



ORAVA

937.664 osakkeen listalleotto

Orava Asuntorahasto Oyj ("Yhtiö") on ensimmäinen suomalainen REIT-kiinteistörahasto (*Real Estate Investment Trust*). Yhtiön osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena NASDAQ OMX Helsinki Oy:n ("Helsingin Pörssi") pörssilistalla kaupankäyntitunnuksella OREIT ja OREITN0115.

Yhtiö teki 29.6.2015 sopimuksen Maakunnan Asunnot Oy:n kanssa Asunto Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4:n koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 29.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintätuokkeudesta poiketen tarjota Maakunnan Asunnot Oy:lle 4,1 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista") vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista. Maakunnan Asunnot Oy:lle tuli merkittäväksi yhteensä 369.218 Vastikeosaketta, joista 176.329 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 192.889 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Maakunnan Asunnot Oy:n merkitsemien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 29.6.2015 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,65 euroa (OREIT) ja 10,65 euroa (OREITN0115) osakkeelta. Maakunnan Asunnot Oy on merkinnyt ja maksanut Vastikeosakkeet 29.6.2015. Kyseiset Vastikeosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").

Yhtiön hallitus päätti 29.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintätuokkeudesta poiketen tarjota Suomen Vuokrakodit Oy:lle 0,76 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista") vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista. Suomen Vuokrakodit Oy:lle tuli merkittäväksi yhteensä enintään 68.446 Vastikeosaketta, joista 32.688 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 35.758 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Suomen Vuokrakodit Oy:lle suunnatussa osakeannissa Vastikeosakkeiden merkintähinta on 29.6.2015 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,65 euroa (OREIT) ja 10,65 euroa (OREITN0115) osakkeelta. Suunnattu osakeanti liittyy Suomen Vuokrakodit Oy:n ja Yhtiön väliseen sopimukseen, joka allekirjoitetaan 30.6.2015 ja jolla Yhtiö hankkii Suomen Vuokrakodit Oy:ltä kaksi sijoituskohdetta, Asunto Oy Lahden Jukolan Aapon ja Asunto Oy Lahden Jukolan Tuomaksen, 1,5 miljoonan euron kauppahinnalla. Suomen Vuokrakodit Oy merkitsee Vastikeosakkeet 30.6.2015. Kyseiset Vastikeosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").

Yhtiön hallitus päätti 17.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla suunnata Yhtiölle itselleen yhteensä 500.000 osakkeen maksuttoman osakeannin siten, että osakeannissa annettuihin uusiin osakkeisiin sovelletaan Yhtiön hallussa olevia omia osakkeita koskevia sääntöjä. Näistä osakkeista 350.000 kappaletta oli kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 150 000 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115 (jäljempänä "Maksuttomat osakkeet"). Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarjoituksesta, mutta Maksuttomien osakkeiden osakeanti (jäljempänä yksi "Osakeanneista") on toteutettu Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjasopimuksilla, sijoituskohteiden hankinnann rahoittamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Maksuttomat osakkeet merkittiin kaupparekisteriin 23.6.2015 (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"). Listattavien osakkeiden liikkeeseenlaskun valuutta on euro.

Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 3.7.2015.

Samalla tavoin kuin Yhtiön muut osakkeet, Vastikeosakkeista kaupankäyntitunnuksella OREIT olevat osakkeet oikeuttavat vuoden 2014 tilikauden tuloksen perusteella määräytyneisiin ja 19.3.2015 jaettavaksi päätettyihin 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. Kaupankäyntitunnuksella OREITN0115 olevat Maksuttomat ja Vastikeosakkeet oikeuttavat kuitenkin vasta vuoden 2015 tilikauden tuloksen perusteella määräytyviin ja myöhempiin osinkoihin. 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 tarkoitetusta esitteestä annetun valtiovarainministeriön asetuksen (1019/2012) sekä Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden mukaisesti. Yhtiön osakkeet on laskettu liikkeeseen arvopaperimarkkinalain nojalla.

Finanssivalvonta on hyväksynyt tämän Esitteen, mutta ei vastaa siinä esitettyjen tietojen oikeellisuudesta. Finanssivalvonnan hyväksymispäätöksen diaarinumero on FIVA 51/02.05.04/2015. Esite on laadittu yksinomaan suomeksi.

Tässä Esitteessä "Yhtiö" tarkoittaa Orava Asuntorahasto Oyj:tä ja sen konserniyhtiöitä yhdessä, ellei asiayhteydestä selvästi ilmene, että ilmaisulla tarkoitetaan vain Orava Asuntorahasto Oyj:tä, sen tiettyä konserniyhtiötä tai liiketoimintaa tai joitakin näistä yhdessä. Yhtiö on Suomen lakien mukaisesti perustettu julkinen osakeyhtiö, joka toimii kiinteistörahastolaissa (1173/1997, "Kiinteistörahastolaki") tarkoitettuna kiinteistörahastona. Yhtiön varat sijoitetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä kuvatulla tavalla pääasiallisesti vuokrattaviin asuntoihin. Tässä Esitteessä ilmaisulla "Sijoituskohde" tarkoitetaan Yhtiön tekemiä sijoituksia vakituksessa 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. Yhtiöön sovelletaan voimassaolevaa osakeyhtiölakia (624/2006, "Osakeyhtiölaki"), Kiinteistörahastolakia, lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009, "Veronhuojennuslaki") ja Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä, jotka yhtiökokous on muutoksineen 19.3.2015 hyväksynyt. Finanssivalvonta on aikoinaan vahvistanut säännöt 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 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 aiheutonta 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.....	28
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	40
Asuntojen hinnat	41
Asuntojen vuokrat	43
Asuntojen hoitokulut.....	44
Asuntomarkkinoiden tuotto	44
Markkinoiden kilpailutilanne	46
YHTIÖN LIIKETOIMINTA	38
Yleistä	48
Yhtiön missio ja visio.....	48
Yhtiön strategia	48
Keskeiset vahvuudet	49
Yhtiön sijoituskohteet.....	50
Yhtiön kiinteistösijoitustoiminta	52
Perustiedot	53
Historia	53
Sijoitusstrategia	54
Sijoituskohteiden hankinta ja myynti.....	54
Kohdestrategia	54
Rahoitus- ja suojausstrategia	56
Asiakkaat.....	56
Henkilöstö	56

Yhtiön hallinnointi	56
Yhtiön omistamien huoneistojen osakkeiden säilytys	58
Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi	58
Sijoituskohteiden arvostaminen	59
Merkittävimmät muut tehdyt ja tulevat investoinnit	59
Merkittävät sopimukset	59
Oikeudenkäynnit ja hallintomenettelyt.....	60
ERÄITÄ TALOUDELLISIA TIETOJA	61
YHTIÖN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA TULEVAISUUDENNÄKYMÄT.....	65
Viimeaikainen kehitys.....	65
Tulevaisuudennäkymät.....	71
Investoinnit	71
Käyttöpääomaa koskeva lausunto	71
Tilinpäätöksen 2014 julkistaminen	71
PÄÄOMARAKENNE JA VELKAANTUNEISUUS.....	737372
YHTIÖN JOHTO JA HALLINTO	75
Yhtiön johto	77
Hallinnointiyhtiön johto.....	77
Hallituksen jäsenten ja johdon palkkiot.....	77
Eräitä tietoja hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta.....	79
Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan omistukset	80
Tilintarkastajat	80
OSAKKEET JA OSAKKEENOMISTAJAT	81
Tietoja osakkeesta ja osakepääomasta	81
Osakepääoman ja osakemäärän historiallinen kehitys	81
Omistusrakenne	82
Voimassa olevat osakeantivaltuutukset.....	83
Lähipiiriliiketoimet	83
Osakkeenomistajien oikeudet	84
SÄÄNTELY	87
Kiinteistörahastolaki.....	87
IFRS 13 -standardi.....	88
IFRS 11 -standardi, konserniyhdistelyt	88
Veronhuojennuslaki	89
Keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt	90
Asuinhuoneiston vuokraus	90
SUOMEN ARVOPAPERIMARKKINAT.....	92
Kaupankäynti ja selvitys Helsingin pörssissä	92
Arvopaperimarkkinoiden sääntely	92

Arvo-osuusjärjestelmä	93
Sijoittajien korvausrahaso ja talletussuojarahasto	95
VEROTUS	96
Yleistä	96
Osinkojen verotus.....	96
Luovutusvoitot	96
Varainsiirtovero	97
ESITTEESEEN VIITTAAMALLA SISÄLLYTETYT ASIAKIRJAT	98
LUETTELO NÄHTÄVILLÄ PIDETTÄVISTÄ ASIAKIRJOISTA	99
LIITE A – REALIA MANAGEMENT OY:N ARVIOINTIYHTEENVETO.....	100
LIITE B – TURUN SEUDUN OPKK:N ARVIOLAUSUNTO.....	105
LIITE C – KIINTEISTÖSIJOITUSTOIMINNAN SÄÄNNÖT	106
LIITE D – TILINTARKASTAJAN LAUSUNTO ESITTEESEEN SISÄLTYVÄSTÄ TULOSARVIOSTA ..	116

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. Osakkeisiin sijoittamista harkitsevien tulee tutustua Esitteen kohtaan "<i>Riskitekijät</i>". Tiedyt 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 käännskustannuksista. Yhtiö vastaa siviilioikeudellisesti tästä tiivistelmästä vain, jos tiivistelmä on harhaanjohtava, epätarkka tai epäjohdonmukainen 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 Asuntorahasto Oyj (ruotsiksi Orava Bostadsfond Abp ja englanniksi Orava Residential REIT plc).
B.2	Asuinpaikka/oikeudellinen muoto/sovellettava laki ja liikkeeseenlaskijan perustamismaa	Orava Asuntorahasto 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 Asuntorahasto Oyj on vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen kiinteistörahasto-osakeyhtiö. Yhtiön vuokraustoiminnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on tuoton tuottaminen osakkeenomistajille sekä tilikaudelta jaettavan osingon että Yhtiön osakkeen arvonnousun muodossa. Yhtiö harjoittaa kiinteistösijoitustoimintaa 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 suhdetta Sijoituskohteiden hankinnassa.

		<p>Yhtiön tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonmuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista. Osinkoa pyritään jakamaan neljä kertaa vuodessa edellisen tilikauden tuloksen perusteella.</p> <p>Vuonna 2014 Yhtiön liikevaihto oli noin 15.327.000 euroa ja tilikauden laaja voitto noin 8.181.000 euroa. Yhtiön osakkeenomistajille päätettiin jakaa vuodelta 2014 yhteensä noin 7.181.000 euroa osinkoa.</p> <p>Yhtiöllä oli tämän Esitteen päivämääränä yli 1.500 huoneistoa. Huoneistojen yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 100 tuhatta neliötä ja käypä arvo yhteensä hieman yli 160 miljoonaa euroa.</p>
B.4a	Merkittävimmät viimeaikaiset suuntaukset	<p>Markkinoiden viimeaikaiset suuntaukset</p> <p><u>Kansantalous</u></p> <p>Talousselvityksen vuonna 2015 arvioidaan olevan asuntomarkkinoiden kannalta parempien kuin 2014, ja vuodelle 2016 näkymät ovat suhteellisen suotuisat. Ennuste Suomen bruttokansantuotteen kasvuksi on +0,0 – +0,8 prosenttia vuodelle 2015 ja +1,1 – +1,6 prosenttia vuodelle 2016. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen kasvuksi puolestaan ennustetaan vuodelle 2015 +0,0 – +0,7 prosenttia ja +0,3 – +1,2 prosenttia vuodelle 2016.</p> <p>Tämänhetkisen korkokäyrän perusteella markkinat odottavat, että tulevien 3–4 vuoden aikana lyhyet korot pysyvät alle 2 prosentissa. Korkojen ei siten odoteta omalta osaltaan ratkaisevasti heikentävän asuntohintojen kehitystä lähivuosina.</p> <p><u>Asuntomarkkinoiden kysyntä</u></p> <p>Talousselvityksen ja korkotason lisäksi asuntomarkkinoiden kysyntään vaikuttavat muun muassa kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen määrä, uusien asuntolainojen määrä, väestön ja asuntokuntien lukumäärä sekä asuntolainojen korkojen verokohtelu.</p> <p>Kotitaloudet nostivat vuoden 2015 ensimmäisellä vuosineljänneksellä uusia asuntolainoja 3,7 miljardilla eurolla eli 14 prosenttia enemmän kuin vuotta aiemmin. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli maaliskuun 2015 lopussa 89,3 miljardia euroa. Asuntolainakannan kasvuvauhti on hieman kiihtynyt loka-marraskuun 2014 alimmista luvuista maaliskuun 1,7 prosenttiin, joka on yhä selvästi alempi taso kuin aiempi noin 5-6 prosentin taso, jolla oltiin vielä vuonna 2013.</p> <p><u>Asuntomarkkinoiden tarjonta</u></p> <p>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. Talousselvityksiin liittyvä epävarmuus on kuitenkin vaikuttanut</p>

		<p>tarjontaan, ja vuonna 2013 asuntoja valmistui noin 3,5 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2012. Asuinkerrostalojen osalta valmistuneiden määrä laski 7,6 prosenttia. Asunnoille myönnettyjen rakennuslupien määrä kasvoi 7 prosenttia vuodesta 2013 vuoteen 2014, ollen 2014 29 069 kappaletta. Aloitusten lukumäärä pysyi käytännössä muuttomattomana.</p> <p><u>Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot</u></p> <p>Asuntojen hintoihin vaikuttavat keskeisesti yleinen talouskehitys ja korkotaso. Asunto-osakkeiden hinnat laskivat vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä 1,1 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon.</p> <p>Pitkällä aikavälillä vuokrat ovat Suomessa nousseet yhtä paljon kuin asuntojen hinnat. Vuodesta 1974 vuoteen 2014 kerrostaloasuntojen hinnat ja kaikkien vuokra-asuntojen vuokrat nousivat vuodessa keskimäärin 5,73 prosenttia. Vapaa-omistajien vuokra-asuntojen keskimääräinen vuosikasvu oli 5,79%.</p>																																																												
B.5	Konsernirakenne	<p>Kirjanpidossa tytäryhtiöitä käsitellään seuraavasti: Yhtiö yhdistelee kokonaan omistetut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistetut asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tämän johdosta konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.</p>																																																												
B.6	Suurimmat osakkeenomistajat	<p>Yhtiön suurimmat osakkeenomistajat 1.6.2015 on esitetty seuraavassa taulukossa.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Osakkeen-omistaja</th> <th>Osakkeiden lukumäärä 1.6.2015</th> <th>%</th> <th>Arvio osakkeiden lukumäärästä 30.6.2015</th> <th>%</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Royal House Oy***</td> <td>497 925</td> <td>7,17</td> <td>497 925</td> <td>6,3</td> </tr> <tr> <td>Maakunnan Asunnot Oy*</td> <td>69 422</td> <td>1,00</td> <td>438 640</td> <td>5,5</td> </tr> <tr> <td>Godoinvest Oy**</td> <td>229 360</td> <td>3,30</td> <td>229 360</td> <td>2,9</td> </tr> <tr> <td>Osuusasunnot Oy</td> <td>190 242</td> <td>2,74</td> <td>190 242</td> <td>2,4</td> </tr> <tr> <td>Länsi-Suomen Vuokratalot Oy*</td> <td>119 850</td> <td>1,72</td> <td>119 850</td> <td>1,5</td> </tr> <tr> <td>Yli-Torkko Erkki</td> <td>115 285</td> <td>1,66</td> <td>115 285</td> <td>1,5</td> </tr> <tr> <td>Reino Rannikko</td> <td>88 500</td> <td>1,27</td> <td>88 500</td> <td>1,1</td> </tr> <tr> <td>Livränteanstalten Hereditas</td> <td>81 000</td> <td>1,16</td> <td>81 000</td> <td>1,0</td> </tr> <tr> <td>Olli-Pekka Lassila</td> <td>50 000</td> <td>0,72</td> <td>50 000</td> <td>0,6</td> </tr> <tr> <td>Alte Invest Oy</td> <td>45 698</td> <td>0,66</td> <td>45 698</td> <td>0,6</td> </tr> <tr> <td>Yhteensä 10 suurinta</td> <td>1 487 282</td> <td>21,39</td> <td>1 852 282</td> <td>23,4</td> </tr> </tbody> </table> <p>* Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan yhteisiä määräysvaltayhteisöjä, ** hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö, *** hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen</p>	Osakkeen-omistaja	Osakkeiden lukumäärä 1.6.2015	%	Arvio osakkeiden lukumäärästä 30.6.2015	%	Royal House Oy***	497 925	7,17	497 925	6,3	Maakunnan Asunnot Oy*	69 422	1,00	438 640	5,5	Godoinvest Oy**	229 360	3,30	229 360	2,9	Osuusasunnot Oy	190 242	2,74	190 242	2,4	Länsi-Suomen Vuokratalot Oy*	119 850	1,72	119 850	1,5	Yli-Torkko Erkki	115 285	1,66	115 285	1,5	Reino Rannikko	88 500	1,27	88 500	1,1	Livränteanstalten Hereditas	81 000	1,16	81 000	1,0	Olli-Pekka Lassila	50 000	0,72	50 000	0,6	Alte Invest Oy	45 698	0,66	45 698	0,6	Yhteensä 10 suurinta	1 487 282	21,39	1 852 282	23,4
Osakkeen-omistaja	Osakkeiden lukumäärä 1.6.2015	%	Arvio osakkeiden lukumäärästä 30.6.2015	%																																																										
Royal House Oy***	497 925	7,17	497 925	6,3																																																										
Maakunnan Asunnot Oy*	69 422	1,00	438 640	5,5																																																										
Godoinvest Oy**	229 360	3,30	229 360	2,9																																																										
Osuusasunnot Oy	190 242	2,74	190 242	2,4																																																										
Länsi-Suomen Vuokratalot Oy*	119 850	1,72	119 850	1,5																																																										
Yli-Torkko Erkki	115 285	1,66	115 285	1,5																																																										
Reino Rannikko	88 500	1,27	88 500	1,1																																																										
Livränteanstalten Hereditas	81 000	1,16	81 000	1,0																																																										
Olli-Pekka Lassila	50 000	0,72	50 000	0,6																																																										
Alte Invest Oy	45 698	0,66	45 698	0,6																																																										
Yhteensä 10 suurinta	1 487 282	21,39	1 852 282	23,4																																																										

		määräysvaltayhteisö. Rautiaisen ja Valjakan edellä mainitut määräysvaltayhteisöt toimivat samalla toimialalla Yhtiön kanssa.
B.7	Valikoidut historialliset keskeiset taloudelliset tiedot	<p>Seuraavissa taulukoissa on esitetty valikoituja Yhtiön konsernitilinpäätöstietoja ja muita tietoja 31.3.2015 ja 31.3.2014 päättyneiltä 3 kuukauden jaksoilta sekä 31.12.2014 ja 31.12.2013 päättyneiltä tilikaudilta. Alla esitettävät valikoidut konsernitilinpäätöstiedot on johdettu Yhtiön 31.12.2014 ja 31.12.2013 laadituista tilintarkastetuista konsernitilinpäätöksistä. Alla esitettävät valikoidut tilinpäätöstiedot eivät sisällä kaikkia Yhtiön konsernitilinpäätöksiin sisältyviä tietoja.</p> <p>Yhtiön IFRS-muotoiset tilinpäätökset tilikaudilta 2014 ja 2013 sekä osavuosikatsaus 31.3.2015 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.</p> <p>Yhtiön osavuosikatsaus kaudelta 1.1.-30.6.2015 julkistetaan arviolta 13.8.2015.</p>

Konsernin laaja tuloslaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2014 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.3.2015 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2014
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	31.12.2014 (tilintarkastettu)	31.12.2013	31.3.2015 (tilintarkastamaton)	
VARAT				
<u>Pitkäaikaiset varat</u>				
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	130.668	79.190	152.143	152.143
<u>Lyhytaikaiset varat</u>				
Myynti- ja muut saamiset	4.070	203	1.495	1.495
Rahavarat	<u>1.990</u>	<u>9.134</u>	<u>2.389</u>	<u>2.389</u>
	6.059	9.336	3.884	6.059
VARAT YHTEENSÄ	136.728	88.526	156.021	156.027
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma				
Osakepääoma	50.337	43.144	60.336	60.336
Osakeanti	7.526	0	2.442	2.442
Rahastot	1.767	-224	2.641	2.641
Kertyneet voittovarot	1.780	106	8.249	8.249
<u>Tilikauden voitto</u>	<u>8.451</u>	<u>6.753</u>	<u>2.291</u>	<u>2.291</u>
Oma pääoma yhteensä	69.860	49.780	75.960	75.960
Velat				
Pitkäaikaiset velat	58.538	35.797	56.255	56.255
Lyhytaikaiset velat				
Korolliset velat, lainat	1.931	1.730	18.626	18.626
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	5.906	995	4.682	4.682
<u>Korkosuojausjauksen käypä arvo</u>	<u>493</u>	<u>224</u>	<u>503</u>	<u>503</u>
Velat yhteensä	66.868	38.746	80.067	80.067
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ	136.728	88.526	156.021	156.027

Konsernin rahavirtalaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2014 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.3.2015 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2014
Liiketoiminnan rahavirrat				
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	3.251	811	106	-42
Maksetut korot netto	-1.990	-656	-696	-240
Maksetut verot	-72	-11	-21	0
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	4.381	3.172	571	517
Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat	5.570	3.316	-40	235
Investointien rahavirrat				
Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-13.126	-18.883	-82	-5.563
Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-3.833	-2.564	-1.192	-745
Investoinnit aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin	-2.670	-178	-115	0
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-490	-187	-90	-227
Investointeihin käytetyt nettorahavirrat	-20.118	-21.812	-1.479	-6.535

Rahoituksen rahavirrat				
Osakeannista saadut maksut	2.750	27.645	481	0
Lainojen nostot	6.518	7.111	0	2.280
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	4.816	0	3.553	0
Lainojen takaisinmaksut	-2.079	-6.081	-386	-138
Maksetut osingot	-4.600	-1.347	-1.732	-1.068
Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat	7 405	27.329	1.916	1.074
Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys (+)	-7.144	8.834	398	-5.226
Rahavarat tilikauden alussa	9.134	300	1.990	9.134
Rahavarat katsauskauden lopussa	1.990	9.134	2.389	3.911

Konsernin tunnusluvut

1.000 euroa	31.12.2014 (tilintarkastettu)	31.12.2013	31.3.2015 (tilintarkastamaton)	31.3.2014
Liikevaihto, 1 000 €	15.327	9.682	4.621	4.241
Liikevoitto, 1 000 €	9.905	7.439	2.639	2.855
Tilikauden tulos, 1 00 €	8.451	6.753	2.291	2.466
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	8.181	6.936	2.281	2.402
Tulos/osake, €	1,83	3,19	0,41	0,57
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	14,7	33,4	12,6	19,6
Omavaraisuusaste, %	51,1	56,3	48,7	54,6
Velkaantumisaste, %, Loan to Value	43,9	42,2	47,7	45,9
Nettovelkaantumisaste	83,0	56,6	94,7	72,9
Nettovarallisuus/osake, € NAV	*12,02	11,54	*12,01	11,79
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	89,4	93,8	89,2	82,1
Toiminnallinen käyttöaste, %, (m2)	88,7	92,5	90,8	82,3
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,1	2,3	2,2	1,9
Bruttovuokratuotto-% käyväälle vuokralle	6,7	8,0	6,8	6,4
Nettovuokratuotto-% käyväälle arvolle	4,0	4,5	4,0	3,3

- Oikaistu
Nettovarallisuus/osake,
tilintarkastamaton

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 12.5.2015 seuraavan arvion tulevaisuuden näkymistä:</p> <p>Orava Asuntorahasto arvioi, että vuonna 2015 sillä on kohtuullisen hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoite.</p> <p>Nykyisen sijoitusalkun asuntojen arvonmuutoksen odotetaan loppuvuonna jäävän lähelle nolaa. Vuokratuoton arvioidaan hieman nousevan, kun taloudellista käyttöastetta uskotaan pystyttävän nostamaan viime vuoteen ja ensimmäiseen vuosineljännekseen verrattuna. Kohteiden hankintojen tulosvaikutuksen odotetaan pysyvän suuruusluokaltaan viime vuoden tasolla. Hoito- ja korjauskustannusten suhde sijoitusomaisuuden arvoon säilynee niin ikään likimain edellisvuoden tasolla.</p>
B.10	Tilintarkastajan huomautukset historiallisten	Yhtiön 31.12.2014 ja 31.12.2013 päättyneitä tilikausia koskevat tilintarkastuskertomukset eivät sisällä huomautuksia.

	taloudellisten tietojen ajalta	
B.11	Käyttöpääoman riittävyys	Yhtiön hallituksen käsityksen mukaan Yhtiön käyttöpääoma on riittävä kattamaan Yhtiön nykyiset tarpeet tämän Esitteen päivämäärästä seuraavan 12 kuukauden ajaksi.
B.34	Kuvaus Yhtiön noudattamista sijoitustavoitteista ja -politiikasta, mukaan lukien sijoitukseen 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 nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista.</p> <p>Yhtiöllä oli tämän Esitteen päivämääränä yli 1.500 huoneistoa. Huoneistojen yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 100 tuhatta neliötä ja käypä arvo yhteensä hieman yli 160 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 asuntorahastojen 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</p>

		<p>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 614 tuhatta euroa ja tulossidonnainen palkkio 847 tuhatta euroa. Vuoden 2015 ensimmäisen vuosipuoliskon kiinteä hallinnointipalkkio on 439 tuhatta euroa. Tulossidonnainen palkkio vuodelta 2015 määräytyy 31.12.2015, ja se maksetaan viimeistään maaliskuussa 2016.</p> <p>Yhtiö on tehnyt sopimuksen Newsec Asset Management Oy:n ja Ovenia Oy:n kanssa asuntomanagement-palveluista. Asuntomanagereiden tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöhallinto, 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 managerauksessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka Yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön konserniyhtiöiden hallituksissa on myös mukana asuntomanagereiden johtohenkilöitä. Asuntomanagereiden palkkiot 2014 olivat 480 tuhatta euroa ja 2015 maaliskuun loppuun mennessä ovat olleet yhteensä 238 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat osin kiinteitä ja osin palvelukohtaisia.</p> <p>Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi Hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Asuntorahaston kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositin ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisena asiantuntijana ja auktorisoituna kiinteistöarvioitsijana toimivat Realia Management Oy, Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy ja Päijät-Hämeen OP-Kiinteistökeskus Oy. Realia Management Oy:n ja OP-Kiinteistökeskuksen palkkiot 2015 ovat olleet yhteensä 52 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat kiinteitä.</p>
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 neljännesvuosittain 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 Yhtiöön 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 Esitteen päivämääränä kokonaan ja osittain omistamat sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa. Omistusosuudet, pinta-alat ja käyvät arvot on

päivämäärältä 31.3.2015. Hankintojen lisäksi yhtiö on 31.3.2015 jälkeen myös myynyt huoneistoja. Nämä sisältyvät vielä 31.3.2015 arvoihin, mutta eivät ole Yhtiöllä enää 30.6.2015.

Asunto-osakeyhtiö	Omistus- osuus	Koko, m ²	Käypä arvo 31.3.2015, 1.000 euroa *
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	77,2 %	1.971 m ²	1.661 €
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	63,4 %	1.409 m ²	1.949 €
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	95,8 %	1.040 m ²	1.401 €
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	48,5 %	527 m ²	1.065 €
Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	88,1 %	2.577 m ²	1.966 €
Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy (Sipoo)	64,9 %	1.140 m ²	1.813 €
Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15-17	55,0 %	1.672 m ²	2.175 €
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	21,6 %	373 m ²	1.629 €
Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni	36,0 %	1.232 m ²	1.652 €
Asunto Oy Vantaan Rasinne 13	75,5 %	1.669 m ²	3.181 €
Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	39,0 %	1.138 m ²	773 €
Asunto Oy Vantaan Rusakko	75,0 %	384 m ²	1.092 €
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	95,8 %	3.861 m ²	2.320 €
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu	44,3 %	428 m ²	685 €
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	94,2 %	2.835 m ²	3.164 €
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	99,3 %	4.545 m ²	3.036 €
Asunto Oy Keravan Ritariperho	99,9 %	2.071 m ²	6.260 € **
Asunto Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	100,0 %	1.164 m ²	761 €
Asunto Oy Kotkan Alahovintorni	96,5 %	1.569 m ²	999 €
Asunto Oy Porin Pihlavankangas	98,3 %	2.812 m ²	1.466 €
Asunto Oy Varkauden Onnela	100,0 %	864 m ²	311 €
Asunto Oy Varkauden Parsius	100,0 %	1.986 m ²	734 €
Asunto Oy Oulun Seilitie	85,3 %	945 m ²	2.217 € **
Asunto Oy Porvoon Kaivopolku	100,0 %	2.055 m ²	5.253 €
Kiinteistö Oy Liikepuisto	100,0 %	607 m ²	968 €
Asunto Oy Jyväskylän Tukkipoika	12,3 %	228 m ²	642 €
Asunto Oy Järvenpään Terho	4,9 %	95 m ²	292 €
Asunto Oy Järvenpään Tuohi	88,2 %	1.203 m ²	4.716 €
Asunto Oy Kirkkonummen Pomada	32,5 %	650 m ²	1.885 €
Asunto Oy Kokkolan Luotsi	21,9 %	321 m ²	1.014 € **
Asunto Oy Kotkan Matruusi	19,7 %	409 m ²	1.232 € **
Asunto Oy Lahden Pormestari	8,0 %	121 m ²	562 €
Asunto Oy Lahden Leinikki	8,9 %	160 m ²	414 € **
Asunto Oy Lohjan Pinus	57,2 %	1.057 m ²	2.814 €
Asunto Oy Nurmijärven Soittaja	58,9 %	1.326 m ²	4.036 €
Asunto Oy Oulun Eveliina	14,1 %	161 m ²	330 €
Asunto Oy Oulun Jatulinmetsä	7,7 %	160 m ²	350 €
Asunto Oy Oulun Merijalinväylä	4,6 %	138 m ²	500 € **
Asunto Oy Oulunsalon Poutapilvi	4,1 %	93 m ²	191 €
Asunto Oy Porin Kommodori	8,7 %	372 m ²	1.416 € **

	Asunto Oy Tampereen Professori	11,5 %	257 m ²	808 € **
	Asunto Oy Tampereen Vuorenpaikka	3,1 %	68 m ²	199 €
	Asunto Oy Turun Michailowinportti	21,8 %	417 m ²	1.565 € **
	Asunto Oy Vantaan Maaunintie 14	100,0 %	5.065 m ²	7.202 €
	Asunto Oy Tampereen Ruuti	59,5 %	945 m ²	3.076 € **
	Asunto Oy Koirasaarentie 1	97,2 %	1.391 m ²	4.923 €
	Asunto Oy Kotkan Alahovintie 7	100,0 %	2.141 m ²	1.616 €
	Asunto Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	100,0 %	773 m ²	817 €
	Asunto Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	100,0 %	2.723 m ²	2.344 €
	Asunto Oy Varkauden Ahlströminkatu	100,0 %	1.812 m ²	993 €
	Asunto Oy Jyväskylän Ahjotar	35,2 %	394 m ²	1.328 €
	Asunto Oy Jyväskylän Kyläseppä	21,0 %	277 m ²	799 €
	Asunto Oy Vuoreksen Emilia (Tampere)	30,5 %	1,047 m ²	3.024 €
	Asunto Oy Kotkan Mällinkatu 6	100 %	2.875 m ²	1.721 €
	Asunto Oy Espoon Albert	13,0 %	275 m ²	1.376 €
	Asunto Oy Kirkkonummen Tammi	30,5 %	1.082 m ²	4.546 €
	Asunto Oy Järvenpään Saundi	17,6 %	688 m ²	2.797 €
	Asunto Oy Härmälänrannan Nalle (Tampere)	7,0 %	249 m ²	810 €
	Asunto Oy Lempäälän Tikanhovi	51,7 %	1.044 m ²	3.428 €
	Asunto Oy Raision Valonsäde	49,0 %	870 m ²	2.681 €
	Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio	100,0%	5.241 m ²	7.909 €
	Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	100,0%	1.456 m ²	1.828 €
	Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 29	100,0%	3.131 m ²	2.986 €
	Asunto OY Mikkelin Neptun	45,0 %	804 m ²	2.935 €
	Asunto Oy Porin Huvitus	38,1 %	736 m ²	2.753 €
	asunto Oy Kaatinan Lampaankääpä	100,0 %	2.254 m ²	2.800 €
	Asunto Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	100,0 %	2.807 m ²	2.732 €
	Asunto Oy Oulun Alppilan Iris	18,3 %	490 m ²	1.559 €
	Asunto Oy Tampereen Solaris	23,0 %	881 m ²	3.545 €
	Asunto Oy Turun Androksenportti	15,7 %	390 m ²	1.867 €
	Asunto Oy Kokkolan Omenapiha	26,1 %	261 m ²	816 €
	Asunto Oy Rovaniemen Laura	2,8 %	104 m ²	380 €
	Asunto Oy Rovaniemen Suiheinä	6,6 %	119 m ²	330 €
	Asunto Oy Rovaniemen Uitto	21,4 %	576 m ²	1.381 €
	Asunto Oy Savonlinnan Kotiranta	50,1 %	521 m ²	1.987 €
	Asunto Oy Vaasan Asemakatu 9	20,6 %	363 m ²	1.341 €
	Asunto Oy Hämeenlinnan Salmiakki	100,0 %	2.558 m ²	*** €
	Asunto Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	85,5 %	3.341 m ²	- €
	Asunto Oy Lahden Jukolan Aapo	100 %	1.901 m ²	- €
	Asunto Oy Lahden Jukolan Tuomas	100 %	1.901 m ²	- €
	Yhteensä		97.771 m²	152.143 €**

		* Käyvät arvot perustuvat Yhtiön arvostuksiin eivätkä tilintarkastettuun tilinpäätökseen. ** Sijoituskohteen käypään arvoon sisältyy erillisinä osakkeina olevia autopaikkoja. *** Yhtiön 31.3.2015 jälkeen hankkimien Sijoituskohteiden käyvät arvot ilmoitetaan Yhtiön osavuosikatsauksessa 1.4.-30.6.2015, joka julkistetaan arviolta 13.8.2015.
B.46	Tieto yksittäisen arvopaperin tuoreimmasta nettoarvosta	Yhtiön osakkeiden oikaistu nettovarallisuus per osake 31.3.2015 oli 12,01 euroa.

Jakso C – Arvopaperit		
C.1	Tarjottavien arvopapereiden kuvaus	Listattavat osakkeet ovat arvo-osuusmuotoisia Yhtiön uusia osakkeita. Listattavien osakkeiden ISIN-tunnukset ovat FI40000068614 (kaupankäyntitunnus OREIT) ja FI4000148036 (OREITN0115).
C.2	Arvopapereiden liikkeeseenlaskun valuutta	Listattavat osakkeet ovat euromääräisiä.
C.3	Yhtiön osakkeet ja osakepääoma	<p>Yhtiön osakepääoma oli tämän Esitteen päivämääränä 67.057.020 euroa, ja se jakaantui 7.454.238 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, Vastikeosakkeista kaupankäyntitunnuksella OREIT olevat osakkeet oikeuttavat vuoden 2014 tilikauden tuloksen perusteella määräytyviin ja 19.3.2015 jaettavaksi päätettäviin osinkoihin, jotka on suunniteltu maksettavan neljännesvuosittain 30.6.2015, 30.9.2015 ja 30.12.2015.</p> <p>Vastikeosakkeista kaupankäyntitunnuksella OREITN0115 olevat osakkeet oikeuttavat tilikauden 2015 tuloksesta vuonna 2016 ja myöhemmin maksettaviin osinkoihin.</p> <p>Maksuttomat osakkeet oikeuttavat äänestämään Yhtiön yhtiökokouksessa ja osingonjakoon sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päätettäessä kolmannen osapuolen omistukseen.</p> <p>Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 3.7.2015.</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 päätökset, kuten yhtiöjärjestyksen muutokset, jotka muuttavat saman osakesarjan osakkeenomistajien oikeuksia tai kasvattavat yhtiön tai</p>

		<p>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. 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 ja OREITN0115. Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 3.7.2015.
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 maksukyvyyn 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 sopimukseen 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 vakuutusturva 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 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>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 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 0,01 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, sijoituskohteiden hankinnan rahoittamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi.</p> <p>Osakeannit kasvattavat Yhtiön osakepääomaa 4.376.640 eurolla ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoa 493.496 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 29.6.2015 sopimuksen Maakunnan Asunnot Oy:n kanssa Asunto Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4:n koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 29.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Maakunnan Asunnot Oy:lle 4,1 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista. Maakunnan Asunnot Oy:lle tuli merkittäväksi yhteensä 369 218 Vastikeosaketta, joista 176 329 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 192 889 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Maakunnan Asunnot Oy:n merkittämien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 29.6.2015 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,65 euroa (OREIT) ja 10,65 euroa (OREITN0115) osakkeelta. Maakunnan Asunnot Oy on merkinnyt ja maksanut Vastikeosakkeet 29.6.2015. Kyseiset Vastikeosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015.</p>

		<p>Yhtiön hallitus päätti 29.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Suomen Vuokrakodit Oy:lle 0,76 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista. Suomen Vuokrakodit Oy:lle tuli merkittäväksi yhteensä enintään 68.446 Vastikeosaketta, joista 32.688 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 35.758 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Suomen Vuokrakodit Oy:lle suunnatussa osakeannissa Vastikeosakkeiden merkintähinta on 29.6.2015 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,65 euroa (OREIT) ja 10,65 euroa (OREITN0115) osakkeelta. Suunnattu osakeanti liittyy Suomen Vuokrakodit Oy:n ja Yhtiön väliseen sopimukseen, joka allekirjoitetaan 30.6.2015 ja jolla Yhtiö hankkii Suomen Vuokrakodit Oy:ltä kaksi sijoituskohdetta, Asunto Oy Lahden Jukolan Aapon ja Asunto Oy Lahden Jukolan Tuomaksen, 1,5 miljoonan euron kauppahinnalla. Suomen Vuokrakodit Oy merkitsee Vastikeosakkeet 30.6.2015. Kyseiset Vastikeosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015.</p> <p>Yhtiön hallitus päätti 17.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla suunnata Yhtiölle itselleen yhteensä 500.000 osakkeen maksuttoman osakeannin siten, että osakeannissa annettuihin uusiin osakkeisiin sovelletaan Yhtiön hallussa olevia omia osakkeita koskevia sääntöjä. Näistä osakkeista 350.000 kappaletta oli kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 150 000 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OTREITN0115 (jäljempänä "Maksuttomat osakkeet"). Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarkoituksesta, mutta Maksuttomien osakkeiden osakeanti (jäljempänä yksi "Osakeanneista") on toteutettu Yhtiön omistusohjelman laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjasopimuksilla, sijoituskohteiden hankinnann rahoittamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Maksuttomat osakkeet merkittiin kaupparekisteriin 23.6.2015.</p>
E.4	Liikkeeseenlaskuun liittyvät olennaiset intressit ja eturistiriidat	Vastikeosakkeiden Osakeanti suunnattiin Maakunnan Asunnot Oy:lle, joka on Yhtiön hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvaltaisyhteisö.
E.5	Arvopapereita myyntiin tarjoavien henkilöiden nimet/Myyntirajoitus-sopimukset	Ei sovellu.
E.6	Omistuksen laimentuminen	Vastikeosakkeiden ja Maksuttomien osakkeiden Osakeanneissa laskettiin liikkeeseen yhteensä 937.664 osaketta, mikä vastaa noin 13,5 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 13,5 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja ja noin 11,9 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 11,9 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen. Nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee Vastikeosakkeiden osakeantien seurauksena noin 93,9 prosenttiin. .
E.7	Arvioidut sijoittajalta veloitettavat kustannukset	Ei sovellu.

RISKITEKIJÄT

Sijoittamista harkitsevia kehoitetaan 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 entisestään vähentäneet talouden ennustettavuutta. On myös olemassa riski siitä, että maailmanlaajuinen talous ajautuu taantumaan. 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 pääomarahoituksen 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 viilkaus. 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 heiketa 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 saatavuus 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 asuntosalikon käypiin arvoihin. Millä tahansa yllä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkyyn 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 suunnitellussa aikataulussa.

Yhtiön Sijoituskohteiden myyntiin vaikuttavat lukuisat seikat, joihin Yhtiö ei voi vaikuttaa, kuten pankkirahoituksen 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, tulevaisuudennäkyyn ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Sijoituskohteiden kunto ei välttämättä vastaa ennakoitua

Yhtiö hankkii kokonaisista 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 hankintojen jälkeen 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, tulevaisuudennäkyyn ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Sijoituskohteiden vuokrausasteen lasku sekä vuokralaisten vaihtuvuuden lisääntyminen saattavat heikentää Yhtiön tulosta

Merkittävä osa Yhtiön hallinnointityötä on saada hankittu asuntosalikko tuottamaan tavoitteiden mukaista vuokratuottoa vuokrattavana olevalle asuntokannalle. Markkinavuokrien ennustamiseen liittyy epävarmuutta, ja markkinavuokrat voivat toteutua ennustettua pienempinä, jolloin Yhtiön tuotto pienenee. Vuokratiohjeiden 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 31.3.2015 jälkeen, ja perinnässä olevia vuokrasaataavia 41.3.2015 oli 116 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, tulevaisuudennäkyyn ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Toistaiseksi voimassa olevat vuokrasopimukset saatetaan irtisanoa lyhyen ajan sisällä

Yhtiö tekee vuokralaistensa kanssa pääasiassa 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 velvoitteiden 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 tulosvaikutteisesti 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 40 prosenttia (31.3.2015) 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 tietystä määrin riippuvainen Hallinnointiyhtiön tarjoamista palveluista. Mikäli hallinnointisopimus irtisanotaan, Yhtiö joutuu hankkimaan nopeasti uuden palveluntarjoajan. Ei myöskään voi olla varmuutta siitä, että vastaavaa palveluntarjoajaa löytyy tai että sen kanssa onnistutaan tekemään ehdoiltaan vastaava sopimus. 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, Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy:n ja Päijät-Hämeen OP-Kiinteistökeskus Oy:n kanssa toimeksiantosopimus Yhtiön omistamien kiinteistö-arvopaperien 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 ehdoin 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 turvallisuuden 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 poistamiseksi 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 turvallisuuden 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 vakuutustapahtuman 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, valmistellakseen 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 houkuttaa sijoittajia ja vuokralaisia sekä toteuttaa kauppvoja 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 asettamisissa 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 toteutumisen kanssa voi 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 kiinteistönjalostustoimintaa 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. Toisaalta Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon.

Uhka asetettujen veloitteiden 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 pyrkii 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, tulevaisuudennäkyymiin 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 myynnistä. 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 huhtikuun alussa 2015 liikkeeseenlaskettu 20 miljoonan euron vakuudellinen joukkovelkakirjalaina erääntyy maksettavaksi huhtikuun alussa 2020. Normaalin rahoituskäytännön mukaisesti Yhtiö neuvottelee rahoittajien kanssa lainojen uudelleenrahoittamisesta. Yhtiö ei kuitenkaan välttämättä saavuta uudelleenrahoitusta koskeissa neuvotteluissa 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, tulevaisuudennäkyymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön luottosopimuksiin ja joukkovelkakirjalainaan sisältyvät kovenantit saattavat rikkoutua

Yhtiön luottosopimuksissa ja joukkovelkakirjalainassa on taloudellisia kovenantteja, kuten LTV-kovenantti (loan to value), lainanhoitokate ja omavaraisuuskovenantti sekä vaatimukset Sijoituskohteiden alue- ja ikäjakauman suhteen. 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 Yhtiön on maksettava luotto tai joukkovelkakirjalaina pois ennaikaisesti, jolloin 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, tulevaisuudennäkyymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

Yhtiön velkaantuneisuus saattaa vaikuttaa haitallisesti sen liiketoimintaan

Yhtiö odottaa tarvitsevansa myös tulevaisuudessa riittävää maksukykyä, siihen tarvittavaa rahoitusta ja pääomaa pystyäkseen harjoittamaan liiketoimintaansa. Kiinteistörahastolaki mahdollistaa 80 prosentin velkaantuneisuuden. Yhtiön 13.5.2015 julkaistun osavuositarkastuksen mukaan Yhtiön konsernitason korollinen vieras pääoma oli 74,3 miljoonaa euroa ja velkaantumisaste 47,7 prosenttia.

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 maksulaiminlyöntejä 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, lainantantajilla 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 arvomuutos. Vaikka Yhtiön tulos pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumattomat arvomuutokset olisi voitollinen, Yhtiö ei välttämättä pysty jakamaan osinkoa, koska Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiö joutuu kirjaamaan realisoitumattomat arvomuutokset 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, käyttöpääoman 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 pörssi-arvoon 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 937.664 osaketta, mikä vastaa noin 12,6 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 5,9 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja ja noin 11,9 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 5,5 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen. Vuoden 2015 alusta suunnattujen antien seurauksena silloisten osakkeenomistajien osuus osakkeiden tuottamista äänistä on laimentunut noin 21 %. Yhtiöllä on suunnitelmassa jatkaa toiminnan laajentamista 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 markkinataukauksesta, 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 tuloksentelekyvystä. 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 30.6.2015 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 30.6.2015 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 ennakoidusta, 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 31.3.2015 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta mukaan lukien vertailutiedot 31.3.2014 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta sekä tilintarkastetut konsernitilinpäätökset 31.12.2014 ja 31.12.2013 päättyneiltä tilikausilta on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Yhtiön osavuositarkastus 31.3.2015 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta sekä Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2014 ja 31.12.2013 päättyneiltä tilikausilta ovat saatavilla Yhtiön verkkosivustolla osoitteessa www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio, ja ne on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

Kuten tilintarkastuskertomuksista ilmenee, Yhtiön tilintarkastetut konsernitilinpäätökset 31.12.2014 ja 31.12.2013 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 23.6.2015 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 Asuntorahasto 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
Patrik Hertsberg	Jäsen
Mikko Larvala	Jäsen
Veli Matti Salmenkylä	Jäsen
Timo Valjakka	Jäsen

Yhtiön tilintarkastaja tilikausina 2012, 2013, 2014 ja 2015

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

OSAKEANTIEN TAUSTA, SYYT JA VAROJEN KÄYTTÖ

Vastikeosakkeiden Osakeannin 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, sijoituskohteiden hankkimisen rahoittamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi.

Yhtiön johto arvioi, että Osakeanteihin liittyvät kokonaiskustannukset ovat yhteensä noin 0,01 miljoonaa euroa.

OSAKEANTIEN KUVAUS

Yhtiö teki 29.6.2015 sopimuksen Maakunnan Asunnot Oy:n kanssa Asunto Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4:n koko osakekannan hankinnasta (jäljempänä yksi "Sijoituskohteista"). Yhtiön hallitus päätti 29.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Maakunnan Asunnot Oy:lle 4,15 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita (jäljempänä osa "Vastikeosakkeista") vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista. Maakunnan Asunnot Oy:lle tuli merkittäväksi yhteensä 369.218 Vastikeosaketta, joista 176.329 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 192.889 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Maakunnan Asunnot Oy:n merkitsemien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 29.6.2015 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,65 euroa (OREIT) ja 10,65 euroa (OREITN0115) osakkeelta. Maakunnan Asunnot Oy on merkinnyt ja maksanut Vastikeosakkeet 29.6.2015. Kyseiset Vastikeosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015 (jäljempänä yksi "Osakeanneista").

Yhtiön hallitus päätti 29.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Suomen Vuokratodit Oy:lle 0,76 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista. Suomen Vuokratodit Oy:lle tuli merkittäväksi yhteensä enintään 68.446 Vastikeosaketta, joista 32.688 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 35.758 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Suomen Vuokratodit Oy:lle suunnatussa osakeannissa Vastikeosakkeiden merkintähinta on 29.6.2015 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,65 euroa (OREIT) ja 10,65 euroa (OREITN0115) osakkeelta. Suunnattu osakeanti liittyy Suomen Vuokratodit Oy:n ja Yhtiön väliseen sopimukseen, joka allekirjoitetaan 30.6.2015 ja jolla Yhtiö hankkii Suomen Vuokratodit Oy:ltä kaksi sijoituskohdetta, Asunto Oy Lahden Jukolan Aapon ja Asunto Oy Lahden Jukolan Tuomaksen, 1,5 miljoonan euron kauppahinnalla. Suomen Vuokratodit Oy merkitsee Vastikeosakkeet 30.6.2015. Kyseiset Vastikeosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015.

Yhtiön hallitus päätti 17.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla suunnata Yhtiölle itselleen yhteensä 500.000 osakkeen maksuttoman osakeannin siten, että osakeannissa annettuihin uusiin osakkeisiin sovelletaan Yhtiön hallussa olevia omia osakkeita koskevia sääntöjä. Näistä osakkeista 350.000 kappaletta oli kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 150 000 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115 (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 vaihtovelkakirjasopimuksilla, sijoituskohteiden hankinnan rahoittamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Maksuttomat osakkeet merkitään kaupparekisteriin arviolta 24.6.2015 (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 noin 6,3 prosenttia Yhtiön kaikista Osakkeista ja 6,3 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja sekä noin 5,5 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja 5,5 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen.

Maksuttomat osakkeet vastaavat noin 7,2 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja 7,2 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja sekä noin 6,3 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja 6,3 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.

Maakunnan Asunnot Oy:n ja Suomen Vuokratodit Oy:n Vastikeosakkeet kirjataan niiden arvo-osuustileille arviolta arviolta 2.7.2015.

Osakkeenomistajien oikeudet

Vastikeosakkeet tuottavat osakkeenomistajan oikeudet, kun Vastikeosakkeet on merkitty kaupparekisteriin. Samalla tavoin kuin Yhtiön muut osakkeet, Vastikeosakkeista kaupankäyntitunnuksella OREIT olevat osakkeet oikeuttavat vuoden 2014 tilikauden tuloksen perusteella määräytyneisiin ja 19.3.2015 jaettavaksi päätettyihin osinkoihin, jotka on suunniteltu maksettavan neljännesvuosittain. Vastikeosakkeista kaupankäyntitunnuksella OREITN0115 olevat osakkeet oikeuttavat vuoden 2015 tilikauden tuloksen perusteella määräytyviin ja myöhempisiin osinkoihin.

Maksuttomat osakkeet oikeuttavat äänestämään yhtiökokouksessa ja osinkoihin sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päättäessä Yhtiön hallusta kolmannen osapuolen haltuun. Kaupankäyntitunnuksella ORETN0115 olevat Maksuttomat osakkeet oikeuttavat kuitenkin vasta vuoden 2015 tilikauden tuloksen perusteella määräytyviin ja myöhempisiin osinkoihin.

Listattavien osakkeiden liikkeeseenlasku ja listaaminen

Vastikeosakkeet ja Maksuttomat osakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin arviolta 2.7.2015. Kaupankäyntitunnus OREIT:in ISIN-tunnus on FI4000068614 ja OREITN0115:n ISIN-tunnus on FI4000148036.

Markkinatakaussopimus

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

Maksuttomien osakkeiden Osakeannin seurauksena Yhtiön osakemäärä nousee 7.454.238 osakkeeseen. Vastikeosakkeiden Osakeantien seurauksena Yhtiön osakemäärä nousee 437.664 osakkeella 7.454.238 osakkeesta 7.8191.902 osakkeeseen. Vastikeosakkeiden merkintähinnasta 10,00 euroa/osake merkitään Yhtiön osakepääomaan ja loppuosa merkintähinnasta riippuen Yhtiön sijoitettuun vapaaseen omaan pääomaan. Osakepääomaa korotetaan noin 4,4 miljoonalla eurolla.

Vastikeosakkeiden ja Maksuttomien osakkeiden Osakeanteissa laskettiin liikkeeseen yhteensä 937.664 osaketta, mikä vastaa noin 13,5 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 13,5 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeanteja ja noin 11,9 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja noin 11,9 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeantien jälkeen. Nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee Vastikeosakkeiden osakeantien seurauksena noin 93,9 prosenttiin.

MARKKINA- JA TOIMIALAKUVAUS

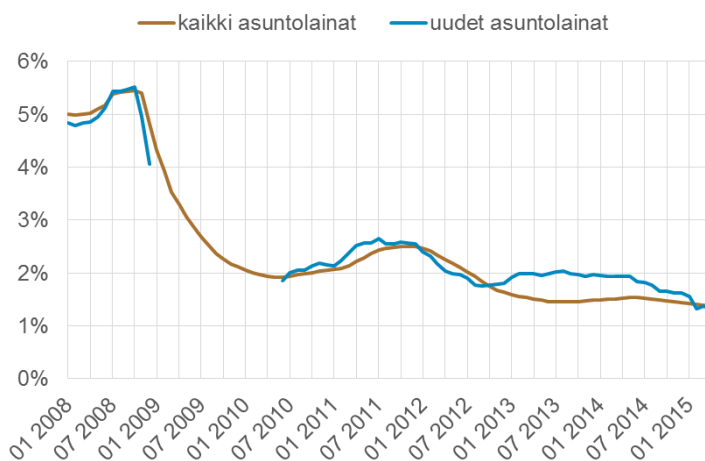
Seuraava markkinakuvaus perustuu pääasiallisesti Yhtiön näkemykseen markkinastaan ja toimialastaan sekä tietoihin ja lukuihin, jotka on saatu riippumattomista lähteistä, kuten Suomen Pankki, EKP, Tilastokeskus, EBF, KTI Kiinteistötieto, Global Property Guide, Federal Reserve Bank of San Francisco, Bureau of Labor Statistics ja Finanssialan Keskusliiton kokoamat talousennusteet. Tässä kohdassa esitetyt tiedot 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 vuokratuon eri paikkakunnilla. Seuraavissa jaksoissa on kuvattu tarkemmin Yhtiön näkemys näiden eri tekijöiden tämänhetkisestä tilanteesta asuntomarkkinoilla.

Talousnäkymät ja markkinakorot

Suomen bruttokansantuote supistui vuonna 2014 Tilastokeskuksen mukaan 0,1 prosenttia. Viimeisten 10 vuoden aikana bruttokansantuotteen kasvu on ollut vuosittain keskimäärin 0,6 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus¹).



Kuvio. Asuntoluottojen keskimarkkinakorko. Lähde: Suomen Pankki

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 toukokuussa 2015 laskenut 0,16 prosentin tasolle, kun se vuoden 2011 lopussa oli yli 2 prosenttia ja 2014 alussa noin 0,6 prosenttia. Maaliskuussa 2015 keskimääräinen asuntolainan korko oli 1,4 prosenttia. Uusien asuntolainojen keskimääräinen korko on laskenut tammikuusta 2013 toukokuuhun 2014 jatkuneesta noin kahden prosentin tasosta maaliskuun 2015 1,4 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

¹ Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Liitetaulukko 1. Bruttokansantuote (BKT) markkinahintaan 1975-2014*. Viitattu 27.5.2015. 2014 luvut ovat ennakkollisia.

² Suomen Pankki, Tilastot. 1) Uudet lainasopimukset ja uudet nostetut kotitalouslainat. 2) Euribor-korot, päivittäiset arvot. 3) Eurojärjestelmän ohjauuskorot. Viitattu 3.6.2015.

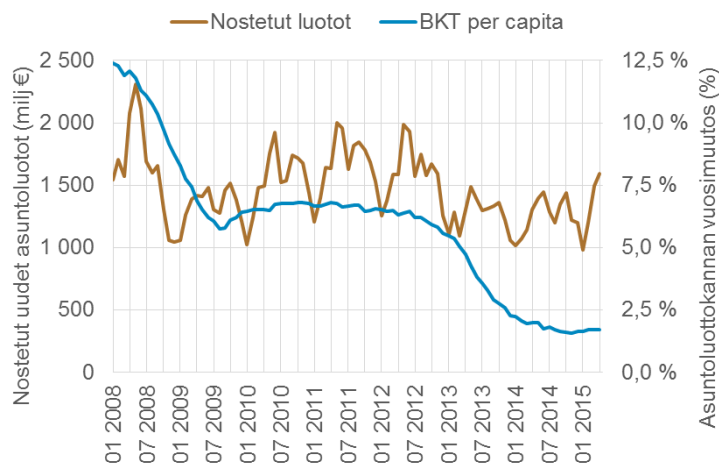
kuitenkin odottavat, että tulevien 3–4 vuoden aikana lyhyet korot pysyvät alle 2 prosentissa (Lähteet: EKP; EBF)³. Korkojen ei siten odoteta omalta osaltaan ratkaisevasti heikentävän asuntohintojen kehitystä lähivuosina.

Taloussnäkyvien vuonna 2015 arvioidaan olevan asuntomarkkinoiden kannalta parempien kuin 2014, ja vuodelle 2016 näkymät ovat suhteellisen suotuisat. Ennuste Suomen bruttokansantuotteen kasvuksi on +0,0 – +0,8 prosenttia vuodelle 2015 ja +1,1 – +1,6 prosenttia vuodelle 2016. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen kasvuksi puolestaan ennustetaan vuodelle 2015 +0,0 – +0,7 prosenttia ja +0,3 – +1,2 prosenttia vuodelle 2016. (Lähde: Finanssialan Keskusliiton kokoamat taloussennusteet⁴).

Asuntomarkkinoiden kysyntä

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

Kotitalouksien käytettävissä olevat nimelliset tulot ovat kasvaneet yhtäjaksoisesti vuodesta 1975 lähtien, lukuun ottamatta lamavuosia 1993 ja 1994. Vuonna 2014 kotitalouden käytettävissä olevat tulot nousivat 0,4 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus⁵)



Kuvio. Kotitalouksien nostamat asuntolainat ja asuntoluottokannan vuosimuutos. Lähde: Suomen Pankki.

Kotitaloudet nostivat vuoden 2015 ensimmäisellä vuosineljänneksellä uusia asuntolainoja 3,7 miljardilla eurolla eli 14 prosenttia enemmän kuin vuotta aiemmin. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli maaliskuun 2015 lopussa 89,3 miljardia euroa. Asuntolainakannan kasvuvauhti on hieman kiihtynyt lokamarraskuun 2014 alimmista luvuista maaliskuun 1,7 prosenttiin, joka on yhä selvästi alempi taso kuin aiempi noin 5-6 prosentin taso, jolla oltiin vielä vuonna 2013. (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 ympäruskuntiin. Esimerkiksi Tampereen seutukunnassa ympäruskuntien väkiluvun ennustetaan kasvavan vuoteen 2020 mennessä 12 prosenttia, samalla kun

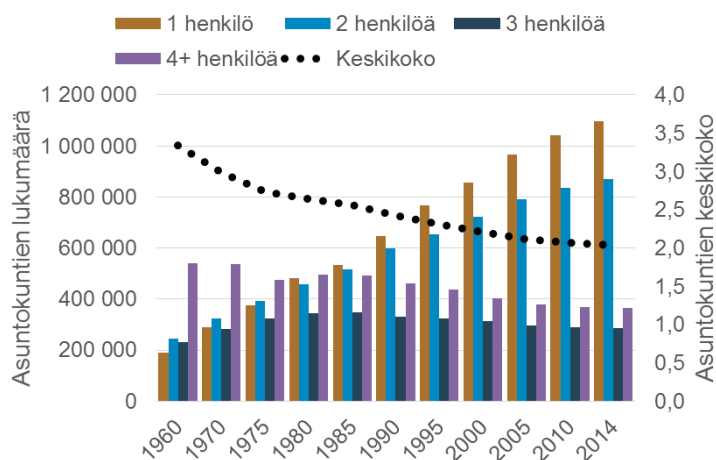
³ European Central Bank: Euro area yield curve, AAA-rated euro area central government bonds – instantaneous forward rate. European Banking Federation.

⁴ Finanssialan keskusliiton kokoamat taloussennusteet (2.6.2015), joissa on lähteinä: Aktia, Danske Bank, Etila, Euroopan komissio, Handelsbanken, IMF, LähiTapiola, Nordea, OP-Pohjola, POP, Palkansaajien tutkimuslaitos, Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos, Suomen Pankki ja Valtiovarainministeriö. OECD:n ennuste poimittu 3.6.2015 (www.oecd.org/eco/outlook/economicoutlook.htm).

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

⁶ Suomen Pankki, Tilastot. Suomen rahalaitosten euromääräiset lainat euroalueen kotitalouksille käyttötarkoituksittain. Viitattu 3.6.2015.

keskuskaupungin väkiluku kasvaa 5,8 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus⁷). Kaupungistumisen ennustetaan jatkuvan Suomessa suhteellisen voimakkaana lähivuosisikymmeninä.



Kuvio: Suomen asuntokuntien lukumäärä henkilöluvun mukaan ja asuntokuntien keskipöytä vuosina 1960–2014. Lähde: Tilastokeskus.

Asuntokuntien lukumäärä riippuu myös perheeseen kehityksestä. Vuonna 1980 keskimääräisen asuntokunnan koko oli 2,64 henkilöä. Vuoteen 2014 tultaessa koko oli alentunut yli viidenneksellä 2,04 henkilöön. 2000-luvulla yksinasuvien lukumäärä on kasvanut noin 240.000:lla ja kahden henkilön asuntokuntien lukumäärä noin 150.000:lla. Vuoden 2014 lopussa noin 42 prosenttia asuntokunnista oli yhden henkilön asuntokuntia ja vain noin neljännes kolmen tai useamman henkilön asuntokuntia (Lähde: Tilastokeskus⁸). Perheeseen aleneminen tukee osaltaan pienten asuntojen kysyntää. Helsingin yliopistossa tehdyn ennusteen⁹ mukaan asuntokuntien keskipöytä vuonna 2030 olisi 1,95 – 2,08 henkilöä. Toisin sanottuna keskipöytä ei enää kovin paljoa voisi alentua nykyisestä 2,04 hengen keskipöytästä.

Korkovähennysoikeuden asteittaisen pienentämisen ei oleteta, nykyisillä korkotasolla, vaikuttavan merkittävästi asuntojen kysyntään.

Asuntomarkkinoiden tarjonta

Vuoden 2014 lopussa Suomessa oli yhteensä noin 2,9 miljoonaa asuntoa, joista 2,6 miljoonaa on vakinaisesti asuttuja, ja lukumäärä kasvoi noin 0,4 prosenttia edellisestä vuodesta (Lähde: Tilastokeskus¹⁰). 1990- ja 2000-luvuilla asuntojen lukumäärä on kasvanut keskimäärin 1,1 prosenttia vuodessa (1950–2013 kanta kasvoi noin 1,7 prosenttia vuodessa). Samaan aikaan asuntokuntien lukumäärä on kasvanut 1,1 prosenttia vuodessa. Tämän seurauksena vuoden 2014 lopussa asuntoja oli noin 300 000 (2013: 306 000) enemmän kuin asuntokuntia. (Lähde: Tilastokeskus¹¹).

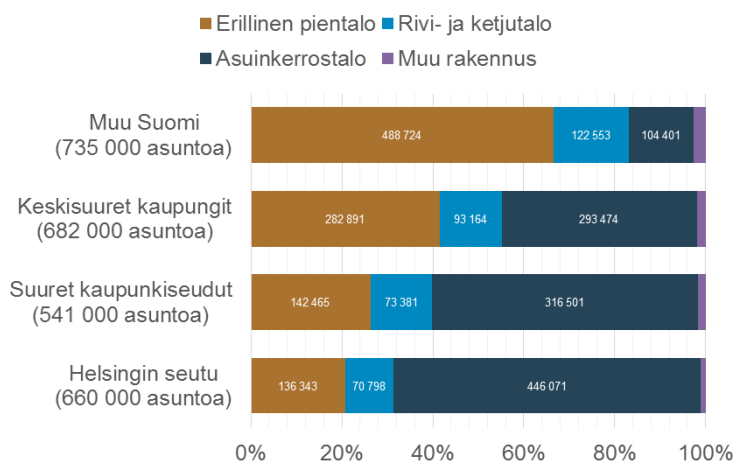
⁷ Tilastokeskus, Väestöennuste – väestö iän ja sukupuolen mukaan alueittain 2012–2040. Viitattu 15.12.2014. Uusi ennuste julkistetaan lokakuussa 2015.

⁸ Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot. Liitetaulukko 1: Asuntokunnat koon mukaan ja asuntokuntien keskipöytä 1960–2014. Viitattu 27.5.2015.

⁹ Virta (2006). Asuntokuntaennuste Suomelle 2000–2030, *Sosiologian pro gradu tutkielma*, Helsingin yliopisto 2.5.2006.

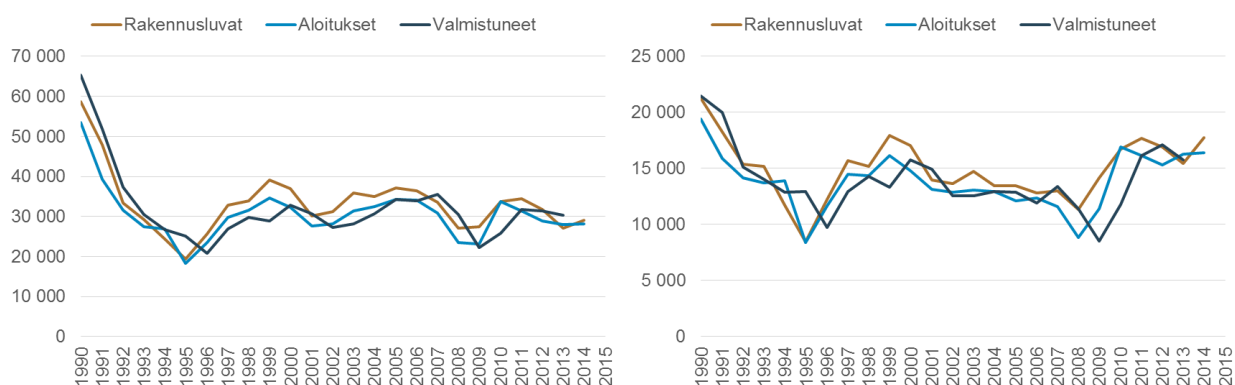
¹⁰ Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot. 1) Asunnot (lkm) talotyyppin, käytössä olon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2014. 2) Asunnot (lkm) talotyyppin, käytössä olon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2013. Viitattu 29.5.2015.

¹¹ Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot. 1) Asunnot (lkm) talotyyppin, käytössäolon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2014. 2) Asuntokunnat koon ja asunnot talotyyppin mukaan 1985–2014. Viitattu 29.5.2015



Kuvio. Vakinaisesti asutut asunnot rakennustyypeittäin ja alueittain. Lähde: Tilastokeskus

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. Asunnoille myönnettyjen rakennuslupien määrä kasvoi 7 prosenttia vuodesta 2013 vuoteen 2014, ollen 2014 29 069 kappaletta. Aloitusten lukumäärä pysyi käytännössä muuttomattomana. (Lähde: Tilastokeskus¹²).



Kuvio: Suomen asuntorakentaminen vuosina 1990–2014 (vasen kaikki rakennustyyppit; oikea asuinkerrostalot): rakennusluvut, aloitukset ja valmistuneet asunnot (kpl). Lähde: Tilastokeskus¹³.

Asuntojen hinnat

Asuntojen hintoihin vaikuttavat keskeisesti yleinen talouskehitys ja korkotasot. Asunto-osakkeiden hinnat laskivat vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä 1,1 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. (Lähde: Tilastokeskus¹⁴).

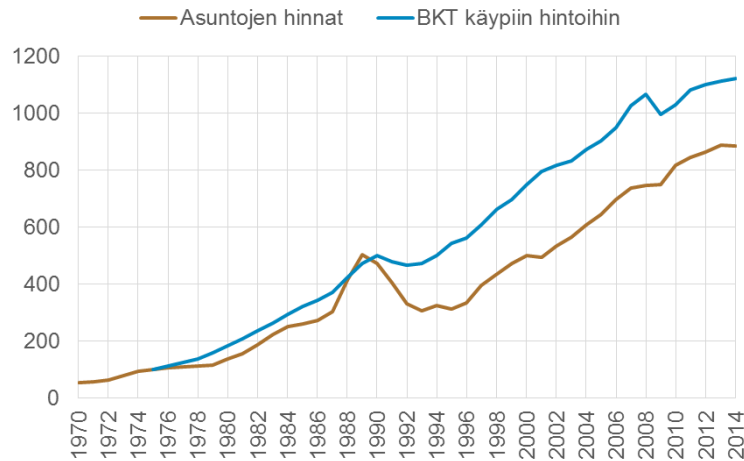
Asuntojen hinnat ovat nousseet Suomessa pitkällä aikavälillä likimain markkinahintaisen bruttokansantuotteen tahtia. Vuosien 1983–2014 eli viimeisten noin 30 vuoden aikana asuntohintojen

¹² Tilastokeskus, Rakennus- ja asuntotuotanto. Rakennus- ja asuntotuotanto 1990–2014. Viitattu 29.5.2015. Tilastokeskus ei tällä hetkellä pysty tuottamaan tilastoja valmistuneista rakennuksista (tiedote 7.5.2015).

¹³ Tilastokeskus, Rakennus- ja asuntotuotanto. Rakennus- ja asuntotuotanto 1990–2014. Viitattu 29.5.2015

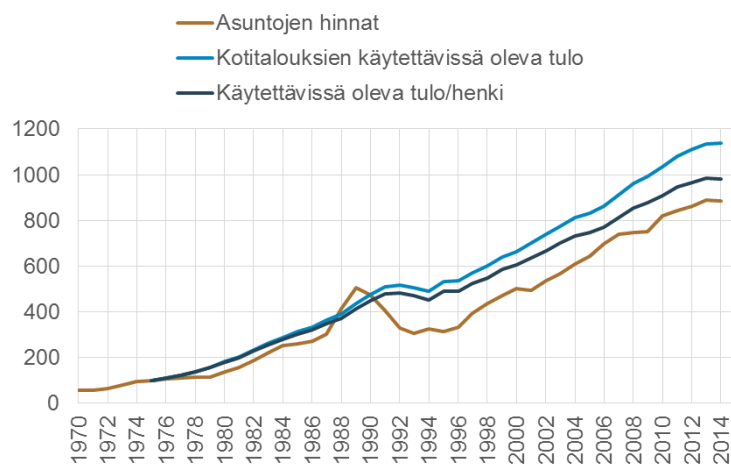
¹⁴ Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat: Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100. Viitattu 27.5.2015

keskimääräinen vuosinousu oli 4,3 prosenttia, kun bruttokansantuote käyvin hinnan kasvoi keskimäärin 4,8 prosenttia vuodessa (Lähde: Tilastokeskus^{15 16}).



Kuvio: Suomen bruttokansantuote markkinahinnoin ja kerrostaloasuntojen hinnat vuosina 1975–2014 (kuviossa 1975=100). Lähde: Tilastokeskus^{17 18}.

Asuntojen hintoihin vaikuttavat myös rakentamisen kustannukset, jotka ovat nousseet vuodesta 2000 huhtikuuhun 2014 keskimäärin 2,2 prosenttia vuodessa. Tarvikepanoksiin liittyvät kustannukset ovat nousseet hieman enemmän (+2,4 %/vuosi) kuin työpanoksiin liittyvät kustannukset (+2,1 %/v.). (Lähde: Tilastokeskus¹⁹).



Kuvio. Käytettävissä olevat tulot kotitaloutta ja henkeä kohden sekä kerrostaloasuntojen hinnat. Lähde: Tilastokeskus

Asuntojen hinnat ovat nousseet suunnilleen samaan tahtiin käytettävissä olevien tulojen kanssa. Vuodesta 1975 vuoteen 2014 keskimääräinen kerrostaloasuntojen hintojen nousu on ollut 5,8 prosenttia ja käytettävissä olevat tulot henkeä kohden ovat kasvaneet 6,0 prosenttia vuodessa. Kotitaloutta kohden käytettävissä olevat tulot nousivat 6,4 prosenttia vuodessa. 1990-luvun puolesta välistä alkaen asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin kuin käytettävissä olevat tulot. Viimeisen noin 40 vuoden (1975–2014)

¹⁵ Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat: Asuntojen nimelliset hinnat 1983=100. Viitattu 27.5.2015

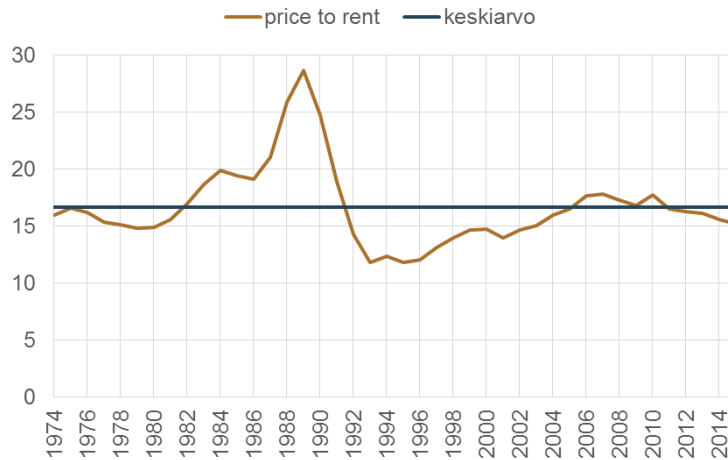
¹⁶ Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Liitetaulukko 1. Bruttokansantuote (BKT) markkinahintaan 1975-2014*. Viitattu 27.5.15.

¹⁷ Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Liitetaulukko 1. Bruttokansantuote (BKT) markkinahintaan 1975-2014*. Viitattu 27.5.15.

¹⁸ Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat, Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100. Viitattu 27.5.2015. Vuosien 1970-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

¹⁹ Tilastokeskus, Rakennuskustannusindeksi talotyypeittäin 2000=100. Viitattu 27.5.2015.

aikana asuntojen neliöhinta suhteessa henkeä kohti laskettuun käytettävissä olevaan kuukausituloon on Suomessa ollut keskimäärin 1,22 ja on nyt 1,29. (Lähde: Tilastokeskus²⁰).



Kuvio: Suomen kerrostaloasuntohintojen ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien suhde vuosina 1974-2015q1. Lähde: Tilastokeskus²¹, laskelmat Orava Rahastot Oyj.

Asuntojen hintatason mittarina käytetään usein asuntojen hinnan ja vuokrien välistä suhdetta. Vuoden 2015 ensimmäisen neljänneksen neliöhintoista ja vuokrista laskettuna suhde oli 15,4²². Neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 40 vuoden keskiarvo on Suomessa 16,7 (Lähde: Tilastokeskus²³). 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, vuotta 2010 lukuun ottamatta. 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 Policy²⁴). Suomessakin suhdeluku oli ennen 1990-luvun alun asuntohintojen romahdusta noin 28 (Lähteet: Tilastokeskus ja Orava Rahastot Oyj²⁵).

Asuntojen vuokrat

Asuntojen vuokriin vaikuttavat keskeisesti kuluttajien käytettävissä olevat tulot ja kiinteistöjen hoitokulujen kehitys. Vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat vuoden 2015 ensimmäisellä vuosineljänneksellä 2,8 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. ARA-vuokra-asuntojen neliövuokrat nousivat samana ajanjaksona 3,8 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus²⁶).

Pitkällä aikavälillä vuokrat ovat Suomessa nousseet yhtä paljon kuin asuntojen hinnat. Vuodesta 1974 vuoteen 2014 kerrostaloasuntojen hinnat ja kaikkien vuokra-asuntojen vuokrat nousivat vuodessa

²⁰ Tilastokeskus. 1) Kansantalouden tilinpito – B6NT/CP – Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo, käypiin hintoihin per capita. 2) Osakeasuntojen hinnat – Asuntojen nimelliset hinnat 1970=100. Vuoden 2014 neliöhintana käytetty 2130 €/m².

²¹ Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien (aikasarja, vapaarahoitteiset); Vuokrien neljännesvuosittilasto 2010=100 (muutos 2014-2015q1); Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100 (hintataso 2014, kerrostalot); Asuntojen hintojen indeksit 1970=100 (aikasarja, kerrostalot). Vuosien 1974–1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Viitattu 1.6.2015

²² Kuviossa suhde on laskettu käyttäen indeksoituja aikasarjoja, joissa havaintojen määrä on suurempi ja jotka ovat laatuvarioitu. Kuviossa q1 2015 suhdeluku on 15,2.

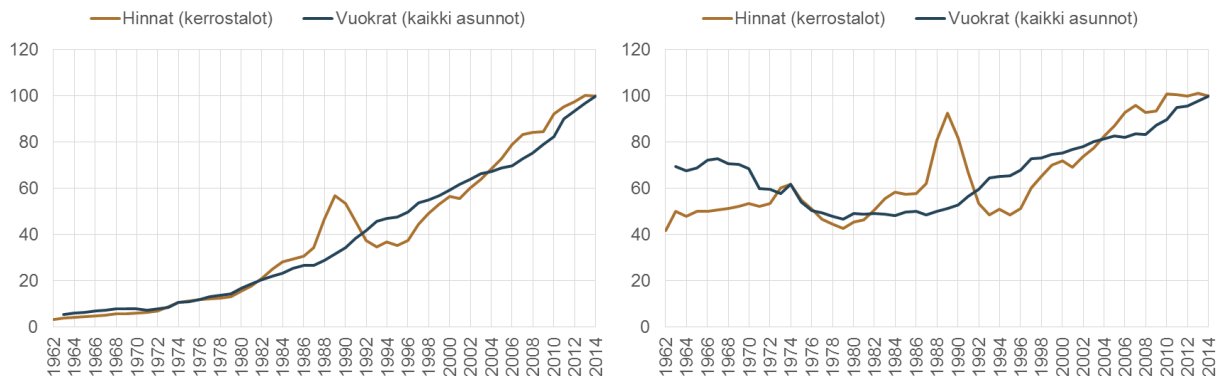
²³ Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien (aikasarja, vapaarahoitteiset); Vuokrien neljännesvuosittilasto 2010=100 (muutos 2014-2015q1); Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100 (hintataso 2014, kerrostalot); Asuntojen hintojen indeksit 1970=100 (aikasarja, kerrostalot). Vuosien 1974–1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Viitattu 1.6.2015

²⁴ 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.

²⁵ Tilastokeskus, Osakeasuntojen vuokrat ja Asuntojen vuokrat. Laskelmat Orava Rahastot Oyj.

²⁶ Tilastokeskus, Asuntojen vuokrat – Vuokrien neljännesvuosittiedot vuodesta 2010 lähtien. Viitattu 29.5.2015

keskimäärin 5,73 prosenttia. Vaparaahoitteisten vuokra-asuntojen keskimääräinen vuosikasvu oli 5,79%. (Lähde: Tilastokeskus²⁷).



Kuvio: Suomen nimelliset (vasen) ja reaaliset (oikea) asuntohinnat ja -vuokrat vuosina 1962–2014 (2014=100).
Lähde: Tilastokeskus²⁸.

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 jousta alaspäin, ja on odotettavissa, että vuokratasot jatkavat pitkällä aikavälillä nousuaan likimain kuluttajien käytettävissä olevien tulojen tahdissa (esim. Viitanen ym.²⁹ ja KTI³⁰).

Asuntojen hoitokulut

Vuosina 2000–2014 kerrostaloasuntojen hoitokulut kiinteistön ylläpidon kustannusindeksin mukaan ovat nousseet keskimäärin 4,4 prosenttia vuodessa. Hintojen, vuokrien ja hoitokulujen uusien indeksien (perusvuosi 2010=100) mukaan vertailukelpoisella ajanjaksolla 2010–2014 ylläpidon kustannukset ovat nousseet 4,2 prosenttia vuodessa. Asuntojen hintojen vuosikasvu on samalla ajanjaksolla, vuodesta 2010 alkaen, ollut 1,0 prosenttia ja vuokrien 3,4 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus³¹). Keskimääräiset kerrostaloasunto-osakeyhtiöiden hoitovastikkeet ovat nousseet vuodesta 2009 vuoteen 2013 keskimäärin 5,2% vuodessa. Vuonna 2013 hoitovastikkeiden muutos oli +2,1%.³²

Vuodesta 2010 alkaen työhön liittyvät kiinteistön ylläpidon komponentit (työ ja alihankinnat) ovat kallistuneet suunnilleen samaa tahtia kuin vuokrat – esimerkiksi työn kustannukset ovat nousseet 3,1 prosenttia vuodessa ja alihankintana ostettavan kiinteistönhoidon 3,0% ja kunnossapidon 2,4%. Tarveaineiden osalta kustannusten kehitys on ollut hitainta, keskimäärin 1,4 prosenttia vuodessa. Lämmön kustannukset ovat nousseet 6,4 prosenttia vuodessa ja veden ja jäteveden kustannukset noin 4,7 prosenttia vuodessa. (Lähde: Tilastokeskus³³).

Asuntomarkkinoiden tuotto

Asuntomarkkinoiden kokonaistuottoindeksiä laskee Suomessa tällä hetkellä KTI Kiinteistöindeksinsä yhteydessä. KTI:n Kiinteistöindeksin kokonaistuotto koostuu kiinteistöjen markkina-arvon muutoksesta

²⁷ Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien (aikasarja, vaparaahoitteiset); Vuokrien neljännesvuositilasto 2010=100 (muutos 2014-2015q1); Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100 (hintataso 2014, kerrostalot); Asuntojen hintojen indeksit 1970=100 (aikasarja, kerrostalot). Vuosien 1974–1987 arvot indekseille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Viitattu 1.6.2015

²⁸ Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien (aikasarja, vaparaahoitteiset); Asuntojen hintojen indeksit 1970=100 (aikasarja, kerrostalot). Vuosien 1970–1987 arvot indekseille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Vuosien 1962-1969 hinnat Pekka Korpisen tutkimukseen perustuen. Deflaattori: elinkustannushintaindeksi 1951:10 = 100. Viitattu 1.6.2015.

²⁹ Viitanen ym. (2003). Real Estate in Finland, *TKK – Kiinteistöopin ja talusoikeuden julkaisuja B107*.

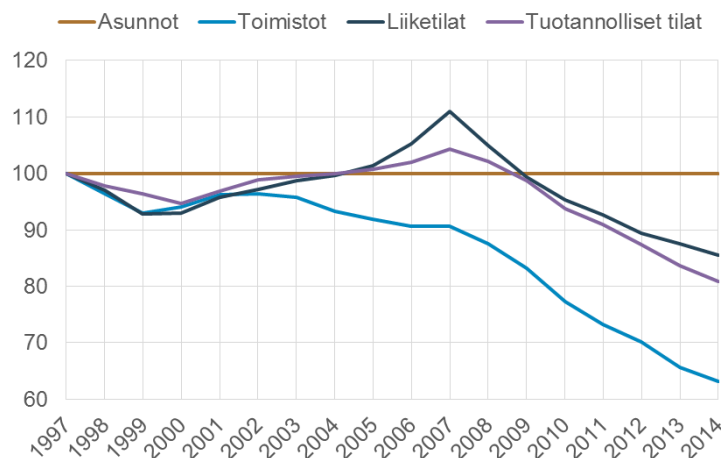
³⁰ KTI – Finnish Property Market 2014

³¹ Tilastokeskus. 1) Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100 (kerros- ja rivitaloasunnot). 2) Kiinteistön ylläpidon kustannusindeksi 2010=100 (asuinkerrostalot). 3) Vuokrien neljännesvuositiedot 2010=100 (vaparaahoitteiset). Viitattu 29.5.2015

³² Tilastokeskus, Tilastollinen vuosikirja 2014, taulu 216.

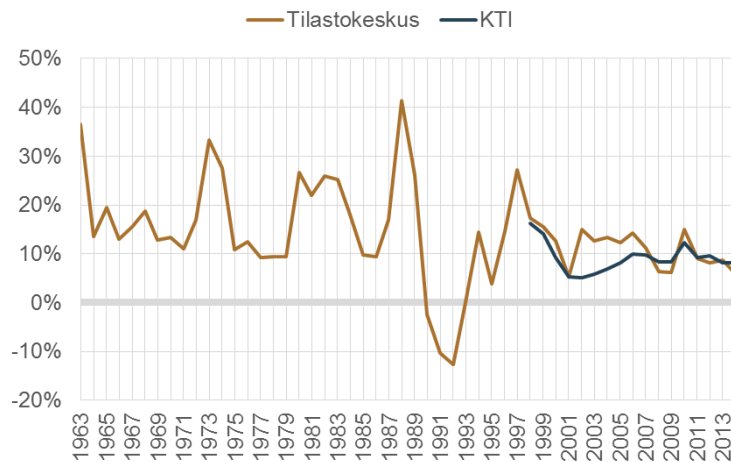
³³ Tilastokeskus, Kiinteistön ylläpidon kustannusindeksi 2010=100. Viitattu 29.5.2015

sekä nettovuokratuotto prosentista³⁴. KTI:n Kiinteistöindeksin mukaan asunnot ovat olleet indeksin laskemisen aloittamisesta lukien parhaiten tuottanut suorien kiinteistösijoitusten muoto.



Kuvio. KTI Kiinteistöindeksin kumulatiivinen kokonaistuotto, asunnot=100. Lähde: KTI Kiinteistötieto, laskelmat Orava Rahastot.

Alla olevassa kuviossa on laskettu Tilastokeskuksen hinta- ja vuokra-aineistojen perusteella keski-tuottosarja, jossa vuokratuotto on keski vuokra- ja hintoihin perustuva bruttotuotto ja arvomuutoskomponenttina asuntojen keskihinnan muutos. Vuosina 1998–2014 laskettua indeksiä verrataan KTI:n vastaavaan indeksiin.



Kuvio: Asuntosijoitusten kokonaistuotto (= nimellinen arvonnousu + vuokratuotto³⁵) Suomessa vuosina 1963–2014. Lähde: Tilastokeskus³⁶, KTI³⁷, laskelmat Orava Rahastot Oyj.

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 asumistukiaineisto on korostunut. KTI:n vuoden 2014 indeksin mukaan kymmenen vuoden vuosituotto on ollut 9,2 prosenttia. Tilastokeskuksen aineistosta laskettuna vuosituotto olisi samalle aikajaksolle 9,6 prosenttia.

³⁴ Nettovuokratuotto = efektiivinen bruttovuokratuotto – kaikki kohteen (tai salkun) hoitokulut.

³⁵ KTI:n sarjassa vuokratuottona on "nettovuokratuotto". Tilastokeskuksen aineistosta lasketussa sarjassa vuokratuotto on "bruttovuokratuotto", joka on laskettu kuluvan vuoden keskivuokran ja edellisen vuoden keskineliöhinnan (tuorein hintahavainto ketjutettu taaksepäin indeksillä 1970=100) suhteena.

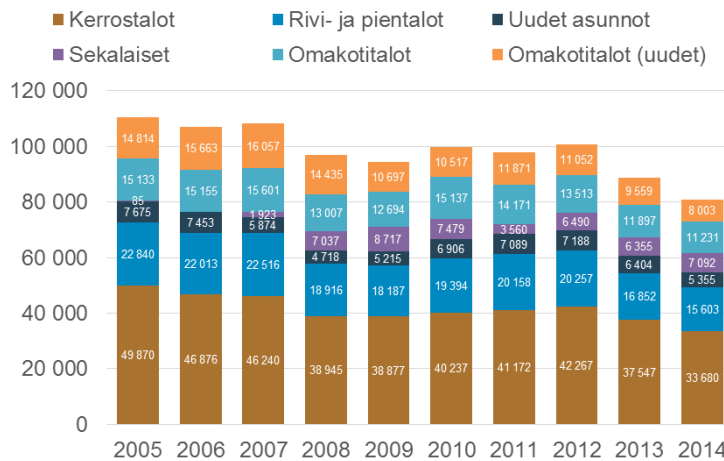
³⁶ Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien; Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100. Vuosien 1974-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Hintamuutos 1963-69 Pekka Korpinen. Viitattu 2.6.2015.

³⁷ KTI Kiinteistöindeksi – Tulokset vuodelta 2014

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: Tilastokeskus³⁸). Tilastokeskuksen mukaan vuoden 2014 aikana tehtiin 49 283 kauppaa vanhoista vapaarahoitteisista asunto-osakeyhtiömuotoisista asunnoista (-9% vuoteen 2013 verrattuna ja -32 % vuoteen 2005 verrattuna). Kauppojen keskihinta oli 2 072 euroa/neliö (+1,1% verrattuna vuoteen 2013). Vuonna 2014 ei-vapaarahoitteisten asunto-osakehuoneistojen kauppvoja tehtiin 12 447 kappaletta. Tilastokeskuksen mukaan uusista asunnoista tehtiin 5 355 kauppaa³⁹ (- 16% vuoteen 2013 ja -30% vuoteen 2005 verrattuna), joiden keskineliöhinta oli 3 505 euroa (+2,9%) (Lähde: Tilastokeskus⁴⁰). Tilastokeskuksen mukaan omakotilokauppoja vuonna 2014 tehtiin 11 231 kappaletta (-5,6% vuoteen 2013 ja -25,8% vuoteen 2005 verrattuna) ja niiden keskihinta oli 1 505 euroa/neliö (-0,9%) (Lähde: Tilastokeskus⁴¹). Yhteensä vuonna 2014 tehtiin kaupat noin 81 000 asunnosta (-9% vuoteen 2013, -27% vuoteen 2005 verrattuna).



Kuvio: Asuntokauppojen lukumäärät asuntotyypeittäin. Lähde: Tilastokeskus⁴²

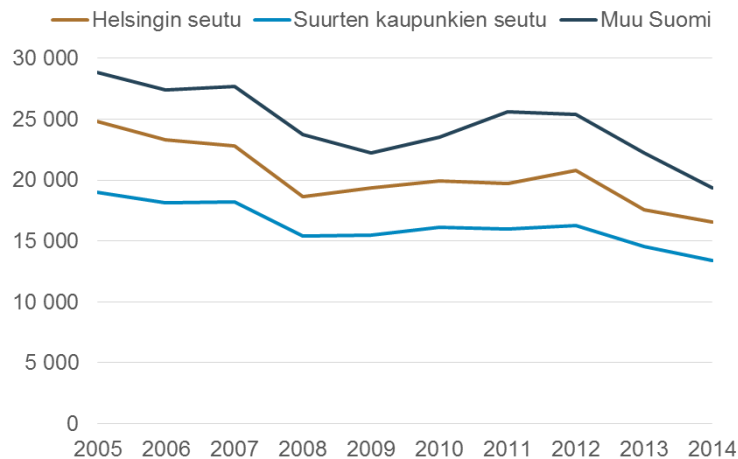
³⁸ Tilastokeskus, SVT – Tilastollinen vuosikirja 2014, taulu 208. Vuoden 2014 osalta tiedot päivittyvät 14.10.2015.

³⁹ Uusien asuntojen kauppojen tilastoinnissa ongelmana on ollut vanha kiinteistörekisteritunnus, jonka seurauksena uudiskohteita on voitu kirjata vanhoiksi asunto-osakeyhtiöiksi. Lisäksi VRK:n kiinteistörekisterin kautta ei aina ole saatu oikeita rakennusvuositietoja. Edelleen ongelmia aiheuttaa muunnoskohteet sekä lisä-/täydennysrakentaminen. Vuodesta 2008 alkaen Tilastokeskuksen tilastoista on ollut laskettavissa sellaisten havaintojen lukumäärä, joiden osalta rakennusvuosi on tuntematon tai epävarma.

⁴⁰ Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asunto-osakeyhtiöhuoneistojen keskimääräiset kauppahinnat (€/m²) ja kauppojen lukumäärät 2013 ja 2014. Vanhojen Viitattu 29.5.2015.

⁴¹ Tilastokeskus: Omakotitalojen hintaindeksi 2005=100. Viitattu 29.5.2015

⁴² Asunto-osakehuoneistojen keskimääräiset kauppahinnat ja kauppojen lukumäärät 2008-2014. Osakeasuntojen hinnat. Vanhojen vapaarahoitteisten asuntojen hinnat postinumeroalueittain ja rakennusvuositain. Omakotitalojen hintaindeksi 2005=100. Rakennus- ja asuntotuotanto. Luokka "sekalaiset" koostuu lähinnä uudiskohteista sekä muunnoskohteista, joiden rakennusvuosi ei ole tunnettu tai josta ei ole varmuutta. Viitattu 1.6.2015.



Kuvio. Vapaarahoitteisten, vanhojen asunto-osakeyhtiömuotoisten asuntojen kauppojen lukumäärä / vuosi. Lähde: Tilastokeskus⁴³.

Markkinoilla toimii lukuisia eri toimijoita, kuten kuluttajat, yksityissijoittajat, asuntorahastot ja institutionaaliset sijoittajat⁴⁴. Yhtiö hankkii asuntonsa kokonaisina kohteina, jolloin tärkeimmät kilpailijat ovat paikalliset ja maanlaajuiset asuntosijoitusyhtiöt ja -rahastot. Vanhojen kohteiden hankinnassa Yhtiö odottaa kuitenkin pystyvänsä hyödyntämään markkinaosaamistaan ja löytävänsä hankittavia kohteita muun muassa muilta asuntosijoitusyhtiöiltä, kunnilta, kaupungeilta, seurakunnilta ja yleishyödyllisiltä yhteisöiltä. Uustuotannon osalta Yhtiö arvioi pystyvänsä kerryttämään omaa tonttivarantoa ja hyödyntämään oman rakennuttamisen mukanaan tuomia kustannussäästöjä kohteiden hankinnassa.

Vuokrakäytössä 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: Tilastokeskus⁴⁵) Vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista arviolta noin 60 prosenttia on yksityishenkilöiden ja 40 prosenttia ammattimaisten asuntosijoittajien omistuksessa (Lähde: KTI⁴⁶). 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)⁴⁷. Kuntien omistamien ARA-asuntojen käyttöasteet ovat olleet hyvät suurissa kaupungeissa. Maakuntien keskuskaupungeista vain Jyväskylässä, Kouvolassa, Porissa ja Vaasassa ARA-asuntojen käyttöaste jäi tyydyttäväksi (90,0–94,9%), sen ollessa muualla hyvä tai erinomainen. (ARA⁴⁸). Yhtiön näkemyksen mukaan kilpailutilanne vuokramarkkinoilla on siten vuokranantajan kannalta suotuisa.

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.

⁴³ Vanhojen vapaarahoitteisten asuntojen hinnat postinumeroalueittain ja rakennusvuosittain

⁴⁴ Kattava listaus esim. KTI – Finnish Property Market 2014, s. 51.

⁴⁵ Tilastokeskus, SVT – Tilastollinen vuosikirja 2014, taulu 208. Vuoden 2014 osalta tiedot päivittyvät 14.10.2015.

⁴⁶ KTI – Finnish Property Market 2014, s. 51.

⁴⁷ KTI – Finnish Property Market 2013, s. 48.

⁴⁸ ARA – Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus (2015). Asuntomarkkinakatsaus 1/2015, 30.4.2015 (8.5. korjattu versio).

YHTIÖN LIIKETOIMINTA

Yleistä

Orava Asuntorahasto 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 kiinteistösijoitustoimintaa 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. 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, realisoiduista 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 ja Yhtiön osinkopolitiikan mukainen osinkotuotto lasketaan 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, jolloin emoyhtiön osakeyhtiölain mukainen tulos voi kirjauksen johdosta olla negatiivinen.

Yhtiö on jakanut tilikausilta 2012-2014 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, vuonna 2013 - 458.068,36 euroa ja vuonna 2014 -3.292.122,90 euroa. Täten Veronhuojennuslain mukainen vähimmäisosinkomäärä on vuonna 2012 ollut 120.414,32 euroa, vuonna 2013 0 euroa ja vuonna 2014 0 euroa. Yhtiö jakoi vuodelta 2012 osinkoa 1.346.525,10 euroa ja vuodelta 2013 4.824.928,92 euroa.

Vuodelta 2014 osinkona jaetaan enintään 1,20 euroa per osake niille osakkeille (ISIN-koodi FI4000068614), jotka eivät ole yhtiön hallussa ja jotka on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä viimeistään 19.3.2015 yhteensä 7.181.114,40 euroa.

Lisäksi yhtiökokouksen 19.3.2015 antamaan valtuutuksen nojalla yhtiö voi laskea liikkeeseen suunnatuilla osakeanneilla myös osakkeita, jotka oikeuttavat osinkoon 1.4.2015 alkaen siten, että osinkoa jaetaan enintään 1.350.000,00 euroa. Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 8 531 114,40 euroa.

Vuonna 2014 Yhtiön liikevaihto oli noin 15,327 miljoonaa euroa ja tilikauden IFRS:n mukainen laaja voitto noin 8,181 miljoonaa euroa.

Yhtiöllä oli 31.3.2015 huoneistoja yhteensä 1.478 kokonaan tai osittain omistetussa kohteessa, joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 91,8 tuhatta neliometriä ja käypä arvo yhteensä noin 152,1 miljoonaa euroa.

Yhtiö on saavuttanut tavoitteensa kasvun ja kannattavuuden osalta aikaisempina vuosina.

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 2014 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. Katso jäljempänä kohta *”Osakkeenomistajien oikeudet – Osingot ja muu varojen jakaminen”*.

Uusi sijoitusmuoto

Orava Asuntorahasto 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 kuin 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 yhdenkertainen verotus, jolloin verotus vastaa suoran kiinteistösijoituksen verotusta. Yhtiö on vapautettu tuloveron maksamisesta ja luovutusvoittoverosta tietyin edellytyksin. Jotta Yhtiö olisi vapautettu luovutusvoittoverosta, sen on muun muassa pitänyt omistaa myyty sijoituskiinteistö vähintään 5 vuotta. Vastaavasti Yhtiö on velvoitettu 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 Esitteen päivämääränä kokonaan ja osittain omistamat sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa. Omistusosuudet, asuntojen lukumäärät, pinta-alat ja käyvät arvot on päivämäärältä 31.3.2015. Hankintojen lisäksi yhtiö on 31.3.2015 jälkeen myös myynyt huoneistoja. Nämä sisältyvät vielä 31.3.2015 arvoihin, mutta eivät ole Yhtiöllä enää 30.6.2015.

Asunto-osakeyhtiö	Hankinta-päivä	Omistus- osuus	Asuntojen lukumäärä (liiketilojen lkm)	Koko, m ²	Käypä arvo 31.3.2015, 1.000 euroa *
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	30.12.2010	77,2 %	33 kpl	1.971 m ²	1.661 €
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	30.12.2010	63,4 %	25 kpl	1.409 m ²	1.949 €
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	29.3.2011	95,8 %	16 kpl	1.040 m ²	1.401 €
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	29.3.2011	48,5 %	11 kpl	527 m ²	1.065 €
Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	29.3.2011	88,1 %	45 kpl	2.577 m ²	1.966 €
Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy (Sipoo)	7.9.2011	64,9 %	14 kpl	1.140 m ²	1.813 €
Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15-17	7.9.2011	55,0 %	26 kpl	1.672 m ²	2.175 €
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	30.11.2011	21,6 %	6 kpl	373 m ²	1.629 €
Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni	1.3.2012	36,0 %	0 kpl (5 kpl)	1.232 m ²	1.652 €
Asunto Oy Vantaan Rasinne 13	21.6.2012	75,5 %	31 kpl	1.669 m ²	3.181 €
Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	30.8.2012	39,0 %	19 kpl	1.138 m ²	773 €
Asunto Oy Vantaan Rusakko	27.9.2012	75,0 %	7 kpl	384 m ²	1.092 €
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	25.10.2012	95,8 %	71 kpl	3.861 m ²	2.320 €
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu	26.2.2013	44,3 %	10 kpl	428 m ²	685 €
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	29.5.2013	94,2 %	51 kpl	2.835 m ²	3.164 €
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	19.6.2013	99,3 %	71 kpl (2 kpl)	4.545 m ²	3.036 €
Asunto Oy Keravan Ritariperho	31.7.2013	99,9 %	19 kpl	2.071 m ²	6.260 € **
Asunto Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	27.9.2013	100,0 %	20 kpl	1.164 m ²	761 €
Asunto Oy Kotkan Alahovintorni	27.9.2013	96,5 %	29 kpl	1.569 m ²	999 €
Asunto Oy Porin Pihlavankangas	27.9.2013	98,3 %	55 kpl	2.812 m ²	1.466 €
Asunto Oy Varkauden Onnela	27.9.2013	100,0 %	9 kpl	864 m ²	311 €
Asunto Oy Varkauden Parsius	27.9.2013	100,0 %	36 kpl	1.986 m ²	734 €
Asunto Oy Oulun Seilitie	13.12.2013	85,3 %	17 kpl	945 m ²	2.217 € **
Asunto Oy Porvoon Kaivopolku	13.12.2013	100,0 %	25 kpl (7 kpl)	2.055 m ²	5.253 €
Kiinteistö Oy Liikepuisto	13.12.2013	100,0 %	6 kpl (4 kpl)	607 m ²	968 €
Asunto Oy Jyväskylän Tukkipoika	30.12.2013	12,3 %	3 kpl	228 m ²	642 €
Asunto Oy Järvenpään Terho	30.12.2013	4,9 %	1 kpl	95 m ²	292 €
Asunto Oy Järvenpään Tuohi	30.12.2013	88,2 %	15 kpl	1.203 m ²	4.716 €
Asunto Oy Kirkkonummen Pomada	30.12.2013	32,5 %	6 kpl	650 m ²	1.885 €
Asunto Oy Kokkolan Luotsi	30.12.2013	21,9 %	4 kpl	321 m ²	1.014 € **
Asunto Oy Kotkan Matruusi	30.12.2013	19,7 %	6 kpl	409 m ²	1.232 € **

Asunto Oy Lahden Pormestari	30.12.2013	8,0 %	2 kpl	121 m ²	562 €
Asunto Oy Lahden Leinikki	30.12.2013	8,9 %	2 kpl	160 m ²	414 € **
Asunto Oy Lohjan Pinus	30.12.2013	57,2 %	11 kpl	1.057 m ²	2.814 €
Asunto Oy Nurmijärven Soittaja	30.12.2013	58,9 %	15 kpl	1.326 m ²	4.036 €
Asunto Oy Oulun Eveliina	30.12.2013	14,1 %	2 kpl	161 m ²	330 €
Asunto Oy Oulun Jatulinmetsä	30.12.2013	7,7 %	2 kpl	160 m ²	350 €
Asunto Oy Oulun Merijalinväylä	30.12.2013	4,6 %	2 kpl	138 m ²	500 € **
Asunto Oy Oulunsalon Poutapilvi	30.12.2013	4,1 %	1 kpl	93 m ²	191 €
Asunto Oy Porin Kommodori	30.12.2013	8,7 %	4 kpl	372 m ²	1.416 € **
Asunto Oy Tampereen Professori	30.12.2013	11,5 %	3 kpl	257 m ²	808 € **
Asunto Oy Tampereen Vuorenpeikko	30.12.2013	3,1 %	1 kpl	68 m ²	199 €
Asunto Oy Turun Michailowinportti	30.12.2013	21,8 %	5 kpl	417 m ²	1.565 € **
Asunto Oy Vantaan Maauuintie 14	31.3.2014	100,0 %	74 kpl (1 kpl)	5.065 m ²	7.202 €
Asunto Oy Tampereen Ruuti	31.3.2014	59,5 %	20 kpl	945 m ²	3.076 € **
Asunto Oy Koirasaarentie 1	31.3.2014	97,2 %	23 kpl	1.391 m ²	4.923 €
Asunto Oy Kotkan Alahovintie 7	26.6.2014	100,0 %	35 kpl (1 kpl)	2.141 m ²	1.616 €
Asunto Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	26.6.2014	100,0 %	16 kpl	773 m ²	817 €
Asunto Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	26.6.2014	100,0 %	51 kpl	2.723 m ²	2.344 €
Asunto Oy Varkauden Ahlströminkatu	26.6.2014	100,0 %	27 kpl (2 kpl)	1.812 m ²	993 €
Asunto Oy Jyväskylän Ahjotar	26.6.2014	35,2 %	8 kpl	394 m ²	1.328 €
Asunto Oy Jyväskylän Kyläseppä	26.6.2014	21,0 %	4 kpl	277 m ²	799 €
Asunto Oy Vuoreksen Emilia (Tampere)	26.6.2014	30,5 %	14 kpl	1,047 m ²	3.024 €
Asunto Oy Kotkan Mällinkatu 6	30.9.2014	100 %	54 kpl	2.875 m ²	1.721 €
Asunto Oy Espoon Albert	30.9.2014	13,0 %	4 kpl	275 m ²	1.376 €
Asunto Oy Kirkkonummen Tammi	30.9.2014	30,5 %	14 kpl	1.082 m ²	4.546 €
Asunto Oy Järvenpään Saundi	30.9.2014	17,6 %	8 kpl	688 m ²	2.797 €
Asunto Oy Härmälänrannan Nalle (Tampere)	30.9.2014	7,0 %	3 kpl	249 m ²	810 €
Asunto Oy Lempäälän Tikanhovi	30.9.2014	51,7 %	17 kpl	1.044 m ²	3.428 €
Asunto Oy Raision Valonsäde	30.9.2014	49,0 %	13 kpl	870 m ²	2.681 €
Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio	28.11.2014	100,0%	84 kpl	5.241 m ²	7.909 €
Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	31.12.2014	100,0%	24 kpl	1.456 m ²	1.828 €
Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 29	31.12.2014	100,0%	56 kpl	3.131 m ²	2.986 €
Asunto OY Mikkelin Neptun	9.2.2015	45,0 %	12 kpl	804 m ²	2.935 €
Asunto Oy Porin Huvitus	9.2.2015	38,1 %	10 kpl	736 m ²	2.753 €
Asunto Oy Kaarinan Lampaankäpä	31.3.2015	100,0 %	36 kpl	2.254 m ²	2.800 €
Asunto Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	31.3.2015	100,0 %	51 kpl	2.807 m ²	2.732 €
Asunto Oy Oulun Alppilan Iris	31.3.2015	18,3 %	7 kpl	490 m ²	1.559 €
Asunto Oy Tampereen Solaris	31.3.2015	23,0 %	11 kpl	881 m ²	3.545 €
Asunto Oy Turun Androksenportti	31.3.2015	15,7 %	5 kpl	390 m ²	1.867 €
Asunto Oy Kokkolan Omenapiha	31.3.2015	26,1 %	3 kpl	261 m ²	816 €
Asunto Oy Rovaniemen Laura	31.3.2015	2,8 %	2 kpl	104 m ²	380 €
Asunto Oy Rovaniemen Suviheinä	31.3.2015	6,6 %	2 kpl	119 m ²	330 €
Asunto Oy Rovaniemen Uitto	31.3.2015	21,4 %	9 kpl	576 m ²	1.381 €
Asunto Oy Savonlinnan Kotiranta	31.3.2015	50,1 %	9 kpl	521 m ²	1.987 €

Asunto Oy Vaasan Asemakatu 9	31.3.2015	20,6 %	5 kpl	363 m ²	1.341 €
Asunto Oy Hämeenlinnan Salmiakki	29.5.2015	100,0 %	52 kpl	2.558 m ²	- €
Asunto Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	29.6.2015	85,5 %	46 kpl	3.341 m ²	- €
Asunto Oy Lahden Jukolan Aapo	30.6.2015	100 %	22 kpl	1.901 m ²	- €
Asunto Oy Lahden Jukolan Tuomas	30.6.2015	100 %	22 kpl	1.901 m ²	- €
Yhteensä			1.555 kpl (+22 kpl liiketilaa)	97.771 m²	152.143 €**

* Käyvät arvot perustuvat Yhtiön arvostuksiin eivätkä perustu tilintarkastettuun tilinpäätökseen. **Sijoituskohteen käypään arvoon sisältyy erillisinä osakkeina olevia autopaikkoja. *** Yhtiön 31.3.2015 jälkeen hankkimien Sijoituskohteiden käyvät arvot ilmoitetaan Yhtiön osavuositarkastuksessa 1.4.-30.6.2015, joka julkistetaan arviolta 13.8.2015.

31.3.2015 jälkeen Yhtiö on myynyt 7 huoneistoa eri sijoituskohteista, joiden käyvät arvot olivat noin 800 tuhatta euroa.

Yhtiö hankkii Sijoituskohteistaan arviokirjan ja kuntoarvion Sijoituskohteen hankinnan yhteydessä.

Realia Management Oy ja OP-Kiinteistökeskus ovat toimineet Yhtiön sijoituskohteiden ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana ja määrittäväsijoituskohteiden huoneistokohtaiset summa-arvot, tuottoarvot ja markkina-arvot puolivuositain (Q2 ja Q4) tarkemmin sovitujen periaatteiden mukaisesti. Realia Management Oy:n ja OP-Kiinteistökeskuksen arviointiyhteenvedot ovat tämän Esitteen liitteinä A ja B. Arviointiyhteenvedojen yhteismäärä on hyvin vastannut Yhtiön itsensä tekemiä arvostuksia. Kustannustason, laadun ja toimitusaikojen varmistamiseksi Yhtiö voi tilata myös muilta ulkopuolisilta ja riippumattomilta arvioijilta sijoituskohteiden arvonmääritykset. Yhtiöllä on tällä hetkellä toimeksiantosopimus Yhtiön omistamien kiinteistöarvopaperien puolivuositaisesta arvioinnista Realia Management Oy:n ja OP-Kiinteistökeskuksen kanssa.

Realia Managementin ja OP-Kiinteistökeskuksen toimittamissa arviointiyhteenvedoista, joiden yhteenlaskettu summa-arvo on noin 148 miljoonaa euroa, puuttuu kaksi kohdetta, Asunto Oy Kaarinan Lampaankäppä ja Asunto Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7, yllä olevaan listaan verrattuna.

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

Yhtiön noin 152 miljoonan arvoisista sijoituskohteista noin 4,4 miljoonaa euroa on sijoitettu muihin kuin asuntoihin. Yhtiön osakkeiden oikaistu nettovarallisuus 31.3.2015 per osake oli 12,01 euroa (tilintarkastamaton). Osakekohtaista nettovarallisuutta on oikaistu osakemäärällä, josta on tehty osakepääoman korotuspäätös ennen 31.3.2015 ja joka on rekisteröity kaupparekisteriin vasta 31.3.2015 jälkeen.

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

Yhtiö yhdistelee kokonaan omistetut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistetut asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. 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 vakituksessa 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 Asuntorahasto Oyj (ruotsiksi Orava Bostadsfond Abp ja englanniksi Orava Residential REIT 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 tarkoitettuksi kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt Finanssivalvonta hyväksyi 28.1.2011. Sääntöjä on muutettu keväällä 2014 ja 2015. Yhtiökokous on vahvistanut viimeisimmät muutokset 19.3.2015.

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 Asuntorahasto 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 ja vuodesta 2014 alkaen myös Ovenia Oy.

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

Yhtiö on ollut vapautettu tuloveron maksamisesta perustamisestaan lähtien. Vuoden 2012 aikana Yhtiö osti kaksi Sijoituskohdetta Vantaalta ja yhden Kotkasta. Näiden lisäksi hankittiin neljä toimistohuoneistoa Jyväskylästä ja 19 huoneistoa Torniossa. 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.

Vuoden 2014 aikana Yhtiö hankki yhteensä 552 asuntoa 46,4 miljoonan euron velattomalla hinnalla. Kohteet sijaitsivat Helsingissä, Espoossa, Vantaalla, Järvenpäässä, Tampereella, Lempäälässä, Jyväskylässä, Raisiossa, Kotkassa, Riihimäellä, Savonlinnassa, Varkaudessa, Kirkkonummella ja Rovaniemellä. Vuoden aikana myytiin 29 huoneistoa ja 2 tonttia yhteensä 5,7 miljoonan velattomalla kauppahinnalla.

Tilikautta 2015 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 apporttilausannon. Apporttiosuuden arvostuksessa Yhtiö käyttää kaupp-arvomenetelmää, jota sovellettaessa Sijoituskohteen arvo määritetään kyseisellä markkina-alueella vallitsevissa markkinaolosuhteissa toteutuneiden vertailukelpoisten kauppajen perusteella. Vertailukelpoisissa kaupassa kaupan kohde vastaa keskeisiltä arvotekijöiltään arvion kohteena olevaa kiinteistöä. Yhtiön apporttiosuuden 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 tukkualennusta 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 menestymisen 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 keskisuudessa 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 pienemmillä 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 jälleenmyyntimarkkinoiden likviditeetti) ja väestönkasvu (markkina-arvon kehittyminen) alueella.

Yhtiö etsii tasapainoa tuotto-odotuksen ja myytävyyden välillä siten, että asuntosalkussa tavoitellaan samaa aluejakamaa kuin miten asuntokanta Suomessa on jakautunut. Asuntosalkku jaetaan Helsingin seudun, suurten kaupunkien ja keskisuurten kaupunkien 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 ulkopuolisista viiden suurimman kaupungin eli Tampereen, Turun, Oulun, Jyväskylän ja Lahden keskustaajama-alueilla, ja sillä tavoitellaan hyvää vuokratuottoa ja hyvää arvonnousua.
- iii) Keskisuurten kaupunkien salkku koostuu Yhtiön ostamista tai rakennuttamista Sijoituskohteista 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 keskisuurille kaupungeille 26 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia. Alla oleva taulukko kuvaa Sijoituskohteiden arvon jakautumisen sijainnin mukaan 31.3.2015 ja 31.3.2014.

Sijoituskohteiden arvon jakautuminen sijainnin mukaan	31.3.2015	31.3.2014
Helsingin seutu	37 %	46 %
Suuret kaupungit	27 %	18 %
Keskisuuret kaupungit	36 %	36 %
Yhteensä	100 %	100 %

Asuinhuoneistojen ikä

Yhtiö pyrkii myös hajauttamaan omistustaan ikäjakauman osalta. Yhtiön arvion mukaan vanhoihin asuntoihin tehdyn asutussijoituksen 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. 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 plus miinus noin 10 prosenttia markkina-arvolla mitattuna.. Alla oleva taulukko kuvaa Sijoituskohteiden arvon jakautumisen ikäryhmittäin 31.3.2015 ja 31.3.2014.

Sijoituskohteiden arvon jakautuminen ikäryhmittäin	31.3.2015	31.3.2014
Vuonna 1989 valmistuneet ja vanhemmat	40 %	44 %
Vuonna 1990 jälkeen valmistuneet	60 %	56 %
	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 kiinteistösisjoitustoiminnan sääntöjen sallimissa puitteissa. Yhtiö käyttää pääasiassa koronvaihtosopimuksia, joilla vaihtuvakorkoiset lainat muutetaan kiinteäkorkoisiksi.

Asiakkaat

Yhtiön asiakkaita ovat Sijoituskohteiden vuokralaiset. Vuokrasopimuksia oli 31.3.2015 yhteensä 1.208 kappaletta, joista 31 määräaikaista. Vuokralaisista valtaosa oli yksityishenkilöitä. Yrityksistä osa oli vuokrannut huoneiston työsuhteasunnoksi ja osa harjoittaa huoneistojen edelleenvuokrausta kalustettuna.

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

pääanalyttikko Mikael Postila 0,2 prosenttia. Hallinnointiyhtiön palveluksessa työskentelevillä henkilöillä on yhteenlaskettuna yli 80 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. Yhtiön hallinnoinnin lisäksi Hallinnointiyhtiö on kehittänyt Suomen asuntomarkkinoiden kehitystä mittaavaa kaupallista ja ajantasaista asuntohintaindeksiä.

Hallinnointiyhtiön tarkoituksena on hakeutua AIFM-lain tarkoittamaksi vaihtoehtorahastojen 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. Yhtiökokous vahvisti 19.3.2015 kiinteistösijoitustoiminnan sääntöihin hallinnointisopimuksen muutoksen, jonka mukaan tulospalkkion laskennassa käytetään pörssikurssia, jos se on osakekohtaista nettovarallisuutta alempi; muutoin laskennassa käytetään osakekohtaista nettovarallisuutta.Y

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 614 tuhatta euroa ja tulossidonnainen palkkio 847 tuhatta euroa. Vuoden 2015 ensimmäisen vuosipuoliskon kiinteä hallinnointipalkkio on 439 tuhatta euroa.

Tulossidonnainen palkkio on sidoksissa nettovarallisuuden arvoon ja jatkossa pörssikurssiin. Arvostusmenetelmät ja arvostusten varmistaminen on hallituksen hyväksymällä tavalla järjestetty ja huolellisesti dokumentoitu. Tilintarkastajalla on omat prosessit eturistiriitojen välttämiseksi.

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 kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti;
- (v) Yhtiön sijoitustoiminnan ja tukifunktioiden prosessien suunnittelu, ohjeistus ja järjestäminen;
- (vi) Hallinnointiyhtiön tarjoamien Yhtiön hallinnointiin 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.

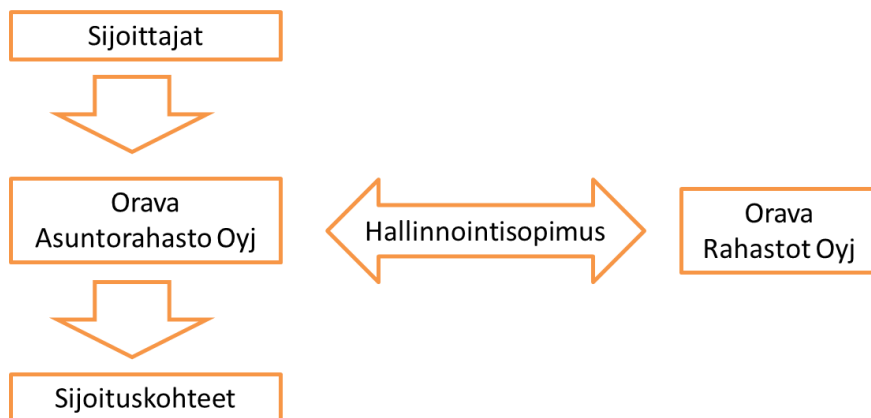
Hallinnointiyhtiö vastaa Yhtiön operatiivisen toiminnan henkilöstö- ja toimitilakuluista. Yhtiöllä on oikeus hankkia palvelut tai käyttöoikeudet kolmannelta taholta.

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 vaihtoehtorahastojen 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 ja Ovenia Oy:n kanssa asuntomanagement-palveluista. Asuntomanagereiden tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöhallinto, 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 asuntomanagereiden johtohenkilöitä. Asuntomanagereidenpalkkiot 2014 olivat 480 tuhatta euroa ja 2015 maaliskuun loppuun mennessä ovat olleet yhteensä 238 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat osin kiinteitä ja osin palvelukohtaisia.

Sijoituskohteiden arvostaminen

Yhtiö hankkii Sijoituskohteistaan arviokirjan ja kuntoarvion kunkin Sijoituskohteen hankinnan yhteydessä.

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 tulosvaikutteisesti 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 Sijoituskohteitaan 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 ja OP-Kiinteistökeskus. Realia Management Oy:n ja OP-Kiinteistökeskuksen palkkiot 2015 ovat olleet yhteensä 52 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat kiinteitä.

Realia Management Oy:n ja OP-Kiinteistökeskuksen kanssa tehtyjen sopimusten mukaisesti mainitut palveluntarjoajat laativat Yhtiön jokaisesta Sijoituskohteesta erillisen, Sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arviointista vastaavat arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioitsijia (AKA), sekä yleisauktorisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden Sijoituskohteen sijainti ja luonne. Arviointissa hyödynnetään Realia Groupin asunnonvälitysbrändien (Huoneistokeskus, SKV Kiinteistönvälitys ja Huom!) ja OP-Kiinteistökeskuksen 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 ja korjausten 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 31.3.2015 ja 31.3.2014 päättyneiltä kolmen kuukauden jaksoilta sekä konsernitilinpäätöstietoja 31.12.2014 ja 31.12.2013 päättyneiltä tilikausilta. Yhtiön tilintarkastamattomat osavuositarkastukset 31.3.2015 ja 31.3.2014 päättyneiltä kolmen kuukauden jaksoilta sekä Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2014 ja 31.12.2013 päättyneiltä tilikausilta on laadittu Euroopan unionin hyväksymien kansainvälisten tilinpäätösstandardien ("IFRS") mukaisesti.

Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2014 ja 31.12.2013 päättyneiltä tilikausilta sekä tilintarkastamaton osavuositarkastus 31.3.2015 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla ja ne ovat saatavilla Yhtiön internetsivuilta osoitteesta www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio. Yhtiön tilinpäätöksen laskentaperiaatteita on kuvattu Yhtiön 31.12.2014 päättyneen tilikauden tilinpäätöksen liitetiedossa 4.

Konsernin laaja tuloslaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2014 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.3.2015 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2014
Varsinaiset tuotot	6.532	3.153	2.242	1.194
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	8.794	6.529	2.379	3.047
Liikevaihto yhteensä	15.327	9.682	4.621	4.241
Hoitokulut	-2.831	-1.452	-1.036	-605
Vuokraustoiminnan kulut	-350	-97	-149	-71
Hallinnon kulut	-1.379	-696	-460	-277
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	-862	2	-337	-433
Kulut yhteensä	-5.422	-2.243	-1.982	-1.386
Liikevoitto	9.905	7.439	2.639	2.855
Rahoituskulut (netto)	-1.361	-639	-322	-372
Voitto ennen veroja	8.544	6.801	2.317	2.482
Välittömät verot	-94	-48	-26	-16
Tilikauden voitto/tappio	8.451	6.753	2.291	2.466
Tilikauden voiton/tappion jakautuminen				
Emoyhtiön omistajille	8.451	6.753	2.291	2.466
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos				
Tulos/osake, euroa	1,83	3,19	0,41	0,57
Muut laajan tuloksen erät	-270	183	-10	-64
Katsauskauden laaja voitto/tappio	8.181	6.936	2.281	2.402
Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen				
Emoyhtiön omistajille	8.181	6.936	2.281	2.402

Konsernitase

1.000 euroa	31.12.2014 (tilintarkastettu)	31.12.2013 (tilintarkastamaton)	31.3.2015
VARAT			
<u>Pitkäaikaiset varat</u>			
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	130.668	79.190	152.143
<u>Lyhytaikaiset varat</u>			
Myynti- ja muut saamiset	4.070	203	1.495
Rahavarat	<u>1.990</u>	<u>9.134</u>	<u>2.389</u>
	6.059	9.336	3.884
VARAT YHTEENSÄ	136.728	88.526	156.027
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	50.337	43.144	60.336
Osakeanti	7.526	0	2.442
Rahastot	1.767	-224	2.641
Kertyneet voittovarot	1.780	106	8.249
<u>Tilikauden voitto</u>	<u>8.451</u>	<u>6.753</u>	<u>2.291</u>
Oma pääoma yhteensä	69.860	49.780	75.960
Velat			
Pitkäaikaiset velat	58.538	35.797	56.255
Lyhytaikaiset velat			
Korolliset velat, lainat	1.931	1.730	18.626
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	5.906	995	4.682
<u>Korkosuojauksen käypä arvo</u>	<u>493</u>	<u>224</u>	<u>503</u>
Velat yhteensä	66.868	38.746	80.067
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ	136.728	88.526	156.027

Konsernin rahavirtalaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2014 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2013 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2015 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2014 (tilintarkastamaton)
Liiketoiminnan rahavirrat				
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	3.251	811	106	-42
Maksetut korot netto	-1.990	-656	-696	-240
Maksetut verot	-72	-11	-21	0
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	4.381	3.172	571	517
Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat	5.570	3.316	-40	235
Investointien rahavirrat				
Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-13.126	-18.883	-82	-5.563
Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-3.833	-2 564	-1.192	-745
Investoinnit aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin	-2.670	-178	-115	0
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-490	-187	-90	-227
Investointeihin käytetyt nettorahavirrat	-20.118	-21.812	-1.479	-6.535
Rahoituksen rahavirrat				
Osakeannista saadut maksut	2.750	27.645	481	0
Lainojen nostot	6.518	7.111	0	2.280

Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	4.816	0	3.553	0
Lainojen takaisinmaksut	-2.079	-6.081	-386	-138
Maksetut osingot	-4.600	-1.347	-1.732	-1.068
Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat	7 405	27.329	1.916	1.074
Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys (+)	-7.144	8.834	398	-5.226
Rahavarat tilikauden alussa	9.134	300	1.990	9.134
Rahavarat katsauskauden lopussa	1.990	9.134	2.389	3.911

Konsernin tunnusluvut

1.000 euroa	31.12.2014 (tilintarkastettu)	31.12.2013	31.3.2015 (tilintarkastamaton)	31.3.2014
Liikevaihto, 1 000 €	15.327	9.682	4.621	4.241
Liikevoitto, 1 000 €	9.905	7.439	2.639	2.855
Tilikauden tulos, 1 00 €	8.451	6.753	2.291	2.466
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	8.181	6.936	2.281	2.402
Tulos/osake, €	1,83	3,19	0,41	0,57
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	14,7	33,4	12,6	19,6
Omavaraisuusaste, %	51,1	56,3	48,7	54,6
Velkaantumisaste, %, Loan to Value	43,9	42,2	47,7	45,9
Nettovelkaantumisaste	83,0	56,6	94,7	72,9
Nettovarallisuus/osake, € NAV	*12,02	11,54	*12,01	11,79
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	89,4	93,8	89,2	82,1
Toiminnallinen käyttöaste, %, (m2)	88,7	92,5	90,8	82,3
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,1	2,3	2,2	1,9
Bruttovuokratuotto-% käyvälle vuokralle	6,7	8,0	6,8	6,4
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	4,0	4,5	4,0	3,3

* Oikaistu Nettovarallisuus/osake, tilintarkastamaton

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 netto- varallisuus	=	$\frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma}}{\text{Osakkeiden lukumäärä katsauskauden lopussa}}$
Taloudellinen käyttöaste, % (€)	=	$\frac{\text{Katsauskauden bruttovuokrat} / \text{kk:ien lukumäärä}}{\text{Pot. bruttovuokrat katsauskaudella} / \text{kk:ien lukumäärä}}$

Toiminnall. käyttöaste, %
(m2) = $\frac{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m2 /kk:ien lkm}}{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m2 / kk:ien lkm}}$

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 käyttökorkvauksia eikä realisoitumatonta arvonnousua.

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

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.-31.3.2015 ja sen jälkeiset tapahtumat

Yleistä

Yhtiökokous 19.3.2015 päätti, että

osinkona jaetaan enintään 1,20 euroa per osake niille osakkeille (ISIN-koodi FI4000068614), jotka eivät ole yhtiön hallussa ja jotka on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä viimeistään 19.3.2015 seuraavan taulukon mukaisesti:

<i>ISIN-koodi</i>	<i>Osinko-oikeus</i>	<i>Osakkeita kpl</i>	<i>Osinko, €/v</i>	<i>Yhteensä €/v</i>
<i>FI4000068614</i>	<i>100 %</i>	<i>5 984 262</i>	<i>enintään 1,20</i>	<i>7 181 114,40</i>

Lisäksi yhtiökokouksen 19.3.2015 mahdollisesti antamaan valtuutuksen nojalla yhtiö voi laskea liikkeeseen suunnatuilla osakeanneilla myös osakkeita, jotka oikeuttavat osinkoon 1.4.2015 alkaen enintään seuraavasti:

<i>ISIN-koodi</i>	<i>Osinko-oikeus</i>	<i>Osakkeita kpl</i>	<i>Osinko, €/v</i>	<i>Yhteensä €/v</i>
<i>FI4000068614</i>	<i>100 % 1.4.2015 alkaen</i>	<i>1 500 000</i>	<i>enintään 0,90</i>	<i>1 350 000,00</i>

Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 8 531 114,40 euroa. Osinko maksetaan neljässä erässä ja kussakin erässä enintään 0,30 euroa/osake. Osingon maksupäivät ovat 31.3.2015, 30.6.2015, 30.9.2015 ja 30.12.2015. Hallitus valtuutetaan päättämään osingon määrästä ja maksusta vuosineljänneksittäin edellä mainittujen rajoitusten puitteissa.

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

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

Finanssivalvonta hyväksyi 23.1.2015 Yhtiön listalleottoesitteen, joka liittyy yhteensä 1 056 122 osakkeen listalleottoon. Osakkeet liittyvät yhtiön aiemmin 28.11.2014 tiedottamaan Osuusasunnot Oy:lle (235 922 osaketta) ja 31.12.2014 tiedottamaan Royal House Oy:lle (368 000 osaketta) suuntaamiin anteihin sekä yhtiön itselleen (500 000 osaketta, joista 47 800 osaketta on listattu 20.1.2015) suuntaamaan ja 5.1.2015 tiedottamaan maksuttomaan antiin. Maksullisissa suunnatuissa aneissa uusien osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä. Osuusasunnot Oy:n merkintähinta oli 11,33 euroa osakkeelta ja Royal House Oy:n merkintähinta 10,60 euroa osakkeelta. Orava Asuntorahasto Oyj:n Royal House Oy:lle 31.12.2014 kiinteistöhankinnan yhteydessä suuntaamat 368 000 uutta osaketta sekä itselleen maksuttomassa annissa 9.2.2015 suuntaamat 200 000 uutta osaketta merkittiin kaupparekisteriin 12.2.2015. Itselleen suuntaamia uusia osakkeita yhtiö voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistusohjelman laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Antien jälkeen yhtiön kaupparekisteriin merkittyjen osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 6 510 045 osaketta.

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

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

Yhtiökokous päätti, että sijoitustoiminnan sääntöihin tehdään tulossidonnaisen hallinnointipalkkion maksamista koskeva täsmennys siten, että hallinnointipalkkion laskennassa käytetään osakkeen pörssikurssia, jos se on alhaisempi kuin osakekohtainen nettovarallisuus. Yhtiökokouksen päätöksellä sijoitustoiminnan sääntöjä (11 § kolmas kappale) täsmennettiin tulossidonnaisen hallinnointipalkkion määräytymisen osalta. Sääntöjen 11 § kolmannen kappaleen lauseeseen "Listautumisen jälkeen osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan laskennassa käytetään osakkeen pörssikurssia." perään lisättiin lause ", jos osakkeen pörssikurssi on alhaisempi kuin osakekohtainen nettovarallisuus."

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

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

Yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei ole tilikauden päättymisen jälkeen tapahtunut olennaisia muutoksia eikä myöskään OYL 13:2 §:ssä tarkoitettu maksukykyisyydestä ole rajoittanut voitonjakoa 31.3.2015.

Yhtiökokous hyväksyi hallituksen toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen vuodelta 2014.

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

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

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

Yhtiö sopi 29.5.2015 Rakennusliike Leimarakentajat Oy:n kanssa 52 asuinhuoneiston rakentamisesta Hämeenlinnaan. Rakennettavat huoneistot valmistuvat vuoden 2016 loppuun mennessä. Yhtiö rahoittaa rakennushankkeen Rakennusliike Leimarakentajat Oy:lle suunnatuilla osakeantilla sekä perustetulle yhtiölle hankituilla yhtiölainoilla. Rakennusliike Leimarakentajat Oy:lle suunnattujen osakeantien yhteisarvo rakennusaikana on noin 1,8 miljoonaa euroa. Sopimuksen tekohetkellä Rakennusliike Leimarakentajat Oy merkitsi yhteensä 50.450 osaketta 0,6 miljoonalla eurolla. Osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta. Loppuosa suunnatuista osakkeista merkitään kohteen valmistuttua.

Yhtiön hallitus päätti 4.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla suunnata Yhtiölle itselleen yhteensä 200.000 osakkeen maksuttoman osakeannin siten, että osakeannissa annettuihin uusiin osakkeisiin sovelletaan Yhtiön hallussa olevia omia osakkeita koskevia sääntöjä. Näistä osakkeista 150.000 kappaletta oli kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 50 000 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarkoituksesta, mutta Maksuttomien osakkeiden osakeantion toteutettu Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjasopimuksilla, sijoituskohteiden hankinnan rahoittamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Maksuttomat osakkeet on merkitty kaupparekisteriin 9.6.2015 (Maksuttomien osakkeiden osakeanti jäljempänä yksi "Osakeannista" ja yhdessä Vastikeosakkeiden Osakeantien kanssa "Osakeannit").

Yhtiön tekemien vaihtovelkakirjalainojen ehtojen mukaisesti Yhtiö luovutti 1.1.-31.3.2015 aikana omia osakkeitaan vaihtovelkakirjalainan konversioissa yhteensä 283.098 kappaletta. 1.4.2015 alkaen esitteen päivämäärään mennessä Yhtiö luovutti omia osakkeitaan vaihtovelkakirjalainan konversioissa yhteensä 377.502 osaketta.

Yhtiön hallitus päätti 17.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla suunnata Yhtiölle itselleen yhteensä 500.000 osakkeen maksuttoman osakeannin siten, että osakeannissa annettuihin uusiin osakkeisiin sovelletaan Yhtiön hallussa olevia omia osakkeita koskevia sääntöjä. Näistä osakkeista 350.000 kappaletta oli kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 150 000 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä Maksuttomien osakkeiden käyttötarkoituksesta, mutta Maksuttomien osakkeiden osakeanti on toteutettu Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjasopimuksilla, sijoituskohteiden hankinnan rahoittamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Maksuttomat osakkeet merkittiin kaupparekisteriin 23.6.2015.

Yhtiön hallitus päätti 17.6.2015 maksaa osinkoa 0,30 euroa osakkeelle (OREIT). Osingon maksupäivä on 30.6.2015.

Yhtiö teki 29.6.2015 sopimuksen Maakunnan Asunnot Oy:n kanssa Asunto Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4:n koko osakekannan hankinnasta. Yhtiön hallitus päätti 29.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Maakunnan Asunnot Oy:lle 4,1 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista. Maakunnan Asunnot Oy:lle tuli merkittäväksi yhteensä 369.218 Vastikeosaketta, joista 176.329 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 192.889 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Maakunnan Asunnot Oy:n merkitsemien Vastikeosakkeiden merkintähinta osakeannissa oli Yhtiön osakkeen merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää 29.6.2015 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,65 euroa (OREIT) ja 10,65 euroa (OREITN0115) osakkeelta. Maakunnan Asunnot Oy on merkinnyt ja maksanut Vastikeosakkeet 29.6.2015. Kyseiset Vastikeosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015.

Yhtiön hallitus päätti 29.6.2015 yhtiökokouksen 19.3.2015 antaman valtuutuksen nojalla osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tarjota Suomen Vuokratodit Oy:lle 0,76 miljoonalla eurolla Yhtiön osakkeita vastikkeena Sijoituskohteen osakkeista. Suomen Vuokratodit Oy:lle tuli merkittäväksi yhteensä enintään 68.446 Vastikeosaketta, joista 32.688 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREIT ja 35.758 kappaletta kaupankäyntitunnuksella OREITN0115. Suomen Vuokratodit Oy:lle suunnatussa osakeannissa Vastikeosakkeiden merkintähinta on 29.6.2015 edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä eli 11,65 euroa (OREIT) ja 10,65 euroa (OREITN0115) osakkeelta. Suunnattu osakeanti liittyy Suomen Vuokratodit Oy:n ja Yhtiön väliseen sopimukseen, joka allekirjoitetaan 30.6.2015 ja jolla Yhtiö hankkii Suomen Vuokratodit Oy:ltä kaksi sijoituskohdetta, Asunto Oy Lahden Jukolan Aapon ja Asunto Oy Lahden Jukolan Tuomaksen, 1,5 miljoonan euron kauppahinnalla. Suomen Vuokratodit Oy merkitsee Vastikeosakkeet 30.6.2015. Kyseiset Vastikeosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015.

Vuonna 2015 toteutetut hankinnat:

Ajankohta	Kohde	Velaton kauppahinta (milj. euroa)	Velka (milj. euroa)	Asuntoja (kpl)
9.2.2015	Huoneistoja 2 kohteesta (Pori, Mikkeli)	4,6	3,7	22
31.3.2015	Huoneistoja useammasta kohteesta (Tampere, Turku, Oulu, Rovaniemi, Vaasa, Kokkola ja Savonlinna)	11,7	9,1	53
31.3.2015	2 kohdetta (Raisio ja Kaarina)	4,4	1,6	87
29.5.2015	Yhteistyösopimus kohteen rakentamisesta Hämeenlinnassa	0,6 *	-	-
29.6.2015	Kohde Vantaalta	4,1	-	46
30.6.2015	Kaksi kohdetta Lahdesta	7,1	5,5	44
Yhteensä		32,6	19,9	252

* Kohteen rakentaminen on vasta aloitettu. Yhtiö on maksanut omilla osakkeillaan rakentamisaikaista rahoitusta 0,6 miljoonaa euroa. Kohteen käypä arvo julkistetaan valmistusasteen mukaan vuosineljänneksittäin.

Yhtiö myi 1.1.-31.3.2015 asuinhuoneistoja yhteensä 9 kappaletta kahdeksasta eri asunto-osakeyhtiöstä. Huoneistojen velattomat kauppahinnat yhteensä olivat 0,8 miljoonaa euroa. Myyntin välityspalkkiot olivat 31 tuhatta euroa. Vaikeassa markkinatilanteessa huoneistomyynti kasvoi vuoden 2014 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna vaikkakaan ei sijoitus- ja myyntisalkun koon kasvun mukaisesti.

Tulos

Konsernin liikevaihto katsauskaudella oli yhteensä 4,6 miljoonaa euroa (Q1 2014: 4,2 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui varsinaisiin tuottoihin 2,2 miljoonaa euroa (Q1 2014: 1,2 miljoonaa euroa)

sekä voittoihin 2,4 miljoonaa euroa (Q1 2014: 3,0 miljoonaa euroa). Varsinaiset tuotot sisältävät vuokratuotot, käyttökorvaukset ja muut tuotot. Voitot muodostuvat sijoituskiinteistöjen myyntivoitoista vähennettynä myytyjen huoneistojen välityspalkkioilla, -100 tuhatta euroa (Q1 2014: -40 tuhatta euroa), sekä huoneistojen käyvän arvon muutoksesta, 2,48 miljoonaa euroa (Q1 2014: 3,09 miljoonaa euroa).

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

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

Kulut

Liiketoiminnan kulut yhteensä olivat 2,0 miljoonaa euroa (Q1 2014: 1,4 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 1,0 miljoonaa euroa (Q1 2014: 0,6 miljoonaa euroa) sekä jaksotettu tulossidonnainen hallinnointipalkkio 0,3 miljoonaa euroa (2014: 0,4 miljoonaa euroa). Rahoitustuotot ja -kulut olivat -332 tuhatta euroa (Q1 2014: -372 tuhatta euroa) ja katsauskauden verot olivat 26 tuhatta euroa (Q1 2014: 16 tuhatta euroa).

Kulujen kasvu on seurausta sijoitussalkun kasvusta.

Tase ja rahoitus

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.-31.3.2015 välisenä aikana yhteensä 332 tuhatta euroa (2014: 372 tuhatta euroa) ja konsernin lainojen lyhennykset olivat yhteensä 386 tuhatta euroa (2014: 138 tuhatta euroa).

Yhtiön korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 31.3.2015 yhteensä 74,3 miljoonaa euroa (31.12.2014: 60,0 miljoonaa euroa). Yhtiön velkaantumistaso oli 47,7 %.

Emoyhtiö on maksanut 1.4.2015 pois rahalaitoslainansa 17,3 miljoonaa euroa.

Yhtiö laski liikkeelle 20 milj. euron suuruisen vakuudellisen joukkovelkakirjalainan huhtikuun 1. päivänä. Laina erääntyy 1.4.2020, ja sille maksetaan kiinteää 4,25 prosentin vuotuista korkoa. Joukkovelkakirjalaina listattiin Helsingin Pörssin säänneltylle markkinalle 2.4.2015. Yhtiö on asettanut omistamiaan asuinhuoneistojen osakkeita yhtiölainat huomioiden yhteisarvoltaan noin 66 miljoonaa euroa joukkovelkakirjalainan vakuudeksi.

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy näiden lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 532 tuhatta euroa (31.12.2014: 478 tuhatta euroa). Sijoituskohteiden käypä arvo oli 31.3.2015 152,1 miljoonaa euroa (31.12.2014: 130,7 miljoonaa euroa). Taseen loppusumma oli 156,0 miljoonaa euroa (31.12.2014: 136,7 miljoonaa euroa).

Omavaraisuusaste 31.3.2015 oli 48,7 % (31.12.2014: 51,1 %).

Osavuositarkastuksen 31.3.2015 mukainen Yhtiön osakekohtainen nettovarallisuus oli 12,46 euroa (31.12.2014: 13,52 euroa) ja oikaistu osakekohtainen nettovarallisuus 12,01 euroa (31.12.2014: 12,02 euroa).

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 ja joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskulla. Yhtiö arvioi pystyvänsä uudistaman erääntyvät lainat tulevina vuosina.

Yhtiö käyttää hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, jotka on suojattu koronvaihtosopimuksilla. Lainojen suojausaste 31.3.2015 oli 100 % (31.12.2014: 100 %).

Yhtiö on tehnyt vuoden 2014 aikana seitsemän vaihtovelkakirjalainasopimusta, joilla on kerätty viisi miljoonaa euroa ja vuoden 2015 aikana kuusitoista vaihtovelkakirjalainasopimusta, joilla on kerätty kahdeksan miljoonaa euroa.

Tämän Esitteen päivämäärään mennessä vuonna 2015 tehdyt vaihtovelkakirjalainasopimukset on esitetty seuraavassa taulukossa:

Päivämäärä	Vaihtovelkakirjalainan määrä (euroa)	Lainanantaja
2.1.2015	500.000	Webstor Oy
21.1.2015	500.000	Webstor Oy
27.1.2015	500.000	Webstor Oy
2.2.2015	500.000	Webstor Oy
13.2.2015	500.000	Webstor Oy
11.3.2015	500.000	Webstor Oy
27.3.2015	500.000	Webstor Oy
8.4.2015	500.000	Webstor Oy
15.4.2015	500.000	Webstor Oy
21.4.2015	500.000	Webstor Oy
24.4.2015	500.000	Webstor Oy
6.5.2015	500.000	Webstor Oy
18.5.2015	500.000	Webstor Oy
25.5.2015	500.000	Webstor Oy
5.6.20015	500.000	Webstor Oy
24.6.2015	500.000	Webstor Oy

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

Vaihtovelkakirjalainasopimusten ehdot ovat tavanomaiset. Edelleen lainana olevien vaihtovelkakirjalainasopimusten laina-aika on kuusi kuukautta ja sekä lainanantajalla 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 sopimukseen perustuvien juoksuaikojen mukaan sekä muut korolliset lainat katsauskauden lopussa esitetään seuraavassa taulukossa. Esitettävät luvut ovat lainasopimukseen perustuvia diskonttaamattomia rahavirtoja lainojen lyhennyksistä.

	Alle 1 vuotta	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta
Korolliset lainat, 1000 euroa 31.3.2015	18.626	11.145	44.578

[1.4.2015 on liikkeeseenlaskettu 20 miljoonan euron vakuudellinen joukkovelkakirjalaina ja siitä saaduilla varoilla on maksettu pois emoyhtiön rahalaitoslainat noin 17,3 miljoonaa euroa..](#)

Kassavirta

Huhtikuuna 2015 vuokrasopimusten yhteenlaskettu kassavirta oli 782 tuhatta euroa (2014: 440 tuhatta euroa). Rahavarat 31.3.2015 olivat 2,4 miljoonaa euroa (31.12.2014: 2,0 miljoonaa euroa).

Asuinhuoneistot ja vuokraustoiminta

Vuokraustoiminnan käyttöasteet olivat vuoden 2015 ensimmäisen vuosineljänneksen aikana edellisvuotta korkeammallatasolla. Taloudellinen vuokrausaste 31.3.2015 oli 89,8 %.

Yhtiöllä oli 31.3.2015 yhteensä 1.456 huoneistoa (31.12.2014: 860 kpl). Vuokrasopimuksia oli katsauskauden päättyessä 1.208 kappaletta ja myytävänä oli 105 huoneistoa (2014: 29).

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

Päättyneitä sopimuksia oli yhteensä 78 kappaletta (2014: 43).

Vuokrasaamiset 31.3.2015 olivat yhteensä 188 tuhatta, joista perinnässä oli 116 tuhatta euroa (31.12.2014: 83 tuhatta euroa). Alle 2 kuukautta vanhat perinnässä olevat saamiset olivat 77 tuhatta euroa ja yli 2 kuukautta vanhat 40 tuhatta euroa.

Tulevaisuudennäkymät

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

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

Edellä kohdassa "Tulevaisuudennäkymät" on esitetty tyypillisiä 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 tuloksentelekykyyn 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 tuloksentelekykyyn ja kannattavuuteen.

Tässä esitetyt arviot perustuvat Yhtiön Esitteen päivämääränä vallitsevaan 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 31.3.2015 päättyneen osavuositukauden 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.

Osavuositukauden 1.1.-30.6.2015 julkistaminen

Yhtiön osavuositukaus 1.1.-30.6.2015 julkistetaan arviolta 13.8.2015.

PÄÄOMARAKENNE JA VELKAANTUNEISUUS

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön pääomarakenne ja velkaantuneisuus konsernitasolla 31.3.2015. Tiedot perustuvat Yhtiön IFRS:n mukaisesti laadittuun osavuositarkastukseen 31.3.2015 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta. 31.3.2015 jälkeen tapahtuneet merkittävät muutokset on otettu huomioon arviossa 30.6.2015. Taulukkoa tulee lukea yhdessä Esitteen muiden tietojen ja Esitteeseen viittaamalla sisällytettyjen Yhtiön konsernitilinpäätöstietojen kanssa.

1.000 euroa	Toteutunut 31.3.2015 (Tilintarkastamaton)	Arvio 30.6.2015 (Tilintarkastamaton)
PÄÄOMARAKENNE		
Lyhytaikainen korollinen vieras pääoma		
Vakuudellinen	18.246	1.500
Vakuudeton	380	1.000
Yhteensä	18.626	2.500
Pitkäaikainen korollinen vieras pääoma		
Vakuudellinen	20.467	36.603
Vakuudeton	35.256	40.256
Yhteensä	55.723	76.859
Oma pääoma		
Osakepääoma	60.336	67.057
Osakeanti	2.442	4.376
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	3.144	4.444
Suojausrahasto	-503	0
Kertyneet voittovarot	8.249	8.249
Tilikauden tulos 2015	2.291	2.291
Yhteensä	75.960	86.437
Oma pääoma ja korolliset velat yhteensä	150.309	165.796

Pääomarakenteessa ja velkaantuneisuudessa 1.4.-30.6.2015 on tapahtunut olennaisia muutoksia. 1.4.2015 on liikkeeseenlaskettu 20 miljoonan euron vakuudellinen joukkovelkakirjalaina ja siitä saaduilla varoilla on maksettu pois emoyhtiön rahalaitoslainat. Rahalaitoslainojen vakuutena olleet asuinkuoneistojen osakekirjat on siirretty joukkovelkakirjan vakuudeksi. Rahalaitoslainojen korkosuojaus on samalla purettu. Korkosuojauksen purkamisen tulosvaikutus tulee rasittamaan toisen vuosineljänneksen tulosta. Omaa pääoma on myös kasvanut merkittävästi. Suunnatut annit Rakennusliike Leimarakentajat Oy:lle, Suomen Vuokrakodit Oy:lle ja Maakunnan Asunnot Oy:lle korottavat osakepääomaa noin 5 miljoonalla eurolla ja rekisteröitäväksi ilmoitetut osakepääoman korotukset vaihtovelkakirjalainasopimusten konvertoinnista noin 3,8 miljoonalla eurolla.

Taulukon tiedot perustuvat
31.3.2015 tilanteeseen.
1.000 euroa

31.3.2015
Toteutunut
(Tilintarkastamaton)

30.6.2015
Arvio
(Tilintarkastamaton)

NETTOVELKAANTUNEISUUS

A) Rahavarat	2.389	2.389
B) Likvidit varat (kuvaus sisällöstä)	0	0
C) Lyhytaikaiset sijoitukset	0	0
D) Likviditeetti (A+B+C)	2.389	2.389
E) Korolliset saatavat	0	0
F) Lyhytaikaiset velat rahoituslaitoksilta	18.076	1.500
G) Lyhytaikaiseksi laskettava osa pitkäaikaisista veloista	0	0
H) Muut lyhytaikaiset velat	550	1.000
I) Lyhytaikaiset korolliset velat (F+G+H)	18.626	2.500
J) Lyhytaikaiset nettovelat (I-E- D)	16.237	111
K) Pitkäaikaiset velat rahoituslaitoksilta	55.723	56.859
L) Joukkovelkakirjalainat	0	0
M) Muut pitkäaikaiset velat	0	20.000
N) Pitkäaikaiset korolliset velat (K+L+M)	55.723	76.859
O) Pitkäaikainen nettovelkaantuneisuus (J+N)	71.960	76.961

Yhtiö on antanut joukkovelkakirjan vakuudeksi omistamiaan asunto-osakeyhtiöiden osakkeita ja asunto-osakeyhtiöt ovat antaneet velkojensa vakuudeksi kiinnityksiä kiinteistöön. Yhtiö on 1.4.2015 liikkeeseenlasketusta joukkovelkakirjalainasta saamallaan varoilla maksanut pois lyhytaikaisissa rahalaitosveloissa olleet noin 17,3 miljoonan euron lainat sekä purkanut niiden korkosuojausten. Arviossa 30.6.2015 on myös arvioitu hankintoihin sisältyneet yhtiölainaosuudet.

Osakeantien vaikutukset

Vastikeosakkeiden merkintähinnasta 10,00 euroa/osake merkitään Yhtiön osakepääomaan ja loppuosa, merkintähinnasta riippuen, Yhtiön sijoitettuun vapaaseen omaan pääomaan.

YHTIÖN JOHTO JA HALLINTO

Yleistä

Yhtiö noudattaa toiminnassaan Suomen lainsäädäntöä, Yhtiön yhtiöjärjestyä ja hallituksen määrittelemiä hallintoperiaatteita sekä Yhtiön kiinteistösiointustoiminnan sääntöjä. 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. Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksen mukaan hallituksessa on oltava molempia sukupuolia. Yhtiön hallituksen kokoonpano ei tältä osin täytä suositusta. Yhtiön perustamis- ja perustamisen jälkeisessä kasvuvaiheessa sen avainhenkilöt ovat muodostaneet yhtiön hallituksen yhdessä pääomistajien kanssa. Avainhenkilöiden ja pääomistajien joukossa ei ole ollut naishenkilöitä. Yhtiön toiminnan laatu ja laajuus sekä toimiala huomioiden yhtiön on ollut haasteellista löytää sopivia ehdokkaita hallitustyön painopistealueiden mukaisesti. Yhtiön tavoitteena on täyttää hallinnointikoodin suositus myös hallituksen kokoonpanon osalta. Konzernin 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 säädettyistä 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 hallinnointiin 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
Patrik Hertsberg	1963	Jäsen	2015
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. Lisäksi Rautiainen on Sysmäläntien Kiinteistöt Oy:n toimitusjohtaja, Länsi-Suomen Vuokratalot Oy:n, Maakunnan Asunnot Oy:n, Suomen Säästäjien Kiinteistöt Oyj:n ja Innoteam Oy:n hallituksen puheenjohtaja, Royal House Oy:n, Investor's House Oy:n, Auronkohalssi Rakennus Oy:n, Delizon Oy:n, Hacmill Oy:n, Insinööritoimisto Hytec Oy:n, Jyväskylän NOL Oy:n, Kotkan Kruunu Oy:n, Kuikan Metallirakenne Oy:n, Petäjässäari Oy:n, Priki Kiinteistöt Oy:n, Rakennuttajaneloset Oy:n, RB Jyväskylä Oy:n, Salonkirakentajat Oy:n ja THR palvelu Oy:n hallituksen jäsen. 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.

Patrik Hertsberg on ollut Yhtiön hallituksen jäsen 19.3.2015 lähtien. Hertsbergillä on pitkä kokemus pankki- ja pääomamarkkinoilta. Tällä hetkellä hän on osakkaana itsenäisessä investointipankissa, Merasco Oy:ssä. Ennen tätä hän toimi 15 vuotta Svenska Handelsbanken Oy:n eri tehtävissä osake-, varainhoito- ja pankkitoiminnoissa. Viimeksi hän oli varatoimitusjohtaja, vastuualueenaan konsernin varainhoito- ja rahastotoiminta. Ennen Handelsbankenin Hertsberg toimi 6 vuotta meklarina ja yksityispankkiirina Gyllenberg Oy:ssä. Hertsberg on koulutukseltaan kauppatieteiden maisteri Svenska Handelshögskolanista ja on myös suorittanut Harvard Business Schoolin Advanced Management Programin.

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. Lisäksi Valjakka on Godoinvest Oy:n ja Länsi-Suomen Vuokratalot Oy:n toimitusjohtaja, hallituksen varapuheenjohtaja Suomen Säästäjien Kiinteistöt Oyj:ssä, hallituksen puheenjohtaja Avaintalot Oy:ssä ja Auroinkohalssi Rakennus Oy:ssä sekä hallituksen puheenjohtaja useissa kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöissä. Valjakka on ollut toimitusjohtaja vuodesta 1992 vuoteen 2004 Valjakka Oy:ssä, jonka toimiala kattoi kiinteistökonsultoinnin, -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.

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 Optiomeklarit 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

Yhtiön johdolle ei ole maksettu palkkioita. Hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on ollut 900 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 1.500 euroa ja hallituksen jäsenen kokouspalkkio on ollut 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 600 euroa 19.3.2015 asti. Yhtiökokouksessa 19.3.2015 päätettiin, että 1.4.2015 lähtien hallituksen jäsenten kuukausipalkkio on 1.200 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 2.000 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 600 euroa.

Vuoden 2015 ensimmäisen vuosipuoliskon ajalta hallituksen jäsenten palkkiot olivat yhteensä:

Nimi	Palkkio (1000 €)
Jouni Torasvirta	18
Peter Ahlström	4
Patrik Hertsberg	6
Mikko Larvala	10
Tapani Rautiainen	10
Veli Matti Salmenkylä	10
Timo Valjakka	9
Yhteensä	67

Vuoden 2015 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana hallituksella oli kaksitoista kokousta.

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 ja Timo Valjakan on katsottu olevan riippumattomia Yhtiöstä. Jouni Torasvirran ja Veli Matti Salmenkylän on katsottu olevan riippumattomia merkittävistä osakkeenomistajista. Patrik Hertsbergin ja Mikko Larvalan on katsottu olevan riippumattomia 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, vuonna 2014 yhteensä 110.400 euroa ja vuonna 2015 yhteensä 154.050 euroa. Tilikaudella 2015 Hallinnointiyhtiö on perinyt palveluistaan Yhtiöltä palkkioita yhteensä 459.000 euroa.

Vastikeosakkeiden Osakeanti 29.6.2015 suunnattiin Maakunnan Asunnot Oy:lle, joka on Yhtiön hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvaltayhteisö. Rautiainen ja Valjakka eivät osallistuneet Yhtiön hallituksen päätöksentekoon transaktiosta päätettäessä.

Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan omistukset

Seuraavassa taulukossa esitetään Yhtiön hallituksen ja johtoryhmän jäsenten omistukset Yhtiössä 1.6.2015:

Nimi	Syntymä- vuosi	Asema	Omistaa yhtiön osakkeita (kpl)
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	47.739 ****
Tapani Rautiainen	1957	Varapuheenjohtaja	714.577*, **,*****
Patrik Hertsberg	1963	Hallituksen jäsen	0
Mikko Larvala	1966	Hallituksen jäsen	0
Veli Matti Salmenkylä	1960	Hallituksen jäsen	100
Timo Valjakka	1960	Hallituksen jäsen	446.012*, ***
Pekka Peiponen	1962	Toimitusjohtaja	100

* Omistus määräysvaltayhteisöjen Länsi-Suomen Vuokratalot Oy:n (119.850 kpl), Avaintalot Oy:n (27.380 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 (45.639 kpl) kautta. ***** omistus Royal House Oy:n (278.940 kpl) kautta.

Tilintarkastajat

Yhtiön 19.3.2015 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, joilla ei ole osinko-oikeutta, tulevat listattujen osakkeiden kanssa osinko-oikeudeltaan yhteneviksi 17.12.2015 tapahtuvan osingonirtoamisen jälkeen.

Yhtiön osakepääoma oli tämän Esitteen päivämääränä 67.057.020,00 euroa, ja se jakaantui 7.454.238 osakkeeseen. Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa.

Osakkeen ISIN-koodi	Osinko-oikeus	Osakkeita (kpl)
FI4000068614	100 %	6.925.777
FI4000148036	0%	528.461
Yhteensä		7.454.238

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 2015 alussa oli 5.206.123 kappaletta ja tämän Esitteen päivämääränä 7.454.238 kappaletta. Yhtiön toimintamalliin kuuluu käyttää Yhtiön omia osakkeita Sijoituskohteiden kauppahintana. Yhtiön tilintarkastaja on antanut Sijoituskohteiden vastikkeesta Yhtiölle Osakeyhtiölain mukaiset apporttlausunnot. Yhtiön osakepääomasta on maksettu vuoden 2013 alusta esitteen päivämäärään mennessä noin 48 % muilla kuin käteisvaroilla.

Tapahtuma	Liikkeeseen-laskettuja 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 17.12.2014	500.000	5.706.123	0,00 €	50.337.280 €	3.001.010 €	5.1.2015
Suunnattu osakeanti I/2015 28.11.2014	235.922	5.942.045	11,33 €	52.696.500 €	3.314.786 €	23.1.2015
Suunnattu osakeanti II/2015 17.12.2014	368.000	6.310.045	10,60 €	56.376.500 €	3.498.786 €	11.2.2015
Suunnattu osakeanti III/2015 9.2.2015	200.000	6.510.045	0,00 €	56.376.500 €	3.498.786 €	11.2.2015
Suunnattu osakeanti IV/2015 11.2.2015	39.952	6.510.045	10,60 €	56.776.020 €	3.522.757 €	31.3.2015
Suunnattu osakeanti V/2015 26.2.2015	5.000	6.510.045	11,54 €	56.826.020 €	3.530.457 €	31.3.2015
Vaihtovelkakirjalainan konvertointi 19.3.2015	350.955	6.510.045	11,40 €	60.335.570 €	4.020.907 €	31.3.2015
Suunnattu osakeanti VI/2015 31.3.2015	244.193	6.754.238	11,48 €	62.777.500 €	4.382.001 €	17.4.2015
Suunnattu osakeanti VII/2015 4.6.2015	200.000	6.954.238	0,00 €	62.777.500 €	4.382.001 €	9.6.2015
Suunnattu osakeanti VIII/2015 29.5.2014	50.450	6.954.238	11,60 €	63.282.000 €	4.462.497 €	23.6.2015
Suunnattu osakeanti IX/2015 17.6.2015	500.000	7.454.238	0,00 €	63.281.500 €	4.462.497 €	23.6.2015
Vaihtovelkakirjalainan konvertointi 17.6.2015	377.502	7.454.238	11,92 €	67.057.020 €	5.187.301 €	23.6.2015
Suunnattu osakeanti X/2015 29.6.2015	369.218	7.823.456	11,13	70.749.200 €	5.603.620 €	***
Suunnattu osakeanti XI/2015 29.6.2015	68.446	7.891.902	11,13	71.433.660 €	5.680.798 €	***

* 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. *** Suunnatun osakeannin osakkeet merkitään kaupparekisteriin arviolta 2.7.2015.

Omistus rakenne

Yhtiön Euroclear Finlandin ylläpitämän osakasluettelon mukaan Yhtiöllä oli lähes 5.800 osakkeenomistajaa 1.6.2015. Yhtiön kymmenen suurimman osakkeenomistajan osuus Yhtiön osakkeiden tuottamasta äänimäärästä ennen Osakeanteja oli yhteensä noin 21,4 prosenttia. Nykyisten osakkeenomistajien omistus nousee Osakeantien seurauksena noin 23,4 prosenttiin.

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön pääomistajat sekä heidän osakeomistuksensa 1.6.2015 ja välittömästi Osakeantien jälkeen.

Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä 1.6.2015	%	Arvio osakkeiden lukumäärästä 30.6.2015	%
Royal House Oy***	497 925	7,17	497 925	6,3
Maakunnan Asunnot Oy*	69 422	1,00	438 640	5,5
Godoinvest Oy**	229 360	3,30	229 360	2,9
Osuusasunnot Oy	190 242	2,74	190 242	2,4
Länsi-Suomen Vuokratalot Oy*	119 850	1,72	119 850	1,5
Yli-Torkko Erkki	115 285	1,66	115 285	1,5
Reino Rannikko	88 500	1,27	88 500	1,1
Livränteanstalten Hereditas	81 000	1,16	81 000	1,0
Olli-Pekka Lassila	50 000	0,72	50 000	0,6
Alte Invest Oy	45 698	0,66	45 698	0,6
Yhteensä 10 suurinta	1 487 282	21,39	1 852 282	23,4

* Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan yhteisiä määräysvalta-yhteisöjä, ** hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvalta-yhteisö, *** hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvalta-yhteisö. Rautiaisen ja Valjakan edellä mainitut määräysvalta-yhteisöt toimivat samalla toimialalla Yhtiön kanssa.

Voimassa olevat osakeantivaltuutukset

Yhtiökokouksessa 19.3.2015 päätettiin myöntää osakeantivaltuutus hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 6.000.000 yhtiön uutta osaketta (joista enintään 1.500.000 osaketta tuottavat oikeuden osinkoon 1.4.2015 alkaen ja 4.500.000 osaketta eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2015 aikana). 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 apporttiomaisuudella. Valtuutus on voimassa seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen ja kumoaa edellisen 18.9.2014 annetun valtuutuksen. Tämän Esitteen päivämääränä edellä mainitusta osakeantivaltuutuksesta oli käyttämättä noin 4,62 miljoonaa osaketta.

Lähipiiriliiketoimet

Yhtiön lähipiirin 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 31.12.2014 tekemä 4,0 miljoonan euron 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 määräysvalta-yhteisö.

Yhtiön 29.6.2015 tekemä noin 4,1 miljoonan euron kauppa Maakunnan Asunnot Oy:n kanssa As Oy Kaakkoisväylä-nimisen asunto-osakeyhtiön osakkeista ja suunnattu anti Maakunnan Asunnot Oy:lle ovat lähipiiritapahtumia, sillä Maakunnan Asunnot Oy on Yhtiön hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvalta-yhteisö.

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 vaikutusvalta-yhteisöiltä

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

Katsauskausi 1.1.– 30.6.2015 (1.000 eur)	Ostetut palvelut	Velka	Maksetut korot
Orava Rahastot Oyj	459,0		
Yhteensä	459,0	0	0

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 tarpeellisenä tai kun yhtiön tilintarkastaja tai osakkeenomistajat, jotka edustavat yhdessä vähintään yhtä kymmenesosaa kaikista Yhtiön liikkeesen 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, saadakseen 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. Tilikaudella 2014 emoyhtiön voitto oli noin 7.170 tuhatta euroa. Tilikauden 2014 tuloksesta ja kertyneistä voittovaroista yhtiökokous valtuutti hallituksen jakamaan osinkoa enintään 1,20 euroa per osake niille osakkeille (ISIN-koodi FI4000068614), jotka eivät ole yhtiön hallussa ja jotka on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä viimeistään 19.3.2015, yhteensä 7.181.114,40 euroa. Lisäksi yhtiökokouksen 19.3.2015 antamaan valtuutuksen nojalla yhtiö voi laskea liikkeeseen suunnatuilla osakeanneilla myös osakkeita, jotka oikeuttavat osinkoon 1.4.2015 alkaen siten, että osinkoa jaetaan enintään 1.350.000,00 euroa. Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 8 531 114,40 euroa.

Yhtiön käytäntönä on ollut, että yhtiökokous on 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 osakasluetteloan asianomaisena täsmäytyspäivänä merkitylle henkilölle. Osakasluettelo 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 2015 tuloksesta vuonna 2016 maksettavaan osinkoon. Vastikeosakkeet eivät oikeuta vuoden 2014 tuloksen perusteella vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin.

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 selkeä 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 arvo-osuusjärjestelmään.

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 molemmassa 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 määrittäessään 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 IFRS 10:n 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 veloitteiden 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 eräät 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 määrätään. 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 aiheutuvista 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 til 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 puutteellisuuksista kirjaustoiminnassa eikä asianomainen tilinhoitaja ole suorittanut tästä korvausta johtuen maksukyvyttömyydestä, joka ei ole tilapäistä, tilinomistaja on oikeutettu saamaan korvauksen Euroclear Finlandin lakisääteisestä kirjausrahastosta. Kirjausrahaston 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 kirjausrahaston varoista korvauksena vahingonkärsijän samalta tilinhoitajalta olevan korvaussaatavan määrä, kuitenkin enintään 25 000 euroa. Kirjausrahaston korvausvelvollisuus on rajoitettu samaan vahinkotapahtumaan 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 euromääräinen 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 syntynyt vähennyskelpoinen luovutustappio 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 tuloverolaissa 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 2014, sivut 17-85
sivut 17-44
sivu 85-86
Vuosikertomus 2013, sivut 17-80
sivut 17-41
sivut 79-80
Osavuositarkastus 1.1.-31.3.2015

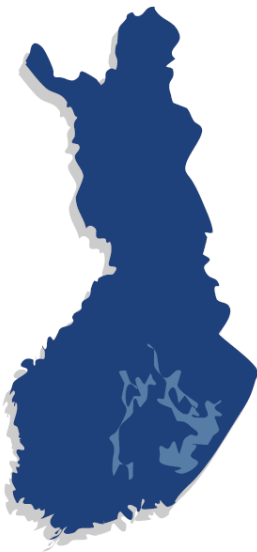
Tilinpäätös tilikaudelta 1.1.-31.12.2014
Hallituksen toimintakertomus vuodelta 2014
Tilintarkastuskertomus
Tilinpäätös tilikaudelta 1.1.-31.12.2013
Hallituksen toimintakertomus vuodelta 2013
Tilintarkastuskertomus
Osavuositarkastus kokonaisuudessaan

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,
- (d) Finanssivalvonnan päätös tästä Esitteestä,
- (e) Yhtiön yhtiöjärjestys ja
- (f) Kiinteistöjen arviointilausunnot.

LIITE A – REALIA MANAGEMENT OY:N ARVIOINTIYHTEENVETO



Orava Asuntorahasto Oyj

Arviointien yhteenveto – viimeisimmät Realian määrittämät arvot kohteille

63 kohdetta Suomessa

7.6.2015

Lausunto kohteiden arvioinnista

Toimeksianto ja sen tarkoitus

- Tämän lausunnon on tilannut Veli Matti Salmenkylä Orava Asuntorahasto Oy:n puolesta.
- Lausunnon kohteena ovat Orava Asuntorahasto Oy:n omistamat kohteet. Lausunto on laadittu arvopaperimarkkinain 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.
- Puolivuositaiten arvioiden lisäksi arvioita laaditaan esimerkiksi kohteiden transaktioiden yhteydessä. Hankittavista 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 arvon tilaajalta, julkisista rekistereistä ja muista tietolähteistä saatuihin kohteita ja niiden ympäristöä määritteleviin tietoihin.
- Kaikissa kohteissa, joista on tehty arviokirja, on tehty katselmuks paikan päällä. Muista kohteista on tehty vain arvolaskelma, joko katselmuksella tai desktop-työnä.

- Kohteet, kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot ja arvopäivät on listattu sivujen 3-5 taulukkoon.
- Vakuutamme, että Realia Management Oy on määrittänyt sivuilla 3-5 listatut kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot taulukossa esitetyin arvopäivin.
- Orava Asuntorahasto Oy:n omistamien yksittäisten huoneistojen **summa-arvo on yhteensä 116.059.238 euroa** (ks. määritelmä alla).
- Orava Asuntorahasto Oy:n omistamien huoneistojen **yhteenlaskettu markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain on suuruusluokkaa 96.740.000 euroa**. Tässä on huomioitu kohdekohtaiset tukkualennukset (ks. määritelmä alla). Tässä ei ole huomioitu portfoliotason tukkualennusta (eli tilannetta, jossa koko massa tai useampi kohde myydään samalla kaupalla).

- Orava Asuntorahasto Oy:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhteensä kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppaa arvojen summaa myytessä huoneistot yksi kerrallaan, ilman alla 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 Asuntorahasto Oy:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myytessä, jolloin arvossa käytetään tyyppisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvonkorjausta eli tukkualennusta (markkina-arvon määritelmä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myytessä se yhtenä kokonaisuutena (kertakaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa.
- Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto Oy:n omistamia huoneistoja kyseisessä kiinteistössä/yhtiössä (arvon kohde). Lisäksi yhtiössä voi olla muidenkin tahojen omistamia huoneistoja. Näitä muiden tahojen omistamia huoneistoja tai niiden arvoa ei ole huomioitu arvonnäilyksessä.

Helsingissä 7.6.2015

Realia Management Oy | Arviointi ja konsultointi

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

Henri Timperi
Vanhempi arviointiasiantuntija, DI, LKV, KHK
Auktorisoitu kiinteistöarvioija
(AKA) yleisauktorisoitu

Yhteenvedo arvoista kohteittain (1/3)

Kohte											Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Katselmoitu arvokäsitteistä toimesta
Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Posti-numero	Paikkakunta	Rakennusvuosi	Tontin omistajamuoto	Asuntojen lkm	Asuntojen yhteispinta-ala	Toimitilojen lkm	Toimitilojen yhteispinta-ala	Pysäköinti-paikkojen lkm				
Asunto Oy Espoon Albert	Kilpavuori 6	02810	Espoo	2014	Oma	4	276,0	0	0,0	4	1 296 300	1 200 000	31.10.2014	E
Asunto Oy Haminan Tenanemi	Lavotte 6	49410	Hamina	1999	Oma	10	1 038,0	0	0,0	0	1 322 400	1 010 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Heinolan Tampolahdenkulma	Keskuskatu 30	18150	Heinola	1977	Oma	20	1 183,0	0	0,0	0	821 565	620 000	31.12.2014	17.9.2013
Asunto Oy Heisingin Koiraasaarentie 1	Koiraasaarentie 1	00840	Heinola	2000	Oma	24	1 436,0	0	0,0	17	5 395 400	4 420 000	31.12.2014	14.4.2014
Asunto Oy Hämeentien Aulajantie 39	Aulajantie 39	13220	Hämeenlinna	1974	Oma	11	527,0	0	0,0	0	864 800	840 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Jyväskylän Knuutorintie	Heltajantie 4	40100	Jyväskylä	1969 / 2010	Oma	0	0,0	0	1 322,0	0	1 934 950	1 650 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Jännepellon Tukkipolka	Schaumannin puistote 22	40100	Jyväskylä	2013	Vuokra	3	228,0	0	0,0	0	661 200	640 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Jännepellon Saundi	Huvilakatu 7	04400	Jännepellö	2013	Oma	8	667,0	0	0,0	9	2 852 650	2 300 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Jännepellon Tervo	Pienentie 16	04430	Jännepellö	2012	Oma	1	56,0	0	0,0	0	286 750	290 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Jännepellon Tuoni	Valkia 5	04400	Jännepellö	2013	Oma	16	1 233,0	0	0,0	0	4 556 900	3 880 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Kirkkonummien Pionada	Rajakallontie 3	02490	Karkkila	2012	Oma	6	650,0	0	0,0	0	1 838 000	1 710 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Kauriasten Venevalkama	Venevalkantie 3	02700	Kauriainen	2012	Oma	7	427,0	0	0,0	0	1 870 050	1 760 000	31.12.2014	7.2.2013
Asunto Oy Keravan Ritariperho	Palosenkatu 7	04230	Kerava	2011	Oma	19	2 071,0	0	0,0	0	5 995 250	4 840 000	31.12.2014	22.7.2013
Asunto Oy Kirkkonummien Tahmi	Ervastiintie 1	02400	Kirkkonummi	2012	Oma	14	1 062,0	0	0,0	14	4 594 600	4 100 000	31.10.2014	E
Asunto Oy Nurmijärven Sottajä	Pikkuharjunka 4	01600	Kirkkonummi	2013	Oma	16	1 328,0	0	0,0	0	4 145 300	3 920 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Kikkolan Luostit	Merikotkantie 6-17	07200	Kokkola	2012	Oma	4	321,0	0	0,0	2	902 800	860 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Kikkolan Omenasipi	Ouluntie 53	07100	Kokkola	2012	Oma	3	260,0	0	0,0	3	718 350	700 000	20.4.2015	E
Asunto Oy Kotkan Ailahovetoni	Alahoventie 1	49600	Kotka	1973	Oma	29	1 598,0	0	0,0	0	1 108 950	830 000	31.12.2014	10.9.2013
Asunto Oy Kotkan Miesasi	Kirkkokatu 2	48100	Kotka	2013	Oma	8	498,0	0	0,0	2	1 297 200	1 150 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Mäntinkatu 6	Mäntinkatu 2-4	48900	Kotka	1856 & 1974	Oma	54	2 874,0	0	0,0	0	1 947 900	1 200 000	1.10.2014	24.9.2014
Asunto Oy Kotkan Vuoremmie 19	Vuoremmie 19	48350	Kotka	1973 - 1976	Vuokra	72	3 895,0	0	0,0	0	2 418 875	1 570 000	31.12.2014	14.8.2012

Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myydessä, jolloin arvossa käytetään tyypillisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvonkorjausta eli lukualuemuutaa (markkina-arvon määrittäjä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myydessä se yhtenä kokonaisuutena (kertakaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkota kohteen hankintatantaa.

Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppahinnan summaa myydessä huoneistot yksi kerrallaan, ilman yllä mainittua kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvon korjausta eli lukualuemuutaa. Tämä arvo kuvaa IFRS:n mukaista käypää arvoa (käyvä arvo määrittäjä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintatantaa.

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamia huoneistoja kyseisessä kiinteistöissä/tyhjiöissä (arvon kohte). Lisäksi tyhjiöissä voi olla muutenkin talojen omistamia huoneistoja. Näitä muuten talojen omistamia huoneistoja tai niiden arvoa ei ole huomioitu arvomäärityksessä.

Rakennusvuosi ja tontin omistajamuoto

Tieto kohteiden rakennusvuosista ja tonttien omistajamuodista perustuu omistajalta (Orava Asuntorahasto Oyj) saatuihin tietoihin. Realia Management Oy ei ole erikseen tarkistanut näiden tietojen oikeellisuutta.

Yhteenvedo arvoista kohteittain (2/3)

Kohte											Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Katselmoitu arvioitsijan toimesta
Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Posti-numero	Päikkikunta	Rakennusvuosi	Tontin omistamismuoto	Asuntojen lkm	Asuntojen yhteispinta-ala	Toimitilojen lkm	Toimitilojen yhteispinta-ala	Pysäköinti-paikkojen lkm				
Asunto Oy Lahden Linnäki	Havikatu 8	15340	Lahde	2013	Vuokra	2	180,0	0	0,0	0	390 000	370 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Lahden Heikkiläntie	Pihokatu 5	15500	Lahde	1976	Oma	33	1 970,5	0	0,0	0	1 071 950	1 360 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	Poikkikatu 4	15140	Lahde	1971	Oma	20	1 488,5	0	0,0	0	2 378 175	1 900 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Lahden Formestari	Rullakatu 4	15600	Lahde	2012	Oma	2	120,5	0	0,0	0	460 800	480 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Vuoksenkatu 4	15100	Lahde	1970	Oma	10	428,0	0	0,0	0	731 700	600 000	31.12.2014	25.9.2013
Asunto Oy Lempiään Tilantou	Kotipellonkatu 6	37500	Lempäälä	2014	Oma	17	1 044,0	0	0,0	15	3 055 675	2 500 000	31.10.2014	E
Asunto Oy Lohjan Kouluja 14	Lähdähaankuja 2	05700	Lohja	1976	Oma	51	2 835,0	0	0,0	0	3 463 953	2 960 000	31.12.2014	15.1.2013
Asunto Oy Lohjan Pinus	Metsäkänkatu 6	05700	Lohja	2012	Oma	11	1 055,5	0	0,0	0	2 702 100	2 430 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Mikkelin Neptun	Mannerheimintie 38	50100	Mikkeli	2013	Oma	12	804,0	0	0,0	8	2 918 475	2 500 000	20.4.2015	E
Asunto Oy Nummijoen Puutarat 16 - 17	Puurata 16-17	01600	Nurmijärvi	1974 & 1975	Vuokra	29	1 847,5	0	0,0	0	2 445 000	1 910 000	31.12.2014	3.5.2011
Asunto Oy Alppien Iris	Betonimiehenkatu 6	00500	Oulu	2014	Vuokra	7	489,5	0	0,0	7	1 477 700	1 300 000	20.4.2015	E
Asunto Oy Oulun Jättilämettä	Jättilämetänkatu 1	90240	Oulu	2013	Vuokra	2	159,5	0	0,0	0	328 975	320 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Oulun Merjalinnat	Koskentie 14	90500	Oulu	2012	Vuokra	2	138,0	0	0,0	1	487 200	480 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Oulunsalon Poutapilvi	Pappilantie 5	90400	Oulu	2009	Oma	1	93,0	0	0,0	0	181 350	180 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Oulun Esilaina	Pesäntie 22	90400	Oulu	2011	Vuokra	2	191,0	0	0,0	0	298 800	280 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Oulun Seilite 1	Seilite 1	90510	Oulu	2009	Vuokra	19	985,5	0	0,0	11	2 346 100	2 090 000	31.12.2014	20.1.2014
Asunto Oy Porin Pihlavankangas	Katkojarantie 1-3	28800	Pori	1973	Oma	54	2 811,5	0	0,0	0	1 448 625	1 010 000	31.12.2014	19.9.2013
Asunto Oy Porin Kommodori	Presidentintupuskatu 1	28130	Pori	2013	Oma	4	371,5	0	0,0	2	1 381 425	1 310 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Porin Huutias	Teijärkatu 2	28130	Pori	2014	Oma	10	735,5	0	0,0	10	2 565 050	2 300 000	20.4.2015	E
Asunto Oy Raision Vuoksesta	Soininkeskijätkä 24	21000	Raase	2014	Oma	13	870,0	0	0,0	11	2 071 300	2 200 000	31.10.2014	E
Asunto Oy Rovaniemen Suurhenä	Heinäniemiherie 10	96300	Rovaniemi	2014	Vuokra	2	119,0	0	0,0	2	325 300	310 000	20.4.2015	E

Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myydessä, jolloin arvossa käytetään tyypillisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvonkorjausta eli tulkaluennusta (markkina-arvon määrittäjä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myydessä se yhtenä kokonaisuutena (kertäkaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkota kohteen hankintahintaa.

Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhtenä kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohdainten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppahintojen summaa myydessä huoneistot yksi kerrallaan, ilman yllä mainittua kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvonkorjausta eli tulkaluennusta. Tämä arvo kuvaa IFRS:n mukaista käypää arvoa (käyvä arvon määrittäjä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintahintaa.

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamia huoneistoja kyseisessä kiinteistöyhtiössä (arvon kohte).

Luokki yhtiössä voi olla muutenkin talojen omistamia huoneistoja. Näitä muuten talojen omistamia huoneistoja tai niiden arvoa ei ole huomioitu arvomäärityksessä.

Rakennusvuosi ja tontin omistamismuoto

Tieto kohteiden rakennusvuosista ja tonttien omistamismuodoista perustuu omistajalta (Orava Asuntorahasto Oyj) saatuihin tietoihin. Realia Management Oy ei ole enikseen tarkistanut näiden tietojen oikeellisuutta.

Yhteenvedo arvoista kohteittain (3/3)

Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Posti-numero	Paikkakunta	Rakennusvuosi	Tontin omistus-osaio	Asuntojen lkm	Asuntojen yhteispinta-ala	Toimitilojen lkm	Toimitilojen yhteispinta-ala	Pysäköinti-paikkojen lkm	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen	Arvopäivä	Katselmoitu arvoitusten toimesta
											summa-arvo yht. kohteittain	markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain		
Asunto Oy Rovaniemen Laura	Kansankatu 13	98100	Rovaniemi	2014	Oma	2	104,0	0	0,0	0	362 800	350 000	20.4.2015	E
Kortteisti Oy Rovatilo	Rakimätkä 16-18	95440	Rovaniemi	1991 - 1992	Vuokra	24	1 458,0	0	0,0	0	1 540 400	1 100 000	13.3.2015	4.2.2015
Kortteisti Oy Rovatilo	Rakimätkä 20	95440	Rovaniemi	1995	Vuokra	56	3 130,5	0	0,0	0	3 121 700	2 000 000	13.3.2015	4.2.2015
Asunto Oy Rovaniemen Litto	Littomiehentie 6-10	98100	Rovaniemi	08/2015	Oma	9	579,0	0	0,0	0	1 720 300	1 500 000	20.4.2015	E
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Ristinkedonkatu 33	24240	Salo	1975 & 1978	Vuokra	72	4 245,0	2	273,0	0	3 868 650	2 220 000	31.12.2014	12.7.2013
Asunto Oy Savonlinnan Kotiranta	Heikkipohjanranta 38b	87100	Savonlinna	2014	Oma	9	520,0	0	0,0	0	1 852 950	1 700 000	20.4.2015	E
Bostads Ab Lindehusi Asunto Oy	Köklönnytie 28	04100	Sipoo	1992	Oma	14	1 138,7	0	0,0	0	1 793 990	1 430 000	31.12.2014	13.5.2011
Asunto Oy Tampereen Ruut.	Autilankatu 2	33300	Tampere	2014	Vuokra	20	945,0	0	0,0	7	2 993 150	2 810 000	31.12.2014	18.4.2014
Asunto Oy Tampereen Härmälänrannan Nalle	Lentovarkonkatu 9 ja 14	33600	Tampere	2012	Oma	3	240,0	0	0,0	0	750 450	700 000	31.10.2014	E
Asunto Oy Tampereen Vuorenpelko	Pirttisuonikatu 1	33870	Tampere	2013	Vuokra	1	88,0	0	0,0	0	169 800	160 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Tampereen Solari	Taiveteenkatu 8	33720	Tampere	2014	Vuokra	11	630,5	0	0,0	11	3 597 850	3 100 000	20.4.2015	E
Asunto Oy Tampereen Professori	Tutkijankatu 2	33720	Tampere	2013	Vuokra	3	256,5	0	0,0	2	837 978	800 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Tornion Aamintie 7	Aamintie 7	95420	Tornio	1974	Oma	19	1 138,0	0	0,0	0	687 100	760 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	Aamintie 13	95420	Tornio	1975	Oma	46	2 599,0	0	0,0	0	2 312 200	1 730 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Turun Michalowitzinportti	Michalowitzinkatu 2	20100	Turku	2013	Vuokra	5	417,0	0	0,0	2	1 598 550	1 510 000	31.12.2014	E
Asunto Oy Turun Androksenkatu	Iljoonkatu 20	20810	Turku	2014	Oma	5	350,0	0	0,0	5	1 992 100	1 700 000	20.4.2015	E
Asunto Oy Vaasan Asemakatu	Asemakatu 9	65100	Vaasa	2014	Oma	5	382,5	0	0,0	5	1 300 625	1 200 000	20.4.2015	E
Asunto Oy Vaasan Rusakko	Kylmäojantie 15	01390	Vantaa	1992	Vuokra	7	384,0	0	0,0	0	1 067 400	970 000	31.12.2014	24.7.2012
Asunto Oy Vaasan Rasimie 13	Rasimie 13	01390	Vantaa	1975	Oma	31	1 688,5	0	0,0	0	3 297 450	2 640 000	31.12.2014	30.5.2012
Asunto Oy Varkauden Ormea	Rosdunkatu 6	78300	Varkaus	1920	Oma	9	894,0	0	0,0	0	414 720	300 000	31.12.2014	11.9.2013
Asunto Oy Varkauden Parisus	Paristakatu 8-S & Urmukankatu 12	79300	Varkaus	1973	Oma	36	1 968,0	0	0,0	0	954 300	870 000	31.12.2014	11.9.2013
	YHTEENSÄ										116 059 238	96 740 000		

Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myytävänä, jolloin arvossa käytetään tyypillisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvoa eikä lukualueen arvoa (markkina-arvon määrittäjä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myytävänä se yhtenä kokonaisuutena (kerta-kaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintatuntia.

Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhtenä kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisen arvon summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppaa arvojen summaa myytävänä huoneistot yksi kerrallaan, ilman ylimääräisiä kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvoa eikä lukualueen arvoa. Tämä arvo kuvaa IFRS:n mukaisesti käytävää arvoa (käytävän arvon määrittäjä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintatuntia.

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamia huoneistoja kyseisessä kirjeistössä/yhteisössä (arvon kohde).

Lisäksi yhteisö voi olla muutenkin tahojen omistamia huoneistoja. Näitä muuten tahojen omistamia huoneistoja tai niiden arvoa ei ole huomioitu arvomäärityksessä.

LIITE B – TURUN SEUDUN OP-KIINTEISTÖKESKUS OY:N ARVIOLAUSUNTO

Orava Asuntorahasto Oyj

Arviointien yhteenveto

11 kiinteistöä Suomessa

1.6.2015

Lausunto kohteiden arvioinnista

Toimeksianto ja sen tarkoitus

- Tämän lausunnon on tilannut Mikael Postila Orava Asuntorahasto Oyj:n puolesta.
- Lausunnon kohteena ovat Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamat kohteet. Lausunto on laadittu arvopaperimarkkina-lain mukaista listalleottoesitettä varten.
- Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy toimii ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana. Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy määrittää kohteiden huoneistokohtaiset summa-arvot, tuottoarvot ja markkina-arvot puolivuositain (Q2 ja Q4) desktop-työnä.
- Puolivuositaiten 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 toistaan riippumattomien myyjän ja ostajan välillä asianmukaisen markkinoinnin jälkeen osapuolten toimissa asiantuntevasti, harkitusti ja ilman pakkoa (IVS).
- Arviot perustuvat arvion tilaajalta, julkisista rekistereistä ja muista tietolähteistä saatuihin kohteita ja niiden ympäristöä määritteleviin tietoihin.
- Kaikkia kohteissa, joista on tehty arviokirja, on tehty katselmuksensa paikan päällä. Muista kohteista on tehty vain arvolaskelma, joko katselmuksella tai desktop-työnä.
- Kohteiden katselmuksia on listattu 3. sivun taulukkoon. Lisäksi 3. sivun taulukkoon on listattu kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot.

- Vakuutamme, että Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy on määrittänyt 3. sivulla listatut kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot.

Turku 1. kesäkuuta 2015

Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy

Arto Helminen
Myyntijohtaja, LKV
Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA)

Mauri Sirén
Toimitusjohtaja, VT

Taloyhtiö	Osoite	Postinumero	Kaupunki	Rakennusvuosi	Tontin omistus	Asuntoja kpl	Asunnot yht. m ²	Liikeliöä kpl	Liiketit yht. m ²	Pysäköintipaikkoja	Orava Asuntorahasto Oy:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain		Katselmuksen Annpäivä				
											Orava Asuntorahasto Oy:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuntorahasto Oy:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain					
Asunto Oy Jyväskylän Ahjotar	Seppäläntie 4 A	40320	Jyväskylä	2014	Oma	8	393,5	0	0	8	1 211 124 €	1 000 000 €	31.12.2014	Ei			
Asunto Oy Jyväskylän Kyäseppä	Seppäläntie 4 C	40320	Jyväskylä	2014	Oma	4	276,5	0	0	0	729 545 €	620 000 €	31.12.2014	Ei			
Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio	Kummilohvi	02480	Kauniainen	1972...-73	Oma	84	5241	0	0	0	6 962 000 €	4 000 000 €	31.12.2014	11.12.2014			
Asunto Oy Kotkan Alohovintie 7	Alohovintie 7	48600	Kotka	1974	Oma	36	1856,5	1	284	0	1 462 300 €	1 200 000 €	31.12.2014	11.2.2015			
Kiinteistö Oy Liikepuisto	Kaivokatu 29	06100	Pori	1980	Oma	6	289	4	318	0	1 151 219 €	980 000 €	31.12.2014	9.2.2015			
Asunto Oy Kaivopolkku	Kaivokatu 29	06100	Pori	1983	Oma	25	1560,5	7	495	22	5 572 683 €	4 700 000 €	31.12.2014	9.2.2015			
Asunto Oy Riihimäen Vuorelammäki	Riihimäenkatu 1	11120	Riihimäki	1966	Oma	16	773	0	0	0	882 210 €	700 000 €	31.12.2014	12.2.2015			
Asunto Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Välimäentie 5-7	57210	Savonlinna	1977	Oma	51	2722,5	0	0	0	2 283 500 €	1 800 000 €	31.12.2014	11.12.2014			
Asunto Oy Tampereen Vuoreksen Emilla	Pirtinsuonkuja 2	33870	Tampere	2014	Oma	14	1046,5	0	0	14	3 088 692 €	2 600 000 €	31.12.2014	Ei			
Asunto Oy Vantaan Maa-uunintie 14	Maa-uunintie 14	01450	Vantaa	1975	Oma	75	5085	0	0	0	7 685 000 €	6 000 000 €	31.12.2014	10.12.2014			
Asunto Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Ahlströminkatu 12	78250	Varkaus	1954	Oma	27	1351,5	1	460	0	990 990 €	800 000 €	31.12.2014	18.1.2015			
Yhteensä											346	20575,5	13	1557	44	32 019 283 €	24 400 000 €

Orava Asuntorahasto Oy:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myydessä, jolloin arvossa käydetään tyypillisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvoa (keräkaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa. Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myydessä se yhtenä kokonaisuutena (keräkaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa.

Orava Asuntorahasto Oy:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhteensä kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistokohtaisen arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kaupp-arvojen summaa myydessä huoneistot yks. kerrallaan, ilman yllä mainittua kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvoa myydessä. Tämä arvo kuvaa IFRS:n mukaista käypää arvoa (käyvän arvon määrittelmä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintahintaa.

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto Oy:n omistamia huoneistoja kyseisessä kiinteistöyhtiössä (arvon kohde). Lisäksi yhtiössä voi olla muidenkin tahojen omistamia huoneistoja. Näitä muiden tahojen omistamia huoneistoja tai niiden arvoa ei ole huomioitu arvonmäärityksessä.

LIITE C – KIINTEISTÖSIJOITUSTOIMINNAN SÄÄNNÖT

Orava Asuntorahasto Oyj

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt

Finanssivalvonnan hyväksymät 28.1.2011

Yhtiökokouksen vahvistamat 19.3.2015

1 § Kiinteistörahaston toiminnan tavoite

Orava Asuntorahasto 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 tarkoitettun 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 hallintoihin 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 käytettävissä, 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 kiinteistöarviointitavan ns. AKA-kriteerit.

Rahasto voi erityisestä syystä arvostaa muussa kuin omassa käytössä olevat asunnot muuhun kuin käypään arvoon tai päättää olla käyttämättä kiinteistöarviointitavan ns. AKA-kriteerit, 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 kaupan tekokurssi tai markkinatarkastusjärjestelmässä ostonoteerausten keskiarvo, rahasto-osuuksien osalta viimeisin kaupan tekokurssi 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. Johdannaissovimukset 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, jos osakkeen pörssikurssi on alhaisempi kuin osakekohtainen nettovarallisuus. 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 arvonalisävero.

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 markkina-analyysillä.

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 internet-sivustolla ja on saatavilla Rahastosta.

15 § Sovellettava laki

Rahaston toimintaan sovelletaan Suomen lakia.



Yhtiön tilintarkastajan lausunto esitteeseen sisältyvästä tulosarviosta

Annamme komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 Liitteen 1 kohdassa 13.2 tarkoitettun lausunnon Orava Asuntorahasto Oyj:n 30.6..2015 päivättyyn esitteeseen kohtaan ”Yhtiön viimeaikainen ja tulevaisuuden näkymät” sisältyvästä tulosarviosta. Esitteeseen sisältyy Orava Asuntorahaston hallituksen laatima tulosarvio, jonka mukaan yhtiö arvioi, että vuonna 2015 sillä on kohtuullisen hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoite.

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 Asuntorahasto 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 saattaa poiketa 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, 30. kesäkuuta 2015

PricewaterhouseCoopers Oy

KHT-yhteisö


Tuomas Honkamäki
KHT