu osakeanti II/2014 25.6.2014	100.000	4.733.317	0,00 €	46.333.170 €	2.055.120 €	26.6.2014
Suunnattu osakeanti III/2014 6.8.2014	80.000	4.813.317	0,00 €	46.333.170 €	2.055.120 €	15.8.2014
Suunnattu osakeanti IV/2014 30.9.2014	114.806	4.928.123	12,63 €	47.481.230 €	2.357.060 €	8.10.2014
Suunnattu osakeanti V/2014 30.9.2014	80.000	5.008.123	0,00 €	47.481.230 €	2.357.060 €	8.10.2014
Vaihtovelkakirjalainan konvertointi 30.9.2014	0	5.008.123	12,69 €	49.057.130 €	2.781.160 €	8.10.2014
Suunnattu osakeanti VI/2014 6.11.2014	80.000	5.088.123	0,00 €	49.057.130 €	2.781.160 €	1.12.2014
Suunnattu osakeanti VII/2014 11.12.2014	118.000	5.206.123	0,00 €	49.057.130 €	2.781.160 €	16.12.2014
Vaihtovelkakirjalainan konvertointi	0	5.206.123	11,72 €	50.337.280 €	3.001.010 €	23.12.2014
Suunnattu osakeanti IX/2014	500.000	5.706.123	0,00 €	50.337.280 €	3.001.010 €	5.1.2015
Suunnattu osakeanti I/2015	235.922	5.942.045	11,33 €	52.696.500 €	3.314.786	23.1.2015
Suunnattu osakeanti II/2015	368.000	6.310.045	10,60 €	56.376.500 €	3.498.786	***

* Taulukossa on esitetty osakkeiden lukumäärät ja merkintähinnat 10.6.2011 tapahtuneen osakkeiden yhdistämisen ja mitätöinnin jälkeen, jolloin yhden osakkeen osuus osakepääomasta muuttui 1 eurosta 10 euroon. ** Suunnatussa annissa 1/2013 merkittiin 5.687 osaketta 11,28 euron hintaan. *** Tämän Esitteen päivämääränä kyseisiä Vastikeosakkeita ei ole vielä annettu. Kyseiset Vastikeosakkeet siirretään maksua vastaan Royal House Oy:lle. Kyseiset Vastikeosakkeet on maksettava ja ne rekisteröidään kaupparekisteriin viimeistään 10.2.2015.

Omistusrakenne

Yhtiön Euroclear Finlandin ylläpitämän osakasluettelon mukaan Yhtiöllä oli lähes 5.600 osakkeenomistajaa 31.12.2014. Yhtiön kymmenen suurimman osakkeenomistajan osuus Yhtiön osakkeiden tuottamasta äänimäärästä ennen Osakeanteja oli yhteensä noin 27 prosenttia. Nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee Osakeantien seurauksena 90,4 prosenttiin.

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön pääomistajat sekä heidän osakeomistuksensa 31.12.2014 ja välittömästi Osakeantien jälkeen.

Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä 31.12.2014	%	Arvio osakkeiden lukumäärästä 10.2.2015	%
Royal House Oy***	-	-	368.000	5,83
Länsi-Suomen Vuokratilat Oy*	260.423	5,00	260.423	4,13
Osuusasunnot Oy	-	-	235.922	3,74
Godoinvest Oy**	229.360	4,41	229.360	3,63
Sysmääläntien Kiinteistöt Oy***	218.985	4,21	218.985	3,47

Avaintalot Oy*	160.456	3,08	160.456	2,54
A. Ahlström Kiinteistöt Oy	134.712	2,59	134.712	2,13
Pakarinen Janne	102.414	1,97	102.414	1,62
Livränteanstalten Hereditas	81.000	1,56	81.000	1,28
Yli-Torkko Erkki	80.000	1,54	80.000	1,27
Maakunnan Asunnot Oy*	69.422	1,33	69.422	1,10
Alte Invest Oy	64.138	1,23	64.138	1,01
Yhteensä 10 suurinta	1.400.910	26,91 %	1.871.272	29,66 %

* Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan yhteisiä määräysvaltayhteisöjä, ** hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö, *** hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö. Rautiaisen ja Valjakan edellä mainitut määräysvaltayhteisöt toimivat samalla toimialalla Yhtiön kanssa.

Voimassa olevat osakeantivaltuutukset

Yhtiökokouksessa 18.3.2014 päätettiin myöntää osakeantivaltuutus hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 5.000.000 yhtiön uutta osaketta. Hallitus voi valtuutuksen perusteella antaa osakkeita suunnatusti. Osakkeet voidaan luovuttaa osakkeenomistajan etuoikeudesta poiketen suunnatulla osakeannilla, jos siihen on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy, kuten yhtiön pääomarakenteen kehittäminen tai asunto-osakkeiden kaupan rahoittaminen tai toteuttaminen. Osakkeiden merkintähinta voidaan maksaa rahassa tai rahan sijasta kokonaan tai osittain apportti-omaisuudella. Valtuutus on voimassa seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen ja kumoaa edellisen 20.9.2013 annetun valtuutuksen. Tämän Esitteen päivämääränä edellä mainitusta osakeantivaltuutuksesta oli käyttämättä noin 3,0 miljoonaa osaketta.

Lähipiiriliiketoimet

Yhtiön lähipiiriin muodostavat sen tytäryhtiöt, hallituksen jäsenet, toimitusjohtaja ja johtoryhmä sekä heidän perheenjäsenensä. Lisäksi Yhtiön lähipiiriin kuuluvat mahdolliset Yhtiössä määräysvaltaa tai huomattavaa vaikutusvaltaa käyttävät omistajat ja yritykset, joissa näillä on määräysvalta taikka joissa Yhtiön määräysvaltaa käyttävä henkilö käyttää huomattavaa vaikutusvaltaa tai kuuluu yrityksen tai sen emoyhtiön johtoon.

Yhtiön 5.6.2014 tekemä sopimus A. Ahlström Kiinteistöt Oy:n ja sen 100 %:sti omistaman tytäryrityksen Kiinteistö Oy Egantin kanssa Asunto Oy Riihimäen Vuorelanmäki 1, Asunto Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7, Asunto Oy Kotkan Alahovintie 7 ja Asunto Oy Varkauden Ahlströminkatu 12 -nimisten asunto-osakeyhtiöiden koko osakekantojen hankinnoista ja suunnattu osakeanti A. Ahlström Kiinteistöt Oy:lle ovat lähipiiritapahtumia, sillä Yhtiön hallituksen jäsen Peter Ahlström on A. Ahlström Kiinteistöt Oy:n toimitusjohtaja.

Yhtiön 30.9.2014 tehdyllä kaupalla A. Ahlström Kiinteistöt Oy:ltä hankkima Asunto Oy Kotkan Mällinkatu sekä kauppaan liittynyt suunnattu anti A. Ahlström Kiinteistöt Oy:lle ovat lähipiiritapahtumia, sillä Yhtiön hallituksen jäsen Peter Ahlström on A. Ahlström Kiinteistöt Oy:n toimitusjohtaja.

Yhtiön 31.12.2014 tekemä sitova sopimus Royal House Oy:n kanssa Rovaniemen Rekimatka 16-18 ja Rovaniemen Rekimatka 29 -nimisten asunto-osakeyhtiöiden koko osakekantojen hankinnoista ja suunnattu osakeanti Royal House Oy:lle ovat lähipiiritapahtumia, sillä Royal House Oy on Yhtiön hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö.

Yhtiön toimitusjohtaja Pekka Peiponen on Yhtiön Hallinnointiyhtiön hallituksen jäsen. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta puolestaan Hallinnointiyhtiön toimitusjohtaja ja hallituksen jäsen. Veli

Matti Salmenkylä on Hallinnointiyhtiön talous- ja hallintojohtaja, hallituksen puheenjohtaja ja Yhtiön hallituksen jäsen. Jouni Torasvirta omistaa Hallinnointiyhtiöstä 69,8 prosenttia osakkeista ja äänistä, Veli Matti Salmenkylä omistaa 20 prosenttia osakkeista ja äänistä sekä Pekka Peiponen 10 prosenttia osakkeista ja äänistä.

Lainat ja ostot lähipiiriin kuuluvien vaikutusvaltaajilta

Seuraavassa taulukossa on kuvattu Yhtiön ostot lähipiiriltä sekä lähipiiriin kuuluvien henkilöiden ja heidän vaikutusvaltaajien antamat lainat ja vakuudet Yhtiölle tämän Esitteen päivämääränä (tuhatta euroa).

Tilikausi 1.1.–31.12.2014	Ostetut palvelut	Velka	Maksetut korot
Orava Rahastot Oyj	613,5		
Godoinvest Oy*		0	14
Royal House Oy*		0	14
Yhteensä	613,5	0	28

*Yhtiön on maksanut tilikauden 2014 viimeisen osavuosisikauden aikana Godoinvest Oy:lle takaisin 548 tuhannen euron lainan ja Royal House Oy:lle 548 tuhannen euron lainan.

Osakkeenomistajien oikeudet

Yhtiökokoukset

Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajat käyttävät yhtiökokouksissa päätösvaltaansa Yhtiön asioissa.

Yhtiön Yhtiöjärjestyksen mukaan varsinainen yhtiökokous pidetään vuosittain kesäkuun loppuun mennessä hallituksen määräämänä ajankohtana. Varsinaisessa yhtiökokouksessa on esitettävä osakkeenomistajien vahvistettavaksi tilinpäätös, joka sisältää konsernitilinpäätöksen, ja toimintakertomus sekä tilintarkastuskertomus.

Varsinaisessa yhtiökokouksessa osakkeenomistajat päättävät myös tilinpäätöksen vahvistamisesta, taseen osoittaman voiton käyttämisestä, vastuuvapaudesta hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajalle, hallituksen jäsenten lukumäärästä, hallituksen jäsenten palkkioista ja tilintarkastajan palkkioista. Lisäksi yhtiökokouksessa valitaan hallituksen jäsenet ja tilintarkastaja. Ylimääräinen yhtiökokous on pidettävä tiettyjen asioiden käsittelyä varten silloin, kun hallitus pitää sitä tarpeellisena tai kun yhtiön tilintarkastaja tai osakkeenomistajat, jotka edustavat yhdessä vähintään yhtä kymmenesosaa kaikista Yhtiön liikkeeseen laskemista ja ulkona olevista osakkeista, sitä kirjallisesti vaativat.

Yhtiöjärjestyksen mukaan osakkeenomistajat kutsutaan koolle yhtiökokoukseen kutsulla, joka on asetettava saataville Yhtiön internet-sivuille aikaisintaan kolme kuukautta ja vähintään 21 päivää ennen yhtiökokousta, kuitenkin vähintään yhdeksän päivää ennen osakeyhtiölaissa tarkoitettua yhtiökokouksen täsmäytyspäivää.

Yhtiöjärjestyksen mukaan osakkeenomistajan on, saadaksesen osallistua yhtiökokoukseen ilmoittauduttava Yhtiölle viimeistään kokouskutsussa mainittuna päivänä, joka voi olla aikaisintaan kymmenen päivää ennen kokousta.

Ollakseen oikeutettu osallistumaan yhtiökokoukseen ja käyttäköseen siellä äänioikeuttaan, osakkeenomistajan tulee olla rekisteröitynä osakkeenomistajaksi Euroclear Finlandin Suomen lain mukaan ylläpitämään osakasluetteloon vähintään kahdeksan arkipäivää ennen yhtiökokousta. Katso "Suomen arvopaperimarkkinat – Arvo-osuusjärjestelmä". Jos hallintarekisteröityjen osakkeiden omistaja haluaa osallistua yhtiökokoukseen ja käyttää äänioikeuttaan, hänen tulee rekisteröidä osakkeet väliaikaisesti omiin nimiinsä Euroclear Finlandin ylläpitämään osakasluetteloon viimeistään yhtiökokouskutsussa ilmoitettuna päivänä, jonka täytyy olla yhtiökokouksen täsmäytyspäivän jälkeen. Hallintarekisteröityä osakkeenomistajaa koskeva ilmoitus tilapäisestä rekisteröitymisestä Yhtiön osakasluetteloon katsotaan ilmoittautumiseksi yhtiökokoukseen.

Yhtiökokouksen päätösvaltaisuuden edellytykseksi ei Osakeyhtiölaissa tai Yhtiöjärjestyksessä ole asetettu tiettyä osallistujamäärää.

Äänioikeudet

Osakkeenomistaja saa osallistua yhtiökokoukseen ja käyttää siellä äänioikeuttaan joko henkilökohtaisesti tai valtuuttamansa asiamiehen välityksellä. Osakeyhtiölain mukaan kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen yhtiökokouksessa, eikä Yhtiön yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Yhtiökokouksissa päätökset tehdään yleensä enemmistöpäätöksinä. Kuitenkin eräät päätökset, kuten yhtiöjärjestyksen muutokset ja päätökset yhtiön sulautumisesta, jakautumisesta tai selvitystilaan asettamisesta, edellyttävät vähintään kahden kolmasosan enemmistön annetuista äänistä sekä yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista. Lisäksi tietyt päätökset, kuten yhtiöjärjestyksen muutokset, jotka muuttavat saman osakesarjan osakkeenomistajien oikeuksia tai kasvattavat yhtiön tai osakkeenomistajien lunastusoikeutta, edellyttävät kaikkien osakkeenomistajien suostumusta, tai jos muutos koskee vain tiettyjä osakkeenomistajia, sovellettavan enemmistövaatimuksen lisäksi niiden osakkeenomistajien suostumusta, joita päätös koskee.

Osingot ja muu varojen jakaminen

Tilikaudella 2011 emoyhtiön voitto oli noin 402 tuhatta euroa ja emoyhtiön voitto ilman realisoitumattomia arvomuutoksia noin 125 tuhatta euroa. Yhtiökokous 2011 valtuutti hallituksen jakamaan osinkoa enintään noin 398 tuhatta euroa. Tilikauden 2011 tuloksesta maksettiin osinkoa vuoden 2012 aikana noin 398 tuhatta euroa. Tilikaudella 2012 emoyhtiön voitto oli noin 1.360 tuhatta euroa ja emoyhtiön tappio ilman realisoitumattomia arvomuutoksia noin 50 tuhatta euroa. Tilikauden 2012 tuloksesta yhtiökokous valtuutti hallituksen jakamaan osinkoa enintään noin 1.347 tuhatta euroa. Tilikauden 2012 tuloksesta maksettiin osinkona koko enimmäismäärä. Tilikaudella 2013 emoyhtiön voitto oli noin 6.332 tuhatta euroa ja emoyhtiön tappio ilman realisoitumattomia arvomuutoksia noin 458 tuhatta euroa. Tilikauden 2013 tuloksesta yhtiökokous valtuutti hallituksen jakamaan osinkoa enintään noin 4.825 tuhatta euroa.

Yhtiön käytäntönä on ollut, että yhtiökokous päättänyt vuosineljänneksittäin maksettavasta osingosta ja osingonmaksupäivistä ja antanut hallitukselle valtuutuksen päättää osingonmaksun täsmäytyspäivistä sekä valvomaan Yhtiön maksukykyisyyttä ennen kunkin osingonjaon maksua. Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin vuotuinen osinkotuotto nettovarallisuudelle, ja hallitus aikoo myös jatkossa esittää yhtiökokoukselle vastaavaa valtuutusmenettelyä. Käytäntönä on ollut, että osinkotuotto on laskettu osakkeen nettovarallisuudesta. Nettovarallisuus lasketaan konsernin laajan tuloksen erillä oikaistuna.

Veronhuojennuslain mukaan Yhtiön on jaettava osinkoja vuosittain vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta, pois lukien sijoituskohteiden realisoitumaton arvomuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Toisaalta Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon. Yhtiökokouksen hallitukselle antaman valtuutuksen mukaista enimmäismäärää ei kirjata ennen hallituksen päätöstä. Yhtiökokouksen päättäessä osingonjaosta 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.

Hallituksen käytäntönä on ollut maksaa osingot neljässä noin samansuuruisessa erässä. Osakeyhtiölain mukaan maksu edellyttää, ettei Yhtiön maksukykyisyys vaarannu, ja tarvittaessa hallitus pienentää maksettavan osingon määrää, mikäli Yhtiön maksukykyisyys osingonjaon seurauksena vaarantuisi. Hallitus päättää kokouksissaan osingon täsmäytyspäivät, jotka ovat noin viisi päivää ennen maksupäiviä.

Osingot ja muut jako-osuudet maksetaan osakkeenomistajille tai heidän hallintarekisteröityjen osakkeidensa hoitajaksi osakasluetteloon asianomaisena täsmäytyspäivänä merkitylle henkilölle. Osakasluetteloa ylläpitää Euroclear Finland tilinhoitajien välityksellä. Suomalaisessa arvo-osuusjärjestelmässä osingot maksetaan tilisiirtoina osakkeenomistajille arvo-osuusrekisteriin ilmoitetuille tileille.

Samalla tavoin kuin Yhtiön muut osakkeet, Vastikeosakkeet oikeuttavat omistajansa Yhtiön jakamiin osinkoihin ja muihin jaettaviin varoihin sekä muihin osakkeenomistajan oikeuksiin sen jälkeen, kun ne on rekisteröity kaupparekisteriin. Vastikeosakkeiden osinko-oikeus on 100 prosenttia vuoden 2014 tuloksesta vuonna 2015 maksettavaan osinkoon. Vastikeosakkeet eivät oikeuta vuoden 2013 tuloksen perusteella 30.12.2014 maksettuihin osinkoihin.

Maksuttomat osakkeet oikeuttavat osinkoihin sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päättäessä Yhtiön hallusta kolmannen osapuolen haltuun.

Oikeus osinkoihin vanhenee kolmessa vuodessa osingonmaksupäivästä. Lisätietoja osinkojen verotuksesta on kohdassa "*Verotus – Osinkojen verotus*".

Omien osakkeiden hankintakielto

Omien osakkeiden hankinta on Veronhuojennuslain mukaan kielletty. Tämän johdosta Yhtiö voi jakaa omia varojaan vain osinkoina.

SÄÄNTELY

Kiinteistörahastolaki

Kiinteistörahastolain tavoitteena on ollut luoda selkeää toimintamuoto suomalaisten kiinteistöjen arvopaperistamiseksi ottaen huomioon suomalaisten kiinteistö- ja rahoitusmarkkinoiden koko ja kehitysaste. Keskeisenä tavoitteena on lisätä sijoittajien luottamusta kiinteistömarkkinoihin. Kiinteistöjen omistajat voivat muuttaa vaikeasti realisoitavan kiinteistövarallisuuden kiinteistörahastojen avulla likvidimpään muotoon ja laajentaa omistus pohjaa. Myös piensijoittajilla on paremmat mahdollisuudet sijoittaa käytettävissään olevia pääomia kiinteistövarallisuuteen. Kiinteistörahastoon sijoittaminen on suoraa kiinteistöomistusta turvallisempaa, koska säännökset velvoittavat rahaston hajauttamaan riskejä.

Kiinteistörahastolain säännöksiä on muutettu 15.3.2014 alkaen. Voimassa olevan lain mukaan kiinteistörahastolla tarkoitetaan julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaista tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa. Kiinteistörahasto on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto. Kiinteistörahastotoiminnassa yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin. Yleisö osallistuu sijoittamiseen julkisen osakeyhtiön osakkeita merkitsemällä, ostemalla tai muutoin hankkimalla. Kiinteistörahasto sijoittaa yleisöltä hankkimansa varat edelleen pääasiallisesti kiinteistöihin sekä kiinteistöarvopapereihin muussa kuin rakentamisen tai kiinteistöjalostustoiminnan tarkoituksessa (kiinteistörahastotoiminta).

Kiinteistörahastolaissa säädetään myös kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuudesta ja riskien hajauttamisesta sekä yhdenmukaisten kiinteistöjen arviointimenetelmien ja arviointitapojen käyttöönottamisesta. Laissa ei ole kiinteistörahastoja koskevaa yksityiskohtaista normistoa, vaan sillä luodaan ainoastaan markkinoita ohjaavat toimintapuitteet.

Kiinteistörahaston on harjoitettava kiinteistörahastotoimintaa huolellisesti ja asiantuntevasti omistajien yhteiseksi eduksi sekä kohdeltava omistajia yhdenvertaisesti. Kiinteistörahasto saa harjoittaa vain kiinteistörahastotoimintaa ja kiinteistörahastotoimintaan olennaisesti liittyvää toimintaa, jos tällainen toiminta on omiaan edistämään kaikkien omistajien etua. Lisäksi kiinteistörahasto saa harjoittaa rakentamista ja kiinteistönjalostustoimintaa Kiinteistörahastolaissa säädetyin rajoituksin.

Kiinteistörahastolla on yhtiöjärjestyksen lisäksi oltava kiinteistösijoitustoiminnan säännöt, jotka turvaavat kiinteistörahaston luotettavan toiminnan. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä ei kuitenkaan määrätä sellaisista seikoista, joista Osakeyhtiölain mukaan on määrättävä yhtiöjärjestyksessä. Kiinteistörahaston on pidettävä kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ajan tasalla. Finanssivalvonta vahvistaa kiinteistörahaston kiinteistösijoitustoiminnan säännöt.

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä on mainittava ainakin kiinteistörahaston sijoituspolitiikka ja sijoitusrajoitukset, osakkeen arvon laskemis- ja julkistamisperusteet, kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamismenettely, vieraan pääoman käyttämisestä koskevat periaatteet, aikomuksesta tehdä johdannaissopimuksia ja arvopapereiden lainaus- ja takaisinostosopimuksia sekä näiden laatu, käyttölaajuus ja käyttötarkoitus, sekä osakkeiden ja muiden arvopapereiden liittämistä arvosuusjärjestelmään.

Kiinteistörahaston osakepääoman on oltava vähintään viisi miljoonaa euroa. Kiinteistörahaston perustamiskirjaan sekä yhtiöjärjestykseen voidaan ottaa määräys siitä, että osake voidaan merkitä oikeuksin tai velvollisuuksin panna rahastoon osaketta vastaan muuta omaisuutta kuin rahaa (apporttiomaisuus). Kiinteistörahastolla on myös oltava kiinteistörahastotoiminnan maksuvalmiuden edellyttämät käteisvarat.

Kiinteistörahaston on haettava osakkeittensa ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi kolmen vuoden kuluessa kiinteistörahastotoiminnan aloittamisesta, jollei Finanssivalvonta erityisestä syystä myönnä tästä vaatimuksesta poikkeusta enintään kahdeksi vuodeksi.

Kiinteistörahaston sijoitustoiminta

Kiinteistörahaston on kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä määrättyllä tavalla hajautettava liiketoiminnan ja sen muun sallitun toiminnan harjoittamisesta aiheutuvat riskit sijoittaessaan kiinteistörahaston varoja.

Kiinteistörahastolain mukaan kiinteistörahaston varat on sijoitettava kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä tarkemmin määrättävällä tavalla muun muassa ETA-valtiossa sijaitseviin kiinteistöihin ja näitä koskeviin arvopapereihin (vähintään kolme viidesosaa varallisuudesta), julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin arvopapereihin, johdannaissopimuksiin ja arvopapereiden lainaus- ja takaisinostosopimuksiin. Kiinteistörahastolla on oltava kiinteistörahastotoiminnan maksuvalmiuden edellyttämät käteisvarat.

Kiinteistörahasto saa sijoittaa rakentamiseen sekä kiinteistönjalostustoimintaan enintään yhden viidesosan kiinteistörahaston varallisuudesta. Varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan harjoittava osakeyhtiömuotoinen kiinteistörahasto saa lisäksi kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä mainitusta erityisestä syystä sijoittaa vuokra-asuntojen uudisrakentamisen, hankinnan ja perusparantamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään puolet kiinteistörahaston varallisuudesta. Jollei Veronhuojennuslaista muuta johdu, tällainen kiinteistörahasto voi sijoittaa vuokra-asuntojen uudisrakentamisen, hankinnan ja niiden perusparantamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään kolme neljäsosaa kiinteistörahaston varallisuudesta.

Kiinteistörahaston omaisuuden arvostaminen ja arviointi

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

Kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuuteen sovelletaan Arvopaperimarkkinalain 3–10 lukua, jollei vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 7, 12 ja 13 luvuissa säädetä toisin. Kiinteistörahastolain ja sen tiedonantovelvollisuussäännösten noudattamista valvoo Finanssivalvonta. Kiinteistörahaston vahingonkorvausvelvollisuudesta säädetään vastaavasti kuin Arvopaperimarkkinalaissa eli vahingon aiheuttaja on velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingon.

IFRS 13 -standardi

IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen -standardi on tullut voimaan tilikausille, jotka alkavat 1.1.2013 tai myöhemmin. IFRS 13 -standardissa määritellään käyvän arvon käsite, esitetään viitekehys käyvän arvon määrittämisestä varten ja asetetaan vaatimukset käyvän arvon määrittämisestä koskevien tietojen esittämisestä tilinpäätöksessä. IFRS 13 -standardia sovelletaan pääsääntöisesti silloin, kun jossakin muussa IFRS-standardissa vaaditaan tai sallitaan käypään arvoon tapahtuva arvostaminen tai sitä koskevien tietojen esittäminen.

Käypä arvo on markkinaperusteinen arvo. Joillekin varoille ja veloille voi olla käytettävissä havainnoitavissa olevia markkinatransaktioita ja markkinatieto, toisille taas ei. Käyvän arvon määrittämisellä on kuitenkin molemmissa tapauksissa sama tavoite eli arvioida hinta, johon tavanmukainen liiketoimi omaisuuserän myymiseksi tai velan siirtämiseksi toteutuisi markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tarkasteluhetken markkinaolosuhteiden vallitessa. Silloin kun ei ole havainnoitavissa olevaa hintaa täysin samanlaiselle omaisuuserälle tai velalle, yhteisö määrittää käyvän arvon jollakin muulla arvostusmenetelmällä. Käypää arvoa määritettäessä hintaa ei kuitenkaan saa oikaista transaktiomenoilla. Transaktiomenot on käsiteltävä kirjanpidossa muiden IFRS-standardien mukaisesti.

Yhteisön on otettava käypää arvoa määritettäessään huomioon omaisuuserän tai velan ominaispiirteet, jos markkinaosapuolet ottaisivat kyseiset ominaispiirteet huomioon hinnoitellessaan omaisuuserää tai velkaa arvostuspäivänä. Tällaisia ominaispiirteitä ovat muun muassa omaisuuserän kunto ja sijaintipaikka sekä omaisuuserän myyntiä tai käyttöä koskevat rajoitukset, mikäli niitä on.

Standardin käyttöönoton tavoitteena on lisätä yhdenmukaisuutta ja vähentää monimutkaisia menettelyjä. Käyvän arvon käyttöä ei kuitenkaan ole tarkoituksena laajentaa vaan sen sijaan annetaan ohjeistusta sen käyttöön.

IFRS 11 -standardi, konserniyhdistelyt

Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistetut asunto-osakeyhtiöt IAS 27 mukaisesti. Osittain omistetut yhdistellään IFRS 11 mukaan suhteellisella menetelmällä. Yhtiö on harkinnut 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.

Veronhuojennuslaki

Kiinteistörahastolain 4 §:n mukaan osakeyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, sovelletaan Veronhuojennuslakia, jos kiinteistörahasto on saanut mainitussa laissa tarkoitetun verovapauden. Osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, on, jollei Veronhuojennuslaista muuta johdu, vuosittain jaettava kaikille osakkeille samassa suhteessa vähintään yhdeksän kymmenesosaa tilikauden voitosta pois lukien realisoitumattomat arvonmuutokset.

Veronhuojennuslain perusajatuksena on verovapauden saaneen osakeyhtiömuodossa harjoitetun kiinteistöliiketoiminnan voiton yksinkertainen verotus, jolloin verotus vastaa suoran kiinteistösijoituksen verotusta. Osakeyhtiö on vapautettu tuloverosta, mutta vastaavasti se on velvoitettu jakamaan pääosan voitostaan osinkona, joka verotetaan täysimääräisesti osakkeenomistajien tulona.

Veronhuojennuslaissa on yksityiskohtaiset määräykset veronhuojennuksen myöntämisen ja voimassaolon edellytyksistä. Verovapaus myönnetään, jos

- (1) yhtiö ei harjoita muuta kuin omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa tilojen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näiden edellyttämää varainhallintaa;
- (2) yhtiön taseen mukaisista varoista edellisen verovuoden päättyessä vähintään 80 prosenttia muodostuu pääasiassa vakituksessa asuinkäytössä olevista kiinteistöistä, asunto-osakeyhtiön osakkeista tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttavista osakkeista sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön ja sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa;
- (3) yhtiö ei omista 1 kohdassa tarkoitetun toimintansa edellyttämien varojen sekä Kiinteistörahastolain 15 §:n 2 momentin 3–6 kohdassa tarkoitettujen sijoitusvarojen lisäksi muita varoja;
- (4) yhtiön 18 §:n 2 momentissa tarkoitetun konsernitilinpäätöksen tai, jos yhtiön ei ole laadittava konsernitilinpäätöstä, yhtiön tilinpäätöksen mukaisen vieraan pääoman määrä ei ylitä 80 prosenttia taseen loppusummasta;
- (5) yksittäisen osakkaan omistusosuus yhtiön osakepääomasta on vähemmän kuin kymmenen prosenttia yhtiön osakepääomasta; ja
- (6) yhtiöön sovelletaan kiinteistörahastolakia.

Verovapauden voimassaolon edellytyksenä on edellä esitettyjen lisäksi se, että:

- (1) yhtiö jakaa verovuodelta osinkona vähintään 90 prosenttia tilikauden voitosta, johon ei lueta realisoitumattomia arvonmuutoksia, jollei osakeyhtiölain säännöksistä, jotka rajoittavat yhtiön voitonjakoa yhtiön vapaan oman pääoman määrän tai maksukyvyyn perusteella, muuta johdu;
- (2) yhtiön osakkeet ovat viimeistään kolmantena verovuonna kaupankäynnin kohteena Euroopan talousalueella olevalla säännellyllä markkinalla tai ne on yhtiön hakemuksesta otettu monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella;
- (3) yhtiö ei jaa varojaan muutoin kuin osinkona; ja
- (4) yhtiö ja sen tytär- tai osakkuusyhtiöt eivät ole osallisena liiketoimessa tai järjestelyssä, johon on ilmeisesti ryhdytty siinä tarkoituksessa, että suoritettavasta verosta vapauduttaisiin.

Uhka asetettujen velvoitteiden ja rajoitusten laiminlyönnistä on lähtökohtaisesti järjestelmästä poistaminen, jolloin yhtiö siirtyy normaalin tuloverotuksen piiriin. Järjestelmästä poistamisesta aiheutuu yhtiölle ylimääräisiä veroseuraamuksia, muun muassa koska yhtiön veronalaiseen tuloon lisätään jakamattomat voittovarot ja verovapausaikana voittovaroista muihin oman pääoman eriin siirretyt määrät vähennettynä mainituilta verovuodelta jaetun osingonmäärällä.

Järjestelmästä poistamisuhan lisäksi lakiin sisältyy myös verotuksellisia sanktioita. Yhtiö voi joutua osittain verovelvolliseksi muun muassa seuraavien seikkojen johdosta:

- (1) yhtiön asuinhuoneistoista saamien vuokratulojen määrä verovuonna alittaa 80 prosenttia yhtiön kaikista tuloista, joihin ei kuitenkaan lueta asuinkäytössä olevien varojen luovutushintoja;
- (2) osakkaan omistusosuus yhtiön osakepääomasta osingon täsmäytyspäivänä on vähintään 10 prosenttia; tai
- (3) yhtiö luovuttaa asuinkäytössä olevia varojaan, jotka yhtiö on omistanut vähemmän kuin viiden vuoden ajan.

Keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt

Yhtiö omistaa sijoituskohteensa keskinäisten kiinteistöosakeyhtiöiden kautta. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö on sellainen muu osakeyhtiö asunto-osakeyhtiölain (1599/2009) 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettu asunto-osakeyhtiö, jonka yhtiöjärjestyksessä määrätty tarkoitus on omistaa ja hallita vähintään yhtä rakennusta tai sen osaa ja jonka jokainen osake yksin tai yhdessä toisten osakkeiden kanssa tuottaa oikeuden hallita yhtiöjärjestyksessä määrättyä yhtiön rakennuksessa olevaa huoneistoa taikka muuta osaa yhtiön rakennuksesta tai sen hallinnassa olevasta kiinteistöstä.

Toisin kuin keskinäisten kiinteistöosakeyhtiöiden osakkeet, muiden kiinteistöosakeyhtiöiden osakkeet eivät yhtiöjärjestyksensä mukaisesti oikeuta vastaavalla tavalla hallitsemaan rakennuksen tiettyä yksilöityä tilaa tai aluetta, vaan tuottavat ainoastaan oikeuden jakamattomaan suhteelliseen osuuteen yhtiön omaisuudesta.

Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö on itsenäinen oikeushenkilö, jonka oikeudet ja velvoitteet ovat erillisiä sen osakkeenomistajien oikeuksista ja velvoitteista. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö vastaa kaikista kiinteistöön liittyvistä kustannuksista, kuten veroista, vakuutus- ja hoitokuluista, ja siirtää ne edelleen osakkeenomistajien maksettavaksi yhtiövastikkeen muodossa. Yhtiön yhtiöjärjestyksessä määrätään vastikkeen jakamisesta osakkeenomistajien kesken, yleensä jakamalla vastikkeet osakkeenomistajien kesken suhteessa heidän omistamaansa osakemäärään. Yleensä osakkeenomistajat maksavat tällä tavalla kolmentyyppistä yhtiövastiketta: (i) hoitovastikkeen, joka kattaa ylläpitokulut ja esimerkiksi maanvuokratulot (jos rakennukseen liittyvä maa-alue on yhtiön hallinnassa vuokraoikeuden nojalla), (ii) rahoitusvastikkeen, jolla katetaan rakentamisen, perusparannuksen tai muun vastaavan hankkeen yhteydessä otetut pitkäaikaiset lainat ja niiden korot, ja eräissä tapauksissa (iii) arvonlisäverovastikkeen, jolla katetaan kiinteistöön liittyviin kuluihin sisältyvät arvonlisäverot. Osakkeenomistajat eivät vastaa henkilökohtaisesti keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön veloista ja velvoitteista.

Keskinäistä kiinteistöosakeyhtiötä johdetaan vastaavalla tavalla kuin osakeyhtiötä riippumatta siitä, oliko kiinteistöosakeyhtiö perustettu osakeyhtiö- tai asunto-osakeyhtiölain mukaan. Osakkeenomistajat päättävät yhtiökokouksessa yhtiön asioista. Yhtiön osakkeenomistajien valitsema hallitus vastaa yhtiön johdosta. Yhtiön päivittäisestä johtamisesta vastaa yleensä toimitusjohtaja tai isännöitsijä.

Asuinhuoneiston vuokraus

Lakia asuinhuoneiston vuokrauksesta (AHVL, 481/1995) sovelletaan sopimukseen, jolla rakennus tai sen osa (huoneisto) vuokrataan toiselle käytettäväksi asumiseen (asuinhuoneiston huoneenvuokrasopimus). Käyttötarkoitus on mainittava vuokrasopimuksessa, jotta tiedetään, tuleeko vuokrasuhteessa sovellettavaksi asuin- vai liikehuoneiston vuokraamisesta annettu laki.

Asuinhuoneiston vuokrasopimus on joko määräaikainen tai voimassa toistaiseksi. Vuokrasopimus on voimassa toistaiseksi, jollei muuta ole sovittu tai sovita taikka muusta laista muuta johdu. Määräaikainen vuokrasopimus päättyy sen voimassaoloajan umpeuduttua. Toistaiseksi voimassa olevan vuokrasopimuksen säännönmukainen päättymistapa on irtisanominen. Vuokranantajan oikeutta irtisanoa sopimus on kuitenkin rajoitettu siten, että irtisanomiselle tulee olla vuokrasuhteissa noudatettavan hyvän tavan mukainen peruste.

Vuokranantajan irtisanoessa vuokrasopimuksen irtisanomisaika on kuusi kuukautta, jos huoneiston vuokrasuhde on välittömästi ennen irtisanomista kestänyt yhtäjaksoisesti vähintään yhden vuoden, ja muussa tapauksessa kolme kuukautta. Vuokralaisen irtisanoessa vuokrasopimuksen irtisanomisaika on yksi kuukausi. Vuokrasopimus voidaan purkaa, jos sopimusosapuoli rikkoo olennaisesti

vuokrasopimuksen ehtoja. Suomen oikeuskäytännön mukaan vuokranantajalla on oikeus yleensä purkaa vuokrasopimus vuokran maksun laiminlyönnin johdosta, jos vuokra on laiminlyöty kokonaisuudessaan yhteensä vähintään kolmelta kuukaudelta. Muita purkuperusteita ovat luvaton käyttöoikeuden luovutus ja vuokraoikeuden siirto, huoneiston sopimuksen vastainen käyttö, häiritsevä elämä huoneistossa, vakuuden toimittamatta jättäminen ja erät AHVL:ssä luetellut erityistilanteet. Vuokralainen voi purkaa sopimuksen, jos vakuuden toimitus laiminlyödään, huoneistoon hallintaan saaminen viivästyy, huoneiston kunto on puutteellinen, sopimusmuutos ei sido uutta omistajaa, huoneiston käytöstä aiheutuu vaaraa terveydelle tai vuokralainen menettää huoneiston hallinnan.

Vuokran määrästä voidaan sopia vapaasti vuokrasuhteen osapuolten kesken. Laissa sopimusvapautta on kuitenkin tietyissä tilanteissa rajoitettu (esimerkiksi aravavuokra-asunnot). Vuokra voidaan sopia perittäväksi kokonaisvuokrana tai sitoa erillisiin perusteisiin, kuten huoneiston pinta-alaan tai yhtiövastikkeen määrään. Vuokrasopimuksen osapuoli ei lähtökohtaisesti voi muuttaa vuokran määrää vuokrasuhteen aikana, mutta vuokrasopimuksessa voidaan sopia vuokran tarkistamisesta. Vuokra voi myös muuttua sen johdosta, että osapuoli saattaa vuokran kohtuullisuuden tuomioistuimen tutkittavaksi.

Vuokralaisen tulee käyttää huoneistoa sovitulla tavalla ja huolehtia siitä, ettei huoneistolle aiheudu vahinkoa. Vuokralainen ei ole kuitenkaan lähtökohtaisesti vastuussa huoneiston käytöstä aiheutuvasta tavanomaisesta kulumisesta. Huoneiston virheellinen käyttö saattaa antaa vuokranantajalle oikeuden purkaa sopimus. Vahinkotapauksessa näyttövelvollisuus huolellisuudesta on vuokralaisella itsellään. Pääsääntöisesti vuokralaisella ei ole oikeutta luovuttaa huoneistoa toisen käyttöön.

Asuinhuoneiston vuokrasuhdetta koskevissa riidoissa toimivaltainen käräjäoikeus on vastaajan kotipaikan tai kiinteistön sijaintipaikan käräjäoikeus. Huoneenvuokraa koskevat riita-asiat käsitellään nykyisin samanlaisessa oikeudenkäyntimenettelyssä kuin muutkin riita-asiat.

Lainsäädännön ohella asuinhuoneistojen vuokraustoiminnan sääntelyn yhteydessä voidaan mainita alan itsesääntely eli hyvä huoneenvuokratapa.

SUOMEN ARVOPAPERIMARKKINAT

Alla oleva yleisluonteinen kuvaus Suomen arvopaperimarkkinoilla sovellettavista säännöksistä perustuu tämän Esitteen päivämääränä Suomessa voimassaolevaan lainsäädäntöön. Kuvauksessa ei esitetä tyhjentävästi kaikkia arvopaperimarkkinoille mahdollisesti soveltuvia säännöksiä ja määräyksiä.

Kaupankäynti ja selvitys Helsingin pörssissä

Arvopapereiden kauppa ja selvitys tapahtuu Helsingin Pörssissä euroissa, ja pienin mahdollinen hinnanmuutos (tikkiväli, tick size) arvopaperien noteerauksissa on 0,01 euroa, paitsi pörssin 25 vaihdetuimmalla osakkeella, joilla tikkiväli riippuu osakkeen hinnasta. Hintatiedot tuotetaan ja julkaistaan ainoastaan euroissa.

Helsingin Pörssi on pohjoismaisten ja baltialaisten pörssien yhteenliittymän NOREXin jäsen. NOREX on tarkoitettu luomaan yhteiset pohjoismaiset ja baltialaiset arvopaperimarkkinat. Kaupankäynti Helsingin Pörssin osakemarkkinoilla tapahtuu INET Nordic -kaupankäyntijärjestelmässä. Osakekauppaan sovelletaan yleensä kolmen päivän selvitysaikataulua.

Helsingin Pörssin kaupankäynti koostuu kaupankäyntiä edeltävästä vaiheesta, varsinaisesta kaupankäynnistä ja kaupankäynnin jälkeisestä vaiheesta. Osakkeiden osalta kaupankäyntiä edeltävä vaihe alkaa kello 9.00 ja päättyy kello 9.45, jolloin kauppvoja voidaan tehdä edellisen kaupankäyntipäivän hintoihin perustuen. Päivän avaushuutokauppa ja jatkuva kaupankäynti tapahtuvat kello 9.45 ja 18.30 välisenä aikana. Päivän avaus alkaa kello 9.45 ja päättyy kello 10.00. Päivän avaukseen siirretään automaattisesti kaupankäyntiä edeltävän vaiheen aikana tallennetut tarjoukset sekä järjestelmässä jo olevat useamman päivän voimassa olevat tarjoukset. Jatkuva kaupankäynti alkaa välittömästi päivän avauksen päätyttyä kello 10.00, jolloin ensimmäisen osakkeen avauskurssi määrätään, minkä jälkeen jatkuva kaupankäynti kyseisellä osakkeella alkaa. Noin 10 minuutin kuluttua kaikkien osakkeiden avauskurssit on määrätty ja markkinoiden kysyntään ja tarjontaan perustuva kaupankäynti jatkuu kello 18.25 asti, jolloin alkaa päivän päätöshuutokauppa. Päätöshuutokauppa loppuu noin kello 18.30, jolloin päätöskurssit määritetään. Kaupankäynnin jälkeinen vaihe, jonka aikana ainoastaan osakkeiden sopimuskauppoja voidaan tallentaa jälkipörssikauppoina päivän kaupankäyntiin perustuvissa hintarajoissa, tapahtuu kello 18.31 ja kello 19.00 välisenä aikana.

Osakkeilla tehdyt kaupat selvitetään yleensä Euroclear Finlandin automaattisessa selvitysjärjestelmässä (HEXClear-järjestelmä) toisena pankkipäivänä kaupantekopäivästä (T+2), elleivät osapuolet ole toisin sopineet.

Helsingin Pörssi on osa NASDAQ OMX -konsernia. NASDAQ OMX omistaa myös Tukholman, Kööpenhaminan, Riian, Reykjavikin, Vilnan ja Tallinnan pörssit sekä ylläpitää niitä. NASDAQ OMX Nordic koostuu kolmesta paikallisesta arvopaperipörssistä, jotka sijaitsevat Kööpenhaminassa, Helsingissä ja Tukholmassa. Pörssit ovat erillisiä oikeushenkilöitä omissa maissaan, minkä johdosta jokaisella pörssillä on omat sääntönsä. Näihin kolmeen pörssiin listatut yhtiöt esitetään yhteisellä Pohjoismaisella listalla, jonka listausvaatimukset on harmonisoitu. Yhtiöt esitetään markkina-arvon mukaisesti segmentteihin jaoteltuina sekä toimialan mukaisesti sektoreihin jaoteltuina.

Arvopaperimarkkinoiden sääntely

Suomen arvopaperimarkkinoita valvova viranomainen on Finanssivalvonta. Tärkein arvopaperimarkkinoita koskeva laki on Arvopaperimarkkinalaki, joka sisältää määräyksiä muun muassa yhtiöiden ja osakkeenomistajien tiedonantovelvollisuudesta, esitteistä, julkisista ostotarjouksista sekä sisäpiirikaupoista. Finanssivalvonta ja Helsingin Pörssi ovat antaneet tarkempaa sääntelyä Arvopaperimarkkinalain nojalla. Finanssivalvonta valvoo näiden määräysten noudattamista.

Arvopaperimarkkinalaissa määritetään tiedonantovelvollisuuden vähimmäisvaatimukset suomalaisille yhtiöille, jotka hakevat listautumista Helsingin Pörssiin tai jotka tarjoavat arvopapereita yleisölle Suomessa. Annettavien tietojen on oltava riittäviä, jotta mahdollinen sijoittaja voi tehdä perustellun arvion tarjotuista arvopapereista, niiden liikkeeseenlaskijasta sekä seikoista, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa arvopapereiden arvoon. Suomalaisella listatulla yhtiöllä on velvollisuus säännöllisesti julkistaa taloudellista tietoa yhtiöstä sekä velvollisuus julkistaa kaikki sellaiset seikat, jotka ovat omiaan vaikuttamaan olennaisesti niiden arvopapereiden arvoon.

Osakkeenomistajan on ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään seuraavana kaupankäyntipäivänä sen jälkeen, kun osakkeenomistaja sai tietää tai hänen olisi pitänyt tietää tapahtuneesta hankinnasta tai luovutuksesta, annettava ilmoitus omistus- ja ääniosuuksistaan (liputusilmoitus) suomalaiselle listatulle kohdeyhtiölle, kun hänen omistusosuutensa saavuttaa, ylittää tai vähenee alle 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50, 66,67 (2/3) tai 90 prosenttia kyseisen suomalaisen listatun yhtiön äänimäärästä tai osakkeiden kokonaismäärästä Arvopaperimarkkinalain mukaisesti laskettuna tai milloin osakkeenomistaja on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaisi sanottujen rajojen saavuttamiseen, ylittymiseen tai vähenemiseen. Suomalaisen listatun yhtiön saatua tiedon siitä, että osakkeenomistajan ääni- tai omistusosuus on saavuttanut, ylittänyt tai vähentynyt alle jonkin edellä mainitun rajan, sen tulee ilman aiheetonta viivytystä julkistaa tieto ja toimittaa se keskeisille tiedotusvälineille ja Helsingin Pörssille.

Arvopaperimarkkinalain mukaan osakkeenomistajan, jonka omistusosuus nousee Arvopaperimarkkinalain määrittämällä tavalla yli kolmen kymmenesosan tai yli puolen listatun kohdeyhtiön yhteenlasketusta, osakkeiden tuottamasta äänimäärästä (tarjousvelvollisuusraja) sen jälkeen, kun yhtiön osakkeet on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on tehtävä käypään hintaan julkinen ostotarjous kaikista jäljellä olevista yhtiön osakkeista ja sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista. Jos edellä tarkoitettujen rajojen ylitykseen johtaneet arvopaperit on hankittu julkisella ostotarjouksella, joka on tehty kaikista kohdeyhtiön osakkeista ja osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista, tai muutoin tällaisen julkisen ostotarjouksen voimassaoloaikana, ei velvollisuutta tehdä ostotarjousta synny. Jos yhtiössä on kaksi tai useampia osakkeenomistajia, joiden ääniosuudet ylittävät edellä kuvatun rajan, velvollisuus tehdä ostotarjous syntyy vain osakkeenomistajalle, jolla on korkein ääniosuus. Jos osakkeenomistajan edellä kuvatun ääniosuuden ylittyminen johtuu yksinomaan kohdeyhtiön tai toisen osakkeenomistajan toimenpiteistä, ei osakkeenomistajalle synny tarjousvelvollisuutta ennen kuin tarjousvelvollisuusrajan ylittänyt osakkeenomistaja hankkii tai merkitsee lisää kohdeyhtiön osakkeita tai muutoin kasvattaa ääniosuuttaan kohdeyhtiössä. Jos edellä kuvatun ääniosuuden ylittyminen johtuu siitä, että osakkeenomistajat toimivat yksissä tuumin tehdessään vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen kohdeyhtiöstä, ei velvollisuutta tehdä ostotarjousta synny, jos yksissä tuumin toimiminen rajoittuu yksinomaan julkisen ostotarjouksen tekemiseen. Velvollisuutta tehdä pakollinen ostotarjous ei ole, jos osakkeenomistaja tai muu osakkeenomistajan kanssa yksissä tuumin toimiva henkilö luopuu edellä kuvatun rajan ylittävästä ääniosuudestaan kuukauden kuluessa rajan ylittymisestä edellyttäen, että osakkeenomistaja julkistaa tiedon luopumisaikeestaan eikä käytä äänivaltaansa tänä aikana. Tieto tällaisesta ääniosuuden vähentymisestä alle tarjousvelvollisuusrajan on julkistettava välittömästi. Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistaja, jonka omistusosuus ylittää 90 prosenttia yhtiön osakkeista ja kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, on oikeutettu lunastamaan yhtiön loput osakkeet niiden käypään hintaan. Lisäksi vähemmistöosakkeenomistaja, jonka osakkeet lunastamiseen oikeutettu osakkeenomistaja voi edellä mainitulla tavalla lunastaa Osakeyhtiölain nojalla, on oikeutettu vaatimaan lunastamiseen oikeutetulta osakkeenomistajalta osakkeidensa lunastamista. Edellä mainittujen osake- ja äänimäärien laskemisesta on annettu yksityiskohtaisia säännöksiä.

Rikoslaisissa on kriminalisoitu tiedottamisrikos, sisäpiiritiedon väärinkäyttö ja kurssin vääristäminen. Arvopaperimarkkinalaisissa ja laissa finanssivalvonnasta (878/2008, muutoksineen) on annettu Finanssivalvonnalle oikeus määrätä hallinnollisia sanktioita siltä osin, kun kyseessä oleva teko ei kuulu rikoslain soveltamisalaan. Finanssivalvonta voi antaa esimerkiksi julkisen varoituksen tai määrätä hallinnollisia seuraamuksia tai rahallisia sanktioita julkistamisvaatimuksia, julkista ostotarjousta, sisäpiirirekisteriä tai markkinoiden väärinkäyttöä koskevien säännösten rikkomisesta.

Arvo-osuusjärjestelmä

Yleistä

Arvo-osuusjärjestelmällä tarkoitetaan tietojärjestelmäkokonaisuutta, jossa fyysiset osakekirjat on vaihdettu arvo-osuuksiksi, jotka on kirjattu arvo-osuustileille. Arvo-osuusjärjestelmä on keskitetty Euroclear Finlandiin, joka tarjoaa arvopapereiden selvitys- ja rekisteröintipalveluja kansallisella tasolla. Euroclear Finland ylläpitää keskitettyä arvo-osuusrekisteriä sekä oman pääoman että vieraan pääoman ehtoista arvopapereista. Euroclear Finlandin osoite on Urho Kekkosen katu 5C, 00100 Helsinki. Arvo-osuusjärjestelmän käyttäminen on pakollista yhtiöille, joiden osakkeet noteerataan Nasdaq OMX Päämarkkinoilla.

Euroclear Finland ylläpitää osakasluetteloita pörssiyhtiöiden osakkeenomistajista sekä arvo-osuustilejä osakkeenomistajille, jotka eivät halua käyttää kaupallisten tilinhoitajien palveluita. Euroclear Finlandille

arvo-osuusjärjestelmän ylläpitämisestä aiheutuviasta kustannuksista vastaavat pääasiassa arvo-osuusjärjestelmään liittyneet liikkeeseenlaskijat ja tilinhoitajat. Tilinhoitajina toimii luottolaitoksia, sijoituspalveluyrityksiä sekä muita yhteisöjä, joille Euroclear Finland on antanut valtuudet toimia tilinhoitajana, ja niillä on oikeus tehdä kirjauksia arvo-osuusrekisteriin ja hallinnoida arvo-osuustilejä.

Kirjaamisenettely

Arvo-osuusjärjestelmään tehtäviä merkintöjä varten osakkeenomistajan on avattava arvo-osuustili joko Euroclear Finlandissa tai jossakin tilinhoitajassa. Myös ulkomaalainen yksityishenkilö, yhteisö tai omaisuudenhoitaja voi omistaa arvo-osuuksia. Tällaisten henkilöiden arvo-osuudet voidaan myös kirjata omaisuudenhoitotilille, jolloin arvo-osuudet rekisteröidään hallintarekisteröinnin hoitajan nimiin yhtiön osakasluetteloon. Omaisuudenhoitotilin tulee sisältää tiedot hallintarekisteröinnin hoitajasta osakkeen oikean omistajan sijaan sekä maininta siitä, että tili on omaisuudenhoitotili. Yhden tai useamman omistajan arvo-osuudet voidaan hallintarekisteröidä omaisuudenhoitotilille. Lisäksi ulkomaalaisen yksityishenkilön, yhteisön tai omaisuudenhoitajan omistamat osakkeet voidaan merkitä tämän nimiin avatulle arvo-osuustilille, mutta omistus voidaan hallintarekisteröidä yhtiön osakasluettelossa.

Osakkeenomistajille, jotka eivät ole vaihtaneet osakkeitaan arvo-osuuksiksi, avataan Euroclear Finlandissa yhteinen arvo-osuustili, jonka tilinhaltijaksi merkitään liikkeeseenlaskija. Kaikki arvo-osuusjärjestelmään rekisteröityjen arvopapereiden siirrot toteutetaan tilisiirtoina tietojärjestelmässä siinä määrin kuin ne toteutetaan arvo-osuusjärjestelmässä. Tilinhoitaja vahvistaa kirjaukset toimittamalla tilinhaltijalle tili-ilmoituksen arvo-osuustileille tehdyistä kirjauksista vähintään neljä kertaa vuodessa. Arvo-osuustilin haltijat saavat myös vuosi-ilmoituksen omistuksistaan jokaisen kalenterivuoden päättyessä.

Jokaiselle arvo-osuustilille on merkittävä määriteltyjä tietoja tilinhaltijasta ja muista tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista, sekä tilinhoitajasta, jonka hoidossa arvo-osuustili on. Vaadittavat tiedot sisältävät myös tilille kirjattujen arvo-osuuksien lajin ja määrän sekä tiliin ja sille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset. Hallintarekisteröinnistä tehdään kirjattaessa merkintä. Euroclear Finland ja tilinhoitajat ovat velvollisia pitämään saamansa tiedot ehdottoman luottamuksellisina. Euroclear Finlandin ja yhtiön on pidettävä yleisön saatavilla eräät Euroclear Finlandin ylläpitämään osakasluetteloon liittyvät tiedot (esimerkiksi kunkin tilinhaltijan nimi ja osoite) hallintarekisteröintitilanteita lukuun ottamatta. Finanssivalvonnalla on myös pyynnöstä oikeus saada määrättyjä hallintarekisteröityjen osakkeiden omistukseen liittyviä tietoja. Yhtiöllä on samat oikeudet suhteessa osakkeisiin ja arvopapereihin, jotka oikeuttavat niiden haltijan yhtiön liikkeeseen laskemiin osakkeisiin.

Kukin tilinhoitaja on huolimattomuudestaan riippumatta vastuussa virheellisyyksistä ja puutteellisuuksista kirjaustoiminnassa sekä salassapitovelvollisuuden rikkomisesta. Mikäli tilinhaltijalle on aiheutunut vahinkoa virheellisestä kirjauksesta taikka muusta virheellisyydestä tai puutteellisuudesta kirjaustoiminnassa eikä asianomainen tilinhoitaja ole suorittanut tästä korvausta johtuen maksukyvyttömyydestä, joka ei ole tilapäistä, tilinomistaja on oikeutettu saamaan korvauksen Euroclear Finlandin lakisääteisestä kirjausrahadosta. Kirjausrahadon pääoman on oltava vähintään 0,0048 prosenttia arvo-osuusjärjestelmässä viiden viimeksi kuluneen vuoden aikana säilytettävänä olleiden arvo-osuuksien yhteenlasketun käyvän arvon keskiarvosta, kuitenkin vähintään 20 miljoonaa euroa. Samalle vahingonkärsijälle maksetaan kirjausrahadon varoista korvauksena vahingonkärsijän samalta tilinhoitajalta olevan korvaussaatavan määrä, kuitenkin enintään 25 000 euroa. Kirjausrahadon korvausvelvollisuus on rajoitettu samaan vahingotapahtumaan liittyvissä vahingoissa 10 miljoonaan euroon.

Osakkeiden säilyttäminen ja hallintarekisteröinti

Muu kuin suomalainen osakkeenomistaja voi valtuuttaa tilinhoitajan (tai määrätyn muun Euroclear Finlandin hyväksymän suomalaisen tai ulkomaisen yhteisön) toimimaan puolestaan. Hallintarekisteröinnin hoitajalla on oikeus vastaanottaa osinkoja osakkeenomistajan puolesta. Hallintarekisteröityjen osakkeiden omistajan on yhtiökokouksiin osallistumista ja yhtiökokouksessa äänestämistä varten haettava osakkeiden merkitsemistä tilapäisesti osakasluetteloon, ja osakkeiden on oltava merkittynä osakasluetteloon viimeistään kahdeksan arkipäivää ennen kyseistä yhtiökokousta. Hallintarekisteröinnin hoitaja on pyydettyessä velvollinen ilmoittamaan Finanssivalvonnalle sekä asianomaiselle yhtiölle nimiinsä rekisteröityjen osakkeiden todellisen osakkeenomistajan henkilöllisyyden, mikäli se on tiedossa, sekä tämän omistamien osakkeiden määrän. Mikäli todellisen osakkeenomistajan henkilöllisyys ei ole

tiedossa, hallintarekisteröinnin hoitajan on ilmoitettava vastaavat tiedot todellisen osakkeenomistajan edustajana toimivasta tahosta ja toimitettava edustajan kirjallinen vakuutus siitä, että osakkeiden todellinen osakkeenomistaja ei ole suomalainen luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö.

Euroclear Finlandin välittäjänä toimivan Euroclear Bank S.A./N.V.:n ja Clearstreamin lukuun toimivilla suomalaisilla omaisuudenhoitajilla on säilytystili arvo-osuusjärjestelmässä, ja ulkomaiset osakkeenomistajat voivat siten säilyttää osakkeitaan Euroclear Finlandissa tai Clearstreamissä olevilla tileillään.

Osakkeenomistajan, joka haluaa pitää osakkeitaan arvo-osuusjärjestelmässä omissa nimissään, mutta jolla ei ole arvo-osuustiliä Suomessa, tulee avata arvo-osuustili jonkin tilinhoitajan kautta sekä euro-määräinen tili pankissa.

Sijoittajien korvausrahasto ja talletussuojarahasto

Sijoittajien korvausrahastossa sijoittajat jaetaan ammattimaisiin ja ei-ammattimaisiin sijoittajiin. Korvausrahaston tehtävänä on turvata piensijoittajien saamiset sijoituspalvelua tarjoavan yrityksen maksukyvyttömyystilanteessa. Sijoittajien korvausrahastosta ei korvata ammattimaisten sijoittajien tappioita. Ammattimaisen sijoittajan määritelmään kuuluvat yritykset ja julkiset yhteisöt, joita voidaan pitää arvopaperimarkkinat ja niiden riskit tuntevina tahoina. Myös sijoittaja voi kirjallisesti ilmoittautua arvopaperimarkkinoihin liittyvän ammattitaitonsa ja kokemuksensa johdosta ammattimaiseksi sijoittajaksi. Yleensä luonnolliset henkilöt oletetaan kuitenkin ei-ammattimaisiksi sijoittajiksi.

Sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten tulee kuulua korvausrahastoon. Korvausrahasto turvaa selvien ja riidattomien saatavien maksun tapauksessa, jossa sijoituspalveluyritys tai luottolaitos on asetettu konkurssiin, yrityssaneeraukseen tai on muutoin kuin tilapäisesti kykenemätön vastaamaan maksuvelvollisuudestaan määrätyn ajanjakson aikana. Pätevien saatavien perusteella korvausrahaston maksama korvauksen määrä on 90 prosenttia sijoittajan kultakin sijoituspalveluyritykseltä tai luottolaitokselta olevasta saatavan määrästä, kuitenkin enintään 20 000 euroa. Rahastosta ei korvata osakkeen arvonalentumisesta johtuvia tappioita tai virheellisiksi osoittautuneista sijoituspäätöksistä syntyneitä tappioita. Sijoittajat ovat siten edelleen vastuussa sijoituspäätöksiensä seurauksista.

Talletuspankkien on kuuluttava talletussuojarahastoon, jonka tarkoituksena on turvata talletuspankissa tilillä olevien tai tilille vielä kirjaamattomien maksunvälityksessä olevien saatavien maksu, jos talletuspankki on muutoin kuin tilapäisesti maksukyvytön. Talletuspankin asiakkaille voidaan korvata saatavat talletussuojarahastosta 100 000 euroon asti. Sijoittajan varat voidaan turvata joko talletussuojarahastolla tai korvausrahastolla. Sijoittajan varat eivät kuitenkaan ole korvattavissa kummastakin rahastosta yhtä aikaa.

VEROTUS

Yleistä

Alla esitetty yhteenveto perustuu tämän Esitteen päivämääränä Suomessa voimassa olevaan verolainsäädäntöön. Muutokset oikeuskäytännössä ja veroviranomaisten kannanotoissa saattavat vaikuttaa verotukseen myös takautuvasti. Yhteenveto on yleisluontoinen, se ei ole tyhjentävä eikä siinä ole huomioitu eikä selvitetty muiden maiden kuin Suomen verolainsäädäntöä.

Suomessa yleisesti verovelvollisten luonnollisten henkilöiden osalta alla esitetty soveltuu vain tuloverolain mukaan verotettavaan henkilöihin. Yhteenvedossa käsitellään ainoastaan tilanteita, joissa yksittäisen osakkaan omistusosuus on vähemmän kuin 10 prosenttia Yhtiön osakepääomasta. Seuraavassa ei käsitellä muun muassa sellaisia osakkeiden omistajien tai haltijoiden erityisiä veroseuraamuksia, jotka liittyvät yhtiöiden uudelleenjärjestelyihin, ulkomaisiin väliyhteisöihin, tuloverosta kokonaan tai osittain vapautettuihin yhteisöihin taikka avoimiin yhtiöihin tai kommandiittiyhtiöihin. Seuraavassa ei myöskään käsitellä Suomen perintö- tai lahjaveroseuraamuksia. Sijoittamista harkitsevan tulisi kääntyä veroasiantuntijan puoleen saadakseen omiin yksilöllisiin olosuhteisiinsa soveltuvia tietoja osakkeiden hankintaa, omistamista ja luovuttamista koskevista Suomen tai muiden maiden veroseuraamuksista.

Osinkojen verotus

Poiketen siitä, mitä tuloverolaissa (1535/1992, muutettuna) ja elinkeinotulon verottamisesta annetussa laissa (360/1968, muutettuna) säädetään osinkotulon verottamisesta, Yhtiön Veronhuojennuslain mukaiselta verovapausajalta jakama osinko on saajalleen kokonaan veronalaista tuloa.

Euroopan talousalueella asuville ulkomaisille yhteisöille Yhtiön Veronhuojennuslain mukaiselta verovapausajalta jaetusta osingosta peritään 20 prosentin lähdevero tai tietyissä tilanteissa sitä alhaisempi lähdevero, jollei sovellettavassa verosopimuksessa rajoiteta lähdeveron määrää tätä alhaisemmaksi. Euroopan talousalueen ulkopuolella asuville ulkomaisille yhteisöille jaetusta osingosta pidätetään 20 prosentin lähdevero, ellei sovellettavassa verosopimuksessa rajoiteta lähdeveron määrää tätä alhaisemmaksi. Rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön saamasta osingosta pidätetään 30 prosentin lähdevero, jollei sovellettavassa verosopimuksessa määrätä alhaisempaa lähdeveroprosenttia.

Luovutusvoitot

Yleisesti verovelvolliset luonnolliset henkilöt

Osakkeiden myynnistä syntynyt luovutusvoitto verotetaan Suomessa yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön pääomatulona.

Pääomatuloja verotetaan 30 prosentin verokannan mukaan (33 prosentin verokannan mukaan verotettavien pääomatulojen 30.000 euron ylittävästä osuudesta). Luonnollisten henkilöiden arvopapereiden myynnistä aiheutuvat luovutustappiot voidaan vähentää luovutusvoitoista kyseisenä ja viitenä luovutusta seuraavana kalenterivuotena.

Edellä esitetystä huolimatta yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön osakkeista saama luovutusvoitto ei kuitenkaan ole verotettavaa tuloa, jos kalenterivuonna luovutetun omaisuuden yhteenlasketut luovutushinnat ovat enintään tuhat euroa (lukuun ottamatta omaisuutta, jonka luovutus on Suomen verolainsäädännön nojalla verovapaata). Luovutustappio ei ole vähennyskelpoinen, jos verovuonna luovutetun omaisuuden yhteenlasketut hankintamenot ovat enintään tuhat euroa.

Luovutusvoitto ja -tappio lasketaan vähentämällä myyntihinnasta alkuperäinen hankintameno ja voiton tai tappion hankkimisesta aiheutuneet menot. Vaihtoehtoisesti luonnolliset henkilöt voivat todellisen hankintameno sijaan käyttää niin sanottua hankintameno-olettamaa, jonka suuruus on 20 prosenttia myyntihinnasta tai, jos osakkeet on omistettu vähintään kymmenen vuotta, 40 prosenttia myyntihinnasta. Mikäli hankintameno-olettamaa käytetään todellisen hankintameno sijasta, voiton hankkimisesta aiheutuneiden kustannusten katsotaan sisältyvän hankintameno-olettamaan, eikä niitä voida enää vähentää erikseen myyntihinnasta.

Suomalaiset osakeyhtiöt

Yhteisön verotettava tulo määritetään erikseen elinkeinotoiminnan ja muun toiminnan osalta vähentämällä kyseisen tulolähteen verovuoden tulosta aikaisemmilta verovuosilta vahvistetut saman tulolähteen käytettävissä olevat tappiot.

Elinkeinotoimintaan kuuluvat osakkeet voivat olla osakeyhtiön käyttö-, vaihto-, sijoitus- tai rahoitusomaisuutta. Osakkeiden luovutusten ja arvonalentumisen verotuskohtelu vaihtelee osakkeiden omaisuuslajista riippuen. Elinkeinotoimintaan kuuluneiden myytyjen osakkeiden luovutushinta lasketaan pääsääntöisesti osaksi veronalaisia elinkeinotoiminnan tuloja. Kyseisten osakkeiden verotuksessa poistamaton hankintahinta on yhteisölle vastaavasti lähtökohtaisesti vähennyskelpoista elinkeinotoiminnan menoa. Elinkeinotoiminnan tulolähteeseen kuuluvien osakkeiden mahdollinen luovutustappio voidaan siten lähtökohtaisesti vähentää elinkeinotoiminnan tuloista. Mikäli koko elinkeinotoiminnan tulolähteeseen muodostuu tappiota, verotuksessa vahvistetut tappiot voidaan vähentää tappiovuotta seuraavien kymmenen verovuoden aikana elinkeinotoiminnan tulolähteen verotettavasta tulosta. Jos myyvän yhtiön käyttöomaisuuteen kuuluvien muiden kuin verovapaasti luovutettavien osakkeiden luovutuksesta syntyy verotuksessa vähennyskelpoinen luovutustappio, tällainen tappio voidaan vähentää vain käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksesta saaduista luovutusvoitoista verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuotena. Muiden kuin käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksesta syntyneet vähennyskelpoiset luovutustappiot voidaan vähentää verotettavasta tulosta verovuonna sekä kymmenenä sitä seuraavana vuonna.

Muun toiminnan tulolähteeseen kuuluvien osakkeiden luovutusvoitto ja -tappio lasketaan vähentämällä osakkeiden luovutushinnasta niiden hankintamenon poistamatta olevan osan ja voiton (tai tappion) hankkimisesta aiheutuneiden menojen yhteismäärä. Muun toiminnan tulolähteeseen kuuluvat luovutustappiot ovat vähennettävissä vain tappiovuonna tai sitä seuraavien viiden vuoden aikana muun toiminnan tulolähteen luovutusvoitoista.

Rajoitetusti verovelvolliset

Rajoitetusti verovelvolliset eivät pääsääntöisesti ole Suomessa verovelvollisia suomalaisen yhtiön osakkeiden myynnistä saamistaan luovutusvoitoista, paitsi jos rajoitetusti verovelvollisella katsotaan olevan tuloverolaisissa tarkoitettu kiinteä toimipaikka Suomessa ja osakkeiden katsotaan kuuluvan kyseisen kiinteän toimipaikan omaisuudeksi. Rajoitetusti verovelvolliset voivat kuitenkin olla Suomessa verovelvollisia osakkeiden myynnistä saamistaan luovutusvoitoista, mikäli kyseessä ovat sellaisen yhtiön osakkeet, joiden kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta Suomessa sijaitsevasta kiinteistöstä, ja mikäli sovellettava verosopimus ei estä luovutusvoiton verottamista Suomessa.

Varainsiirtovero

Uusien osakkeiden merkinnästä osakeannissa ei ole suoritettava varainsiirtoveroa. Kun Listattavat osakkeet ovat listattuina Helsingin Pörssissä, myöskään niiden myöhemmistä luovutuksista julkisen kaupankäynnin kautta kiinteää rahavastiketta vastaan ei ole suoritettava varainsiirtoveroa (edellyttäen, että varainsiirtoverolain (931/1996, muutettuna) 15 a §:ssä mainitut muutkin edellytykset täyttyvät).

ESITTEESEEN VIITTAAMALLA SISÄLLYTETYT ASIAKIRJAT

Seuraavat asiakirjat on viittaamalla sisällytetty tähän Esitteeseen Euroopan komission asetuksen 809/2004 artiklan 28 mukaisesti ja ne muodostavat osan Yhtiön taloudellisista tiedoista. Viittaamalla liitetyt asiakirjat ovat saatavilla internetistä osoitteessa www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio ja Yhtiön rekisteröidystä toimipaikasta osoitteessa Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki arkipäivinä normaalin työajan puitteissa.

Asiakirja

Viittaamalla sisällytetty aineisto

Vuosikertomus 2013, sivut 17–80
IFRS-tilinpäätös 2012 kokonaisuudessaan
Tilintarkastuskertomus 2012

Osavuositarkastus 1.1.–30.9.2014

Tilinpäätös tilikaudelta 1.1.–31.12.2013
Tilinpäätös tilikaudelta 1.1.–31.12.2012
Tilintarkastuskertomus tilikaudelta 1.1.–
31.12.2012
Osavuositarkastus kokonaisuudessaan

LUETTELO NÄHTÄVILLÄ PIDETTÄVISTÄ ASIAKIRJOISTA

Seuraavien asiakirjojen jäljennökset ovat nähtävillä tämän Esitteen voimassaoloajan arkipäivisin normaalina toimistoaikana Yhtiön pääkonttorissa osoitteessa Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki:

- (a) Tämän Esitteen kohdassa *"Esitteeseen viittaamalla sisällytetyt asiakirjat"* eritelty Esitteeseen viittaamalla sisällytetty aineisto
- (b) Tämä Esite
- (c) tilintarkastajan lausunto Esitteeseen sisältyvästä tulosarviosta, ja
- (d) Finanssivalvonnan päätös tästä Esitteestä.



Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj

Arviointien yhteenveto

53 kohdetta Suomessa

31.12.2014

Lausunto kohteiden arvioinnista

Toimeksianto ja sen tarkoitus

- Tämän lausunnon on tilannut Veli Matti Salmenkylä Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n puolesta.
- Lausunnon kohteena ovat Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamat kohteet. Lausunto on laadittu arvopaperimarkkinalain mukaista listalleottoesitettä varten.
- Realia Management Oy toimii ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana. Realia Management Oy määrittää kohteiden huoneistokohtaiset summa-arvot, tuottoarvot ja markkina-arvot puolivuositain (Q2 ja Q4) desktop-työnä.
- Puolivuosittaisten arvioiden lisäksi arvioita laaditaan esimerkiksi uusien kohteiden transaktioiden yhteydessä. Uusista kohteista laaditaan joko arvolaskelma tai arviokirja toimeksiannosta riippuen.
- Arvioiden tarkoituksena on määrittellä kohteen markkina-arvo jolla tarkoitetaan sitä rahamäärää, jolla omaisuuden arvopäivänä arvioidaan vaihtavan omistajaa liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien myyjän ja ostajan välillä asianmukaisen markkinoinnin jälkeen osapuolten toimiessa asiantuntevasti, harkitusti ja ilman pakkoa (IVS).
- Arviot perustuvat arvion tilaajalta, julkisista rekistereistä ja muista tietolähteistä saatuihin kohteita ja niiden ympäristöä määritteleviin tietoihin.
- Kaikissa kohteissa, joista on tehty arviokirja, on tehty katselmus paikan päällä. Muista kohteista on tehty vain arvolaskelma, joko katselmuksella tai desktop-työnä.
- Kohteiden vastuulliset arvioijat on listattu sivujen 3-4 taulukkoon.
- Kohteet, kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot ja arvopäivät on listattu sivujen 3-4 taulukkoon.
- Vakuutamme, että Realia Management Oy on määrittänyt sivuilla 3-4 listatut kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot taulukossa esitetyn arvopäivin.

Helsingissä 31.12.2014

Realia Management Oy | Arviointi ja konsultointi



Jenni Komppa-Hiiva
Arviointiasiantuntija, DI, LKV, KHK
Auktorisoitu kiinteistöarvioija
(AKA) yleisauktorisoitu



Seppo Koponen, MRICS
Johtaja, DI, LKV, HypZert (MLV), KHK
Auktorisoitu kiinteistöarvioija
(AKA) yleisauktorisoitu

Yhteenvedo arvoista kohteittain (1/2)

Kohde			Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Arvioitsija	Katselmoitu arvioitsijan toimesta
Osoite	Postinro	Positoimipaikka					
Aamintie 7	95420	Tornio	1 044 000	840 000	30.6.2014	Jukka Uusitalo	Ei
Aamintie 13	95420	Tornio	2 474 700	1 900 000	30.6.2014	Jukka Uusitalo	Ei
Alahovintie 1	48600	Kotka	1 190 850	900 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Kyllä
Aulangontie 39	13220	Hämeenlinna	1 075 050	900 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Auttilankatu 2	33300	Tampere	3 003 700	2 600 000	17.4.2014	Leena Aaltonen	Kyllä
Ervastintie	02400	Kirkkonummi	4 584 800	4 100 000	31.10.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Ei
Hoitajantie 4	40100	Jyväskylä	1 895 100	1 650 000	30.6.2014	Leena Aaltonen	Ei
Huvikatu 8	15240	Lahti	389 000	389 000	30.6.2014	Juha Kirvesmies	Ei
Huvilakatu 7	04400	Järvenpää	2 662 850	2 300 000	31.10.2014	Henri Timperi	Ei
Jatulikivinkatu 1	90240	Oulu	334 950	320 000	30.6.2014	Jukka Uusitalo	Ei
Kaivokatu 29 (Kaivopolku)	08100	Porvoo	4 205 625	3 400 000	16.10.2014	Heidi Hanhijärvi	Ei
Kaivokatu 29 (Liikepuisto)	08100	Porvoo	707 450	600 000	16.10.2014	Heidi Hanhijärvi	Ei
Katkojantie 1-3	28800	Pori	1 474 875	1 000 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Kyllä
Keskuskatu 30	18150	Heinola	868 125	650 000	30.6.2014	Juha Kirvesmies	Kyllä
Kilonportti 5	02610	Espoo	1 289 300	1 200 000	31.10.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Ei
Kirkkokatu 2	48100	Kotka	1 287 200	1 200 000	30.6.2014	Juha Kirvesmies	Ei
Kirkkonityntie 28	04130	Sipoo	1 886 355	1 500 000	30.6.2014	Henri Timperi	Kyllä
Koirasaarentie 1	00840	Helsinki	5 398 000	4 400 000	16.4.2014	Henri Timperi	Kyllä
Koskitie 14	90500	Oulu	487 200	480 000	30.6.2014	Jukka Uusitalo	Ei
Kosulankatu 6	78300	Varkaus	518 400	370 000	30.6.2014	Leena Aaltonen	Ei
Kotipellonkatu 5	37500	Lempäälä	3 065 675	2 500 000	31.10.2014	Leena Aaltonen	Ei
Kylmäojantie 15	01390	Vantaa	1 302 150	1 200 000	30.6.2014	Henri Timperi	Kyllä
Lavatie 6	49410	Hamina	1 374 375	1 100 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Lentovarikonkatu 8 ja 14	33900	Tampere	759 450	700 000	31.10.2014	Leena Aaltonen	Ei
Lähdelaankuja 2	08700	Lohja	3 658 225	2 800 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Ei
Maaunionitie 14	01450	Vantaa	5 745 425	5 000 000	16.10.2014	Henri Timperi	Ei
Michailowinkatu 2	20100	Turku	1 586 550	1 500 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Ei
Merikotkantie 9-17	67200	Kokkola	902 800	860 000	30.6.2014	Jukka Uusitalo	Ei
Metsätähtikuja 6	08700	Lohja	2 702 100	2 400 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Ei
Mällinmutka 2-4	48600	Kotka	1 647 900	1 200 000	1.10.2014	Heidi Hanhijärvi	Kyllä

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myytäessä, jolloin arvossa käytetään tyypillisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvonkorjausta eli tukkualennusta (markkina-arvon määritelmä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myytäessä se yhtenä kokonaisuutena (kertakaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa.

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhteensä kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppa-arvojen summaa myytäessä huoneistot yksi kerrallaan, ilman yllä mainittua kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvon korjausta eli tukkualennusta. Tämä arvo kuvaa IFRS:n mukaista käypää arvoa (käyvän arvon määritelmä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintahintaa.

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamia huoneistoja kyseisessä kiinteistössä/yrityksessä (arvion kohde). Lisäksi yritys voi olla muidenkin tahojen omistamia huoneistoja. Näitä muiden tahojen omistamia huoneistoja tai niiden arvoa ei ole huomioitu arvonnäytöksessä.

Yhteenvedo arvoista kohteittain (2/2)

Kohde			Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Arvioitsija	Katselmoitu arvioitsijan toimesta
Osoite	Postinro	Postitoimipaikka					
Palosenkatu 7	04230	Kerava	5 798 800	4 500 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Pappilantie 5	90460	Oulu	209 250	210 000	30.6.2014	Jukka Uusitalo	Ei
Parsiuskatu 6-8	78300	Varkaus	1 023 300	720 000	30.6.2014	Leena Aaltonen	Ei
Pesätie 22	90420	Oulu	322 000	310 000	30.6.2014	Jukka Uusitalo	Ei
Piennartie 16	04430	Järvenpää	289 750	300 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Pihkikatu 5	15500	Lahti	1 770 475	1 600 000	30.6.2014	Juha Kirvesmies	Ei
Pikkutkankuja 4	01800	Klaukkala	4 231 500	3 600 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Pirttisuonkuja 1	33870	Tampere	197 200	200 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Poikkikatu 4	15140	Lahti	2 400 175	2 000 000	30.6.2014	Juha Kirvesmies	Ei
Presidentinpuistokatu 1	28130	Pori	1 381 425	1 300 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Ei
Puurata 15-17	01900	Nurmijärvi	2 799 225	2 200 000	30.6.2014	Henri Timperi	Kyllä
Rajakalliontie 3	02460	Kantvik	1 839 000	1 700 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Ei
Rasirinne 13	01360	Vantaa	3 537 275	2 800 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Kyllä
Ristinseudonkatu 33	24240	Salo	3 910 900	2 300 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Kyllä
Rullakatu 4	15900	Lahti	499 800	490 000	30.6.2014	Juha Kirvesmies	Ei
Schaumanin puistotie 22	40100	Jyväskylä	666 900	600 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Seilite 1	90510	Oulu	2 672 050	2 400 000	30.6.2014	Jukka Uusitalo	Kyllä
Solinkuuskankuja 24	21200	Raisio	2 671 300	2 200 000	31.10.2014	Henri Timperi	Ei
Tutkijankatu 2	33720	Tampere	837 975	800 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Vakka 5	04400	Järvenpää	4 629 300	3 900 000	30.6.2014	Henri Timperi	Ei
Venevalkamantie 3	02700	Kauniainen	2 533 200	2 400 000	30.6.2014	Jenni Komppa-Hiiva	Kyllä
Vuoksenkatu 4	15100	Lahti	731 700	600 000	30.6.2014	Juha Kirvesmies	Kyllä
Vuorenrinne 19	48350	Kotka	2 531 550	1 800 000	30.6.2014	Juha Kirvesmies	Kyllä
YHTEENSÄ			106 805 730	88 880 000			

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myytäessä, jolloin arvossa käytetään tyypillisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvonkorjausta eli tukkualennusta (markkina-arvon määritelmä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myytäessä se yhtenä kokonaisuutena (kertakaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa.

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhteensä kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppa-arvojen summaa myytäessä huoneistot yksi kerrallaan, ilman yllä mainittua kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvon korjausta eli tukkualennusta. Tämä arvo kuvaa IFRS:n mukaista käypää arvoa (käyvän arvon määritelmä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintahintaa.

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamia huoneistoja kyseisessä kiinteistössä/yhtiössä (arvion kohde). Lisäksi yhtiössä voi olla muidenkin tahojen omistamia huoneistoja. Näitä muiden tahojen omistamia huoneistoja tai niiden arvoa ei ole huomioitu arvonnäilytyksessä.

LAUSUNTO ARVIOISTA

7 KOHDETTA



ORAVA ASUINKIINTEISTÖRAHASTO OYJ

THE FULL SERVICE PROPERTY HOUSE

LAUSUNTO

TOIMEKSIANTO JA SEN TARKOITUS

Tämän lausunnon on tilannut Mikael Postila Orava Asuinkiinteistörahaston Oyj:n puolesta.

Lausunnon kohteena ovat Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamat kohteet. Lausunto on laadittu arvopaperimarkkinalain mukaisesti listalleottoesitettä varten. Newsec Valuation Oy toimi ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana tässä lausunnossa mainituilla kohteilla.

Arvioiden tarkoituksena oli määrittellä kohteiden markkina-arvo jolla tarkoitetaan:

”Sitä rahamäärää, jolla omaisuuden arvopäivänä arvioidaan vaihtavan omistajaa liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien myyjän ja ostaja välillä asianmukaisen markkinoinnin jälkeen osapuolten toimiessa asiantuntevasti, harkitusti ja ilman pakkoa (IVS).”

Arviot perustuvat arvioin tilaajalta, julkisista rekistereistä ja muista tietolähteistä saatuihin kohteita ja niiden ympäristöä määritteleviin tietoihin.

Osa kohteista on arvioitu laajuudeltaan, tarkkuudeltaan ja tietojen tarkistusvelvollisuuden osalta siten että AKA-arvion vaatimukset täyttyvät. Nämä kohteet on katselmoitu.

Osaa kohteista ei ole arvioitu laajuudeltaan, tarkkuudeltaan ja tietojen tarkistusvelvollisuuden osalta siten AKA-arvion vaatimukset täyttyisivät. Näitä kohteita ei ole katselmoitu.

Kohteet, arvioijat, kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot ja arvioinnin laajuus on esitetty sivulla 3 olevassa taulukossa.

Vakuutamme, että Newsec Valuation Oy on määrittänyt sivulla 3 listatut kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot taulukossa esitetyin arvopäivin.

Helsingissä 30.12.2014



Hannele Holma
Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA),
Yleisauktorisoitu
hannele.holma@newsec.fi
+358 40 651 6301



Heikki Kangas
Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA),
Yleisauktorisoitu
+358 50 320 9136
heikki.kangas@newsec.fi



LAUSUNTO

YHTEENVETO KOHTEISTA

Kohde			Orava Asuinkiinteistöjen OyJ:n omistamien huoneistojen summa-arvo €	Orava Asuinkiinteistöjen OyJ:n omistamien huoneistojen markkina-arvo kokonaisuutena kohteittain €	Arvopäivä	Arvioitsija	Katselmus suoritettu Newsec'in toimesta
Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Postitoimipaikka					
As Oy Kotkan Alahovintie 7	Alahovintie 7	Kotka	1 408 890	950 779	6.2014	Hannele Holma	Kyllä
As OY Riihimäen Vuorelanmäki	Huhtimönkatu 1	Riihimäki	1 133 600	793 520	6.2014	Hannele Holma	Kyllä
As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Välimäentie 5-7	Savonlinna	3 050 850	1 830 510	6.2014	Hannele Holma	Kyllä
As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Ahlströminkatu 12	Varkaus	1 392 200	855 710	6.2014	Hannele Holma	Kyllä
As Oy Jyväskylän Ahjotar*	Seppäläntie 4A	Jyväskylä	1 281 060	n/a	13.8.2014	Hannele Holma	Katselmusta ei suoritettu
As Oy Jyväskylän Kyläseppä*	Seppäläntie 4	Jyväskylä	784 200	n/a	13.8.2014	Hannele Holma	Katselmusta ei suoritettu
As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia*	Pirttisuonkuja 2	Tampere	2 951 550	n/a	13.8.2014	Hannele Holma	Katselmusta ei suoritettu

* Arvio on laadittu tilaajan pyynnöstä suppeana, eikä arvio ei täytä laajuudeltaan, tarkkuudeltaan eikä tietojen tarkistusvelvollisuuden kaikilta osilta Keskuskauppakamarin AKA-arvion vaatimuksia.

Orava Asuinkiinteistörahasto OyJ:n omistamien huoneistojen summa-arvo € tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppaa-arvojen summaa myytäessä huoneistot yksi kerrallaan, ilman yllä mainittua kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvon korjausta eli tukkualennusta. Tämä arvo kuvaa IFRS:n mukaista käypää arvoa (käyvän arvon määritelmä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintahintaa.

Orava Asuinkiinteistörahasto OyJ:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myytäessä, jolloin arvossa käytetään tyypillisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvonkorjausta eli tukkualennusta (markkina-arvon määritelmä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myytäessä se yhtenä kokonaisuutena (kertakaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa.

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuinkiinteistörahasto OyJ:n omistamia huoneistoja kyseisessä kiinteistössä/yhtiössä (arvion kohde). Lisäksi yhtiössä voi olla muidenkin tahojen omistamia huoneistoja. Näitä muiden tahojen omistamia huoneistoja tai niiden arvoa ei ole huomioitu arvonnäilytyksessä.



LIITE C – KIINTEISTÖSIJOITUSTOIMINNAN SÄÄNNÖT

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt

Finanssivalvonnan hyväksymät 28.1.2011

Muutettu hallituksen kokouksessa 9.6.2011

Finanssivalvonnan vahvistamat 17.8.2011

Muutettu hallituksen kokouksessa 23.1.2014

Finanssivalvonnan vahvistamat 25.3.2014

1 § Kiinteistörahaston toiminnan tavoite

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj (jäljempänä "Rahasto") on julkinen osakeyhtiö, joka toimii kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitettuna kiinteistörahastona. Rahaston varat sijoitetaan näissä kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä kuvatulla tavalla pääasiallisesti vuokra-asuntoihin. Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on asuntojen vuokraustoimintaa harjoittamalla tuoton tuottaminen osakkeenomistajille sekä tilikaudelta jaettavan osingon että Rahaston osakkeen arvon kasvun muodossa. Rahaston toiminta pyrkii hyödyntämään Lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009).

2 § Asiamiehen käyttö

Rahasto voi käyttää toimintansa hoitamisessa apunaan asiamiehiä.

3 § Arvo-osuusjärjestelmä

Rahaston osakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään.

4 § Rahaston varojen sijoittaminen

Rahaston varoista vähintään 80 prosenttia on sijoitettava pääasiassa vakituudessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asunto-osakeyhtiön osakkeisiin tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön ja sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa (jäljempänä asunto). Tämä osuus voi olla tilapäisesti pienempi. Sijoituskohteena olevat asunnot hankitaan pääasiassa suurista ja keskisuurista suomalaisista kaupungeista, joissa on saavutettavissa hyvä vuokratuotto. Sijoitukset hajautetaan sijainti, asuntojen koko ja vuokralaisriski huomioon ottaen.

Kiinteistön katsotaan olevan pääasiassa asuinkäytössä, jos sillä olevien rakennusten yhteenlasketusta huoneistoalasta vähintään 50 prosenttia on asuinhuoneistoja. Asemakaavassa asuntotontiksi määrätyn rakentamattoman tontin katsotaan olevan pääasiassa asuinkäytössä. Rahasto voi sijoittaa kiinteistöihin, joista saadaan tuottoa vasta perusparantamisen, kaavoituksen tai rakentamisen toteuttamisen jälkeen.

Rahaston varoista korkeintaan 20% voidaan sijoittaa muihin kuin asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin tai kiinteistöjä koskeviin kiinteistöarvopapereihin.

Rahasto voi harjoittaa uudisrakennustoimintaa sekä kiinteistörahastolain 15 §:n 5 momentissa tarkoitettua kiinteistönjalostustoimintaa, kuten muuttamalla kiinteistön käyttötarkoitusta saneeraamalla tai kaavoittamalla, veronhuojennuslain verovapautta vaarantamatta. Rahasto

voi sijoittaa vuokra-asuntojen perusparantamisen, hankinnan ja uudisrakentamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään 75 prosenttia Rahaston varallisuudesta.

Rahaston varat, joita ei ole sijoitettu edellä olevan mukaisesti, voidaan käyttää vieraan pääoman lyhentämiseen tai sijoittaa seuraaviin kohteisiin:

1. Osakkeisiin ja osakesidonnaisiin instrumentteihin, kuten vaihtovelkakirjalainoihin, optiotodistuksiin, henkilöstöoptioihin, merkintäoikeuksiin, osaketalletustodistuksiin ja warrantteihin, sekä muihin arvopapereihin, jotka ovat arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetun julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena Suomessa tai jotka ovat kaupankäynnin kohteena muussa valtiossa sijaitsevassa tai toimivassa, julkiseen kaupankäyntiin tai monenkeskiseen kaupankäyntiin rinnastuvassa vaihdantajärjestelmässä;
2. Saataviin, joita ei ole pidettävä arvopapereina; sekä
3. Käteisvaroihin tai käteisvaroihin rinnastettaviin, helposti rahaksi muutettaviin varoihin, kuten luottolaitosten liikkeeseen laskemiin lyhytaikaisiin vieraan pääoman ehtoisiin arvopapereihin tai rahamarkkinarahastoihin

Rahastolla on oltava toiminnan edellyttämät käteisvarat. Rahasto voi tehokkaan omaisuudenhoidon edistämiseksi ottaa velkaa sijoitustoimintaansa ja kassan hallintaansa varten. Rahaston konsernitilinpäätöksen tai, jos Rahaston ei ole laadittava konsernitilinpäätöstä, Rahaston tilinpäätöksen mukaisen vieraan pääoman määrä ei kuitenkaan saa ylittää 80 prosenttia taseen loppusummasta. Luotonsuojaamiseksi vakioimattomiin johdannaissopimuksiin käyttämisestä aiheutuva vastapuoliriski ei saa saman vastapuolena olevan luottolaitoksen osalta ylittää 80 %.

Rahasto voi käyttää muihin suojautumistarkoituksiin vakioituja ja vakioimattomia johdannaissopimuksia vain hallituksen erillispäätöksellä. Johdannaisten kohde-etuutena voi olla arvopaperi, rahamarkkinaväline, sijoitusrahaston rahasto-osuus tai yhteissijoitusyrityksen osuus, talletus luottolaitoksessa, johdannaissopimus, rahoitusindeksi, korko, valuuttakurssi tai valuutta. Vakioidut johdannaissopimukset ovat julkisen kaupankäynnin kohteena edellä kohdassa (1) kuvatulla markkinapaikalla. Vakioimattoman johdannaissopimuksen vastapuolena voi olla luottolaitos tai sijoituspalveluyritys, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa. Vakioimattomiin johdannaissopimuksiin, jotka eivät ole luotonsuojaamiseksi tarkoitettuja, käyttämisestä aiheutuva vastapuoliriski ei saa saman vastapuolena olevan luottolaitoksen osalta ylittää 10 % Rahaston varoista eikä muiden vastapuolten osalta 5 % Rahaston varoista.

Rahasto käyttää myös vakuutuksia omaisuutensa arvon suojaamiseen.

Rahaston varat voidaan antaa täysimääräisesti vakuudeksi luotoista ja johdannaissopimuksen vastuista.

Rahaston arvopapereiden ja johdannaissopimusten yhteenlaskettua riskiä seurataan päivittäin.

Rahasto pyrkii sijoitustoiminnassaan korkeaan tuottoasteeseen erityisesti seuraavia periaatteita soveltamalla:

- (i) Sijoitusten ajoituksen optimointi sekä luototusasteen muutokset markkinoiden kehitysennusteen mukaisesti;
- (ii) Korkean vuokratuoton saaminen sijoituskohteiden koon optimointia hyödyntämällä, kuten sijoittamalla pääasiallisesti yksioihin ja kaksioihin;
- (iii) Makrotason kehitystekijöiden, kuten väestöennusteet ja tarjontakapeikat, ennakointi sijoitusten sijainnin valinnassa;
- (iv) Mikrotason kehityksen, kuten raideliikennehankkeet, huomioon ottaminen sijoitusten sijainnin valinnassa; sekä

- (v) Rahaston listautumisen jälkeen osakkeen substanssiarvon ja osakekurssin erotuksen hyödyntäminen. Rahasto voi osakeyhtiölain, arvopaperimarkkinalain ja veronhuojennuslain rajoitusten mukaisesti ostaa omia osakkeitaan osakkeen kaupankäyntihinnan ollessa aliarvostettu suhteessa nettovarallisuuteen ja vastaavasti myydä omistamiaan osakkeitaan osakkeen ollessa yliarvostettu.

5 § Sijoituspäätösten tekeminen

Seuraavat Rahaston sijoitustoimintaa koskevat päätökset on tehtävä Rahaston hallituksessa:

- (i) Rahaston sijoituskohteiden hankinta tai luovutus, mikäli kauppahinta ylittää 10% Rahaston koko pääomasta;
- (ii) Kiinteistön hankinta tai luovutus;
- (iii) Vieraan pääoman ottamisesta päättäminen; sekä
- (iv) Rahaston sijoitusten hankkimiseen ja hallintaan liittyvien palvelusopimusten tekeminen tai niiden muuttaminen.

Rahaston hallitus voi valtuuttaa toimitusjohtajan ja hallinnointiyhtiön tekemään ii) - iv) kohdassa mainitut sijoitustoimintaa koskevat päätökset tietyissä rajoissa. Muista sijoituspäätöksistä ja sijoitustoiminnan operatiivisesta johtamisesta vastaa toimitusjohtaja tai määräämänsä, ellei Rahastoa koskevasta lainsäädännöstä muuta johdu.

6 § Osakepääoman muuttaminen ja listaus

Rahasto voi muuttaa osakepääomaa osakeyhtiölaissa säädetyllä tavalla, jolloin päätöksen sisällöstä riippuen liikkeessä olevien osakkeiden määrä voi lisääntyä tai vähentyä.

Mikäli rahasto korottaa osakepääomaa uusia osakkeita antamalla, uudet osakkeet voidaan merkitä apporttiosuutta vastaan. Apporttiosuutena voidaan Rahastoon luovuttaa vain sellaista omaisuutta, johon yhtiön omaisuus on 4 §:n mukaisesti sijoitettava. Rahasto hankkii apporttiosuuden arvosta hyväksytyyn tilintarkastajan lausunnon etukäteen.

Rahasto hakee osakkeittensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella olevalle säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntiin viimeistään kolmantena verovuonna kiinteistörahastotoiminnan aloittamisesta.

7 § Rahaston kiinteistöomaisuuden arvon arviointi, arvostaminen ja julkistaminen

Rahaston omistamien kiinteistöjen ja muiden kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevien kiinteistöarvopapereiden arvot arvioidaan vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuosittain sekä aina, kun kiinteistörahaston taloudellisen tilanteen muutos tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti kiinteistörahaston omistamien kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvoon. Kiinteistöt ja muut kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevat kiinteistöarvopaperit arvostetaan, kun Rahasto ostaa ja myy niitä. Niin ikään Rahastoon tuleva omaisuus arvostetaan vastaanotettaessa omaisuus apporttina merkinnän yhteydessä.

Omaisuus arvostetaan käypään arvoon seuraavien periaatteiden mukaan. Sijoitusomaisuus arvostetaan alun perin hankintamenoon. Itse valmistetun tai rakennutetun sijoitusomaisuuden hankintameno muodostuu valmistusajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoituista vieraan pääoman menoista ja muista menoista. 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. Jos luotettavaa markkinahintaa ei ole käytävissä, voidaan arvo määrittää Orava Rahastot Oyj:n kehittämän asuntojen hintojen arviointimallin

avulla. Rahaston omaisuuden arvostaminen täyttää IFRS:n ja IVS:n (International Valuation Standards) arviointikriteerit sekä hyvän kiinteistöarviointitavan ns. AKA-kriteerit.

Ulkopuolinen asiantuntija auditoi Rahaston arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Auditoinnin lisäksi Rahastossa tarkastutetaan vähintään yhden kerran vuodessa omaisuuden arvon määrittämisessä käytetty aineisto ulkopuolisella asiantuntijalla. Omaisuuden arvonmäärittämisessä käytettävän ulkopuolisen arvioitsijan tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymä kiinteistöarviointisija tai KHT-yhteisö.

Rahasto voi erityisestä syystä arvostaa muussa kuin omassa käytössä olevat asunnot muuhun kuin käypään arvoon tai päättää olla käyttämättä kiinteistöarviointisijaa tai KHT-yhteisöä, jolloin Rahaston tulee toimintakertomuksessa tai tilinpäätöksen liitetiedoissa perustella menettelynsä.

8 § Rahaston ja sen osakkeen arvon laskemis- ja julkistamisperusteet

Rahaston arvo lasketaan siten, että Rahaston varoista vähennetään Rahaston velat. Rahaston ja sen osakkeen arvo ilmoitetaan euroina. Osakkeen arvo saadaan jakamalla Rahaston arvo osakkeiden määrällä vähennettynä yhtiön hallussa olevien osakkeiden määrällä.

Kiinteistöomaisuuden arvostamisessa noudatetaan viimeisintä julkistettua 7 §:n mukaisesti määritettyä arvoa. Rahastoon kuuluvat 4 §:n muut varat arvostetaan niiden voimassaolevaan markkina-arvoon. Osakkeiden ja osakesidonnaisten osalta markkina-arvo on niiden viimeinen saatavilla oleva päätöskurssi, korkoa tuottavien instrumenttien osalta viimeisin kaupantekokurssi tai markkinatakausjärjestelmässä ostonoteerausten keskiarvo, rahastoosuuksien osalta viimeisin kaupantekokurssi ja rahamarkkinarahasto-osuuksien viimeisin vahvistettu arvo. Saatavat arvostetaan niiden todennäköiseen luovutushintaan. Rahavarat ja velat arvostetaan nimellisarvoonsa. Muut käteisvaroihin rinnastettavat, helposti rahaksi muutettavat varat arvostetaan niiden käypään arvoon Rahaston hallituksen vahvistamien periaatteiden mukaan. Johdannais sopimukset arvostetaan niiden markkina-arvoon, viimeiseen saatavilla olevaan päätöskurssiin.

Rahavaroille kertynyt korko otetaan huomioon Rahaston varojen lisäyksenä ja veloille kertynyt korko Rahaston varojen vähennyksenä.

Rahaston liiketoiminnan tulos lasketaan kuukausittain. Rahaston liikevaihto muodostuu vuokratuotoista, käyttökorvauksista, luovutusvoitoista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista. Liikevaihdosta ja liiketoiminnan muista tuotoista vähennetään hallinnointipalkkio ja muut Rahaston toiminnasta aiheutuneet kulut. Rahaston liiketoiminnan tulos julkistetaan vähintään neljännesvuosittain.

Rahaston ja sen osakkeen arvot lasketaan kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuosittain.

Ennen kuin osake on otettu Rahaston hakemuksesta julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi, osakkeen arvo lasketaan vähintään neljännesvuosittain. Osakkeiden arvo ja määrä julkistetaan viimeistään seuraavan kuukauden 15. päivänä Rahaston internet-sivustolla ja on saatavilla Rahastosta.

9 § Voitonjako

Rahasto jakaa osinkona vähintään 90 prosenttia tilikauden voitosta ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia, jollei osakeyhtiölain säännöksistä, jotka rajoittavat voitonjakoa Rahaston vapaan oman pääoman määrän tai maksukyvyyn perusteella, muuta johdu.

10 § Rahaston tiedonantovelvollisuus ja Rahastoa koskevien tietojen julkistaminen

Rahaston tiedonantovelvollisuus ja tietojen julkistaminen määräytyvät kiinteistörahastolain mukaisesti.

11 § Hallinnointipalvelu ja siitä maksettavat palkkiot

Rahasto on sopinut erillisessä hallinnointipalveluita koskevassa sopimuksessa tarkemmin määrätyllä tavalla Orava Rahastot Oyj:n kanssa hallinnointipalveluista ja käyttöoikeuksista, jotka käsittävät Rahaston perustamisen ja toiminnan järjestämisen, organisaation miehittämisen osana Orava Rahastot Oyj:n liiketoimintaorganisaatiota, liikeidean ja sen kehittämisen, oikeuden liiketunnuksen ja brändin käyttöön, Rahaston sijoitustoiminnan ja tukifunktioiden prosessit ja ohjeistuksen sekä Rahaston hallinnointiin liittyvien tietojärjestelmien käyttöoikeuden.

Korvauksena edellä mainituista hallinnointipalveluista Rahasto maksaa Orava Rahastot Oyj:lle palkkion, jonka määrä on 0,6 % p.a. 8 § mukaan määräytyvästä Rahaston varojen arvosta. Palkkio määräytyy neljännesvuosittain, ja arvona pidetään edellisen vuosineljänneksen viimeisintä IFRS:n mukaista varojen käypää arvoa. Hallinnointipalkkio laskutetaan neljännesvuosittain kunkin vuosineljänneksen ensimmäisen kuukauden 15. päivänä.

Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona Rahasto maksaa Orava Rahastot Oyj:lle kaksikymmentä prosenttia (20%) Rahaston vuotuisesta kuuden prosentin (6%) aitakoron ylittävästä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio lasketaan tilikauden osakekohtaisen tuoton ja tilikauden päättävän osakkeiden lukumäärän perusteella. Tilikauden osakekohtainen tuotto lasketaan ennen listautumista tilikauden päättävän ja avaavan osakekohtaisen nettovarallisuuden ja tilikauden aikana osakkeelle maksettujen osinkojen perusteella. Listautumisen jälkeen osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan laskennassa käytetään osakkeen pörssikurssia. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko, osakeanti- ja splittikorjattuna.

Tulossidonnainen hallinnointipalkkio laskutetaan vuosittain tilikauden ensimmäisen kuukauden 15. päivänä siten, että vähintään puolet tulossidonnaisesta palkkiosta maksetaan rahassa ja Rahastolla on oikeus maksaa puolet Rahaston osakkeina. Osakkeen arvona käytetään tilinpäätöshetken osakekohtaista nettovarallisuutta ja listautumisen jälkeen pörssikurssia.

Edellä mainittuihin palkkioihin lisätään mahdollinen kulloinkin voimassa oleva arvonlisävero.

Rahasto vastaa itse toimintansa järjestämisestä siltä osin kuin Orava Rahastot Oyj ei tarjoa hallinnointipalvelua edellä olevan mukaisesti. Rahasto voi järjestää toiminnan itse tai hankkia tarvitsemansa palvelut Orava Rahastot Oyj:ltä tai ulkopuoliselta taholta.

12 § Kiinteistöjen hallinnointi- ja ylläpitopalvelujen järjestäminen

Rahasto hankkii tarvitsemansa palvelut pääasiassa asuinhuoneistojen hallinnointi- ja ylläpitopalveluihin erikoistuneilta ulkopuolisilta tahoilta, mutta voi järjestää toiminnan myös itse.

13 § Riskit ja riskienhallinta

Riskienhallinta on olennainen osa Rahaston toimintaa. Riskienhallinnalla tarkoitetaan systemaattista prosessia, jonka avulla tunnistetaan, arvioidaan ja hallitaan Rahaston ulkopuolisista tekijöistä ja Rahaston omasta toiminnasta johtuvia riskejä.

Rahaston hallitus vahvistaa riskienhallinnan periaatteet, joissa määritellään riskienhallinnan tavoitteiden ja yleisten menettelytapojen lisäksi riskienhallintaan liittyvät tehtävät ja vastuut. Riskienhallinnan koordinointi on toimitusjohtajan vastuulla. Liiketoimintaorganisaatio on ensisijaisesti vastuussa omaan toimintaansa vaikuttavien riskien tunnistamisesta ja arvioinnista.

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

Riskienhallintajärjestelmä perustuu kuukausittaiseen raportointiin, jolla valvotaan sijoitusomaisuuden käyvän arvon, rahoitusaseman, liikevaihdon, kannattavuuden, myyntien, myyntisaatavien, kulujen ja niiden kautta Rahaston tuloksen kehittymistä. Kuukausittainen sisäinen raportointi toteutetaan Rahaston johdon kokouksissa osana liiketoimintakatsauksia.

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

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

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

Muita merkittäviä riskejä ovat:

Hajauttamaton salkku

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

Hallinnointiriski

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

Likviditeettiriski

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

Yhteistyökumppaniriski

Rahaston toiminta perustuu olennaisilta osin myös yhteistyökumppaneihin.

Yhteistyökumppanien kyky hoitaa tehtäviään voi heikentyä, ne voivat lopettaa toimintansa tai mennä konkurssiin.

Vahinkoriski

On mahdollista, että Rahaston hankkimia asuntoja tuhoutuu eikä vakuutusyhtiöltä saada niistä korvauksia. On myös mahdollista, että vuokralaiset aiheuttavat erityisen suuria vahinkoja asunnoille, mistä aiheutuu kustannuksia, joita ei saada perittyä vuokralaisilta.

Korkoriski

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

Yleiset taloudelliset riskit

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

Osakkeen arvostusriski

On mahdollista, että Rahaston osakkeen 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 aikaavievää tai jopa mahdotonta.

Lainsäädäntöriski

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

Historian puute

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

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

Riskejä pyritään hallitsemaan riskikartoituksilla, systemaattisella seurannalla ja markkinaanalyysillä.

14 § Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttaminen

Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamisesta päättää yhtiökokous hallituksen sille tekemän ehdotuksen perusteella. Yhtiökokous voi antaa hallitukselle valtuutuksen muuttaa kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä päätöksessä mainitun valtuutuksen rajoissa.

Sääntöjen muutokset tulevat voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun Finanssivalvonta on ne hyväksynyt ja muutetut säännöt on saatettu osakkeenomistajien tietoon julkistamalla tieto Rahaston tiedonantovelvollisuuden piiriin kuuluvan tiedon julkistamista vastaavalla tavalla 10 §:n mukaisesti. Ennen kuin osake on otettu Rahaston hakemuksesta julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi, muutetut säännöt saatetaan osakkeenomistajien tietoon sähköpostitse Rahaston osakasluettelossa olevaan osoitteeseen, Rahaston internetsivustolla ja on saatavilla Rahastosta.

15 § Sovellettava laki

Rahaston toimintaan sovelletaan Suomen lakia.

LIITE D – TILINTARKASTAJAN LAUSUNTO ESITTEeseen SISÄLTYVÄSTÄ TULOSARVIOSTA

Yhtiön tilintarkastajan lausunto esitteeseen sisältyvästä tulosarviosta

Annamme komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 Liitteen 1 kohdassa 13.2 tarkoitetun lausunnon Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n 23.12.2015 päivättyyn esitteeseen kohtaan ”Yhtiön viimeaikainen ja tulevaisuuden näkymät” sisältyvästä tulosarviosta. Esitteeseen sisältyy Orava Asuinkiinteistörahaston hallituksen laatima tulosarvio, jonka mukaan neljännen vuosineljänneksen tulos on 1,7 – 2,3 miljoonaa euroa.

Liikkeeseenlaskijan vastuu

Liikkeeseenlaskijan hallitus vastaa tulosarvion laatimisesta sekä olettamuksista, joihin arvio perustuu komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 mukaisesti.

Tilintarkastajan velvollisuudet

Tilintarkastajan tulee antaa lausuntonsa siitä, että tulosarvio on asianmukaisesti koottu esitettyjen tietojen perusteella ja että tulosarvion laatimisessa on noudatettu liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksen laatimisperiaatteita.

Olemme suorittaneet työmme KHT-yhdistyksen ohjeen ”Tulosennuste ja –arvio – ohje tilintarkastajalle” mukaisesti. Emme ole suorittaneet esitteeseen sisältyvän tulosarvion tai sen laatimisen yhteydessä käytettyjen ja oletusten tilintarkastusta tai yleisluonteista tarkastusta.

Olemme suunnitelleet ja suorittaneet työmme siten, että olemme saaneet tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa evidenssiä saadaksemme kohtuullisen varmuuden siitä, että tulosarvio on asianmukaisesti laadittu esitettyjen tietojen perusteella ja sen laatimisessa on noudatettu Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n tilinpäätöksen laatimisperiaatteita.

Lausunto

Lausuntonamme esitämme, että käsityksemme mukaan tulosarvio on asianmukaisesti laadittu esitettyjen tietojen perusteella ja että tulosarvion laatimisessa on noudatettu liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksen laatimisperiaatteita.

Varaumat ja raportin luovuttamista koskeva rajoitus

Tulevaisuuden toteuma tulee todennäköisesti poikkeamaan tulosarviosta. Koska tulevaisuutta koskevat oletukset eivät useinkaan toteudu odotetulla tavalla, ja poikkeamat saattavat olla olennaisia.

Tämä lausunto on laadittu ainoastaan liitettäväksi komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 mukaiseen esitteeseen.

Helsingissä 23 . tammikuuta 2015

PricewaterhouseCoopers Oy
KHT-yhteisö

Eero Suomela
KHT