



# ORAVA

## Osakeanti 2.000.000 osaketta Merkintähinta 10,30 euroa osakkeelta

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj ("Yhtiö") on ensimmäinen suomalainen REIT-kiinteistörahasto (*Real Estate Investment Trust*). Yhtiö tarjoaa osakeannissa ("Osakeanti") sijoittajien merkittäväksi enintään 2.000.000 uutta osaketta ("Antiosakkeet") 10,30 euron osakekohtaiseen merkintähintaan ("Merkintähinta") tässä listalleottoesitteessä ("Esite") jäljempänä kuvatulla tavalla. Hallituksella on oikeus mahdollisessa ylimerkintätilanteessa lisätä tarjottavien Antiosakkeiden määrää enintään 1.000.000 osakkeella.

Ennen Osakeantia Yhtiön osakkeet eivät ole olleet julkisen kaupankäynnin kohteena. Yhtiö aikoo jättää listalleottohakemuksen NASDAQ OMX Helsinki Oy:hyn ("Helsingin Pörssi") Yhtiön listattavien osakkeiden ("Listattavat osakkeet") hakemiseksi julkisen kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle ("Listautuminen") kaupankäyntitunnuksella OREIT. Listattavia osakkeita ovat Antiosakkeiden lisäksi heinäkuussa 2013 suunnatussa annissa merkityt yhteensä 76.999 osaketta ja A. Ahlström Osakeyhtiölle jäljempänä kuvattavalla tavalla 27.9.2013 suunnattavassa annissa merkittävät yhteensä 236.650 osaketta. Olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään Osakeannissa, Listattavien osakkeiden kokonaismäärä on 2.313.649. Kaupankäynnin Listattavilla osakkeilla odotetaan alkavan Helsingin Pörssin pörssilistalla arviolta 14.10.2013.

Yhtiö on tehnyt 4.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa esisopimuksen viiden yhteensä 3.250.000 euron arvoisen kohteen hankinnasta. Osa tästä hankinnasta maksetaan Yhtiön osakkeilla suuntaamalla osakeanti A. Ahlström Osakeyhtiölle 27.9.2013. A. Ahlström Osakeyhtiö merkitsee osakeannissa yhteensä 236.650 uutta osaketta 10,30 euron kappalehintaan. Osakkeet listataan Helsingin Pörssiin yhdessä Antiosakkeiden kanssa.

Antiosakkeiden merkintäaika alkaa 25.9.2013 kello 9.30, ja se päättyy arviolta 4.10.2013 kello 16.30. Annettuja merkintäsitoumuksia ei voida peruuttaa tai muuttaa muutoin kuin jäljempänä tässä Esitteessä kuvatuissa tilanteissa. Lisätietoja on esitetty jäljempänä kohdassa "Osakeannin ehdot".

Listattavien osakkeiden lisäksi Yhtiöllä on 1.392.245 osaketta, jotka poikkeavat osinko-oikeudeltaan Listattavista osakkeista ja toisistaan ja joita ei haeta julkisen kaupankäynnin kohteeksi Osakeannin yhteydessä ("Listaamattomat osakkeet"). Yhtiö aikoo hakea Listaamattomat osakkeet julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kun osinko-oikeudet tulevat yhteneviksi Listattavien osakkeiden kanssa ("Listaamattomat osakkeet" yhdessä Listattavien osakkeiden kanssa "Osakkeet"). Listattavat osakkeet oikeuttavat tilikauden 2013 tuloksesta mahdollisesti vuonna 2014 maksettavaan osinkoon, mutta ne eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin. Lisätietoja Yhtiön Osakkeisiin liittyvistä oikeuksista on esitetty kohdassa "Osakkeet ja osakkeenomistajat".

Osakeannin pääjärjestäjänä ("Pääjärjestäjä") ja merkintäpaikkana ("Merkintäpaikka") toimii UB Securities Oy, ja Yhtiön taloudellisena neuvonantajana ("Taloudellinen neuvonantaja") toimii Merasco Oy.

**Antiosakkeisiin sijoittamiseen liittyy riskejä. Sijoitusta harkitsevia pyydetään tutustumaan erityisesti kohtaan "Riskitekijät" sivulta 26 alkaen.**

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 ole tarjous Antiosakkeiden myymiseksi Yhdysvalloissa, eikä Antiosakkeita saa tarjota tai myydä Yhdysvalloissa, ellei niitä ole rekisteröity Yhdysvaltain vuoden 1933 arvopaperilain (muutoksineen) ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaisesti tai ellei rekisteröintivollisuudesta ole poikkeusta. Mitään osaa Antiosakkeita koskevasta Osakeannista ei rekisteröidä Yhdysvalloissa, eikä Antiosakkeita tarjota yleisölle Yhdysvalloissa.

### Yhtiön taloudellinen neuvonantaja



### Pääjärjestäjä ja merkintäpaikka



- SECURITIES -



## SISÄLLYSLUETTELO

<b>ESITTEESEEN LIITTYVIÄ TIETOJA</b> .....	<b>2</b>
<b>TIIVISTELMÄ</b> .....	<b>5</b>
<b>RISKITEKIJÄT</b> .....	<b>26</b>
VALLITSEVAAN MAKROTALOUDELLISEEN TILANTEESEEN LIITTYVIÄ RISKEJÄ.....	26
YHTIÖN LIIKETOIMINTAAN LIITTYVIÄ RISKEJÄ .....	27
LAINSÄÄDÄNTÖÖN LIITTYVIÄ RISKEJÄ .....	32
RAHOITUSRISKEJÄ .....	34
OSAKKEISIIN JA LISTAUTUMISEEN LIITTYVIÄ RISKEJÄ.....	35
<b>TÄRKEITÄ PÄIVÄMÄÄRIÄ</b> .....	<b>38</b>
<b>MUITA TIETOJA ESITTEESTÄ</b> .....	<b>39</b>
SAATAVILLA OLEVIA TIETOJA.....	39
TULEVAISUUTTA KOSKEVAT LAUSUMAT .....	39
TILINPÄÄTÖKSEEN LIITTYVIÄ JA ERÄITÄ MUITA TIETOJA.....	39
MARKKINA- JA TOIMIALATIETOJA .....	39
VERKKOSIVUSTON TIEDOT EIVÄT KUULU ESITTEESEEN.....	40
NÄHTÄVILLÄ OLEVAT ASIAKIRJAT.....	40
ESITTEESEEN VIITTAAMALLA SISÄLLYTETYT ASIAKIRJAT .....	40
<b>YHTIÖ, YHTIÖN HALLITUKSEN JÄSENET, NEUVONANTAJAT JA TILINTARKASTAJAT</b> .....	<b>41</b>
<b>VAKUUTUS ESITTEESSÄ ANNETUISTA TIEDOISTA</b> .....	<b>42</b>
<b>LISTAUTUMISEN JA OSAKEANNIN SYYT SEKÄ HANKITTAVIEN VAROJEN KÄYTTÖ</b> .....	<b>43</b>
<b>OSAKEANNIN EHDOT</b> .....	<b>44</b>
<b>OHJEITA SJOITTAJILLE</b> .....	<b>48</b>
<b>MARKKINA- JA TOIMIALAKUVAUS</b> .....	<b>49</b>
<b>YHTIÖN LIIKETOIMINTA</b> .....	<b>57</b>
YLEISTÄ.....	57
KESKEISET VAHVUUDET .....	57
YHTIÖN SJOITUSKOHTEET .....	58
YHTIÖN KIINTEISTÖSJOITUSTOIMINTA .....	60
PERUSTIEDOT.....	60
HISTORIA .....	60
SJOITUSSTRATEGIA .....	61
ASIAKKAAT .....	64
HENKILÖSTÖ.....	65
YHTIÖN HALLINNOINTI .....	65
YHTIÖN SJOITUSKOHTEIDEN ARVOSTAMINEN .....	67
<b>KESKEISET TALOUDELLISET TIEDOT</b> .....	<b>69</b>
<b>YHTIÖN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA TULEVAISUUDENNÄKYMÄT</b> .....	<b>75</b>
VIIMEAIKAINEN KEHITYS.....	75
OSAVUOSIKATSAUSKAUDEN PÄÄTTYMISEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT.....	77
TULEVAISUUDENNÄKYMÄT .....	78
KÄYTTÖPÄÄOMAA KOSKEVA LAUSUNTO .....	79
<b>PÄÄOMARAKENNE JA VELKAANTUNEISUUS</b> .....	<b>80</b>

<b>HALLITUS, JOHTO JA TILINTARKASTAJAT .....</b>	<b>82</b>
YLEISTÄ .....	82
HALLITUS .....	82
YHTIÖN JOHTO .....	84
HALLITUKSEN JÄSENEN JA TOIMITUSJOHTAJAN PALKKIOT .....	84
ERÄITÄ TIETOJA HALLITUKSEN JÄSENISTÄ JA TOIMITUSJOHTAJASTA .....	85
TILINTARKASTAJAT .....	86
<b>OSAKKEET JA OSAKKEENOMISTAJAT .....</b>	<b>87</b>
TIETOJA OSAKKEESTA JA OSAKEPÄÄOMASTA .....	87
OMISTUSRAKENNE .....	88
VOIMASSA OLEVAT OSAKEANTIVALTUUTUKSET .....	89
LÄHIPIIRILIIKETOIMET .....	89
OSAKKEENOMISTAJIEN OIKEUDET .....	92
<b>SÄÄNTELY .....</b>	<b>95</b>
KIINTEISTÖRAHASTOLAKI .....	95
IFRS 13 -STANDARDI .....	96
VERONHUOJENNUSLAKI .....	97
ASUNTO- JA KESKINÄISET KIINTEISTÖOSAKEYHTIÖT .....	98
ASUINHUONEISTON VUOKRAUS .....	98
<b>SUOMEN ARVOPAPERIMARKKINAT .....</b>	<b>100</b>
KAUPANKÄYNTI HELSINGIN PÖRSSISSÄ .....	100
ARVOPAPERIMARKKINOIDEN SÄÄNTELY .....	100
ARVO-OSUUSJÄRJESTELMÄ .....	102
SIOITTAJIEN KORVAUSRAHASTO .....	103
<b>VEROTUS.....</b>	<b>104</b>
YLEISTÄ .....	104
OSINKOJEN VEROTUS .....	104
LUOVUTUSVOITOT .....	104
VARAINSIIRTOVERO .....	105
<b>OSAKEANNIN JÄRJESTÄMISEEN LIITTYVIÄ SOPIMUKSIA .....</b>	<b>107</b>
MARKKINATAKAUSSOPIMUS .....	107
SOPIMUKSET MERKINTÄPAIKAN JA PÄÄJÄRJESTÄJÄN KANSSA .....	107
LUOVUTUSRAJOITUKSET .....	107
<b>LIITE A – KIINTEISTÖSIJOITUSTOIMINNAN SÄÄNNÖT.....</b>	<b>108</b>
<b>LIITE B – REALIA MANAGEMENT OY:N ARVIINTIRAPORTTI PER 20.9.2013 .....</b>	<b>115</b>
<b>LIITE C – ORAVA ASUINKIINTEISTÖRAHASTO OYJ:N YHTIÖJÄRJESTYS .....</b>	<b>118</b>

## 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 sen yhteydessä mainitaan ”ei sovellu”.

Jakso A – Johdanto ja varoitukset		
A.1	Johdanto ja varoitukset	<p>Tiivistelmää ei ole tarkoitettu kattavaksi esitykseksi, vaan se on johdanto Esitteessä esitettävien yksityiskohtaisiin tietoihin. Sijoittajien tulee perustaa Antiosakkeita koskeva sijoituspäätöksensä tässä Esitteessä esitettyihin tietoihin kokonaisuutena. Antiosakkeisiin sijoittamista harkitsevien tulee tutustua koko Esitteeseen ja erityisesti Esitteen kohtaan Riskitekijät. Tiedot tässä Tiivistelmässä käytetyt termit on määritelty muualla tässä Esitteessä.</p> <p>Jos Euroopan talousalueella 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. Kyseessä on osakeanti, jossa liikkeeseenlaskija tarjoaa Antiosakkeet suoraan.

Jakso B – Liikkeeseenlaskija		
B.1	Virallinen nimi ja muu liiketoiminnassa käytetty toiminimi	Liikkeeseenlaskijan toiminimi on Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj (ruotsiksi Orava Bostadsfastighetsfond Abp ja englanniksi Orava Residential Real Estate Investment Trust plc). Yhtiöllä on aputoiminimet Orava Asuntorahasto, Orava REIT, Orava Residential REIT ja Orava Residential REIT Finland.
B.2	Asuinpaikka/oikeudellinen muoto/sovellettava laki ja liikkeeseenlaskijan perustamismaa	Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on Suomessa Suomen lakien mukaisesti perustettu julkinen osakeyhtiö. Yhtiön kotipaikka on Helsinki, ja siihen sovelletaan Suomen lakia.
B.3	Kuvaus liikkeeseenlaskijan tämänhetkisen toiminnan luonteesta ja päätoimialoista (ja niihin liittyvistä avaintekijöistä)	Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on pääasiassa vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen kiinteistörahasto. 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

		<p>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> <p>Yhtiön tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonnmuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonnmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista. Osinkoa pyritään jakamaan neljä kertaa vuodessa edellisen tilikauden tuloksen perusteella.</p> <p>Vuonna 2012 Yhtiön liikevaihto oli noin 3.180 tuhatta euroa ja tilikauden laaja voitto noin 1.178 tuhatta euroa. Yhtiön osakkeenomistajille jaetaan vuodelta 2012 yhteensä enintään 1.346.525 euroa osinkoa. Yhtiöllä oli 31.8.2013 huoneistoja yhteensä 17 kohteesta, ja huoneistojen yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 31.100 neliötä ja käypä arvo oli yhteensä noin 44 miljoonaa euroa. Lisäksi Yhtiö on tehnyt 4.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa esisopimuksen viiden yhteensä 3.250.000 euron arvoisen kohteen hankinnasta.</p>
B.4a	Merkittävimmät viimeaikaiset suuntaukset	<p><b><i>Markkinoiden viimeaikaiset suuntaukset</i></b></p> <p><b><i>Kansantalous</i></b></p> <p>Suomen bruttokansantuotteen kasvuksi ennustetaan vuodelle 2013 -0,8–0,8 prosenttia ja vuodelle 2014 0,7–2,5 prosenttia. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen kasvuksi puolestaan ennustetaan kuluvalle vuodelle -0,9–1,3 prosenttia ja vuodelle 2014 0,2–1,3 prosenttia (Lähde: Finanssialan Keskusliiton kokoamat talousennusteet). Euroalueen markkinakorkojen taso on historiallisen alhainen, ja lyhyiden markkinakorkojen odotetaan pysyvän alle 2 prosentissa seuraavien 3–4 vuoden ajan (Lähde: EKP; EBF).</p> <p><b><i>Asuntomarkkinoiden kysyntä</i></b></p> <p>Talousnäkymien ja korkotason lisäksi asuntomarkkinoiden kysyntään vaikuttavat keskeisesti myös muun muassa kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen määrä sekä uusien asuntolainojen määrä.</p> <p>Kotitaloudet ottivat toisella vuosineljänneksellä 2013 uusia asuntolainoja Suomen Pankin tilastojen mukaan 4,2 miljardia euroa eli 24 prosenttia vähemmän kuin vuosi sitten. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli kesäkuun lopussa 87,4 miljardia euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu hidastui 3,9 prosenttiin.</p> <p><b><i>Asuntomarkkinoiden tarjonta</i></b></p> <p>2000-luvun jälkipuoliskon finanssikriisi näkyi selvästi asuntoinvestoinneissa. Vuonna 2011 tarjonta alkoi näyttää elpymisen merkkejä muun muassa vuokra-asuntoihin kohdistuneiden tukitoimien seurauksena. Talousnäkymiin liittyvä epävarmuus on kuitenkin vaikuttanut tarjontaan, ja vuonna 2013 tammikuun ja toukokuun välisenä aikana asuntoja valmistui noin 15 prosenttia vähemmän kuin vuoden 2012 vastaavana ajanjaksona. (Lähde: Tilastokeskus)</p>

		<p><b><i>Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot</i></b></p> <p>Vuoden 2013 toisella neljänneksellä vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat 4 prosenttia edellisvuodesta. Asuntojen hinnat nousivat vuoden 2013 toisella neljänneksellä 2,1 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. Vuonna 2012 asuntojen hinnat nousivat 1,7 prosenttia edellisvuodesta. Asuntojen hintojen suhde vuokriin on edelleen pitkän aikavälin keskiarvon tuntumassa; vuoden 2013 toisen vuosineljänneksen neliöhinnosta ja vuokrista laskettuna suhde oli 16,0. Neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 40 vuoden keskiarvo Suomessa on 16,6. (Lähde: Tilastokeskus)</p> <p><b><i>Yhtiön liiketoiminnan viimeaikaiset suuntaukset</i></b></p> <p>Hallituksen kokouksessa 29.7.2013 päätettiin suunnatusta osakeannista, jossa tarjottiin merkittäväksi 76.999 osaketta 10,13 euron merkintähintaan osakkeelta. Merkintähinta perustui osakekohtaiseen nettovarallisuuteen 31.3.2013. Suunnatussa osakeannissa merkityt uudet osakkeet oikeuttavat 100 prosenttiin vuodelta 2013 mahdollisesti vuonna 2014 maksettavasta osingosta, mutta ne eivät oikeuta tilikauden 2012 tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin. Kiinteistö Oy Järvenpään Ahertajankatu 9 merkitsi kaikki merkittävänä olleet osakkeet.</p> <p>Samassa hallituksen kokouksessa päätettiin toteuttaa As Oy Kera- van Ritariperhon hankinta Kiinteistö Oy Järvenpään Ahertajankatu 9:ltä velattomalla 5,3 miljoonan euron hinnalla siten, että yhtiölai- naosuus oli noin 3,73 miljoonaa euroa ja kauppahinnasta maksettiin noin 0,8 miljoonaa euroa 31.7.2013 käteisellä. Maksu rahoitettiin Erkki Aimoselta otetulla noin 0,8 miljoonan euron lainalla. Kaup- pahinnasta noin 0,78 miljoonaa euroa jäi Yhtiön korottomaksi velaksi myyjälle, jonka Yhtiö kuittasi maksetuksi myyjän edellä mainitun 76.999 osakkeen merkinnän maksua vastaan.</p> <p>Yhtiö on tehnyt 4.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa esisopi- muksen viiden yhteensä 3.250.000 euron arvoisen kohteen hankin- nasta. Osa tästä hankinnasta maksetaan Yhtiön osakkeilla suuntaa- malla osakeanti A. Ahlström Osakeyhtiölle 27.9.2013. A. Ahlström Osakeyhtiö merkitsee osakeannissa yhteensä 236.650 uutta osaketta 10,30 euron kappalehintaan. Osakkeet listataan Helsingin Pörssiin yhdessä Antiosakkeiden kanssa. Loppuosa hankinnasta rahoitetaan noin 820 tuhannen euron lainalla. Järjestelyn seurauksena Yhtiön omistukseen siirtyvät As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma-, As Oy Kotkan Alahovintorni-, As Oy Porin Pihlavankangas- ja As Oy Varkauden Onnela -nimisten yhtiöiden koko osakekannat sekä kaksi kiinteistöä rakennuksineen.</p>
B.5	Konsermirakenne	<p>Kirjanpidossa tytäryhtiöitä käsitellään seuraavasti: Yhtiö yhdistelee kokonaan omistetut asunto-osakeyhtiöt IAS 27:n mukaisesti. Osit- tain omistetut asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IAS 31:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tämän johdosta konserniyhdistelyssä ei synny vä- hemmistöosuutta.</p>

B.6	Suurimmat osakkeenomistajat	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="568 190 1066 257">Osakkeenomistaja*</th> <th data-bbox="1066 190 1283 257">Osakkeiden lukumäärä</th> <th data-bbox="1283 190 1426 257">%</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="568 257 1066 293">Länsi-Suomen Vuokralatot Oy**</td> <td data-bbox="1066 257 1283 293">351.000</td> <td data-bbox="1283 257 1426 293">23,9 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 293 1066 329">Avaintalot Oy**</td> <td data-bbox="1066 293 1283 329">247.794</td> <td data-bbox="1283 293 1426 329">16,9 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 329 1066 365">Godoinvest Oy***</td> <td data-bbox="1066 329 1283 365">229.360</td> <td data-bbox="1283 329 1426 365">15,6 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 365 1066 400">Sysmäntien Kiinteistöt Oy ****</td> <td data-bbox="1066 365 1283 400">227.135</td> <td data-bbox="1283 365 1426 400">15,5 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 400 1066 436">Etra Oy</td> <td data-bbox="1066 400 1283 436">105.364</td> <td data-bbox="1283 400 1426 436">7,2 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 436 1066 472">Maakunnan Asunnot Oy**</td> <td data-bbox="1066 436 1283 472">102.205</td> <td data-bbox="1283 436 1426 472">7,0 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 472 1066 508">Pigaror Oy (entinen Kotkan</td> <td data-bbox="1066 472 1283 508"></td> <td data-bbox="1283 472 1426 508"></td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 508 1066 544">Hv-sijoitus Oy)</td> <td data-bbox="1066 508 1283 544">87.558</td> <td data-bbox="1283 508 1426 544">6,0 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 544 1066 580">Kiinteistö Oy Järvenpään</td> <td data-bbox="1066 544 1283 580"></td> <td data-bbox="1283 544 1426 580"></td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 580 1066 616">Ahertajankatu 9</td> <td data-bbox="1066 580 1283 616">76.999</td> <td data-bbox="1283 580 1426 616">5,2 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 616 1066 651">LähiTapiola Keskinäinen</td> <td data-bbox="1066 616 1283 651"></td> <td data-bbox="1283 616 1426 651"></td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 651 1066 687">Henkivakuutusyhtiö</td> <td data-bbox="1066 651 1283 687">12.100</td> <td data-bbox="1283 651 1426 687">0,8 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 687 1066 723">Petteri Vaitinen</td> <td data-bbox="1066 687 1283 723">9.756</td> <td data-bbox="1283 687 1426 723">0,7 %</td> </tr> <tr> <td data-bbox="568 723 1066 759"><b>Yhteensä</b></td> <td data-bbox="1066 723 1283 759"><b>1.449.271</b></td> <td data-bbox="1283 723 1426 759"><b>98,6 %</b></td> </tr> </tbody> </table> <p data-bbox="568 801 1426 943">*Omistus ennen Osakeantia. ** Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvalta-yhteisöjä. *** Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvalta-yhteisö. **** Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvalta-yhteisö. Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan edellä mainitut määräysvalta-yhteisöt toimivat samalla toimialalla Yhtiön kanssa.</p> <p data-bbox="568 976 1426 1211">Olettaen, että kukaan nykyisistä osakkeenomistajista ei merkitse Antiosakkeita Osakeannissa ja että Osakeanti merkitään kokonaisuudessaan, hallituksen jäsen Tapani Rautiainen ja hänen määräysvalta-yhteisönsä omistavat Osakeannin jälkeen yhteensä 25,0 prosenttia (yhteensä 928.134 kpl) Yhtiön Osakkeista ja äänistä, ja hallituksen jäsen Timo Valjakka ja hänen määräysvalta-yhteisönsä omistavat yhteensä 25,1 prosenttia (yhteensä 930.359 kpl) Yhtiön Osakkeista ja äänistä.</p> <p data-bbox="568 1245 1426 1514">Edellä sanotun perusteella ja olettaen, että Osakeanti merkitään kokonaisuudessaan ja että nykyiset osakkeenomistajat eivät merkitse Antiosakkeita, Avaintalot Oy omistaa ennen Osakeantia suoraan yhteensä 16,9 prosenttia Yhtiön Osakkeista ja äänistä ja välillisesti yhdessä tytäryhtiönsä Maakunnan Asunnot Oy:n kautta 23,8 prosenttia Yhtiön Osakkeista ja äänistä, ja Osakeannin jälkeen suoraan yhteensä 6,7 prosenttia Yhtiön Osakkeista ja äänistä ja välillisesti yhdessä tytäryhtiönsä kautta 9,4 prosenttia Yhtiön Osakkeista ja äänistä.</p>	Osakkeenomistaja*	Osakkeiden lukumäärä	%	Länsi-Suomen Vuokralatot Oy**	351.000	23,9 %	Avaintalot Oy**	247.794	16,9 %	Godoinvest Oy***	229.360	15,6 %	Sysmäntien Kiinteistöt Oy ****	227.135	15,5 %	Etra Oy	105.364	7,2 %	Maakunnan Asunnot Oy**	102.205	7,0 %	Pigaror Oy (entinen Kotkan			Hv-sijoitus Oy)	87.558	6,0 %	Kiinteistö Oy Järvenpään			Ahertajankatu 9	76.999	5,2 %	LähiTapiola Keskinäinen			Henkivakuutusyhtiö	12.100	0,8 %	Petteri Vaitinen	9.756	0,7 %	<b>Yhteensä</b>	<b>1.449.271</b>	<b>98,6 %</b>
Osakkeenomistaja*	Osakkeiden lukumäärä	%																																													
Länsi-Suomen Vuokralatot Oy**	351.000	23,9 %																																													
Avaintalot Oy**	247.794	16,9 %																																													
Godoinvest Oy***	229.360	15,6 %																																													
Sysmäntien Kiinteistöt Oy ****	227.135	15,5 %																																													
Etra Oy	105.364	7,2 %																																													
Maakunnan Asunnot Oy**	102.205	7,0 %																																													
Pigaror Oy (entinen Kotkan																																															
Hv-sijoitus Oy)	87.558	6,0 %																																													
Kiinteistö Oy Järvenpään																																															
Ahertajankatu 9	76.999	5,2 %																																													
LähiTapiola Keskinäinen																																															
Henkivakuutusyhtiö	12.100	0,8 %																																													
Petteri Vaitinen	9.756	0,7 %																																													
<b>Yhteensä</b>	<b>1.449.271</b>	<b>98,6 %</b>																																													
B.7	Valikoidut historialliset keskeiset taloudelliset tiedot	<p data-bbox="568 1559 1426 1827">Seuraavissa taulukoissa on esitetty valikoituja Yhtiön konsernitilinpäätöstietoja ja muita tietoja 30.6.2013 ja 30.6.2012 päättyneiltä kuuden kuukauden jaksoilta sekä 31.12.2012 ja 31.12.2011 päättyneiltä tilikausilta. Alla esitettävät valikoidut konsernitilinpäätöstiedot on johdettu Yhtiön tilintarkastetuista konsernitilinpäätöksistä 31.12.2012 ja 31.12.2011 päättyneiltä katsauskausilta. Alla esitettävät valikoidut tilinpäätöstiedot eivät sisällä kaikkia Yhtiön konsernitilinpäätöksiin sisältyviä tietoja.</p> <p data-bbox="568 1861 1426 2022">Yhtiö on aiemmin laatinut tilinpäätökset tilikausilta 2011 ja 2012 Suomessa voimassa olevien suomalaisten tilinpäätössäännösten (FAS) mukaisesti. Koska Listautumista varten Yhtiöllä tulee olla IFRS-standardien mukaiset tilinpäätökset, Yhtiö on laatinut IFRS-tilinpäätöksen koko toimintansa ajalta eli 30.12.2010 lähtien. Yhtiöko-</p>																																													



kous on hyväksynyt nämä IFRS-muotoiset tilinpäätökset 19.6.2013, ja ne korvaavat Yhtiön aikaisemmin laaditut ja hyväksytyt FAS-muotoiset tilinpäätökset. Yhtiön IFRS-muotoiset tilinpäätökset tilikaudelta 2011 ja 2012 sekä osavuosisikatsaus 30.6.2013 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

TULOSLASKELMA	1.1.– 31.12.	30.12.2010– 31.12.
1.000 euroa	2012	2011
(Tilintarkastettu)		
<b>Liikevaihto</b>		
Tuotot varsinaisesta toiminnasta	1 914	1 080
Myynnit	-144	-51
Sijoituskiinteistöjen arvonmuutos	1 410	278
<b>Liikevaihto yhteensä</b>	<b>3 180</b>	<b>1 307</b>
Hoitokulut	-752	-449
Vuokraustoiminnan kulut	-47	-12
Hallinnon kulut	-356	-191
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	-141	-5
<b>Kulut yhteensä</b>	<b>-1 296</b>	<b>-657</b>
<b>Liikevoitto</b>	<b>1 884</b>	<b>650</b>
Rahoituskulut (netto)	-452	-203
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>1 432</b>	<b>448</b>
Välittömät verot	-11	0
<b>Tilikauden voitto/tappio</b>	<b>1 421</b>	<b>448</b>
<b>Tilikauden voiton/tappion jakautuminen</b>		
Emoyhtiön omistajille	1 421	448
<b>Muut laajan tuloksen erät</b>	<b>-243</b>	<b>-164</b>
<b>Katsauskauden laaja voitto/tappio</b>	<b>1 178</b>	<b>284</b>
<b>Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen</b>		
Emoyhtiön omistajille	1 178	284
TASE	31.12.	31.12.
1.000 euroa	2012	2011
(Tilintarkastettu)		

#### VARAT

##### Pitkäaikaiset varat

Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	31 992	20 263
----------------------------------	--------	--------

<u>Lyhytaikaiset varat</u>		
Myynti- ja muut saamiset	131	27
Rahavarat	300	403
	432	430
<b>VARAT YHTEENSÄ</b>	<b>32 424</b>	<b>20 692</b>
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma		
Osakepääoma	13 666	11 717
Rahastot	-126	-5
Edellisten tilikausien voitto	46	0
<u>Tilikauden voitto</u>	1 421	448
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>15 007</b>	<b>12 159</b>
Velat		
Pitkäaikaiset velat	15 731	7 791
Lyhytaikaiset velat		
Korolliset velat, lainat	524	410
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	756	168
<u>Korkosuojauksen käypä arvo</u>	407	164
<b>Velat yhteensä</b>	<b>17 418</b>	<b>8 533</b>
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ</b>	<b>32 424</b>	<b>20 692</b>
KASSAVIRTALASKELMA		
	1.1.–31.12.	30.12.2010 –31.12.
1.000 euroa	2012	2011
	(Tilintarkastettu)	
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>		
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	660	627
Maksetut korot netto	-538	-209
Maksetut verot	0	0
<b>Liiketoiminnasta kertyneet nettora-havirrat</b>	<b>122</b>	<b>418</b>
<b>Investointien rahavirrat</b>		
Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-4 404	-20 041
Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-833	0
Investoinnit aineellisiin käyttöomai-suushyödykkeisiin	-19	-250
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-120	0
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkei-den myyntitulot	1 663	466
<b>Investointeihin käytetyt nettoraha-virrat</b>	<b>-3 713</b>	<b>-19 825</b>

<b>Rahoituksen rahavirrat</b>		
Osakeannista saadut maksut	21	11 871
Lainojen nostot	4 280	8 291
Lainojen takaisinmaksut	-413	-352
Maksetut osingot	-398	0
<b>Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>3 489</b>	<b>19 810</b>
<b>Rahavarojen nettovähennys (-) /- lisäys</b>		
	<b>-103</b>	<b>403</b>
<b>Käteisvarat, muut rahavarat ja luottolliset tilit tilikauden alussa</b>		
	<b>403</b>	<b>0</b>
<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>		
	<b>300</b>	<b>403</b>
<b>TULOSLASKELMA</b>		
	1.1.-30.6.	
1.000 euroa	2013	2012
	(Tilintarkastamaton)	
<b>Liikevaihto</b>		
Tuotot varsinaisesta toiminnasta	1 290	868
Myyntit	-124	-69
Sijoituskiinteistöjen arvonmuutos	817	610
<b>Liikevaihto yhteensä</b>	<b>1 984</b>	<b>1 408</b>
<b>Kulut yhteensä</b>		
Hoitokulut	-630	-342
Vuokraustoiminnan kulut	-43	-26
Hallinnon kulut	-266	-184
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	-59	-15
<b>Kulut yhteensä</b>	<b>-999</b>	<b>-567</b>
<b>Liikevoitto</b>	<b>985</b>	<b>841</b>
Rahoituskulut (netto)	-297	-200
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>688</b>	<b>641</b>
Välittömät verot	-11	-1
<b>Tilikauden voitto/tappio</b>	<b>676</b>	<b>640</b>
<b>Tilikauden voiton/tappion jakautuminen</b>		
Emoyhtiön omistajille	<b>676</b>	<b>640</b>
<b>Muut laajan tuloksen erät</b>	<b>158</b>	<b>-102</b>
<b>Katsauskauden laaja voitto/tappio</b>	<b>834</b>	<b>538</b>
<b>Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen</b>		

	Emoyhtiön omistajille	<b>834</b>	<b>538</b>
	TASE	30.6.	31.12.
	1.000 euroa	2013	2012
		(Tilintarkas- tamaton)	(Tilintarkas- tettu)
	<b>VARAT</b>		
	<u>Pitkäaikaiset varat</u>		
	Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	37 873	31 992
	<u>Lyhytaikaiset varat</u>		
	Myynti- ja muut saamiset	131	131
	Rahavarat	475	300
		606	432
	<b>VARAT YHTEENSÄ</b>	<b>38 478</b>	<b>32 424</b>
	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma		
	Osakepääoma	13 922	13 666
	Rahastot	43	-126
	Edellisten tilikausien voitto	795	46
	<u>Tilikauden voitto</u>	676	1 421
	<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>15 436</b>	<b>15 007</b>
	Velat		
	Pitkäaikaiset velat	21 260	15 731
	Lyhytaikaiset velat		
	Korolliset velat, lainat	1 114	524
	Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	419	756
	<u>Korkosuojauksen käypä arvo</u>	249	407
	<b>Velat yhteensä</b>	<b>23 043</b>	<b>17 418</b>
	<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ</b>	<b>38 478</b>	<b>32 424</b>
	KASSAVIRTALASKELMA	1.1.-30.6.	
	1.000 euroa	2013	2012
		(Tilintarkastamaton)	
	<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>		
	Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	72	359
	Maksetut korot netto	-277	-232
	Maksetut verot	0	0
	<b>Liiketoiminnasta kertyneet nettora- havirrat</b>	<b>-205</b>	<b>126</b>

	<b>Investointien rahavirrat</b>		
	Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-17	-2 314
	Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-23	0
	Investoinnit aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin	-39	-168
	Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-100	-54
	Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	1 384	502
	<b>Investointeihin käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>1 205</b>	<b>-2 034</b>
	<b>Rahoituksen rahavirrat</b>		
	Osakeannista saadut maksut	204	0
	Lainojen nostot	0	2 580
	Lainojen takaisinmaksut	-377	-262
	Maksetut osingot	-673	-211
	<b>Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>-826</b>	<b>2.107</b>
	<b>Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys</b>	<b>174</b>	<b>200</b>
	<b>Käteisvarat, muut rahavarat ja luottolliset tilit tilikauden alussa</b>	<b>300</b>	<b>403</b>
	<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>	<b>475</b>	<b>603</b>
<b>TUNNUSLUVUT</b>			
		2012	2011
		(Tilintarkastettu)	
	Liikevaihto, 1000 €	3 180	1 307
	Liikevoitto, 1000 €	1 884	650
	Tilikauden tulos, 1000 €	1 178	284
	Taseen loppusumma, 1000 €	32 424	20 692
	Omavaraisuusaste, %	46,3	58,8
	Nettovelkaantumisaste,	108,8	67,1
	Oman pääoman tuotto, %	10,2	5,2
	Osakekohtainen tulos (EPS), €	1,14	0,54
	Osakekohtainen osinko, €	1,08*	0,34
	Osakkeen kokonaistuotto, %	9,1	3,8
	Velkaantumisaste, %	49,9	37,7
	Osakekohtainen nettovarallisuus, €	10,98	10,38
	Taloudellinen käyttöaste, %	96,7	98,2
	Toiminnallinen käyttöaste, %	96,5	98,1
	Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	3,0	2,0
	Bruttovuokratuotto, %	8,0	7,9
	Nettovuokratuotto, %	4,8	4,8

Vuokra/asuinhuoneisto, €	546	553
Vuokra/pinta-ala, €/m <sup>2</sup>	9,54	9,43
Operatiivinen tulos (EPRA), 1000 €	1 115	619
Osakekohtainen operatiivinen tulos (EPRA), €	0,90	0,74
Nettovarallisuus (EPRA), 1000 €	15 413	12 323
Osakekohtainen nettovarallisuus (EPRA), €	11,28	10,52
Alkutuotto (EPRA), %	5,4	5,2
Vacancy Rate (EPRA), %	5,6	2,6

\* Päätetty osinko vuodelta 2012 enintään 1,08 € /osake. 1.1.–30.6.2013 maksettu 0,54 €.

TUNNUSLUVUT	1.1. – 30.6.	
	2013	2012
	(Tilintarkastamaton)	
Liikevaihto, 1000 €	1 984	1 408
Liikevoitto, 1000 €	985	841
Tilikauden tulos, 1000 €	834	538
Taseen loppusumma, 1000 €	38 478	–
Omavaraisuusaste, %	40,2	–
Nettovelkaantumisaste, %	140,9	–
Oman pääoman tuotto, %	8,9	9,8
Osakekohtainen tulos (EPS), €	0,49	0,54
Osakekohtainen osinko, maksettu kaudella €	0,54	0,18
Osakkeen kokonaistuotto, %	11,8	11
Velkaantumisaste, %	57,8	–
Osakekohtainen nettovarallisuus, €	11,09	–
Taloudellinen käyttöaste, %	95,5	97,2
Toiminnallinen käyttöaste, %	94,3	97,1
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,2	3,3
Bruttovuokratuotto, %	8,1	8,2
Nettovuokratuotto, %	4,7	5,2
Vuokra/asuinhuoneisto, €	579	553
Vuokra/pinta-ala, €/m <sup>2</sup>	10,14	9,62
Operatiivinen tulos (EPRA), 1000 €	617	499
Osakekohtainen operatiivinen tulos (EPRA), €	0,45	0,42
Nettovarallisuus (EPRA), 1000 €	15 685	13 853
Osakekohtainen nettovarallisuus (EPRA), €	11,21	11,28*
Alkutuotto (EPRA), %	4,8	4,8
Vacancy Rate (EPRA), %	4,5	2,8

\* Luvut per 31.12.2012.

		<p>Yhtiö on katsauskauden jälkeen toteuttanut As Oy Keravan Ritariperhon hankinnan Kiinteistö Oy Järvenpään Ahertajankatu 9:ltä. Kyseisen hankinnan arvioidaan parantavan Yhtiön kolmannen vuosineljänneksen tulosta yli 0,5 miljoonaa euroa.</p> <p>Yhtiö on tehnyt 4.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa esisopimuksen viiden yhteensä 3.250.000 euron arvoisen kohteen hankinnasta. Kyseisen hankinnan arvioidaan toteutuessaan (27.9.2013) parantavan Yhtiön kolmannen vuosineljänneksen tulosta yli 1 miljoonaa euroa.</p>
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	Tulosennuste	Ei sovellu. Esitteeseen ei sisälly tulosennustetta.
B.10	Tilintarkastajan huomautukset historiallisten taloudellisten tietojen ajalta	Ei sovellu. Yhtiön 31.12.2012 ja 31.12.2011 päättyneitä tilikausia koskevat tilintarkastuskertomukset eivät sisällä huomautuksia.
B.11	Käyttöpääoman riittävyys	Yhtiön käyttöpääoma riittää Esitteen päivämääränä sen seuraavan 12 kuukauden tarpeisiin.
B.34	Kuvaus Yhtiön noudattamista sijoitustavoitteista ja -politiikasta, mukaan lukien sijoituksiin mahdollisesti sovellettavat rajoitukset, sekä kuvaus käytetyistä välineistä.	<p>Yhtiö pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Vaikka pääosa Yhtiön Sijoituskohteista on vuokrattavia asuinhuoneistoja, se voi omistaa myös toimitiloja. Tämän lisäksi Yhtiö pyrkii hyödyntämään tehokkaasti vieraan pääoman ja oman pääoman välistä suhdetta salkunhoidossa.</p> <p>Yhtiön tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonneuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonneuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista.</p> <p>Yhtiöllä oli 31.8.2013 huoneistoja yhteensä 17:ssä kokonaan tai osittain omistetussa kohteessa, joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 31.100 neliötä ja käypä arvo oli yhteensä noin 44 miljoonaa euroa. Lisäksi Yhtiö on tehnyt 4.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa esisopimuksen viiden yhteensä 3.250.000 euron arvoisen kohteen hankinnasta.</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 mahdollisen Listautumisen toteuduttua ostamalla Yhtiön Osakkeita.
B.38	Sijoituskohteena olevan yhteisön tunnistetiedot ja	Ei sovellu. Yhtiön sijoitukset hajautetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti.

	riskit, jos Yhtiön bruttovaroista yli 20 prosenttia voidaan sijoittaa yhteen kohteeseen	
B.39	Sijoituskohteena olevan yhteisön tunnistetiedot ja riskit, jos Yhtiön bruttovaroista yli 40 prosenttia voidaan sijoittaa yhteen kohteeseen	Ei sovellu. Yhtiön sijoitukset hajautetaan Yhtiön kiinteistö-sijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti.
B.40	Kuvaus hakijan palveluntarjoajista, mukaan lukien palkkioiden enimmäismäärät.	<p>Yhtiön hallinnointiyhtiönä toimii Orava Rahastot Oyj. Hallinnointiyhtiön päätoimiala on asuinkiinteistörahastojen hallinnointi. Hallinnointiyhtiö on erikoistunut epäsuoraan kiinteistö-sijoittamiseen liittyviin sijoitustuotteisiin ja palveluihin. Hallinnointiyhtiön palveluksessa työskenteli Esitteen päivämääränä kolme henkilöä.</p> <p>Hallinnointiyhtiölle on maksettu vuosina 2011–2013 kiinteää ja tulossidonnaista palkkiota seuraavasti: vuonna 2011 kiinteää palkkiota maksettiin noin 85 tuhatta euroa ja tulossidonnaista palkkiota 0 euroa. Vuonna 2012 vastaavat summat olivat noin 184 tuhatta euroa ja noin 128 tuhatta euroa. Tulossidonnaisesta palkkiosta puolet maksettiin osakkeilla maaliskuun 2013 annissa. Vastaavasti vuonna 2013 tulossidonnaisesta palkkiosta noin 60 tuhatta euroa on jaksotettu kuluihin. Vuoden 2013 palkkio määräytyy koko tilikauden perusteella, ja se maksetaan maaliskuussa 2014.</p> <p>Yhtiön asuntomanagement-palveluista vastaa Newsec Asset Management Oy. Newsec Asset Management Oy:n tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöhallinto, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto. Newsec Asset Management Oy:n palkkiot 30.6.2013 mennessä ovat olleet 242,9 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat osin kiinteitä ja osin palvelukohtaisia.</p> <p>Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi Hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Yhtiön kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistönarvioitsijan arvio. Ulkopuolisena asiantuntijana ja auktorisoituna kiinteistönarvioitsijana toimii Realia Management Oy. Realia Management Oy:n palkkiot 30.6.2013 mennessä ovat olleet 18,9 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 kiinteistönarvopapereiden arvot arvioidaan vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuositain sekä aina, kun Yhtiön taloudellisen tilanteen muutos tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti Yhtiön omistamien kiinteistöjen ja kiinteistönarvopapereiden arvoon. Kiinteistöt ja muut kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevat kiinteistönarvopaperit arvostetaan, kun Yhtiö ostaa ja myy niitä. Niin ikään Yhtiön tuleva omaisuus arvostetaan vastaanotettaessa omaisuus apporttina merkinnän yhtey-



		dessä.																																																																																																				
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	<p>Yhtiön Esitteen päivämääränä kokonaan ja osittain omistamat Sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa. Käyvät arvot perustuvat As Oy Keravan Ritariperhoa lukuun ottamatta Yhtiön osavuositarkastuksessa 30.6.2013 esittämiin arvostuksiin. Yhtiö arvioi, että osavuositarkastuksen 30.6.2013 ja Esitteen päivämäärän välillä Sijoituskohteiden käyvässä arvoissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Asunto-osakeyhtiö</th> <th>Omis-tusosuus</th> <th>Käypä arvo 30.6.2013, 1.000 euroa</th> <th>Käypä arvo / m<sup>2</sup>, 1.000 euroa</th> <th>Bruttovuokra / kk, euroa</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Asunto Oy Lahden Helkalanhovi</td> <td>77,2 %</td> <td>1.929 €</td> <td>1,0 €</td> <td>15 688 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4</td> <td>75,9 %</td> <td>2.587 €</td> <td>1,5 €</td> <td>15 561 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Haminan Tervaniemi</td> <td>95,8 %</td> <td>1.459 €</td> <td>1,4 €</td> <td>7 788 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39</td> <td>69,8 %</td> <td>1.419 €</td> <td>1,9 €</td> <td>9 449 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Tornion Kuparimarkka</td> <td>95,9 %</td> <td>2.713 €</td> <td>1,0 €</td> <td>17 045 €</td> </tr> <tr> <td>Bostads Ab Lindhearst</td> <td>71,7 %</td> <td>2.037 €</td> <td>1,6 €</td> <td>11 858 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy (Sipoo)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15–17</td> <td>84,2 %</td> <td>3.700 €</td> <td>1,4 €</td> <td>25 755 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie</td> <td>32,9 %</td> <td>2.909 €</td> <td>4,7 €</td> <td>8 742 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni *</td> <td>36 %</td> <td>1.695 €</td> <td>1,4 €</td> <td>16 511 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Vantaan Rasinrinne 13</td> <td>94,5 %</td> <td>3.994 €</td> <td>2,0 €</td> <td>20 584 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Tornion Aarnintie 7</td> <td>39 %</td> <td>929 €</td> <td>0,8 €</td> <td>8 268 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Vantaan Rusakko</td> <td>100 %</td> <td>1.441 €</td> <td>2,8 €</td> <td>6 066 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19</td> <td>100 %</td> <td>2.705 €</td> <td>0,7 €</td> <td>22 388 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu</td> <td>50 %</td> <td>806 €</td> <td>1,7 €</td> <td>5 442 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14</td> <td>100 %</td> <td>4.092 €</td> <td>1,4 €</td> <td>27 149 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33</td> <td>100 %</td> <td>3.458 €</td> <td>0,8 €</td> <td>37 544 €</td> </tr> <tr> <td>Asunto Oy Keravan Ritariperho</td> <td>99,9 %</td> <td>6.216 € **</td> <td>3,0 €</td> <td>20 000***€</td> </tr> <tr> <td colspan="2"><b>Yhteensä</b></td> <td><b>44.089 €</b></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>* As Oy Jyväskylän Kruununtornin Sijoituskohteet koostuu neljästä toimistotilasta ja yhdestä varastotilasta. ** Sijoituskohteen käypä arvo per 31.7.2013. *** Sopimuksessa on määritelty ainoastaan nettovuokra, minkä vuoksi bruttovuokraa ei ole saatavilla.</p>	Asunto-osakeyhtiö	Omis-tusosuus	Käypä arvo 30.6.2013, 1.000 euroa	Käypä arvo / m <sup>2</sup> , 1.000 euroa	Bruttovuokra / kk, euroa	Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	77,2 %	1.929 €	1,0 €	15 688 €	Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	75,9 %	2.587 €	1,5 €	15 561 €	Asunto Oy Haminan Tervaniemi	95,8 %	1.459 €	1,4 €	7 788 €	Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	69,8 %	1.419 €	1,9 €	9 449 €	Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	95,9 %	2.713 €	1,0 €	17 045 €	Bostads Ab Lindhearst	71,7 %	2.037 €	1,6 €	11 858 €	Asunto Oy (Sipoo)					Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15–17	84,2 %	3.700 €	1,4 €	25 755 €	Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	32,9 %	2.909 €	4,7 €	8 742 €	Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni *	36 %	1.695 €	1,4 €	16 511 €	Asunto Oy Vantaan Rasinrinne 13	94,5 %	3.994 €	2,0 €	20 584 €	Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	39 %	929 €	0,8 €	8 268 €	Asunto Oy Vantaan Rusakko	100 %	1.441 €	2,8 €	6 066 €	Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	100 %	2.705 €	0,7 €	22 388 €	Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu	50 %	806 €	1,7 €	5 442 €	Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	100 %	4.092 €	1,4 €	27 149 €	Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	100 %	3.458 €	0,8 €	37 544 €	Asunto Oy Keravan Ritariperho	99,9 %	6.216 € **	3,0 €	20 000***€	<b>Yhteensä</b>		<b>44.089 €</b>		
Asunto-osakeyhtiö	Omis-tusosuus	Käypä arvo 30.6.2013, 1.000 euroa	Käypä arvo / m <sup>2</sup> , 1.000 euroa	Bruttovuokra / kk, euroa																																																																																																		
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	77,2 %	1.929 €	1,0 €	15 688 €																																																																																																		
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	75,9 %	2.587 €	1,5 €	15 561 €																																																																																																		
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	95,8 %	1.459 €	1,4 €	7 788 €																																																																																																		
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	69,8 %	1.419 €	1,9 €	9 449 €																																																																																																		
Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	95,9 %	2.713 €	1,0 €	17 045 €																																																																																																		
Bostads Ab Lindhearst	71,7 %	2.037 €	1,6 €	11 858 €																																																																																																		
Asunto Oy (Sipoo)																																																																																																						
Asunto Oy Nurmijärven Puurata 15–17	84,2 %	3.700 €	1,4 €	25 755 €																																																																																																		
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	32,9 %	2.909 €	4,7 €	8 742 €																																																																																																		
Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni *	36 %	1.695 €	1,4 €	16 511 €																																																																																																		
Asunto Oy Vantaan Rasinrinne 13	94,5 %	3.994 €	2,0 €	20 584 €																																																																																																		
Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	39 %	929 €	0,8 €	8 268 €																																																																																																		
Asunto Oy Vantaan Rusakko	100 %	1.441 €	2,8 €	6 066 €																																																																																																		
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	100 %	2.705 €	0,7 €	22 388 €																																																																																																		
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu	50 %	806 €	1,7 €	5 442 €																																																																																																		
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	100 %	4.092 €	1,4 €	27 149 €																																																																																																		
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	100 %	3.458 €	0,8 €	37 544 €																																																																																																		
Asunto Oy Keravan Ritariperho	99,9 %	6.216 € **	3,0 €	20 000***€																																																																																																		
<b>Yhteensä</b>		<b>44.089 €</b>																																																																																																				
B.46	Tieto yksittäisen arvopa-	Yhtiön nettovarallisuus 30.6.2013 per osake oli 11,09 euroa. Osinko-																																																																																																				

	perin tuoreimmasta nettoarvosta	korjattu nettovarallisuus per osake oli vastaavasti 10,61 euroa olettaen, että vuodelta 2012 maksettavaksi suunniteltu osinko maksetaan täysimääräisenä.
--	---------------------------------	--

Jakso C – Arvopaperit		
C.1	Tarjottavien arvopapereiden kuvaus	Tarjottavat Antiosakkeet ovat arvo-osuusmuotoisia Yhtiön uusia osakkeita. Antiosakkeiden ja muiden Listattavien osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000068614.
C.2	Arvopapereiden liikkeenlaskun valuutta	Antiosakkeet ovat euromääräisiä.
C.3	Yhtiön osakkeet ja osakepääoma	<p>Yhtiön osakepääoma oli tämän Esitteen päivämääränä 14.692.440 euroa, ja se jakaantui 1.469.244 osakkeeseen. Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa.</p> <p>Ennen Osakeantia Yhtiön osakkeet eivät ole olleet julkisen kaupankäynnin kohteena. Yhtiö aikoo jättää hakemuksen Helsingin Pörssille Listattavien osakkeiden ottamiseksi julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Kaupankäynnin Listattavilla osakkeilla odotetaan alkavan Helsingin Pörssin pörssilistalla arviolta 14.10.2013.</p> <p>Listattavien osakkeiden lisäksi Yhtiöllä on 1.392.245 osaketta, jotka poikkeavat osinko-oikeudeltaan Listattavista osakkeista ja toisistaan ja joita ei haeta julkisen kaupankäynnin kohteeksi Osakeannin yhteydessä. Yhtiö aikoo hakea Listaamattomat osakkeet julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kun osinko-oikeudet tulevat yhteneviksi Listattavien osakkeiden kanssa. Listattavat osakkeet oikeuttavat tilikauden 2013 tuloksesta mahdollisesti vuonna 2014 maksettavaan osinkoon, mutta ne eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin.</p> <p>Veronhuojennuslain mukaan Yhtiö ei saa hankkia omia osakkeitaan.</p>
C.4	Yhtiön osakkeisiin liittyvät oikeudet	<p><b>Yhtiökokoukset</b></p> <p>Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajat käyttävät yhtiökokouksessa ylintä päätösvaltaa Yhtiön asioissa.</p> <p><b>Äänioikeudet</b></p> <p>Osakkeenomistaja saa osallistua yhtiökokoukseen ja käyttää siellä äänioikeuttaan joko henkilökohtaisesti tai valtuuttamansa asiamiehen välityksellä. Osakeyhtiölain mukaan kukin osake oikeuttaa yhteen äänen yhtiökokouksessa, eikä Yhtiön yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Yhtiökokouksissa päätökset tehdään yleensä enemmistöpäätöksinä. Tiettyt 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 tiettyt päätökset, kuten yhtiöjärjestyksen muutokset, jotka muuttavat saman osakesarjan osakkeenomistajien oikeuksia tai kasvattavat yhtiön tai osakkeenomistajien lunastusoikeutta, edellyttävät kaikkien osakkeenomistajien suostumusta, tai jos muutos koskee vain tiettyjä osakkeenomistajia, sovellettavan enemmistövaatimuksen lisäksi niiden osakkeenomistajien suostumusta, joita päätös koskee.</p>

		<p><b>Osingot ja muu varojen jakaminen</b></p> <p>Listattavien osakkeiden lisäksi Yhtiöllä on 1.392.245 osaketta, jotka poikkeavat osinko-oikeudeltaan Listattavista osakkeista ja toisistaan ja joita ei haeta julkisen kaupankäynnin kohteeksi Osakeannin yhteydessä. Yhtiö aikoo hakea Listaamattomat osakkeet julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kun osinko-oikeudet tulevat yhteneviksi Listattavien osakkeiden kanssa.</p> <p>Listattavat osakkeet oikeuttavat tilikauden 2013 tuloksesta mahdollisesti vuonna 2014 maksettavaan osinkoon, mutta ne eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin.</p> <p>Veronhuojennuslain mukaan osinkoja on jaettava vuosittain vähintään 90 prosenttia emoyhtiön tilikauden voitosta, pois lukien Sijoituskohdeiden realisoitumaton arvonmuutos. Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon.</p>
C.5	Antiosakkeiden vapaata luovutettavuutta koskevat rajoitukset	Antiosakkeet ja muut Listattavat osakkeet ovat vapaasti luovutettavissa. Tiettyjen valtioiden lainsäädäntö saattaa asettaa rajoituksia Esitteen levittämiseksi ja Osakeannille. Antiosakkeiden tai Osakeannin rekisteröimiseksi tai Antiosakkeiden yleiseksi tarjoamiseksi missään muualla kuin Suomessa ei ole ryhdytty minkäänlaisiin toimenpiteisiin. Listaamattomia osakkeita koskevia myyntirajoitussopimuksia on kuvattu kohdassa E.5.
C.6	Listattavien osakkeiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi	Yhtiö aikoo jättää hakemuksen Listattavien osakkeiden ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle kaupankäyntitunnuksella OREIT. Kaupankäynnin Listattavilla osakkeilla arvioidaan alkavan 14.10.2013.
C.7	Osingonjako	<p>Yhtiön käytäntönä on ollut valtuuttaa hallitus päättämään osingon jakamisesta yhtiökokouksen valtuutuksen ja Osakeyhtiölain puitteissa. Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin osinkotuotto laskettuna osakkeen nettovarallisuudesta.</p> <p>Yhtiö jakaa osinkona vähintään 90 prosenttia emoyhtiön tilikauden voitosta ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia, jollei Osakeyhtiölain säännöksistä, jotka rajoittavat voitonjakoa Yhtiön vapaan oman pääoman määrän tai maksukyvyn perusteella, muuta johdu.</p> <p>Listattavat osakkeet oikeuttavat tilikauden 2013 tuloksesta mahdollisesti vuonna 2014 maksettavaan osinkoon, mutta ne eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin, jotka voivat olla määrältään enintään noin 673 tuhatta euroa.</p> <p>Listaamattomien osakkeiden erilaiset osinko-oikeudet käyvät ilmi seuraavasta taulukosta.</p>

<i>Listattavat osakkeet</i>			
Osakkeen ISIN-koodi	Osinko-oikeus	Osakkeita (kpl)	Listauksen ajankohta
FI4000019344	100 %	1.171.736	Arviolta joulukuun 2013 lopussa
FI4000046321	50 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	105.364	Arviolta joulukuun 2013 lopussa
FI4000049101	25 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	89.458	Arviolta joulukuun 2013 lopussa
FI4000061072	0 % 2012 tuloksesta, 75 % 2013 tuloksesta	25.687	Joulukuun 2014 lopussa
<b>Yhteensä</b>		<b>1.392.245</b>	
<i>Listattavat osakkeet</i>			
Osakkeen ISIN-koodi	Osinko-oikeus	Osakkeita (kpl)	Listauksen ajankohta
Antiosakkeet			
FI4000068614	0 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	2.000.000	Arviolta 14.10.2013
A. Ahlström Osa- keyhtiön osakkeet			
FI4000068614	0 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	236.650	Arviolta 14.10.2013
FI4000068614	0 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	76.999	Arviolta 14.10.2013
<b>Yhteensä</b>		<b>2.313.649</b>	

Jakso D – Riskit		
D.1	Tärkeimmät liikkeeseenlaskijalle ja sen toimialalle ominaiset riskit	<p><i>Yhtiöön liikkeeseenlaskijana, sen liiketoimintaan ja toimintaympäristöön sekä Osakeantiin ja Antiosakkeisiin liittyy riskejä, joista osa saattaa olla huomattavia. Alla luetellut riskit perustuvat Esitteen päivämääränä saatavilla oleviin tietoihin ja niiden perusteella tehtyihin arvioihin merkityksellisistä riskeistä.</i></p> <p><b><i>Vallitsevaan makrotaloudelliseen tilanteeseen liittyviä riskejä</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Epävarmat maailmanlaajuiset taloudelliset ja rahoitusmarkkinaolosuhteet saattavat vaikuttaa epäedullisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan, maksukykyyn ja pääoman lähteisiin</li> <li>• Negatiivinen taloudellinen kehitys ja yleinen talouden tilanne Suomessa saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan ja markkina-arvoon</li> </ul> <p><b><i>Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Yhtiö ei välttämättä löydä sopivia Sijoituskohteita</li> <li>• Yhtiö ei välttämättä löydä Sijoituskohteita suunnitelluilta alueilta</li> </ul>

- 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, vuokralaisten vaihtuvuuden lisääntyminen ja maksamattomista vuokrista aiheutuvat luottotappiot saattavat heikentää Yhtiön tulosta
- Toistaiseksi voimassa olevat vuokrasopimukset saatetaan irtisanoa lyhyen ajan sisällä
- Vuokrasopimuksiin ja muihin sopimuksiin liittyy riskejä
- Sijoituskohteiden käypien arvojen muutokset saattavat vaikuttaa 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 käyvästä 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 sovellettavan AIFM-lainsäädännön voimaantulosta saattaa aiheutua epävarmuutta Yhtiön toiminnalle

#### ***Rahoitusriskejä***

- Korkotason vaihtelut saattavat vaikuttaa kielteisesti Yhtiön liiketoimintaan
- Yhtiön kassavirta ei välttämättä riitä lainojen takaisinmaksuun niiden erääntyessä
- Yhtiön luottosopimuksiin sisältyvät kovenantit saattavat rik-

		<p>koutua</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Yhtiön velkaantuneisuus saattaa vaikuttaa epäedullisesti sen liiketoimintaan</li> <li>• Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja pankkien tiukentunut sääntely saattavat vaikuttaa epäedullisesti Yhtiön rahoitukseen</li> <li>• Kansainvälinen talouden taantuma ja rahoitusmarkkinoiden vakavat häiriöt altistavat Yhtiön vastapuoliriskeille</li> </ul>
D.3	Tärkeimmät arvopapereille ominaiset riskit	<p><i>Yhtiön liikkeeseenlaskijana, sen liiketoimintaan ja toimintaympäristöön sekä Osakeantiin ja Antiosakkeisiin liittyy riskejä, joista osa saattaa olla huomattavia. Alla luetellut riskit perustuvat Esitteen päivämääränä saatavilla oleviin tietoihin ja niiden perusteella tehtyihin arvioihin merkityksellisistä riskeistä.</i></p> <p><b>Osakkeisiin ja Listautumiseen liittyviä riskejä</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Yhtiön osingonjaosta ei ole varmuutta</li> <li>• Yhtiön Listautuminen ei välttämättä onnistu odotetusti ja suunnitellussa aikataulussa</li> <li>• Yhtiön Listautuminen aiheuttaa Yhtiölle uusia, pörssi-yhtiönä toimimiseen liittyviä velvoitteita</li> <li>• Osakkeisiin liittyy Listautumisen jälkeen arvostusriski</li> <li>• Osakkeenomistajien omistusosuus voi laimeta</li> <li>• Mahdolliset tulevat osakeannit sekä luovutusrajoituksen (<i>lock-up</i>) päättyminen voivat vaikuttaa Osakkeiden markkinahintaan</li> <li>• Yhtiön Osakkeiden hinnanmuodostus markkinoilla ei välttämättä ole luotettavaa, ja Osakkeiden likviditeetti saattaa jäädä heikoksi</li> <li>• Hallintarekisteröityjen Antiosakkeiden omistajien äänioikeuden käyttäminen edellyttää tilapäistä rekisteröitymistä</li> </ul>

Jakso E – Tarjous		
E.1	Nettovarat/arvioidut kokonaiskustannukset	<p>Olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään Osakeannissa, Yhtiö saa Osakeannista bruttomääräisesti noin 20,6 miljoonaa euroa. Yhtiö arvioi maksavansa Osakeannin ja Listautumisen toteuttamisesta noin 0,8 miljoonaa euroa palkkioina ja kuluina.</p>
E.2a	Syyt tarjoamiseen / varojen käyttö / arvioidut kokonaisnettovarat	<p>Yhtiön Osakeannin tarkoituksena on luoda edellytykset Yhtiön listautumiselle Helsingin Pörssin pörssilistalle. Osakeannilla on tarkoitus nopeuttaa Yhtiön kasvua ja lisätä sen tunnettuutta. Lisäksi Osakeannin tarkoituksena on laajentaa Yhtiön omistajapohjaa sekä suomalaisten yksityissijoittajien että kotimaisten ja kansainvälisten instituutioiden keskuudessa. Listautumisen oletetaan myös parantavan Yhtiön osakkeiden likviditeettiä, mikä myös alentaisi Sijoituskohteiden hankinnan transaktiokustannuksia. Listautumisen kautta Yhtiön osakkeen käyttäminen maksuvälineenä Sijoituskohteiden hankinnassa helpottuu.</p> <p>Yhtiö hakee Osakkeidensa ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi myös säilyttääkseen Veronhuojennuslain mukaisen verovapautensa.</p> <p>Osakeannissa kerätyt varat on tarkoitus käyttää uusien kohteiden hankintaan, uudiskohteiden rakennuttamiseen, lähipiiri- ja muiden lainojen lyhentämiseen sekä Yhtiön yleisiin rahoitustarpeisiin. Tarkoituksena on käyttää noin neljännes Osakeannista saatavista varoista lainojen ennaikaisiin lyhennyksiin. Siinä tapauksessa, että Osakeanti toteutuu odotetusti, tarkoituksena on keventää rahoituskustannuksia korollisten</p>

		<p>velkojen ylimääräisellä lyhentämisellä suunnitelman mukaisten lyhennysten lisäksi.</p> <p>Olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään Osakeannissa, Osakeannin nettotuotto on noin 19,8 miljoonaa euroa.</p>
E.3	Tarjousehdot	<p>Yhtiö tarjoaa yksityishenkilöiden ja yhteisöjen merkittäväksi Suomessa ja tietyin edellytyksin eräiden kokoneiden sijoittajien (yhteisesti ”Sijoittajat”) merkittäväksi Euroopan talousalueella (”ETA”) suunnatulla osakeannilla (”Osakeanti”) enintään 2.000.000 Antiosaketta.</p> <p>Tarjottavat Antiosakkeet ovat arvo-osuusmuotoisia Yhtiön uusia osakkeita. Antiosakkeet ovat euromääräisiä.</p> <p>Antiosakkeen Merkintähinta on 10,30 euroa. Merkintähinta on maksettava rahassa.</p> <p>Antiosakkeen Merkintähinnasta 10 euroa merkitään osakepääoman korotukseksi, ja loppuosa eli 30 senttiä merkitään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Yhtiön osakepääoma nousee näin ollen Osakeannin seurauksena enintään 20.000.000 eurolla.</p> <p>Osakeannissa merkintäsitoumuksen tulee käsittää vähintään 50 Antiosaketta. Merkintäsitoumuksen mukaisen Antiosakkeiden määrän tulee olla jaollinen 50:llä. Saman Sijoittajan merkintäsitoumukset yhdistetään yhdeksi merkintäsitoumukseksi.</p> <p>Antiosakkeiden merkintäaika alkaa 25.9.2013 kello 9.30, ja se päättyy arviolta 4.10.2013 kello 16.30. Yhtiön hallituksella on oikeus keskeyttää Osakeanti mahdollisessa ylimerkintätilanteessa. Osakeantia ei voida keskeyttää pankkipäivän kuluessa eli kello 9.30–16.30 välisenä aikana. Osakeanti voidaan keskeyttää aikaisintaan 2.10.2013.</p> <p>Merkintäsitoumuksia ottaa vastaan UB Securities Oy osoitteessa Aleksanterinkatu 21 A, 00100 Helsinki, tai verkkosivustolla osoitteessa <a href="http://www.unitedbankers.fi/orava">www.unitedbankers.fi/orava</a>. Merkintäsitoumusta annettaessa on noudatettava Merkintäpaikan mahdollisesti antamia tarkempia ohjeita.</p> <p>Yhtiön hallitus päättää menettelystä Antiosakkeiden yli- ja alimerkintätilanteessa. Mahdollisessa ylimerkintätilanteessa Yhtiön hallitus pyrkii hyväksymään merkintäsitoumukset kokonaan 50 Antiosakkeeseen saakka. Hallituksella on oikeus mahdollisessa ylimerkintätilanteessa lisätä tarjottavien Antiosakkeiden määrää enintään 1.000.000 osakkeella.</p> <p>Yhtiön hallitus päättää arviolta 4.10.2013 Osakeannissa tehtyjen merkintöjen hyväksymisestä ja Osakeannissa annettavien Antiosakkeiden määrästä. Hallituksella on oikeus hyväksyä tai hylätä merkinnät kokonaan tai osittain. Yhtiö tiedottaa Osakeannin tuloksesta pörssitiedotteella arviolta 7.10.2013.</p> <p>Alle 5.000 Antiosaketta käsittävät merkinnät maksetaan merkittäessä ja tätä suuremmat merkinnät 9.10.2013 mennessä.</p> <p>Osakeannissa tarjottavat Antiosakkeet tuottavat osakkeenomistajan oikeudet sen jälkeen kun Antiosakkeet on rekisteröity Patentti- ja rekis-</p>

		<p>terihallituksen ylläpitämään kaupparekisteriin ("Kaupparekisteri") kuitenkin siten, että Antiosakkeet eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella määräytyviin osinkoihin, jotka on suunniteltu maksettaviksi 30.9.2013 ja 27.12.2013. Kukin Antiosake oikeuttaa yhteen (1) ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Antiosakkeet merkitään Kaupparekisteriin arviolta 11.10.2013.</p> <p>Hyväksytyistä Antiosakkeiden merkinnöistä lähetetään vahvistusilmoitus merkintäsitoumuksen antaneille Sijoittajille arviolta 7.10.2013. Merkintäsitoumus on vahvistusilmoituksesta ja sen vastaanottamisesta riippumatta sitova.</p> <p>Osakeannissa merkityiksi hyväksytyt ja maksetut Antiosakkeet kirjataan Sijoittajien arvo-osuustileille arviolta 11.10.2013.</p> <p>Yhtiön hallituksella on oikeus peruuttaa Osakeanti markkinatilanteen, Yhtiön taloudellisen aseman, Yhtiön liiketoiminnan olennaisen muutoksen tai muun vastaavan syyn johdosta.</p> <p>Antiosakkeiden tai Osakeannin rekisteröimiseksi tai Antiosakkeiden tarjoamiseksi yleisölle missään muualla kuin Suomessa ei ole ryhdytty minkäänlaisiin toimenpiteisiin. Antiosakkeita ei tarjota Sijoittajille, joiden osallistuminen Osakeantiin edellyttäisi erillistä esitettä tai muita kuin Suomen lain mukaisia toimenpiteitä. Esite on laadittu ainoastaan suomeksi. Eräiden maiden säännökset saattavat asettaa rajoituksia Osakeantiin osallistumiselle.</p> <p>Yhtiön hallituksella on oikeus hylätä mikä tahansa Antiosakkeiden merkintä, jonka Yhtiön hallitus katsoo olevan lain, säännöksen tai määräyksen vastainen.</p> <p>Yhtiön osakkeet eivät ole olleet ennen Osakeantia julkisen tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena millään markkinapaikalla. Yhtiö aikoo jättää hakemuksen Listattavien osakkeiden ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle kaupankäyntitunnuksella OREIT. Listattavien osakkeiden ensimmäisen kaupankäyntipäivän arvioidaan olevan 14.10.2013.</p>
E.4	Liikkeeseenlaskuun liittyvät olennaiset intressit ja eturistiriidat	Mikäli Osakeanti toteutuu suunnitellusti, Osakeannilla hankittavilla varoilla on tarkoitus lyhentää lähipiirilainoja noin 4,1 miljoonalla eurolla.
E.5	Arvopapereita myyntiin tarjoavien henkilöiden nimet/Myyntirajoitus-sopimukset	<p>Yhtiö, Pääjärjestäjä ja Taloudellinen neuvonantaja ovat sopineet, että Yhtiö ei ilman Pääjärjestäjän ja Taloudellisen neuvonantajan antamaa etukäteistä kirjallista lupaa laske liikkeeseen tai muutoin luovuta Yhtiön osakkeita ensimmäistä kaupankäyntipäivää seuraavan 12 kuukauden kuluessa muutoin kuin Yhtiön hankkiessa Sijoituskohteita käyttäen kauppahintana omia osakkeitaan.</p> <p>Pääomistajat, Pääjärjestäjä ja Taloudellinen neuvonantaja ovat sopineet, etteivät Pääomistajat myy tai muutoin luovuta omistamiaan Yhtiön osakkeita ensimmäistä kaupankäyntipäivää seuraavan 12 kuukauden kuluessa.</p>
E.6	Omistuksen laimentuminen	Antiosakkeiden enimmäismäärä vastaa noin 54 prosenttia Yhtiön Osakkeista ja äänistä Osakeannin jälkeen olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään. Mikäli Yhtiön nykyiset osakkeenomistajat eivät



		merkitse Osakeannissa Antiosakkeita, nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee noin 40 prosenttiin olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään.
E.7	Arvioidut sijoittajalta ve- loitettavat kustannukset	Ei sovellu. Yhtiö ei veloita sijoittajilta kuluja Osakeannin yhteydessä.

## RISKITEKIJÄT

*Osakkeisiin sijoittamiseen liittyy useita riskejä, joista monet kuuluvat Yhtiön liiketoiminnan luonteeseen ja voivat olla merkittäviä. Osakkeisiin sijoittamista harkitsevia kehoitetaan tutustumaan huolellisesti tähän Esitteeseen sisältyviin tietoihin ja erityisesti niihin riskitekijöihin, jotka on kuvattu alla. Sijoituspäätökseen mahdollisesti vaikuttavia tekijöitä käsitellään myös muualla tässä Esitteessä. Mikäli yksi tai useampi tässä kuvatuista riskeistä toteutuu, tällä saattaa olla olennaisen epäedullinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin sekä Osakkeiden arvoon. Tässä Esitteessä oleva kuvaus riskitekijöistä perustuu tämän Esitteen laatimishetken tietoihin ja arvioihin merkityksellisistä riskeistä. Yhtiö altistuu lisäksi koko toimialaan liittyville riskeille ja sellaisille riskeille, joita ei tällä hetkellä tunneta tai pidetä olennaisina, mutta jotka voivat vaikuttaa epäedullisesti Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Osakkeiden arvoon. Osakkeiden markkinahinta saattaa laskea näiden riskien toteutumisen vuoksi, ja sijoittajat voivat menettää sijoitustensa arvon osittain tai kokonaan. Riskitekijöiden esitysjärjestys ei ilmennä niiden toteutumisen todennäköisyyttä tai tärkeysjärjestystä.*

### **Vallitsevaan makrotaloudelliseen tilanteeseen liittyviä riskejä**

***Epävarmat maailmanlaajuiset taloudelliset ja rahoitusmarkkinaolosuhteet saattavat vaikuttaa epäedullisesti 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.

Vaikka Yhtiön liiketoiminnan tulos ja Sijoituskohteiden arvot ovat pysyneet melko vakaina tähän asti, maailmanlaajuisen talouden ja rahoitusmarkkinoiden 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 olennaisen 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 korkotasot, inflaatio, talouskasvu, liiketoimintaympäristö, rahoituksen saatavuus, verotus ja rakentamisen vilkkaus. Mikäli yleinen taloustilanne heikkenee tai asuntojen hinnat jostain syystä laskevat, on

mahdollista, että myös Sijoituskohteiden arvo ja tuotto sekä Yhtiön arvo laskevat. Talouden tulevasta kehityksestä on edelleen myös suurta epävarmuutta. Yhtiö ei välttämättä pysty hyödyntämään talouden heilahtelun luomia mahdollisuuksia tai mukautumaan pitkäaikaiseen taloudelliseen taantumaan 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 olennaisen 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 menestyksekkäitä kaikissa tilanteissa. Tavoitteet täyttävien Sijoituskohteiden hankintamahdollisuudet voivat heiketä olennaisesti muun muassa asuntomarkkinoiden lisääntyneen kilpailun seurauksena, jolloin tuottotavoitteita ei välttämättä saavuteta. Ei ole myöskään varmuutta siitä, että Sijoituskohteita saadaan hankittua suunnitellussa aikataulussa tai lainkaan. Tällä saattaa olla olennaisen 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 olennaisen 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 epäedullisesti kyseisellä alueella sijaitsevien Sijoituskohteiden tuottoon ja vuokrattavuuteen. Koska Yhtiön nykyiset Sijoituskohteet keskityvät Helsinkiin ja tiettyihin Suomen suurimpiin ja keskisuuriin kaupunkeihin, Yhtiön liiketoiminta on riippuvainen sekä näiden alueiden että Suomen talouden yleisestä kehityksestä. Mikäli talous- ja asuntomarkkinat näillä alueilla kehittyvät epäsuotuisasti, saattaa tällä olla olennaisen 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. Yhtiöllä on siten lyhyen toimintahistorian ja aikaisempien vertailulukujen puuttumisen johdosta haasteellista arvioida strategian toteutumista tulevaisuudessa. Mikäli strategia ei toteudu odotetulla tavalla, saattaa tällä olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön Osakkeiden arvoon ja tulevaan osingonjakoon. Merkittävästi odotettua suuremmat menot tai pienemmät tulot voivat heikentää Yhtiön taloudellista kehitystä ja vaikuttaa olennaisesti 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. Ky-

synnän ja tarjonnan muutoksilla, jotka aiheutuvat uudistuotannosta, sijoittajien kysynnästä ja tarjonnasta sekä muista seikoista, saattaa myös olla olennainen vaikutus asumiskustannuksiin ja vuokra-asumiseen. Asunto-  
menojen laskulla on todennäköisesti suora vaikutus Yhtiön asuntosalkun käypiin arvoihin. Millä tahansa yllä  
kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, talou-  
delliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

#### ***Asuntomarkkinoiden heikko likviditeetti voi vaikeuttaa Yhtiön mahdollisuuksia myydä Sijoituskohteitaan***

On mahdollista, että Yhtiön hankkimien Sijoituskohteiden likviditeetti heikkenee, jolloin niitä saadaan myy-  
tyä suunniteltua vähemmän tai niitä ei saada myytyä lainkaan suunnitelluilla hinnoilla ja suunnitellussa aika-  
taulussa.

Yhtiön Sijoituskohteiden myyntiin vaikuttavat lukuisat seikat, joihin Yhtiö ei voi vaikuttaa, kuten pankkira-  
hoituksen saatavuus mahdollisille ostajille, korkotaso ja vastaavien kohteiden kysyntä ja tarjonta. Mahdolini-  
nen 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 odote-  
tusti tai pystyykö se toteuttamaan niitä lainkaan. Näiden riskien toteutumisella saattaa olla olennaisen haital-  
linen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennä-  
kymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

#### ***Sijoituskohteiden kunto ei välttämättä vastaa ennakoitua***

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

#### ***Sijoituskohteiden vuokrausasteen lasku, vuokralaisten vaihtuvuuden lisääntyminen ja maksamattomista vuokrista aiheutuvat luottotappiot saattavat heikentää Yhtiön tulosta***

Merkittävä osa Yhtiön hallinnointityötä on saada hankittu asuntosalkku tuottamaan tavoitteiden mukaista  
vuokratuottoa vuokrattavana olevalle asuntokannalle. Markkinavuokrien ennustamiseen liittyy epävarmuutta,  
ja markkinavuokrat voivat toteutua ennustettua pienempinä, jolloin Yhtiön tuotto pienenee. Vuokrakohteiden  
kysyntään liittyy myös epävarmuutta. Yhtiön kohteiden vuokrausaste ja vuokralaisten vaihtuvuus riippuvat  
yleisistä taloudellisista seikoista. Vuokrausasteella on merkittävä vaikutus Yhtiön liiketoimintaan. Vuokra-  
laisten vaihtuvuus aiheuttaa Yhtiölle kuluja, jotka johtuvat muun muassa vuokrasopimusten allekirjoituksesta  
tai vähäisistä remonteista, joita tehdään yleensä vuokralaisen muuttaessa pois. Yhtiö pyrkii kuitenkin pitä-  
mään vuokrattavinaan olevien Sijoituskohteiden vuokrausasteen korkeana muun muassa suorittamalla Sijoi-  
tuskohteissa korjaustöitä. Lisäksi Yhtiölle saattaa aiheutua tappioita maksamattomista vuokrasaatavista. Tä-  
män Esitteen päivämääränä luottotappioita oli kirjattu noin 15 tuhatta euroa, ja erääntyneitä vuokrasaatavia  
oli 41 tuhatta euroa, joista noin puolet oli yli kahden kuukauden ikäisiä. Mikäli vuokrasaatavien perinnässä ei  
onnistuta, Yhtiö joutuu kirjaamaan niistä luottotappioita, ja tällä sekä muilla edellä mainituilla tekijöillä saat-  
taa olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudellisiin asemaan, liiketoiminnan tulok-  
seen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

#### ***Toistaiseksi voimassa olevat vuokrasopimukset saatetaan irtisanoa lyhyen ajan sisällä***

Yhtiö tekee vuokralaistensa kanssa toistaiseksi voimassa olevia vuokrasopimuksia. Vuokralainen voi irtisa-  
noa vuokrasuhteen kuukauden irtisanomisajalla. Toistaiseksi voimassa oleviin sopimuksiin sisältyy siten ris-  
ki, että merkittävä määrä vuokrasopimuksia voidaan irtisanoa lyhyen ajan sisällä. Yhtiöllä saattaa tällaisissa  
tapauksissa olla vaikeaa tehdä lyhyen ajan sisällä riittävää määrää korvaavia vuokrasopimuksia. Tämän ris-  
kin toteutumisella saattaa olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen ase-  
maan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Vuokrasopimuksiin ja muihin sopimuksiin liittyy riskejä***

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

### ***Sijoituskohteiden käyrien arvojen muutokset saattavat vaikuttaa 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 kovenanteja ei pystytä muuttamaan taikka niitä 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, tulevaisuudennäkymiin 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, katon 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.

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 edellä mainituilla tai vastaavilla seikoilla voi olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Sijoituskohteiden arvostukset voivat poiketa todellisista käyristä arvoista***

Yhtiön asuntosalkun kuukausittaisessa käyvän arvon määrittämisessä käytetään monimuuttujaregressioon perustuvaa vertailukauppamenetelmää, jossa käytetään Oikotie.fi-palvelusta saatavaa hintapyyntöaineistoa ja tiettyä muuta kauppahinta-aineistoa. Vaikka Yhtiö pyrkii varmistamaan arvostusmenetelmiensä oikeellisuuden ulkopuolisella arvioitsijalla, Yhtiön arviointimalli ei välttämättä sovellu kaikkiin Sijoituskohteisiin, arvioinnin lähtöaineistossa saattaa olla virheitä taikka arvioinnissa saattaa tapahtua inhimillinen virhe. 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 omi-

naisuuksiltaan arvioinnissa 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 arvioinneilla tai millä tahansa edellä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla olennaisen 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 on voimassa määräaikaisena siihen asti, kunnes Yhtiön osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinapaikalla, minkä jälkeen se jatkuu toistaiseksi voimassa olevana 12 kuukauden molemminpuolisella irtisanomisajalla. Hallinnointiyhtiön tarjoamat palvelut ovat olennaisia Yhtiön liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta, joten Yhtiö on tietyssä 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. Lisäksi Yhtiön päärahoittajapankilla on oikeus eräännyttää Yhtiölle annetut luotot enneaikaisesti takaisin maksettaviksi, mikäli Hallinnointiyhtiö tai tämän suorat tai välilliset omistajat muuttuvat, ja tällöin Yhtiö on velvollinen korvaamaan tästä luotonantajapankille aiheutuneet kulut. Näin ollen hallinnointisopimuksen mahdollinen irtisanominen tai Hallinnointiyhtiön vaihdos saattaa vaikuttaa olennaisen 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 menettämislään saattaa olla olennaisen 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 kanssa sopimus asuntomanagement-palveluista, taloushallinnon tehtävistä ja asuntovuokrauksesta ja Realia Management Oy:n kanssa toimeksiantosopimus Yhtiön omistamien kiinteistöarvopaperien puolivuositaisesta arvioinnista. Lisäksi Yhtiö on käyttänyt kuntoarvioiden tekemiseen pääasiassa Raksystems Anticimex Oy:tä.

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

haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen sekä tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Sijoituskohteet altistuvat mahdollisille ympäristöriskeille sekä terveyteen ja turvallisuuteen liittyville riskeille***

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

### ***Järjestelmävirheet Yhtiön toiminnoissa saattavat vähentää tehokkuutta ja/tai Yhtiön toiminnan tuottoa***

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 hyödyn-tää uutta teknologiaa ja järjestelmiä sekä turvallisuus- ja varmistusjärjestelmiä. Tällaiset tietojärjestelmät käsittävät telekommunikaatiojärjestelmiä sekä ohjelmistosovelluksia, joita Yhtiö käyttää kontrolloidakseen liiketoimintojaan, hallitakseen asuntosalkkuaan 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 saat-

tavat 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 olennaisen 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 olennaisen 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, lisää kuluja ja/tai hidastaa tai pysäyttää sijoituskehityksen***

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

Yhtiö pyrkii jakamaan osakkailleen osinkoa neljä kertaa vuodessa. Jotta Yhtiö säilyttäisi verokohtelunsa, sen on maksettava Veronhuojennuslain mukaan vähintään 90 prosenttia emoyhtiön tilikauden voitosta Yhtiön osakkaille osinkoina, pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos. Toisaalta Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon. Emoyhtiön voitto ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia tilikaudella 2011 oli noin 125 tuhatta euroa ja tilikaudella 2012 emoyhtiön tappio ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia noin -50 tuhatta euroa.

Uhka asetettujen velvoitteiden ja rajoitusten laiminlyönnistä on lähtökohtaisesti järjestelmästä poistaminen, jolloin Yhtiö siirtyy normaalin tuloverotuksen piiriin. Järjestelmästä poistamisesta aiheutuu Yhtiölle ylimääräisiä veroseuraamuksia, koska Yhtiön veronalaiseen tuloon lisätään jakamattomat voittovarot ja verovapausaikana voittovaroista muihin oman pääoman eriin siirretyt määrät vähennettynä mainitulta 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 (Konserniverokeskuksen 5.9.2013 annetun ennakkoratkaisun mukaan ennen 31.12.2014 30 prosenttia), tai iii) jos Yhtiö luovuttaa asuinkäytössä olevia varojaan, jotka Yhtiö on omistanut vähemmän kuin viiden vuoden ajan. Yhtiö ei voi kontrolloida osakeomistustaan sen vuoksi, että 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 tai hallintarekisteröityjen osakkeenomistajien omistuksen saatetaan tulkita ylittävän 10 prosentin rajan, mikä voisi aiheuttaa virheellisiä tai epäedullisia tulkintoja Yhtiön verokohtelusta. Ei myöskään ole varmuutta siitä, valitetaanko edellä mainitusta Konserniverokeskuksen ennakkoratkaisusta.

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

### ***Hallinnointiyhtiön sovellettavan AIFM-lainsäädännön voimaantulosta saattaa aiheutua epävarmuutta Yhtiön toiminnalle***

AIFM-direktiivi eli direktiivi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista (2011/61/EU) on tarkoitus saattaa Suomessa voimaan vuodenvaihteessa 2013–2014 lailla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista (”AIFM-laki”). AIFM-laissa säädetään muun muassa vaihtoehtorahaston hoitajien toimiluvasta, toimintaedellytyksistä ja raportointivelvollisuuksista. Yhtiön Hallinnointiyhtiön tarkoituksena on hakeutua AIFM-lain tarkoittamaksi vaihtoehtoiseksi sijoitusrahastoksi hakemalla tähän tarvittavaa toimilupaa Finanssivalvonnalta AIFM-lain asettamassa määräajassa. AIFM-lain vaatimukset eivät ole täsmentyneet Suomessa, ja lainsäädännön soveltamiseen ja sen voimaantumiseen liittyy epävarmuustekijöitä, joilla saattaa olla olennaisen haitallinen vaikutus Hallinnointiyhtiön toimintaan, ja sitä kautta myös Yhtiöön, joka voi joutua tekemään sopimuksen sellaisen uuden hallinnointiyhtiön kanssa, jolla on asianmukainen toimilupa. AIFM-laki asettaa myös tiettyjä vaatimuksia laissa tarkoitettujen toiminnan järjestämiselle, vaihtoehtorahaston markkinoinnille ja varojen säilyttä-

miselle, mikä saattaa kasvattavaa Hallinnointiyhtiön kustannuksia. Lisäksi uuden sääntelyn soveltamiseen liittyy epävarmuustekijöitä, jotka heikentävät ennakoitavuuksia ja varautumista.

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

## **Rahoitusriskejä**

### ***Korkotason vaihtelut saattavat vaikuttaa kielteisesti Yhtiön liiketoimintaan***

Vaikka Yhtiö on pyrkinyt suojausstrategiansa mukaisesti suojaamaan rahalaitoslainansa koronvaihtosopimuksin, markkinakorkojen ja marginaalien muutos saattaa vaikuttaa Yhtiön liiketoimintaan epäedullisesti. 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 korkorisikinsä hallinnoinnissa. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Yhtiön kassavirta ei välttämättä riitä lainojen takaisinmaksuun niiden erääntyessä***

Yhtiön liiketoiminta sekä velanmaksukyvyyn ylläpitäminen edellyttävät riittävää kassavirtaa, joka saadaan vuokraustoiminnasta ja Sijoituskohteiden 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 voimassa olevat pankkilainat ovat viiden vuoden ns. bullet-tyyppisiä lainoja, joista ensimmäinen erääntyy 30.6.2016. Normaalin rahoituskäytännön mukaisesti Yhtiö neuvottelee rahoittajien kanssa lainojen uudelleenrahoittamisesta. Yhtiö ei kuitenkaan välttämättä saavuta uudelleenrahoitusta koskevissa neuvotteluissa nykyistä parempia tai edes nykyisen taseisia ehtoja. Lisäksi uuden velan saatavuus vaikuttaa Yhtiön mahdollisuuksiin hankkia uusia Sijoituskohteita. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Yhtiön luottosopimuksiin sisältyvät kovenantit saattavat rikkoutua***

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

### ***Yhtiön velkaantuneisuus saattaa vaikuttaa epäedullisesti sen liiketoimintaan***

Yhtiö odottaa tarvitsevansa myös tulevaisuudessa riittävää maksukykyä, siihen tarvittavaa rahoitusta ja pääomaa pystyäkseen harjoittamaan liiketoimintaansa. Kiinteistörahastolaki mahdollistaa 80 prosentin velkaantuneisuuden. Yhtiön 30.6.2013 julkaistun osavuositarkastuksen mukaan Yhtiön konsernitason korollinen vieras pääoma oli 22,23 miljoonaa euroa ja velkaantumisaste 57,8 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 kas-

savirrasta 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, lainanantajilla on luottosopimusten mukaan oikeus realisoida niille annettu vakuus velan maksamiseksi. Mikäli Yhtiön luottosopimusten mukainen velka eräännytetään, ei voi olla varmuutta siitä, että tämä vakuus riittäisi Yhtiön velan takaisinmaksuun. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja pankkien tiukentunut sääntely saattavat vaikuttaa epäedullisesti 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 olennaisen 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 olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### **Osakkeisiin ja Listautumiseen liittyviä riskejä**

#### ***Yhtiön osingonjaosta ei ole varmuutta***

Yhtiön Listaamattomien osakkeiden omistajille on tarkoitus jakaa vuodelta 2012 osinkoina yhtiökokouksen hallitukselle antaman valtuutuksen mukainen kokonaismäärä eli enintään 1.346.525 euroa, joka vastaa noin 9,8 prosentin vuotuista osinkotuottoa laskettuna osakkeen nettovarallisuudesta. Ei kuitenkaan voi olla varmuutta siitä, maksaako Yhtiö tulevaisuudessa vastaavia osinkoja Osakkeille tai että voiko se noudattaa osinkopolitiikkaansa. Lisäksi Yhtiö raportoi tuloksensa IFRS-säännösten mukaisesti, mutta Yhtiön jakokelpoiset varat määräytyvät suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti. Vaikka Yhtiön tulos pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumattomat arvonmuutokset olisi voitollinen, Yhtiö ei välttämättä pysty jakamaan osinkoa, koska Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiö joutuu kirjaamaan realisoitumattomat arvonmuutokset tuotoksi tai kuluksi. Tämä voi rajoittaa Yhtiön osingonjakoa, vaikka Yhtiön liiketoiminta muutoin olisi voitollista.

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.

### ***Yhtiön Listautuminen ei välttämättä onnistu odotetusti ja suunnitellussa aikataulussa***

Osakeanti toteutetaan Yhtiön listautumiseksi Helsingin Pörssiin. Vaikka Yhtiön käsityksen mukaan Yhtiö täyttää listautumiselle asetetut edellytykset, ei voida antaa takeita siitä, että Listautuminen ei viivästy viranomaisten tai Helsingin Pörssin asettamien vaatimusten johdosta. On niin ikään mahdollista, että Listautuminen jää kokonaan toteutumatta, mikäli Yhtiön Antiosakkeiden kysyntä ei ole riittävää eivätkä kaikki Antiosakkeet tule Osakeannissa merkityiksi.

### ***Yhtiön Listautuminen aiheuttaa Yhtiölle uusia, pörssiyhtiönä toimimiseen liittyviä velvoitteita***

Pörssiyhtiöltä vaadittavat johtamis-, suunnittelu-, raportointi- ja seurantajärjestelmät ovat yksityistä osakeyhtiöltä vaadittavia laajemmat. Yhtiö on pyrkinyt valmistautumaan Listautumiseen ja pörssiyhtiöltä vaadittavien velvoitteiden noudattamiseen. Kiinteistörahastotoiminnassa yleisen markkinakäytännön mukaisesti tietystä Yhtiön tarvitsemista palveluista huolehtii erillinen hallinnointiyhtiö, jonka palveluksessa ja Yhtiön käytettävissä on pörssiyhtiölle riittävät resurssit ja ammattitaito. Tästä huolimatta on mahdollista, että Yhtiö ei pysty täyttämään kaikkia pörssiyhtiöltä vaadittavia velvoitteitaan, esimerkiksi tiedonantovelvollisuuteen liittyen.

### ***Osakkeisiin liittyy Listautumisen jälkeen arvostusriski***

Yhtiön Osakkeet eivät ole aiemmin olleet julkisen kaupankäynnin kohteena. On mahdollista, että Yhtiön Osakkeen markkinahinta poikkeaa huomattavasti Yhtiön osakekohtaisen nettovarallisuuden arvosta. Mikäli näin käy, sijoittaja voi joutua myymään Osakkeensa pörssissä hinnalla, joka on alhaisempi kuin Yhtiön osakekohtainen nettovarallisuus.

### ***Osakkeenomistajien omistusosuus voi laimeta***

Tulevaisuudessa mahdollisesti järjestettävät osakeannit laimentavat Yhtiön senhetkisten omistajien omistusosuutta ja saattavat siten vaikuttaa Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Mahdolliset tulevat osakeannit ja luovutusrajoituksen (lock-up) päättymisen voivat vaikuttaa Osakkeiden markkinahintaan***

Yhtiön toteuttamat mahdolliset tulevat osakeannit ja niitä koskevat odotukset saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön Osakkeiden markkinahintoihin. On myös mahdollista, että Yhtiön tulevaisuudessa mahdollisesti tekemissä Sijoituskohteiden kaupoissa käytetään maksuvälineenä Yhtiön Osakkeita, mikä saattaa vaikuttaa Yhtiön Osakkeiden markkinahintoihin laskevasti. Lisäksi osakemarkkinoille voi tulla merkittävä määrä Osakkeita Yhtiön nykyisten Pääomistajien luovutusrajoitusten päättyessä ja Listaamattomien osakkeiden listauksen yhteydessä, mikä saattaa vaikuttaa Yhtiön Osakkeiden markkinahintaan laskevasti.

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

Yhtiön Osakkeiden likviditeettiin vaikuttavat suoraan kyseisen osakkeen kysyntä ja tarjonta sekä epäsuorasti myös muut tekijät, kuten yleinen osakemarkkinatilanne ja mahdolliset markkinahäiriöt. Yhtiö on tehnyt Nordia Pankki Suomi Oyj:n kanssa markkinatakaussopimuksen, jonka tavoitteena on tukea Listattavien osakkeiden kysyntää ja tarjontaa ja siten parantaa niiden likviditeettiä. Tästä huolimatta Yhtiön Osakkeen likviditeetti saattaa olla alhainen, millä saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön Osakkeiden arvoon. Myös sijoittajan mahdollisuus myydä omistuksensa Yhtiössä saattaa heikentää tässä tilanteessa. Välittömästi Listautumisen toteututtua Yhtiön kaikista osakkeista noin 62 prosenttia on julkisen kaupankäynnin kohteena. Yhtiön Osakkeiden keskittyneellä omistuksella saattaa olla Osakkeiden likviditeettiä heikentävä vaikutus. Katso lisätietoja Yhtiön omistusrakenteesta kohdasta ”Omistusrakenne”.

Yhtiön Osakkeet eivät ole aiemmin olleet julkisen tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena millään markkinapaikalla, joten ei voi olla varmuutta siitä, että Listattaville osakkeille muodostuu aktiiviset tai likvidit jälkimarkkinat. Lisäksi osakkeen hinta markkinapaikalla saattaa laskea Osakeannissa maksettua merkintähintaa alemmaksi.

Yhtiön 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 volyymivaihteluita, jotka eivät aina ole olleet suhteessa yhtiöiden tuloksentelekykyyn. Vastaavat kurssivaihtelut voivat vaikuttaa Yhtiön 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.

***Hallintarekisteröityjen Antiosakkeiden omistajien äänioikeuden käyttäminen edellyttää tilapäistä rekisteröitymistä***

Hallintarekisteriin merkittyjen Antiosakkeiden omistajat eivät välttämättä pysty käyttämään kyseisten Antiosakkeiden äänioikeutta, ennen kuin heidän omistuksensa rekisteröidään tilapäisesti Euroclear Finlandin ylläpitämään osakasluetteloon ennen Yhtiön yhtiökokouksia. Yhtiö ei voi antaa takeita siitä, että sen hallintarekisteriin merkittyjen Antiosakkeiden omistajat saavat yhtiökokouskutsun riittävän ajoissa voidakseen määrätä edustajiaan joko rekisteröimään Antiosakkeet tilapäisesti nimiinsä tai äänestämään Antiosakkeilla omistajan ohjeiden mukaisesti.

## TÄRKEITÄ PÄIVÄMÄÄRIÄ

Osakeannin merkintäaika alkaa:	25.9.2013
Osakeannin merkintäaika päättyy (arviolta):	4.10.2013
Osakeannin tulos julkistetaan (arviolta):	7.10.2013
Antiosakkeet kirjataan arvo-osuustileille (arviolta):	11.10.2013
Listattavien osakkeiden ensimmäinen kaupankäyntipäivä Helsingin Pörssin pörssilistalla (arviolta):	14.10.2013

## MUITA TIETOJA ESITTEESTÄ

### Saatavilla olevia tietoja

Esite on saatavilla arviolta 24.9.2013 alkaen Yhtiön toimipaikasta arkisin klo 9–16 ja Merkintäpaikasta sen aukioloaikana sekä Yhtiön verkkosivustolta osoitteesta [www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio](http://www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio) ja Merkintäpaikan verkkosivustolta osoitteesta [www.unitedbankers.fi/orava](http://www.unitedbankers.fi/orava) arviolta 24.9.2013 alkaen.

### Tulevaisuutta koskevat lausumat

Eräät tässä Esitteessä esitetyt lausumat, mukaan lukien muun muassa kohdissa ”Tiivistelmä”, ”Riskitekijät”, ”Markkina- ja toimialakuvaus”, ”Yhtiön liiketoiminta” ja ”Yhtiön viimeaikainen kehitys ja tulevaisuudennäkymät” esitetyt lausumat, perustuvat Yhtiön näkemyksiin ja käsityksiin sekä tällä hetkellä Yhtiön tiedossa olevien seikkojen perusteella tekemiin oletuksiin, ja siten ne voivat olla tulevaisuutta koskevia lausumia. Tällaiset tulevaisuutta koskevat lausumat sisältävät tunnettuja ja tuntemattomia riskejä, epävarmuustekijöitä sekä muita tärkeitä tekijöitä, joiden johdosta Yhtiön todellinen tulos, toiminta ja saavutukset tai toimialan tulos 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 talous- ja markkinatilanne sekä muut kohdassa ”Riskitekijät” kuvatut riskit. Tulevaisuutta koskevat lausumat eivät ole takuita Yhtiön tulevasta toiminnallisesta tai taloudellisesta suori-tuskyvystä. Muualla tässä Esitteessä kuvattujen tekijöiden ohella kohdassa ”Riskitekijät” käsitellyt tekijät saattavat johtaa siihen, että Yhtiön liiketoiminnan todellinen tulos tai taloudellinen asema poikkeavat olennaisesti tulevaisuutta koskevissa lausumissa kuvatusta. Mikäli yksi tai useampi kyseisistä riskeistä tai epävarmuustekijöistä toteutuu, tai jokin asetetuista olettamuksista osoittautuu virheelliseksi, Yhtiön liiketoiminnan todellinen tulos tai taloudellinen asema saattavat poiketa olennaisesti tässä Esitteessä ennakoidusta, uskotusta, arvioidusta tai odotetusta. Yhtiön tarkoituksena ei ole eikä sillä ole velvollisuutta päivittää tähän Esitteeseen sisältyviä tulevaisuutta koskevia lausumia, ellei soveltuva lainsäädäntö sitä edellytä. Lisätietoja seikoista, jotka voivat vaikuttaa Yhtiön tulokseen, toimintaan tai tavoitteiden saavuttamiseen, on esitetty kohdassa ”Riskitekijät”.

### Tilinpäätökseen liittyviä ja eräitä muita tietoja

Yhtiö on laatinut tilinpäätökset tilikausilta 2011 ja 2012 Suomessa voimassa olevien suomalaisten tilinpäätössäännösten (FAS) mukaisesti. Koska Listautumista varten Yhtiöllä tulee olla IFRS-standardien mukaiset tilinpäätökset, Yhtiö on laatinut IFRS-tilinpäätöksen koko toimintansa ajalta eli 30.12.2010 lähtien. Yhtiöko-kous on hyväksynyt nämä IFRS-muotoiset tilinpäätökset 19.6.2013, ja ne korvaavat Yhtiön aikaisemmin laaditut ja hyväksytyt FAS-muotoiset tilinpäätökset. Yhtiön IFRS-muotoiset tilinpäätökset tilikausilta 2011 ja 2012 sekä Yhtiön osavuositarkastus 30.6.2013 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

Kuten tilintarkastuskertomuksista ilmenee, Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset tilikausilta 2012 ja 2011 on tarkastanut KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy, päävastuullisena tilintarkastajana KHT Eero Suomela. Yhtiön osavuositarkastus 30.6.2013 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta on tilintarkastamaton.

Tämän Esitteen taulukoissa esitetyt taloudelliset ja muut tiedot on pyöristetty. Siten tietyissä tilanteissa sarakkeen tai rivin lukujen summa ei aina vastaa tarkalleen sarakkeen tai rivin loppusummana esitettyä lukua. Lisäksi tietyt Esitteen taulukoissa esitetyt prosenttiluvut on laskettu tarkoilla luvuilla ennen pyöristystä, eikä ne siten välttämättä vastaa prosenttilukuja, joihin olisi päästy, mikäli lukujen laskenta olisi perustunut pyöristettyihin lukuihin.

### 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.

### **Verkkosivuston tiedot eivät kuulu Esitteeseen**

Esite ja Esitteeseen viittaamalla sisällytetyt asiakirjat ovat saatavilla Yhtiön verkkosivustolta osoitteessa [www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio](http://www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio) ja Merkintäpaikan verkkosivustolta osoitteessa [www.unitedbankers.fi/orava](http://www.unitedbankers.fi/orava) arviolta 24.9.2013 alkaen. Edellä mainituilla verkkosivustoilla tai millä tahansa muulla verkkosivustolla esitetyt muut tiedot eivät kuitenkaan ole osa Esitettä lukuun ottamatta tietoja, jotka on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla, eikä sijoituspäätöstä harkitsevien tule perustaa päätöstään Antiosakkeisiin sijoittamisesta tällaisiin tietoihin.

### **Nähtävillä olevat asiakirjat**

Seuraavien asiakirjojen jäljennökset ovat nähtävillä tämän Esitteen voimassaoloaikana arkisin klo 9–16 Yhtiön toimipaikassa osoitteessa Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki:

- Tämä Esite ja tämän Esitteen kohdassa ”*Esitteeseen viittaamalla sisällytetyt asiakirjat*” eritelty Esitteeseen viittaamalla sisällytetty aineisto;
- Finanssivalvonnan päätös Esitteestä;
- Yhtiön kauppakisteriote, sellaisena kuin se on voimassa tämän Esitteen päivämääränä;
- Yhtiön yhtiöjärjestys, sellaisena kuin se on voimassa tämän Esitteen päivämääränä; ja
- Yhtiön perustamissopimus.

### **Esitteeseen viittaamalla sisällytetyt asiakirjat**

Tähän Esitteeseen viittaamalla sisällytetyt asiakirjat muodostavat osan Yhtiön taloudellisista tiedoista. Seuraavat viittaamalla sisällytetyt asiakirjat ovat saatavilla Yhtiön verkkosivustolta osoitteessa [www.oravaasuntorahastot.fi/talousinformaatio](http://www.oravaasuntorahastot.fi/talousinformaatio) ja Yhtiön rekisteröidystä toimipaikasta osoitteessa Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki, arkipäivinä klo 9–16:

- Osavuositarkastus 30.6.2013 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta;
- Toimintakertomus, tilinpäätös ja tilintarkastuskertomus 31.12.2012 päättyneeltä tilikaudelta (IFRS); ja
- Toimintakertomus, tilinpäätös ja tilintarkastuskertomus 31.12.2011 päättyneeltä tilikaudelta (IFRS).



## YHTIÖ, YHTIÖN HALLITUKSEN JÄSENET, NEUVONANTAJAT JA TILINTARKASTAJAT

### Yhtiö

#### Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj

Osoite: Kanavaranta 7 C

Postinumero ja -toimipaikka: 00160 Helsinki

### Yhtiön hallituksen jäsenet

#### Nimi

Jouni Torasvirta

Tapani Rautiainen

Veli Matti Salmenkylä

Timo Valjakka

Mikko Larvala

Peter Ahlström

#### Asema

Puheenjohtaja

Jäsen

Jäsen

Jäsen

Jäsen

Jäsen

Hallituksen jäsenten työosoite on Kanavaranta 7 C, 00160, Helsinki.

### Pääjärjestäjä ja Merkintäpaikka

#### UB Securities Oy

Osoite: Aleksanterinkatu 21 A

Postinumero ja -toimipaikka: 00100 Helsinki

[www.unitedbankers.fi/orava](http://www.unitedbankers.fi/orava)

### Taloudellinen neuvonantaja

#### Merasco Oy

Osoite: Mannerheimintie 8

Postinumero ja -toimipaikka: 00100 Helsinki

### Oikeudellinen neuvonantaja

*Yhtiön neuvonantaja Suomen lainsäädäntöön liittyen:*

#### Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy

Osoite: Eteläesplanadi 14

Postinumero ja -toimipaikka: 00130 Helsinki

### Tilintarkastajat

#### PricewaterhouseCoopers Oy

Päävastuullinen tilintarkastaja: KHT Eero Suomela

Osoite: Itämerentori 2

Postinumero ja -toimipaikka: 00180 Helsinki

## **VAKUUTUS ESITTEESSÄ ANNETUISTA TIEDOISTA**

Yhtiö vastaa tässä Esitteessä annetuista tiedoista. Yhtiö ja sen hallitus vakuuttavat varmistaneensa riittävän huolellisesti, että niiden parhaan ymmärryksen mukaan Esitteessä annetut tiedot vastaavat tosiseikkoja eikä tiedoista ole jätetty pois mitään asiaan todennäköisesti vaikuttavaa.

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj  
Hallitus

## **LISTAUTUMISEN JA OSAKEANNIN SYYT SEKÄ HANKITTAVIEN VAROJEN KÄYTTÖ**

Yhtiön Osakeannin tarkoituksena on luoda edellytykset Yhtiön Listautumiselle Helsingin Pörssin pörssilistalle. Osakeannilla on tarkoitus nopeuttaa Yhtiön kasvua ja lisätä sen tunnettuutta. Lisäksi Osakeannin tarkoituksena on laajentaa Yhtiön omistajapohjaa sekä suomalaisten yksityissijoittajien että kotimaisten ja kansainvälisten instituutioiden keskuudessa. Listautumisen oletetaan myös parantavan Yhtiön osakkeiden likviditeettiä, mikä myös alentaisi Sijoituskohteiden hankinnan transaktiokustannuksia. Listautumisen kautta Yhtiön osakkeen käyttäminen maksuvälineenä Sijoituskohteiden hankinnassa helpottuu.

Yhtiön saaman verovapauden voimassaolo edellyttää, että Yhtiön Osakkeet ovat viimeistään 2013 kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. Yhtiön tavoitteena on säilyttää verokohtelunsa, joten Yhtiö hakee Osakeannin jälkeen Osakkeidensa ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Osakeannissa kerätyt varat on tarkoitus käyttää uusien kohteiden hankintaan, uudiskohteiden rakennuttamiseen, lähipiiri- ja muiden lainojen lyhentämiseen sekä Yhtiön yleisiin rahoitustarpeisiin. Tarkoituksena on käyttää noin neljännes Osakeannista saatavista varoista lainojen ennaikaisiin lyhennyksiin. Siinä tapauksessa, että Osakeanti toteutuu suunnitellusti, tarkoituksena on keventää rahoituskustannuksia korollisten velkojen ylimääräisellä lyhentämisellä suunnitelman mukaisten lyhennysten lisäksi.

Olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään Osakeannissa, Yhtiö saa Osakeannista bruttomääräisesti noin 20,6 miljoonaa euroa. Yhtiö arvioi maksavansa Osakeannin ja Listautumisen toteuttamisesta noin 0,8 miljoonaa euroa palkkioina ja kuluina.

## OSAKEANNIN EHDOT

### Osakeannin yleiskuvaus

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj ("Yhtiö") tarjoaa yksityishenkilöiden ja yhteisöjen merkittäväksi Suomessa ja tietyin edellytyksin eräiden kokoneiden sijoittajien (yhteisesti "Sijoittajat") merkittäväksi Euroopan talousalueella ("ETA") suunnatulla osakeannilla ("Osakeanti") enintään 2.000.000 Yhtiön uutta osaketta ("Antiosakkeet") jäljempänä kuvattavin ehdoin.

Tarjottavat Antiosakkeet ovat arvo-osuusmuotoisia Yhtiön uusia osakkeita. Antiosakkeet ovat euromääräisiä.

### Osakeanti

Ylimääräinen yhtiökokous 20.9.2013 valtuutti Yhtiön hallituksen päättämään osakeannista siten, että valtuutuksen perusteella voidaan päättää antaa enintään 5.000.000 Yhtiön uutta osaketta. Hallitus voi valtuutuksen perusteella antaa osakkeita suunnatusti.

Yhtiön hallitus päätti 20.9.2013 yhtiökokoukselta saamansa valtuutuksen nojalla suunnatusta Osakeannista, jossa Yhtiö tarjoaa enintään 2.000.000 uutta osaketta näiden Osakeannin ehtojen mukaisesti. Osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketaan Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi, Yhtiön osakkeiden saattamiseksi julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Näillä perusteilla Yhtiön hallitus katsoo merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen olevan Yhtiön kannalta Osakeyhtiölain 9 luvun 4 §:n 1 momentin tarkoittama painava taloudellinen syy.

Antiosakkeen merkintähinnasta ("Merkintähinta") 10 euroa merkitään osakepääoman korotukseksi, ja lopuosa eli 30 senttiä merkitään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Yhtiön osakepääoma nousee näin ollen Osakeannin seurauksena enintään 20.000.000 eurolla.

Antiosakkeiden enimmäismäärä vastaa noin 54 prosenttia Yhtiön Osakkeista ja äänistä Osakeannin jälkeen olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään.

### Merkintähinta

Antiosakkeen Merkintähinta on 10,30 euroa. Merkintähinta on maksettava rahassa.

Merkintähinta on sama kaikille Osakeantiin osallistuville. Merkintähintaa määriteltäessä on otettu huomioon muun muassa osakekohtainen nettovarallisuus, vallitseva markkinatilanne, toimialalla toimivien yhtiöiden arvostuskertoimet sekä Yhtiön tulosodotukset. Merkintähinta vastaa Yhtiön hallituksen käsitystä Yhtiön osakkeen käyvästä arvosta.

### Merkintäsitoumuksen vähimmäismäärä

Osakeannissa merkintäsitoumuksen tulee käsittää vähintään 50 Antiosaketta. Merkintäsitoumuksen mukaisen Antiosakkeiden määrän tulee olla jaollinen 50:llä. Saman Sijoittajan merkintäsitoumukset yhdistetään yhdeksi merkintäsitoumukseksi.

### Merkintäaika

Antiosakkeiden merkintäaika alkaa 25.9.2013 kello 9.30, ja se päättyy arviolta 4.10.2013 kello 16.30. Yhtiön hallituksella on oikeus keskeyttää Osakeanti mahdollisessa ylimerkintätilanteessa. Osakeantia ei voida keskeyttää pankkipäivän kuluessa eli kello 9.30–16.30 välisenä aikana. Osakeanti voidaan keskeyttää aikaisintaan 2.10.2013.

Yhtiön hallituksella on oikeus pidentää Osakeannin merkintäaika. Mahdollinen merkintäajan pidennys julkaistetaan pörssitiedotteella, josta ilmenee Osakeannin merkintäajan uusi päättymisajankohta ja tarkemmat ohjeet.

### Merkintäpaikat

Merkintäsitoumuksia ottaa vastaan UB Securities Oy osoitteessa Aleksanterinkatu 21 A, 00100 Helsinki, tai verkkosivustolla osoitteessa [www.unitedbankers.fi/orava](http://www.unitedbankers.fi/orava).

Merkintäsitoumusta annettaessa on noudatettava Merkintäpaikan mahdollisesti antamia tarkempia ohjeita. Käytännön ohjeita merkintään liittyen on Esitteen kohdassa ”Ohjeita Sijoittajille”.

### **Merkintäsitoumuksen sitovuus**

Annettuja merkintäsitoumuksia ei voida peruuttaa tai muuttaa muutoin kuin tietyissä jäljempänä näiden ehtojen kohdassa ”*Arvopaperimarkkinalain edellyttämä peruutus-oikeus*” tarkemmin kuvatuissa tapauksissa. Yhtiöllä on oikeus hylätä merkintäsitoumus osittain tai kokonaan, ellei sitä ole tehty näiden ehtojen tai Merkintäpaikan antamien tarkempien ohjeiden mukaisesti.

### **Yli- ja alimerkintätilanteet**

Yhtiön hallitus päättää menettelystä Antiosakkeiden yli- ja alimerkintätilanteessa.

Mahdollisessa ylimerkintätilanteessa Yhtiön hallitus pyrkii hyväksymään merkintäsitoumukset kokonaan 50 Antiosakkeeseen saakka. Hallituksella on oikeus mahdollisessa ylimerkintätilanteessa lisätä tarjottavien Antiosakkeiden määrää enintään 1.000.000 osakkeella.

Mahdollisessa ylimerkintätilanteessa merkintämaksut palautetaan Sijoittajille merkintäsitoumuksessa ilmoitetulle pankkitilille seitsemän (7) pankkipäivän kuluessa eikä palautettaville määrille makseta korkoa.

### **Merkintöjen hyväksyminen ja tuloksen julkistaminen**

Yhtiön hallitus päättää arviolta 4.10.2013 Osakeannissa tehtyjen merkintöjen hyväksymisestä ja Osakeannissa annettavien Antiosakkeiden määrästä. Hallituksella on oikeus hyväksyä tai hylätä merkinnät kokonaan tai osittain. Yhtiö tiedottaa Osakeannin tuloksesta pörssitiedotteella arviolta 7.10.2013.

Yhtiön hallituksella on oikeus hylätä merkintäsitoumus osittain tai kokonaan, ellei merkintäsitoumusta ole annettu ja maksettu näiden ehtojen tai Merkintäpaikan antamien tarkempien ohjeiden mukaisesti tai soveltuvien säännösten mukaisesti.

### **Antiosakkeiden maksaminen**

Alle 5.000 Antiosaketta käsittävät merkinnät maksetaan merkittäessä ja tätä suuremmat merkinnät 9.10.2013 mennessä.

### **Osakkeenomistajien oikeudet**

Osakeannissa tarjottavat Antiosakkeet tuottavat osakkeenomistajan oikeudet sen jälkeen kun Antiosakkeet on rekisteröity Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämään kaupparekisteriin (”Kaupparekisteri”) kuitenkin siten, että Antiosakkeet eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella määräytyviin osinkoihin, jotka on suunniteltu maksettaviksi 30.9.2013 ja 27.12.2013. Kukin Antiosake oikeuttaa yhteen (1) ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Antiosakkeet merkitään Kaupparekisteriin arviolta 11.10.2013.

### **Kirjaaminen arvo-osuustileille**

Osakeannissa merkityiksi hyväksytyt ja maksetut Antiosakkeet kirjataan Sijoittajien arvo-osuustileille arviolta 11.10.2013.

### **Luovutusrajoitukset (Lock-up)**

Yhtiö, Pääjärjestäjä ja Taloudellinen neuvonantaja ovat sopineet, että Yhtiö ei ilman Pääjärjestäjän ja Taloudellisen neuvonantajan antamaa etukäteistä kirjallista lupaa laske liikkeeseen tai muutoin luovuta Yhtiön osakkeita ensimmäistä kaupankäyntipäivää seuraavan 12 kuukauden kuluessa muutoin kuin Yhtiön hankkiessa Sijoituskohteita käyttäen kauppahintana omia osakkeitaan. Pääomistajat, Pääjärjestäjä ja Taloudellinen neuvonantaja ovat sopineet, etteivät Pääomistajat myy tai muutoin luovuta omistamiaan Yhtiön osakkeita ensimmäistä kaupankäyntipäivää seuraavan 12 kuukauden kuluessa.

### **Antiosakkeiden hakeminen julkisen kaupankäynnin kohteeksi**

Yhtiön osakkeet eivät ole olleet ennen Osakeantia julkisen tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena millään markkinapaikalla. Yhtiö aikoo jättää hakemuksen NASDAQ OMX Helsinki Oy:lle (”Helsingin Pörssi”) Listattavien osakkeiden ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle kaupankäyntitunnuksella OREIT. Listattavien osakkeiden ensimmäisen kaupankäyntipäivän arvioidaan olevan 14.10.2013. Listattavien osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000068614.

### **Arvopaperimarkkinain edellyttämä peruutusoikeus**

Esitteessä oleva virhe, puute tai olennainen uusi tieto, joka käy ilmi Esitteen hyväksymisen jälkeen, mutta ennen merkintäajan päättymistä tai Antiosakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä Sijoittajalle, on ilman aiheetonta viivytystä saatettava yleisön tietoon julkaisemalla Esitteen oikaisu tai täydennys samalla tavalla kuin Esite. Sijoittajilla, jotka ovat sitoutuneet merkitsemään Antiosakkeita ennen oikaisun tai täydennyksen julkaisemista, on oikeus peruuttaa merkintänsä määräajassa. Määräajan kesto on vähintään kaksi (2) pankkipäivää alkaen siitä, kun oikaisu tai täydennys on julkaistu. Mahdollinen merkintäsitoumuksen peruutus koskee merkintäsitoumusta kokonaisuudessaan. Peruutusoikeuden edellytyksenä on lisäksi, että virhe, puute tai olennainen uusi tieto on käynyt ilmi ennen Antiosakkeiden kirjaamista merkintäajajoiden arvo-osuustileille. Merkintämaksut palautetaan merkintänsä peruuttaneiden Sijoittajien merkintäsitoumuksessa ilmoittamalle pankkitilille seitsemän (7) pankkipäivän kuluessa merkinnän peruuttamisesta. Palautettaville määrille ei makseta korkoa. Yhtiö ilmoittaa mahdollisen merkinnän peruuttamiseen liittyvät toimenpiteet pörssitiedotteella samanaikaisesti Esitteen mahdollisen oikaisun tai täydentämisen kanssa.

### **Oikeus peruuttaa osakeanti**

Yhtiön hallituksella on oikeus peruuttaa Osakeanti markkinatilanteen, Yhtiön taloudellisen aseman, Yhtiön liiketoiminnan olennaisen muutoksen tai muun vastaavan syyn johdosta. Osakeantia ei voida peruuttaa kuitenkaan sen jälkeen kun Yhtiön hallitus on päättänyt Antiosakkeiden merkintöjen hyväksymisestä eli arviolta 4.10.2013. Mikäli Osakeanti peruutetaan, raukeavat annetut merkintäsitoumukset ilman eri toimenpiteitä, ja merkintämaksut palautetaan Sijoittajien merkintäsitoumuksessa ilmoittamalle pankkitilille seitsemän (7) pankkipäivän kuluessa hallituksen päätöksestä. Palautettaville määrille ei makseta korkoa. Yhtiö tiedottaa peruutuksesta Sijoittajille merkintäsitoumuksissa annettujen yhteystietojen mukaisesti.

### **Antiosakkeiden tarjoaminen muualla kuin Suomessa**

Antiosakkeiden tai Osakeannin rekisteröimiseksi tai Antiosakkeiden tarjoamiseksi yleisölle missään muualla kuin Suomessa ei ole ryhdytty minkäänlaisiin toimenpiteisiin. Antiosakkeita ei tarjota Sijoittajille, joiden osallistuminen Osakeantiin edellyttäisi erillistä esitettä tai muita kuin Suomen lain mukaisia toimenpiteitä. Esite on laadittu ainoastaan suomeksi. Eräiden maiden säännökset saattavat asettaa rajoituksia Osakeantiin osallistumiselle. Lisätietoja Antiosakkeiden tarjoamista koskevista rajoituksista on Esitteen kohdassa ”*Esitteeseen liittyviä tietoja*”.

Yhtiön hallituksella on oikeus hylätä mikä tahansa Antiosakkeiden merkintä, jonka Yhtiön hallitus katsoo olevan lain, säännöksen tai määräyksen vastainen.

### **Vahvistusilmoitukset**

Hyväksytyistä Antiosakkeiden merkinnöistä lähetetään vahvistusilmoitus merkintäsitoumuksen antaneille Sijoittajille arviolta 7.10.2013. Merkintäsitoumus on vahvistusilmoituksesta ja sen vastaanottamisesta riippumatta sitova.

### **Osakkeiden kirjaaminen arvo-osuustileille**

Merkintäsitoumuksen antajalla on oltava arvo-osuustili suomalaisessa tai Suomessa toimivassa tilinhoitajassa, ja hänen on ilmoitettava arvo-osuustilinsä numero merkintäsitoumuksessaan.

### **Osakeyhtiölain tarkoittamat tiedot**

Osakeyhtiölain 5 luvun 21 §:ssä tarkoitetut asiakirjat ovat nähtävillä merkintäajan alkamisesta lähtien Yhtiön toimipaikassa osoitteessa Kanavaranta 7 C, 00160 Helsinki.

**Sovellettava laki**

Osakeantiin ja Antiosakkeisiin sovelletaan Suomen lakia. Osakeantia mahdollisesti koskevat riitaisuudet ratkaistaan toimivaltaisessa tuomioistuimessa Suomessa.

**Muut seikat**

Yhtiön hallitus päättää muista Osakeantiin liittyvistä seikoista ja niistä aiheutuvista käytännön toimenpiteistä.

Lisätietoja Antiosakkeiden merkitsemiseen liittyvistä seikoista on Esitteen kohdassa ”*Ohjeita sijoittajille*”.

## OHJEITA SJOITTAJILLE

### **Osakkeiden merkintä arvo-osuusjärjestelmään**

Antiosakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään. Tämän johdosta merkintäsitoumuksen tekijällä on oltava suomalaisessa tai Suomessa toimivassa tilinhoitajaksi nimetyssä yhteisössä arvo-osuustili, jonka numero on ilmoitettava merkintäsitoumuksesta annettaessa. Merkintäsitoumuksesta annettaessa ei saa käyttää toisen nimissä olevaa arvo-osuustiliä.

### **Yhteisöjen merkintä**

Osakeantiin osallistuvien yhteisöjen on Merkintäpaikalla esitettävä asiakirjat, jotka osoittavat, että merkintäsitoumuksen antaneella yhteisöllä ja sen puolesta toimineilla luonnollisilla henkilöillä on oikeus merkitä Antiosakkeita ja toimia kyseisen yhteisön puolesta. Mikäli yhteisön toimialaan kuuluu arvopapereiden kauppa tai yhtiö on ottanut käyttöön Osakeyhtiölain mukaisen yleistoimialan, riittää tällaiseksi asiakirjaksi yhteisön enintään kolme (3) kuukautta vanha kaupparekisteriote. Mikäli arvopaperikauppa ei kuulu yhteisön toimialaan eikä yhteisö ole ottanut käyttöön edellä tarkoitettua yleistoimialaa, on merkintäsitoumuksen tekijän toimitettava enintään kolme (3) kuukautta vanhan kaupparekisteriotteen lisäksi ote Antiosakkeiden merkintää koskevasta yhteisön päättävän elimen kokouksen pöytäkirjasta.

Lisäksi yhteisön puolesta toimivalla luonnollisella henkilöllä on oltava valtakirja, ellei nimenomaisen henkilön oikeus edustaa yhteisöä käy muutoin ilmi joko kaupparekisteriotteesta tai yhteisön päättävän elimen kokouspöytäkirjan otteesta. Valtuutetulla henkilöllä on oltava mukanaan henkilöllisyystodistus.

### **Merkintä asiamiehenä**

Osakeannissa merkintäsitoumuksen voi antaa myös valtuutetun kautta, jolloin valtuutetulla tulee olla valtuutus merkintäsitoumuksen antamiseen. Valtuutetun tai muun toisen henkilön puolesta toimivan asiamiehen tulee antaa täydelliset tiedot merkintäsitoumuksen antavasta henkilöstä ja itsestään sekä lisäksi vakuutus siitä, että asiamies on oikeutettu merkintäsitoumuksen antamiseen. Mikäli valtakirjaa tai muuta selvitystä ei ole toimitettu tai jos vaadittuja tietoja ei ole annettu täydellisenä Merkintäpaikan antamien ohjeiden mukaisesti tai ne ovat vääriä tai puutteellisia, voidaan merkintäsitoumus hylätä ehtojen vastaisena.

### **Toimenpidemaksut**

Sijoittajilta ei veloiteta merkintäsitoumuksen antamisesta eikä Antiosakkeiden merkinnästä palkkioita tai maksuja. Tilinhoitaja veloittaa palveluhinnastonsa mukaisen maksun arvo-osuustilin tai muun säilytyksen avaamisesta ja ylläpitämisestä.

### **Verotus**

Antiosakkeiden merkitsemistä harkitsevien sijoittajien verotukseen liittyviä asioita on kuvattu kohdassa ”Verotus”.

### **Tarkemmat ohjeet**

Merkintäpaikalla on oikeus antaa tarkempia ohjeita. Yhtiön hallituksella on oikeus hylätä merkintäsitoumus osittain tai kokonaan, ellei merkintäsitoumuksesta ole annettu Merkintäpaikan antamien tarkempien ohjeiden mukaisesti.



## MARKKINA- JA TOIMIALAKUVAUS

*Seuraava markkinakuvaus perustuu pääasiallisesti Yhtiön näkemykseen markkinoistaan ja toimialastaan sekä tietoihin ja lukuihin, jotka on saatu riippumattomista lähteistä, kuten Suomen Pankki, Euroopan keskuspankki (EKP), Tilastokeskus, European Banking Federation (EBF), KTI Kiinteistötieto Oy (KTI), Lincoln Institute of Land Policy 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, jotka Yhtiön Antiosakkeiden merkitystä ja Listattavien osakkeiden ostamista harkitsevien sijoittajien tulisi erityisesti ottaa huomioon.*

### **Johdanto**

Yhtiö sijoittaa vuokrattaviin asuinhuoneistoihin eli vuokrahuoneistoihin Suomessa. Vuokrahuoneistojen kysyntään vaikuttavat muun muassa talousnäkymät, korkotaso, tulotaso ja väestön määrän kasvu eri paikkakunnilla. Asuntojen tarjontaan vaikuttavat asuntomarkkinoiden hintojen ohessa muun muassa talousnäkymät, mahdollinen rakennusalan kapasiteettipula sekä valtion tukitoimet. Asuntojen hinnat, vuokratasot ja hoitokulut määrittelevät asuntomarkkinoiden kohteiden vuokratuoton eri paikkakunnilla. Jäljempänä kuvataan tarkemmin Yhtiön näkemystä näiden eri tekijöiden tämänhetkisestä tilanteesta asuntomarkkinoilla.

### **Talousnäkymät ja markkinakorot**

Suomen bruttokansantuote supistui vuonna 2012 Tilastokeskuksen mukaan 0,8 prosenttia. Vuosina 2003–2012 bruttokansantuotteen kasvu oli vuosittain keskimäärin 1,5 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus<sup>1</sup>). Heikko kansainvälinen ja kotimainen talouskehitys on myös vaimentanut asuntomarkkinoita viime vuosina.

Viime vuosien heikon talouskehityksen haitallista vaikutusta asuntomarkkinoihin on kuitenkin kompensoinut markkinoiden poikkeuksellisen alhainen korkotaso. Toukokuussa 2013 tapahtuneen koronlaskun jälkeen EKP:n ohjauskorko on historiallisen alhaisella tasolla (0,5 prosenttia 08/2013). Asuntolainoissa yleisesti viitekorkona käytetty 12 kuukauden Euribor oli elokuussa 2013 alle 0,6 prosenttia, kun se vielä kaksi vuotta aiemmin oli yli 2 prosenttia (Lähde: Suomen Pankki<sup>2</sup>).

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

Talousnäkymien arvioidaan olevan asuntomarkkinoiden kannalta paranemassa. Suomen bruttokansantuotteen kasvuksi ennustetaan -0,8–0,8 prosenttia vuodelle 2013 ja 0,7–2,5 prosenttia vuodelle 2014. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen kasvuksi puolestaan ennustetaan -0,9–1,3 pro-

---

<sup>1</sup> Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Bruttokansantuotteen volyyymi-indeksi BIGMHT/IND.

<sup>2</sup> Suomen Pankki: Markkina- ja hallinnolliset korot, Euribor.

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

senttia vuodelle 2013 ja 0,2–1,3 prosenttia vuodelle 2014 (Lähde: Finanssialan Keskusliiton kokoamat talousennusteet<sup>4</sup>).

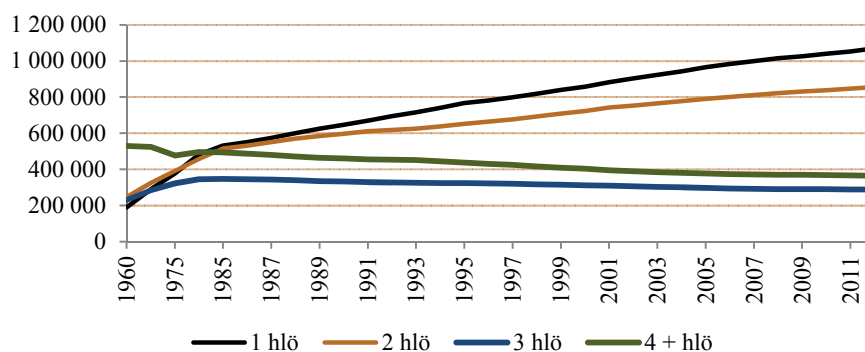
### Asuntomarkkinoiden kysyntä

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

Kotitalouksien käytettävissä olevat nimelliset tulot ovat kasvaneet yhtäjaksoisesti edellisen laman jälkeen vuodesta 1994 lähtien. Vuonna 2012 käytettävissä olevat tulot nousivat 3 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus<sup>5</sup>)

Kotitaloudet nostivat toisella vuosineljänneksellä 2013 uusia asuntolainoja 4,2 miljardilla eurolla eli 24 prosenttia vähemmän kuin vuotta aiemmin. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli kesäkuun 2013 lopussa 87,4 miljardia euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu hidastui 3,9 prosenttiin. (Lähde: Suomen Pankki<sup>6 7</sup>)

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



Kuvio: Suomen asuntokuntien lukumäärä henkilöluvun mukaan vuosina 1960–2012. Lähde: Tilastokeskus<sup>9</sup>.

<sup>4</sup> Finanssialan Keskusliiton kokoamat talousennusteet 6/2013, joissa on lähteinä: Danske Bank, LähiTapiola-ryhmä, Nordea, POP Pankki -ryhmä, Aktia, Handelsbanken, OP-Pohjola-ryhmä, VM, Suomen Pankki, ETLA, PTT, PT, Euroopan komissio, OECD ja IMF.

<sup>5</sup> Tilastokeskus: Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo, käypiin hintoihin B6NT/CP.

<sup>6</sup> Suomen Pankki: Rahalaitosten lainat, talletukset ja korot – lainat kotitalouksille.

<sup>7</sup> Suomen Pankki: Rahalaitosten lainat, talletukset ja korot – uudet ja nostetut lainat.

<sup>8</sup> Tilastokeskus, Väestöennuste – väestö iän ja sukupuolen mukaan alueittain 2012–2040.

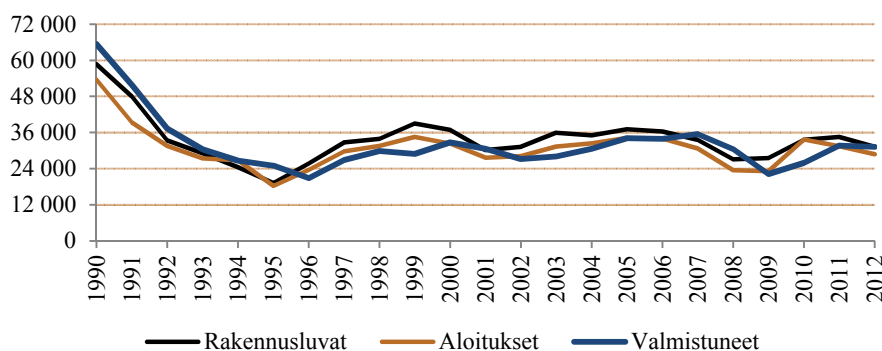
<sup>9</sup> Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot – Asuntokunnat koon mukaan ja asuntokuntien keskikoko 1960–2012.

Asuntokuntien lukumäärä riippuu myös perheeseen kehityksestä. Vuonna 1980 keskimääräisen asuntokunnan koko oli 2,64 henkilöä. Vuoteen 2012 tultaessa koko oli alentunut yli viidenneksellä 2,06 henkilöön. 2000-luvulla yksinasuvien lukumäärä on kasvanut noin 200.000:lla ja kahden henkilön asuntokuntien lukumäärä yli 100.000:lla. Vuoden 2012 lopussa noin 40 prosenttia asuntokunnista oli yhden henkilön asuntokuntia ja vain noin neljännes kolmen tai useamman henkilön asuntokuntia (Lähde: Tilastokeskus<sup>10</sup>). Perheeseen aleneminen tukee osaltaan pienten asuntojen kysyntää.

Nykyisen hallitusohjelman mukaan asuntolainojen korkojen verovähennysoikeutta alennetaan vaalikauden aikana asteittain. Vaalikauden lopussa enää 75 prosenttia asuntolainan koroista on vähennyskelpoisia. Korkovähennysoikeuden rajaaminen vähentää osaltaan asuntojen kysyntää.

### Asuntomarkkinoiden tarjonta

Vuoden 2012 lopussa Suomessa oli yhteensä noin 2,9 miljoonaa asuntoa ja lukumäärä kasvoi noin 1,1 prosenttia edellisestä vuodesta (Lähde: Tilastokeskus<sup>11 12</sup>). Vuodesta 1990 vuoteen 2012 asuntojen lukumäärä on kasvanut keskimäärin 1,2 prosenttia vuodessa. Samaan aikaan asuntokuntien lukumäärä on kasvanut 1,1 prosenttia vuodessa. Tämän seurauksena vuoden 2012 lopussa asuntoja oli noin 290.000 enemmän kuin kotitalouksia (Lähde: Tilastokeskus<sup>10 12</sup>).



Kuvio: Suomen asuntorakentaminen vuosina 1990–2012 (kaikki kiinteistöt): rakennusluvut, aloitukset ja valmistuneet asunnot (kpl).  
Lähde: Tilastokeskus<sup>13</sup>.

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 2011 tarjonta alkoi näyttää elpymisen merkkejä muun muassa vuokra-asuntoihin kohdistuneiden tukitoimien seurauksena. Talousnäkyymiin liittyvä epävarmuus on kuitenkin vaikuttanut tarjontaan, ja vuonna 2013 tammikuun ja toukokuun välisenä aikana asuntoja valmistui noin 15 prosenttia vähemmän kuin vuoden 2012 vastaavana ajanjaksona (Lähde: Tilastokeskus<sup>13</sup>).

<sup>10</sup> Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot – Asuntokunnat koon ja asunnon talotyypin mukaan 1985–2012.

<sup>11</sup> Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot – 2011 yleiskatsaus, Liitetäulukko 4: Asunnot varusteiden mukaan.

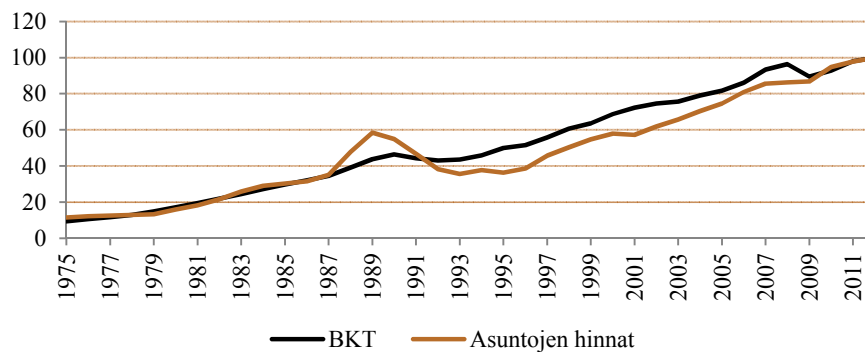
<sup>12</sup> Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot – Asunnot (lkm) talotyypin, käytössäolon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2012.

<sup>13</sup> Tilastokeskus, Rakennus- ja asuntotuotanto – Rakennus- ja asuntotuotanto 1990–2013.

## Asuntojen hinnat

Asuntojen hintoihin vaikuttavat keskeisesti yleinen talouskehitys ja korkotaso. Asuntojen hinnat nousivat vuoden 2013 toisella neljänneksellä 2,1 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. Vuonna 2012 asuntojen hinnat nousivat 1,7 prosenttia edellisvuodesta (Lähde: Tilastokeskus<sup>14</sup>).

Asuntojen hinnat ovat nousseet Suomessa pitkällä aikavälillä likimain markkinahintaisen bruttokansantuotteen tahtia. Vuosien 1983–2012 eli viimeisten noin 30 vuoden aikana asuntohintojen keskimääräinen vuosinousu oli 4,8 prosenttia, kun bruttokansantuote käyvin hinnan kasvoi keskimäärin 5,0 prosenttia vuodessa (Lähde: Tilastokeskus<sup>15 16</sup>).



Kuvio: Suomen bruttokansantuote markkinahinnoin ja asuntojen hinnat vuosina 1975–2012 (kuviossa 2012=100).  
Lähde: Tilastokeskus<sup>15 16</sup>.

Asuntojen hintoihin vaikuttavat myös rakentamisen kustannukset, jotka ovat nousseet vuosina 2000–2012 keskimäärin 2,6 prosenttia vuodessa (Lähde: Tilastokeskus<sup>17</sup>). Nousu on ollut likimain yhtä suurta sekä työettä tarvikkepanosten osalta. Asuntojen hinnat ovat nousseet jopa nopeammin kuin kotitalouksien käytettävissä olevat tulot 1990-luvun puolesta välistä vuoteen 2006 saakka (pois lukien 2001). Vuodesta 2007 (lukuun ottamatta vuotta 2010) käytettävissä olevat tulot ovat kuitenkin nousseet vuosittain enemmän kuin asuntojen hinnat (Lähde: Tilastokeskus<sup>18</sup>). Viimeisen 40 vuoden aikana asuntojen neliöhinta suhteessa henkeä kohti laskettuun käytettävissä olevaan kuukausituloon on Suomessa ollut keskimäärin 1,37 ja on nyt 1,43 (Lähde: Tilastokeskus<sup>19 20</sup>).

<sup>14</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – vanhojen asuntojen hintaindeksi 2005=100.

<sup>15</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat: Asuntojen nimelliset hinnat 1983=100.

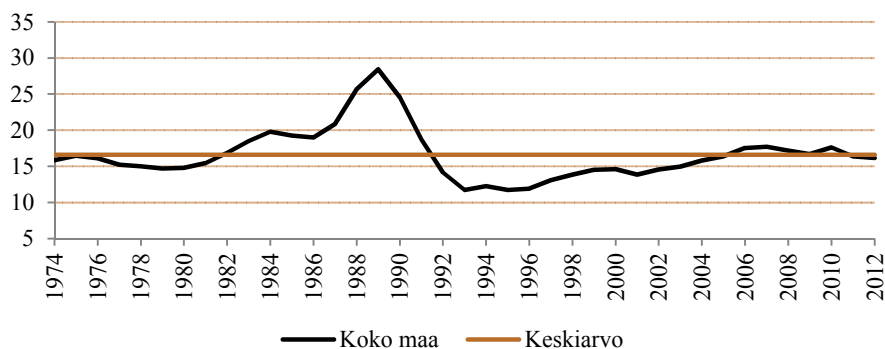
<sup>16</sup> Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito.

<sup>17</sup> Tilastokeskus, Rakennuskustannusindeksi.

<sup>18</sup> Tilastokeskus, Rakennuskustannusindeksi ja Kansantalouden tilinpito.

<sup>19</sup> Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: B6NT/CP – Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo, käypiin hintoihin per capita.

<sup>20</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asuntojen nimelliset hinnat 1970=100. Vuoden 2012 neliöhintana käytetty 2322 €/m<sup>2</sup>.



Kuvio: Suomen asuntohintojen ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien suhde vuosina 1974-2012.  
Lähde: Tilastokeskus<sup>21 22</sup>, laskelmat Orava Rahastot Oyj.

Asuntojen hintatason mittarina käytetään usein asuntojen hinnan ja vuokrien välistä suhdetta. Vuoden 2013 toisen vuosineljänneksen neliöhinnosta ja vuokrasta laskettuna suhde oli 16,0. Neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 40 vuoden keskiarvo on Suomessa 16,6 (Lähde: Tilastokeskus<sup>21 22</sup>). Toisen vuosineljänneksen arvo voidaan tulkita siten, että asunnon hinta saataisiin maksettua 16 vuoden bruttovuokratuotoilla. Tällä mittarilla arvioituna asuntojen hinnat ovat pysyneet kutakuinkin samalla tasolla viimeiset kahdeksan vuotta. 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 Policy<sup>23</sup>). Suomessakin suhdeluku oli ennen 1990-luvun alun asuntohintojen romahdusta noin 28 (Lähteet: Tilastokeskus ja Orava Rahastot Oyj<sup>24</sup>).

### Asuntojen vuokrat

Asuntojen vuokriin vaikuttavat keskeisesti kuluttajien käytettävissä olevat tulot ja kiinteistöjen hoitokulujen kehitys. Vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat vuoden 2013 toisella vuosineljänneksellä 4 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. Vuonna 2012 vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien nousu oli 3,9 prosenttia edellisvuodesta (Lähde: Tilastokeskus<sup>25</sup>).

Pitkällä aikavälillä vuokrat ovat Suomessa nousseet yhtä paljon kuin asuntojen hinnat. Vuodesta 1974 vuoteen 2012 vuokrat nousivat vuodessa keskimäärin 5,91 prosenttia ja asuntojen hinnat 5,96 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus<sup>26</sup>).

<sup>21</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100 Vuosien 1970-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

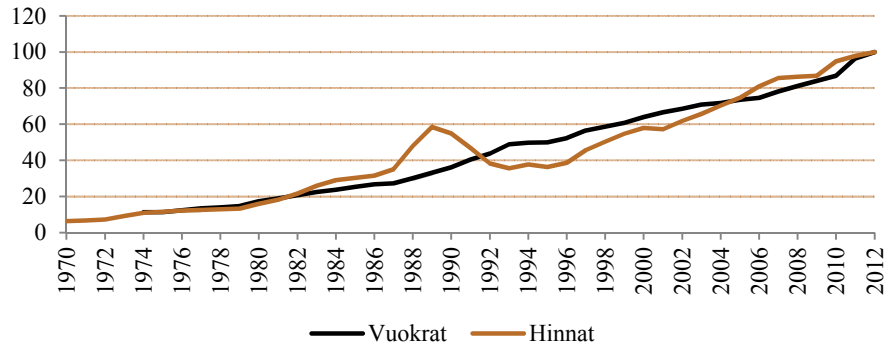
<sup>22</sup> Tilastokeskus, Asuntojen vuokrat – keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien.

<sup>23</sup> Davis, Morris A., Lehnert, Andreas, and Robert F. Martin, 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.

<sup>24</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat ja Asuntojen vuokrat. Laskelmat Orava Rahastot Oyj.

<sup>25</sup> Tilastokeskus, Asuntojen vuokrat – Vuokrien neljännesvuosittilastotiedot vuodesta 2010 lähtien.

<sup>26</sup> Tilastokeskus, Asuntojen vuokrat – Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien.



Kuvio: Suomen asuntohinnat ja -vuokrat vuosina 1970–2012 (2012=100). Lähde: Tilastokeskus<sup>21,26</sup>.

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.<sup>27</sup> ja KTI<sup>28</sup>).

### Asuntojen hoitokulut

Vuosina 2000–2012 kerrostaloasuntojen hoitokulut kiinteistön ylläpidon kustannusindeksin mukaan ovat nousseet keskimäärin 4,6 prosenttia vuodessa. Asuntojen hintojen vuosikasvu on samana ajanjaksona ollut 4,6 prosenttia ja vuokrien 3,8 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus<sup>29</sup>).

Työhön liittyvät kiinteistön ylläpidon komponentit (siivous, kunnossapito ja ulkoalueiden hoito) ovat kallistuneet samaa tahtia vuokrakehityksen kanssa. Lämpö ja sähkö ovat kallistuneet eniten. Samoin jätehuollon kulut ovat nousseet huomattavasti (Lähde: Tilastokeskus<sup>30</sup>).

### Asuntomarkkinoiden tuotto

Asuntomarkkinoiden kokonaistuottoindeksiä laskee Suomessa tällä hetkellä KTI Kiinteistöindeksinsä yhteydessä. KTI:n Kiinteistöindeksin kokonaistuotto koostuu kiinteistöjen markkina-arvon muutoksesta sekä nettovuokratuotto prosentista<sup>31</sup>. KTI:n Kiinteistöindeksin mukaan asunnot ovat olleet indeksin laskemisen aloittamisesta lukien parhaiten tuottanut suorien kiinteistösijoitusten muoto.

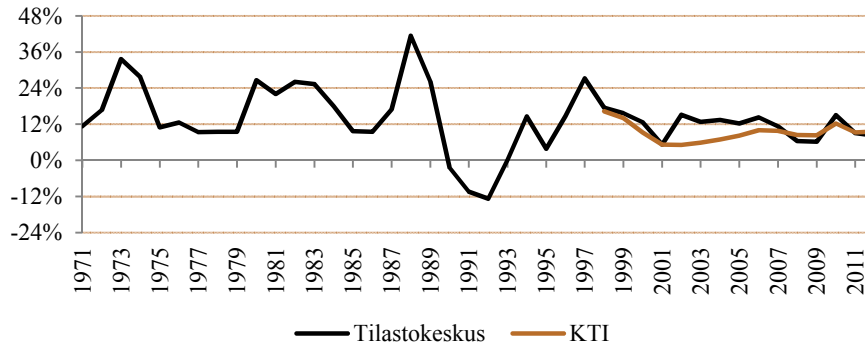
<sup>27</sup> Viitanen ym., 2003, Real Estate in Finland, TKK – Kiinteistöopin ja talousoikeuden julkaisu B107.

<sup>28</sup> KTI: The Finnish Property Market 2013.

<sup>29</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat ja Kiinteistön ylläpidon kustannusindeksi rakennustyypeittäin.

<sup>30</sup> Tilastokeskus, Kiinteistön ylläpidon kustannusindeksi kustannuslajeittain.

<sup>31</sup> Nettovuokratuotto = Efektiiivinen bruttovuokratuotto – kaikki kohteen (tai salkun) hoitokulut.



Kuvio: Asuntosijoitusten kokonaistuotto (= arvonnousu + vuokratuotto<sup>32</sup>) Suomessa vuosina 1971-2012. Lähde: Tilastokeskus<sup>33</sup>, KTI<sup>34</sup>, laskelmat Orava Rahastot Oyj.

Yllä olevassa kuviossa on laskettu Tilastokeskuksen hinta- ja vuokra-aineistojen perusteella keskituottosarja, jossa vuokratuotokomponenttina on keskivuokriin ja hintoihin perustuva bruttotootto ja arvonmuutoskomponenttina asuntojen keskihinnan muutos. Vuosina 1998–2012 laskettua indeksiä verrataan KTI:n vastaavaan indeksiin.

Tilastokeskuksen aineistosta laskettu transaktioperusteinen indeksi vaihtelee enemmän kuin KTI:n arviooperusteinen 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. Edellä mainitut seikat huomioon ottaen voidaan todeta, että ennen vuotta 2000 tehtyjen asuntosijoitusten vuosituotto vuoteen 2012 on ollut 9–13 prosenttia (keskiarvo 11,1 prosenttia). 2000-luvun aikana tehtyjen sijoitusten vuosituotto jää laskelmissa alle 10 prosenttiin. KTI:n vuoden 2012 indeksin mukaan kymmenen vuoden vuosituotto on ollut 8,7 prosenttia. Tilastokeskuksen aineistosta laskettuna vuosituotto olisi samalle aikajaksolle 9,8 prosenttia.

### Markkinoiden kilpailutilanne

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

Suomessa oli vuoden 2011 lopussa noin 760.000 asunto-osakeyhtiössä sijaitsevaa asuntoa (Lähde: Tilastokeskus<sup>35</sup>). Tilastokeskuksen mukaan vuoden 2012 aikana tehtiin 76.251 kauppaa vanhoista asunto-osakeyhtiömuotoisista asunnoista (keskihinta 2.072 euroa/neliö) ja 7.188 kauppaa uusista asunnoista (keski-

<sup>32</sup>KTI:n sarjassa vuokratuottona on ”nettovuokratuotto”. Tilastokeskuksen sarjassa vuokratuotto on ”bruttovuokratuotto”, joka on laskettu kuluvan vuoden keskivuokran ja edellisen vuoden keskineliöhinnan avulla.

<sup>33</sup> Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100. Vuosien 1970-1987 arvot indekseille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliak-tuaari Petri Kettuselta. Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien.

<sup>34</sup> KTI Kiinteistöindeksi - Tulokset vuodelta 2012.

<sup>35</sup> Tilastokeskus, SVT – Suomen Virallinen Tilasto 2012, taulu 210, s. 239.

hinta 3.359 euroa/neliö) (Lähde: Tilastokeskus<sup>36</sup>). Kiinteistövälitysalan Keskusliiton mukaan asunto-osakeyhtiöhuoneistojen vuosivaihto oli vuonna 2012 noin 18,6 miljardia euroa<sup>37</sup>.

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

Vuokrakäytössä oli vuoden 2011 lopussa Suomessa noin 825.000 huoneistoa (Lähde: Tilastokeskus<sup>38</sup>). Näistä 48 prosenttia on Arava- tai korkotuettua tuotantoa, jolla on joko käyttö- tai luovutusrajoituksia. Vaparaahoitteisista vuokra-asunnoista arviolta kaksi kolmasosaa on yksityishenkilöiden ja yksi kolmasosa ammattimaisten asutosijoittajien omistuksessa (Lähde: KTI<sup>39</sup>). 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 on noin 98 prosenttia)<sup>40</sup>. 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.

---

<sup>36</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asunto-osakeyhtiöhuoneistojen keskimääräiset kauppahinnat (€/m<sup>2</sup>) ja kauppojen lukumäärät 2012.

<sup>37</sup> Kiinteistövälitysalan keskusliiton verkkosivut: suhdannetietoa (päivitys 17.4.2013).

<sup>38</sup> Tilastokeskus, SVT – Suomen Virallinen Tilasto 2012, taulu 210, s. 239.

<sup>39</sup> KTI – Finnish Property Market 2013, s. 44.

<sup>40</sup> KTI – Finnish Property Market 2013, s. 48.



## YHTIÖN LIKETOIMINTA

### Yleistä

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on pääasiassa vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen (*Real Estate Investment Trust*) kiinteistörahasto. Yhtiön vuokraustoiminnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on saada tuotto osakkeenomistajille sekä jaettavan osingon että Yhtiön osakkeen arvonnousun muodossa. Yhtiö harjoittaa kiinteistösijoitustoimintaa omistamalla, vuokraamalla, kehittämällä, rakennuttamalla ja myymällä omistamiin 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 arvonneuotoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonneuotoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista. Veronhuojennuslaki edellyttää, että Yhtiö jakaa osinkoina vähintään 90 prosenttia emoyhtiön voitosta pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonneuotto. Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin vuotuinen osinkotuotto nettovarallisuudelle. Yhtiön käytäntönä on ollut, että yhtiökokous on valtuuttanut hallituksen päättämään osingon määrästä vuosineljänneksittäin yhtiökokouksen valtuutuksen ja Osakeyhtiölain puitteissa, ja että osinkotuotto on laskettu osakkeen nettovarallisuudesta. Vaikka Yhtiön tulos pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumattomat arvonneuotokset olisi voitollinen, Yhtiö ei välttämättä pysty jakamaan osinkoa, koska Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiö joutuu kirjaamaan realisoitumattomat arvonneuotokset tuotoksi tai kuluksi.

Vuonna 2012 Yhtiön liikevaihto oli noin 3,2 miljoonaa euroa ja tilikauden IFRS:n mukainen laaja voitto noin 1,2 miljoonaa euroa. Yhtiön Listattomien osakkeiden omistajille jaetaan vuodelta 2012 yhteensä enintään 1.346.525 euroa osinkoa. Tästä määrästä on jo maksettu osinkoa yhteensä noin 673 tuhatta euroa. Listattavat osakkeet oikeuttavat tilikauden 2013 tuloksesta mahdollisesti vuonna 2014 maksettavaan osinkoon, mutta ne eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin, jotka voivat olla määrältään enintään noin 673 tuhatta euroa.

Yhtiöllä oli 31.8.2013 huoneistoja yhteensä 17 kokonaan tai osittain omistetussa kohteessa, joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 31.100 neliötä ja käypä arvo oli yhteensä noin 44 miljoonaa euroa. Lisäksi Yhtiö on tehnyt 4.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa esisopimuksen viiden yhteensä 3.250.000 euron arvoisen kohteen hankinnasta.

### *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, tyytyväisimmät asukkaat ja suurin markkina-arvo.

### **Keskeiset vahvuudet**

#### *Tavoitteena säännöllinen ja vakaa osinkotuotto*

Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin vuotuinen osinkotuotto laskettuna osakkeen nettovarallisuudesta. Yhtiön käytäntönä on ollut, että yhtiökokous on valtuuttanut hallituksen päättämään osingon määrästä vuosineljänneksittäin yhtiökokouksen valtuutuksen ja Osakeyhtiölain puitteissa. Veronhuojennuslain mukaan Yhtiön tulee jakaa vähintään 90 prosenttia emoyhtiön voitosta osinkoina, pois lukien realisoitumattomat arvonneuotokset. Yhtiökokouksessa 18.3.2013 päätettiin jakaa enintään 1.346.525,10 euroa osinkona, joka vastaa noin 9,8 prosentin vuotuisesta osinkotuottoa laskettuna osakkeen nettovarallisuudesta. Osinkoa on tilikaudella 2012 maksettu hallituksen päätöksellä 28.3.2013 ja 28.6.2013 yhteensä noin 673 tuhatta euroa, ja edellytysten täytyessä osinkoa maksetaan 30.9.2013 ja 27.12.2013 enintään yhteensä noin 673 tuhatta euroa. Katso jäljempänä kohta ”*Osingot ja muu varojen jakaminen*”.

## **Uusi sijoitusmuoto**

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj on ensimmäinen suomalainen REIT-muotoinen kiinteistörahasto. Yhtiön listautuessa sijoittajat pääsevät osallistumaan asuntosijoitusmarkkinoille läpinäkyvästi, hajautetusti ja tehokkaasti ostamalla tai myymällä Yhtiön 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. Ei ole takeita siitä, että tukkumarkkinoiden alennukset pysyvät tällä tasolla. Kuitenkin niin kauan kuin Yhtiö pystyy hankkimaan kokonaisii Sijoituskohteita tukkualennuksilla, myös Yhtiön osakkeisiin sijoittaneet pientisijoittajat pääsevät hyötymään näistä yleensä suursijoittajien saamista eduista. Tukkualennus on yleensä sitä suurempi, mitä vanhemmasta Sijoituskohteesta on kyse, ja sitä pienempi, mitä suuremmassa kohdekaupungissa Sijoituskohte sijaitsee.

## **Sijoittaminen Yhtiön osakkeisiin on verotehokasta**

Veronhuojennuslain perusajatuksena on verovapauden saaneen osakeyhtiömuodossa harjoitetun kiinteistöliiketoiminnan voiton yksinkertainen verotus, jolloin verotus vastaa suoran kiinteistösiijoituksen verotusta. Yhtiö on vapautettu tuloveron maksamisesta ja luovutusvoittoverosta tietyin edellytyksin. Jotta Yhtiö olisi vapautettu luovutusvoittoverosta, on sen muun muassa pitänyt omistaa myyty sijoituskiinteistö vähintään 5 vuotta. Vastaavasti Yhtiö on velvoitettu jakamaan osinkoa, jota verotetaan normaalista poiketen täysimääräisesti osakkeenomistajien tulona. Katso jäljempänä kohta ”Sääntely – Veronhuojennuslaki”.

## **Ammattimainen salkun hoito**

Yhtiö mahdollistaa sijoituksen ammattimaisesti hoidettuun, hajautettuun asuntosalkkuun. Yhtiö hyödyntää asuntosalkun rakentamisessa, sen hallinnassa sekä vuokralaisten hankinnassa alan ammattilaisia, kuten Realia Management Oy:tä, Newsec Asset Management Oy:tä ja Raksystems Anticimex 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 suhdanetilanteessa. Katso jäljempänä kohta ”Sijoitusstrategia”.

## **Yhtiön Sijoituskohteet**

Yhtiön 31.8.2013 kokonaan ja osittain omistamat Sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa. Käyvät arvot ja muut luvut perustuvat As Oy Keravan Ritariperhoa lukuun ottamatta Yhtiön osavuositarkastuksessa 30.6.2013 esittämiin arvostuksiin ja lukuihin. Yhtiö arvioi, että osavuositarkastuksen 30.6.2013 ja Esitteen päivämäärän välillä kohteiden käyvissä arvoissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia, vaikka Yhtiö on myynyt kohteista 30.6.2013 jälkeen yhteensä 8 huoneistoa.

Asunto-osakeyhtiö	Hankinta-päivä	Rakentamis-vuosi	Omistus-osuus	Asuntojen lukumäärä	Koko, m <sup>2</sup>	Käypä arvo 30.6.2013, 1.000 euroa	Käypä arvo / m <sup>2</sup> , 1.000 euroa	Brutto-vuokra / kk, euroa
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	30.12.2010	1975	77,2 %	33 kpl	1.970 m <sup>2</sup>	1.929 €	1,0 €	15 688 €
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	30.12.2010	1971	75,9 %	30 kpl	1.686 m <sup>2</sup>	2.587 €	1,5 €	15 561 €
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	29.3.2011	1999	95,8 %	16 kpl	1.039 m <sup>2</sup>	1.459 €	1,4 €	7 788 €
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulagontie 39	29.3.2011	1975	69,8 %	16 kpl	759m <sup>2</sup>	1.419 €	1,9 €	9 449 €

Asunto Oy Tornion Kuparimarkka	29.3.2011	1975	95,9 %	51 kpl	2.797 m <sup>2</sup>	2.713 €	1,0 €	17 045 €
Bostads Ab Lindhearst Asunto Oy (Sipoo)	7.9.2011	1987	71,7 %	16 kpl	1.258 m <sup>2</sup>	2.037 €	1,6 €	11 858 €
Asunto Oy Nurmi-järven Puurata 15-17	7.9.2011	1975	84,2 %	40 kpl	2.563 m <sup>2</sup>	3.700 €	1,4 €	25 755 €
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkamantie	30.11.2011	2012	32,9 %	10 kpl	618m <sup>2</sup>	2.909 €	4,7 €	8 742 €
Asunto Oy Jyväskylän Kruununtorni *	1.3.2012	2010	36 %	5 kpl	1.232 m <sup>2</sup>	1.695 €	1,4 €	16 511 €
Asunto Oy Vantaan Rasinrinne 13	21.6.2012	1975	94,5 %	39 kpl	2.038 m <sup>2</sup>	3.994 €	2,0 €	20 584 €
Asunto Oy Tornion Aarnintie 7	30.8.2012	1974	39 %	19 kpl	1.138 m <sup>2</sup>	929 €	0,8 €	8 268 €
Asunto Oy Vantaan Rusakko	27.9.2012	1992	100 %	9 kpl	512 m <sup>2</sup>	1.441 €	2,8 €	6 066 €
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	25.10.2012	1975	100 %	75 kpl	4.026 m <sup>2</sup>	2.705 €	0,7 €	22 388 €
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu	26.2.2013	1969	50 %	11 kpl	483 m <sup>2</sup>	806 €	1,7 €	5 442 €
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	29.5.2013	1976	100 %	54 kpl	3.010 m <sup>2</sup>	4.092 €	1,4 €	27 149 €
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	19.6.2013	1975	100 %	72 kpl	4.245 m <sup>2</sup>	3.458 €	0,8 €	37 544 €
Asunto Oy Keravan Ritariperho	29.7.2013	2011	99,9 %	19 kpl	2.071 m <sup>2</sup>	6.216 € **	3,0 €	20 000***€
<b>Yhteensä</b>				<b>515 kpl</b>	<b>31.445 m<sup>2</sup></b>	<b>44.089 €</b>		

\* As Oy Jyväskylän Kruununtornin Sijoituskohde koostuu neljästä toimistotilasta ja yhdestä varastotilasta. \*\* Sijoituskohteen käypä arvo per 31.7.2013. \*\*\* Sopimuksessa on määritelty ainoastaan nettovuokra, minkä vuoksi bruttovuokraa ei ole saatavilla.

Yhtiön nettovarallisuus 30.6.2013 per osake oli 11,09 euroa. Osinkokorjattu nettovarallisuus per osake oli vastaavasti 10,61 euroa olettaen, että vuodelta 2012 maksettavaksi suunniteltu osinko maksetaan täysimääräisenä yhtiökokouksen antaman valtuutuksen puitteissa.

Yhtiö on tehnyt 4.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa esisopimuksen viiden yhteensä 3.250.000 euron arvoisen kohteen hankinnasta. Osa tästä hankinnasta maksetaan Yhtiön osakkeilla suuntaamalla osakeanti A. Ahlström Osakeyhtiölle 27.9.2013. A. Ahlström Osakeyhtiö merkitsee osakeannissa yhteensä 236.650 uutta osaketta 10,3 euron kappalehintaan. Loppuosa hankinnasta rahoitetaan noin 820 tuhannen euron lainalla. Osakkeet listataan Helsingin Pörssiin yhdessä Antiosakkeiden kanssa. Järjestelyn seurauksena Yhtiön omistukseen siirtyvät As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma-, As Oy Kotkan Alahovintorni-, As Oy Porin Pihlavankangas- ja As Oy Varkauden Onnela -nimisten yhtiöiden koko osakekannat sekä kaksi kiinteistöä rakennuksineen.

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 IAS 27:n mukaisesti. Osittain omistetut asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IAS 31:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tämän johdosta konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.

Yhtiön lähipiiri liiketoimia on käsitelty tarkemmin kohdassa ”Osakkeet ja osakkeenomistajat – Lähipiiri liiketoimet”.

## Yhtiön kiinteistösijoitustoiminta

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

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

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

## Perustiedot

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

Yhtiö on perustettu 30.12.2010. Yhtiön perustajat ovat Jouni Torasvirta, Veli Matti Salmenkylä, Juha Rusko-la, Mikael Postila ja Maakunnan Asunnot Oy. Yhtiö on Kiinteistörahastolaissa tarkoitettu kiinteistörahasto, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt Finanssivalvonta on hyväksynyt 28.1.2011. Sääntöjä on muutettu kesällä 2011, ja Finanssivalvonta on vahvistanut muutokset 17.8.2011.

Yhtiön yhtiöjärjestyksen 3 §:n mukaan Yhtiön toimialana on Kiinteistörahastolaissa tarkoitettuna kiinteistörahastona harjoittaa omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa asuntojen ja kiinteistöjen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näiden edellyttämää varainhallintaa.

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

## Historia

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj perustettiin 30.12.2010, runsas kuukausi osakeyhtiömuotoiset asuntorahastot mahdollistavan Veronhuojennuslain tultua voimaan. Perustamisvaiheessa oma pääoma oli noin 5 miljoonaa euroa, jonka Yhtiö sai kahden Lahdessa sijaitsevan asunto-osakeyhtiön koko osakekannan apporttiluovutuksena. Yhtiön hallinnointiyhtiönä on alusta lähtien toiminut Orava Rahastot Oyj, ja sen teknisestä ja hallinnollisesta isännöinnistä sekä vuokrauksesta on vastannut Newsec Asset Management Oy.

Ensimmäisen toimintavuoden aikana Yhtiö toteutti kolme transaktiokokonaisuutta. Maaliskuussa 2011 ostettiin kohteet Haminasta, Hämeenlinnasta sekä Torniossa. Syyskuussa 2011 salkkuun hankittiin kohteet Siipoosta 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 Jyväsk

kylästä ja 19 huoneistoa Tornioista. Vuoden aikana myytiin 25 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli noin 1,9 miljoonaa euroa.

Vuoden 2013 ensimmäisellä vuosineljänneksellä Yhtiö osti puolet Lahden Vuoksenkatu 4:n osakkeista. Osakkeiden tekninen ja hallinnollinen isännöinti siirrettiin Realia Management Oy:lle. Vuoden toisella neljänneksellä Yhtiö osti koko Lohjan Koulukujan 14:n osakekannan, sekä koko Salon Ristinkedonkatu 33:n osakekannan.

### **Sijoitusstrategia**

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

Apporttiluovutuksissa Yhtiön pääperiaatteena on ollut, että osakkeiden arvoksi määritetään Yhtiön edellinen julkistettu IFRS:n mukainen nettoarvo (kuitenkin vähintään 10,0 euroa) osinkokorjaus (ei-maksetut) huomioon ottaen. Lisätietoja asiasta on esitetty Esitteen kohdassa ”*Osakkeet ja osakkeenomistajat – Osakepääoman ja osamäärä 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***

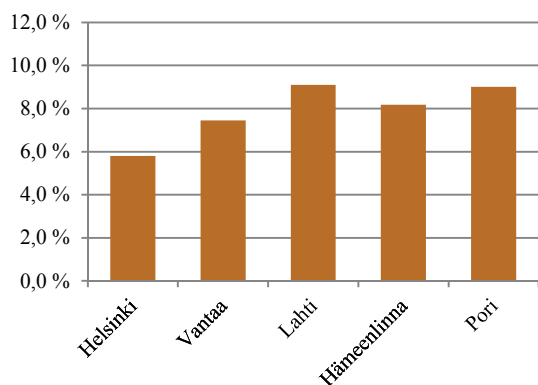
Yhtiö pyrkii hyödyntämään asuntomarkkinoilla suursijoittajille usein saavutettavissa olevaa tukkualennusta hankkimalla salkkuunsa pääsääntöisesti kokonaisia kohteita ostamalla tai rakennuttamalla. Asunnot myydään markkinoille yksitellen. Myyntien avulla voidaan vaikuttaa huoneistojen arvojen alueelliseen jakautumiseen ja ikäjakaumaan.

### ***Kohdestrategia***

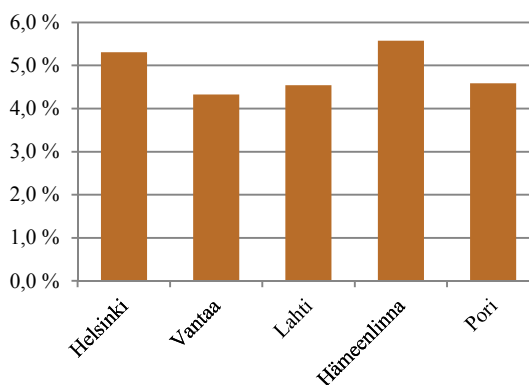
#### ***Asuinhuoneistojen sijainti***

Yhtiö arvioi asuntosijoituksen tuoton olevan pääsääntöisesti parempi maakuntakaupungeissa kuin Helsingissä tai muissa suurissa kaupungeissa. Yhtiön laskelmien perusteella bruttovuokratuoton arvioidaan olevan tällä hetkellä keskiarvossa maakuntakaupungissa noin 2–3 prosenttia korkeampi kuin Helsingissä. Hoitokulujen huomioon ottamisen jälkeen ero maakuntakaupunkien hyväksi kaventuu 1–2 prosenttiin.

Asuntojen arvonnousun eroihin eri alueiden välillä vaikuttavat pääasiassa väestönkasvu, alueen taloudellinen menestyminen ja yleinen houkuttelevuus asuinpaikkana. Yhtiö arvioi arvonnousun taas olevan hieman parempi Helsingissä kuin muualla Suomessa.



Kuvio: Bruttovuokratuotto esimerkkikaupungeissa vuonna 2012. Lähde: Tilastokeskus<sup>41 42</sup>, laskelmat Orava Rahastot Oyj



Kuvio: Asuntojen keskimääräinen vuotuinen arvonnousu esimerkkikaupungeissa vuosina 1983-2012. Lähde: Tilastokeskus<sup>43</sup>

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

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

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

<sup>41</sup> Tilastokeskus, Asuntojen vuokrat – Vuokrien neljännesvuositilastot vuodesta 2010 lähtien (laskelmassa käytetty vuoden 2012 vuokraa).

<sup>42</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asunto-osakeyhtiöhuoneistojen keskimääräiset kauppahinnat (€/m<sup>2</sup>) ja kauppojen lukumäärät 2011.

<sup>43</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asuntojen hintojen indeksi 1983=100.

Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 52 prosenttia, suurille kaupungeille 23 prosenttia ja muulle Suomelle 25 prosenttia. Painot pyritään pitämään noin kymmenen prosenttiyksikön sisällä tavoitepainoista. Alla oleva taulukko kuvaa Sijoituskohteiden arvon jakautumisen sijainnin mukaan 31.7.2013 ja 30.6.2012.

Sijoituskohteiden arvon jakautuminen sijainnin mukaan	31.7.2013	30.6.2012
Helsingin seutu	46 %	50 %
Suuret kaupungit	16 %	19 %
Muu Suomi	38 %	31 %
<b>Yhteensä</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

#### *Asuinhuoneistojen ikä*

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

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

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

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

Yhtiö etsii tasapainoa vanhojen asuntojen korkeamman tuotto-odotuksen ja uusien asuntojen alhaisemman riskin välillä siten, että salkussa tavoitellaan 50 prosentin ylipainoa uudehkoille (eli 1990- ja 2000-lukujen) asunnoille asuntokannan painojakaumaan verrattuna. Tarkka tavoitepaino uudehkoille asunnoille on 42 prosenttia markkina-arvolla mitattuna. Yhtiö pyrkii pitämään painon noin kymmenen prosentin sisällä tavoitepainosta. Alla oleva taulukko kuvaa Sijoituskohteiden arvon jakautumisen ikäryhmittäin 31.7.2013 ja 30.6.2012.

Sijoituskohteiden arvon jakautuminen ikäryhmittäin	31.7.2013	30.6.2012
Vuonna 1969 valmistuneet ja vanhemmat	2 %	0 %
Vuosina 1970–1989 valmistuneet	67 %	79 %
Vuonna 1990 jälkeen valmistuneet	31 %	21 %
<b>Yhteensä</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

#### *Asuinhuoneistojen koko*

Vuonna 2012 koko maassa yksiöistä ja kaksioista saatiin vapaarahoitteisissa vuokrasuhteissa koko vuokra-asuntokannalle keskimäärin 0,8 prosenttia parempi bruttovuokratuotto kuin suuremmista asunnoista. Hoitokulujen huomioonottamisen jälkeen yksiöiden vuokratuotto oli keskimäärin 0,6 prosenttia parempi kuin kaksioissa ja 0,8 prosenttia korkeampi kuin kolmioissa ja sitä suuremmissa asunnoissa. Uusien vapaarahoitteisten vuokrasuhteiden osalta erot olivat hieman edellä mainittuja suuremmat. Yksiöiden ja kaksioiden netto-

vuokratuottojen ero oli 1,2 prosenttia ja yksiöiden ja kolmioiden ja sitä suurempien asuntojen nettovuokratuottojen ero 2,0 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus)<sup>44</sup> 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.

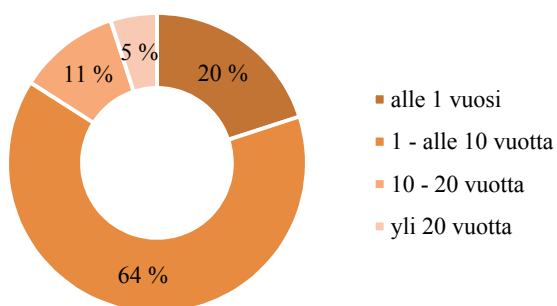
### Rahoitus- ja suojausstrategia

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 vie-raan pääoman osuutta pyritään lisäämään. Yhtiön velkaantumisaste pyritään pitämään 30:n ja 60 prosentin välissä. Esitteen päivämääränä Yhtiön velkaantumisaste oli Yhtiön arvion mukaan lähellä 60:tä prosenttia. Luotonotolla tavoitellaan 1–3 prosentin vuotuista lisätuottoa omalle pääomalle.

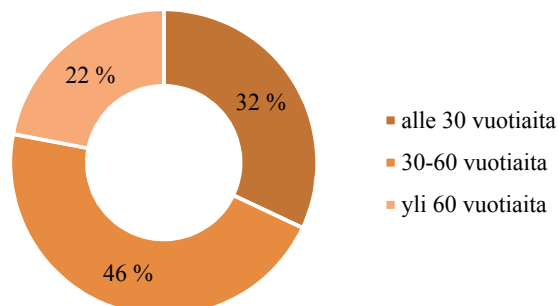
Suojautuakseen korkoriskiltä Yhtiö voi käyttää johdannaissopimuksia, kuitenkin vain hallituksen erillispäätöksellä, Veronhuojennuslain ja kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen sallimissa puitteissa. Yhtiö käyttää pääasiassa koronvaihtosopimuksia, joilla vaihtuvakorkoiset lainat muutetaan kiinteäkorkoisiksi.

### Asiakkaat

Yhtiön asiakkaita ovat Sijoituskohteiden vuokralaiset. Vuokralaisista oli 1.7.2013 noin 94 prosenttia yksityishenkilöitä ja 6 prosenttia yrityksiä, joista osa oli vuokrannut huoneiston työsuhdeasunnoksi ja osa harjoittaa huoneistojen edelleenvuokrausta kalustettuna. Päävuokralaisten keski-ikä oli 42,9 vuotta. Alle 30-vuotiaita vuokralaisista oli 32 prosenttia, 30–60-vuotiaita oli 46 prosenttia ja yli 60-vuotiaita 22 prosenttia. Keskimäärin vuokrasuhde oli kestänyt 5,9 vuotta. Alle vuoden pituisia vuokrasopimuksia oli 20 prosenttia, 1–10 vuoden pituisia 63 prosenttia, 10–19 vuoden pituisia 12 prosenttia ja yli 20 vuoden pituisia 5 prosenttia. Pisimpään 1.7.2013 mennessä yhtäjaksoisesti kestänyt vuokrasopimus oli 37,6 vuotta.



Kuvio: Vuokrasopimusten kestot. Lähde: Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj.



Kuvio: Päävuokralaisten ikäjakauma. Lähde: Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj.

<sup>44</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asuntojen vuokrat ja asunto-osakeyhtiöiden talous, vuoden 2012 tilastot.



## **Henkilöstö**

Yhtiön toimitusjohtaja on Veli Matti Salmenkylä. Yhtiön palveluksessa ei ole muuta henkilöstöä, vaan sen toimintoja hoitaa kiinteistörahastotoimialan yleisen käytännön mukaisesti Hallinnointiyhtiö. Veli Matti Salmenkylä on myös Hallinnointiyhtiön talousjohtaja.

## **Yhtiön hallinnointi**

Yhtiön hallinnointiyhtiönä toimii Orava Rahastot Oyj (englanniksi Orava Funds plc). 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 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 tuoda kiinteistösijoittaminen kaikkien suomalaisten ulottuville uusilla tuotteilla ja palveluilla. Hallinnointiyhtiö seuraa ja analysoi kansainvälisten kiinteistömarkkinoiden kehitystä ja tuottaa tilauksesta raportteja ja markkinaselvityksiä. Yhtiön hallinnoinnin lisäksi Hallinnointiyhtiö on kehittänyt Suomen asuntomarkkinoiden kehitystä mittaavaa kaupallista ja ajantasaista asuntohintaindeksiä.

Hallinnointiyhtiön palveluksessa työskenteli Esitteen päivämääränä kolme henkilöä. Hallinnointiyhtiö on tehnyt sopimuksen Pekka Peiposen kanssa, joka aloittaa Hallinnointiyhtiön palveluksessa 7.10.2013. Toimitusjohtaja Jouni Torasvirta omistaa Hallinnointiyhtiöstä 79,8 prosenttia, talousjohtaja Veli Matti Salmenkylä 20 prosenttia ja pääanalyytikko Mikael Postila 0,2 prosenttia.

## ***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. Hallinnointipalkkioon lisätään mahdollinen kulloinkin voimassa oleva arvonlisävero. Listautumisen jälkeen tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskemiseen käytetään osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan Yhtiön osakkeen pörssikurssia.

Hallinnointiyhtiölle on maksettu vuosina 2011–2013 kiinteää ja tulossidonnaista palkkiota seuraavasti: vuonna 2011 kiinteää palkkiota maksettiin noin 85 tuhatta euroa ja tulossidonnaista palkkiota 0 euroa. Vuonna 2012 vastaavat summat olivat noin 184 tuhatta euroa ja noin 128 tuhatta euroa. Tulossidonnaisesta palkkiosta puolet maksettiin osakkeilla maaliskuun 2013 annissa. Vastaavasti vuonna 2013 tulossidonnaisesta palkkiosta noin 60 tuhatta euroa on jaksotettu kuluihin. Vuoden 2013 palkkio määräytyy koko tilikauden perusteella, ja se maksetaan maaliskuussa 2014.

## ***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 luopumisesta 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.

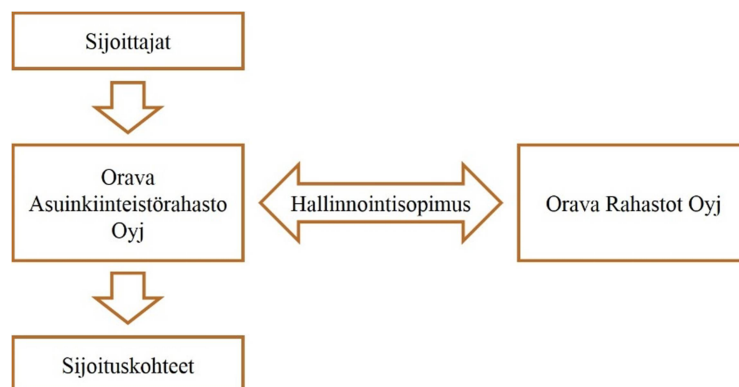
Hallinnointiyhtiö vastaa Yhtiön operatiivisen toiminnan henkilöstö- ja toimitilakuluista. Yhtiöllä on oikeus hankkia palvelut tai käyttöoikeudet kolmannelta taholta.

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 voimassa määräaikaisena siihen asti, kunnes Yhtiön osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinapaikalla, jonka jälkeen sopimus jatkuu toistaiseksi voimassaolevana molemminpuolisella 12 kuukauden irtisanomisajalla.

Hallinnointiyhtiön tarkoituksena on hakeutua AIFM-lain tarkoittamaksi vaihtoehtoiseksi sijoitusrahaston hoitajaksi hakemalla tähän tarvittavaa toimilupaa Finanssivalvonnalta AIFM-lain asettamassa määräajassa (22.7.2014). Hallinnointiyhtiön varojen säilytys on järjestettävä AIFM-direktiivin ja asetusten sekä AIFM-lain mukaisesti, ja varoille on nimettävä säilyttäjä.

Yhtiön toimintamalli on seuraava:



### ***Yhtiön Osakkeiden säilytys***

Yhtiön Osakkeet säilytetään rahoittajapankeissa lainojen vakuutena.

### ***Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi***

Yhtiö on tehnyt sopimuksen Newsec Asset Management Oy:n kanssa asuntomanagement-palveluista. Newsec Asset Management Oy:n tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöhallinto, strategiat ja johtaminen, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto, asunto-osakeyhtiöiden hallinto, Yhtiön tytäryhtiöiden ja emoyhtiön taloushallinto, ylläpitotoiminnan johtaminen, teknisen elinkaaren hallinta ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerausessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka Yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön konserniyhtiöiden hallituksissa on myös mukana Newsec Asset Management Oy:n johtohenkilöitä. Newsec Asset Management Oy:n palkkiot 30.6.2013 mennessä ovat olleet 242,9 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat osin kiinteitä ja osin palvelukohtaisia.

## **Yhtiön Sijoituskohteiden arvostaminen**

Omaisuus arvostetaan käypään arvoon seuraavien periaatteiden mukaan: sijoitusomaisuus arvostetaan alkuperäiseen hankintamenuon, johon sisällytetään transaktiomenot. Itse valmistetun tai rakennetun sijoitusomaisuuden hankintamenu muodostuu valmistumisajankohtaan kertyneistä rakentamismenuista, aktivoituista vieraan pääoman menuista ja muista menuista. 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 realisoimissa Sijoituskohteita käypään arvoon syntyy usein kirjanpidollinen tappio johtuen myyntikustannuksista.

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

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

Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi Hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Yhtiön kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisena asiantuntijana ja auktorisoituna kiinteistöarvioitsijana toimii Realia Management Oy. Realia Management Oy:n palkkiot 30.6.2013 mennessä ovat olleet 18,9 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat kiinteitä.

Realia Management Oy:n kanssa tehdyn puitesopimuksen mukaisesti Realia Management Oy laatii Yhtiön jokaisesta Sijoituskohteesta erillisen, Sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arvioinnista vastaavat Realia Management Oy:n arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioijia (AKA), sekä yleisauktoisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden Sijoituskohteen sijainti ja luonne. Arvioinnissa hyödynnetään Realia Groupin asunnonvälitysbrändien (Huoneistokeskus, SKV Kiinteistönvälitys ja Huom!) valtakunnallista verkostoa ja asiantuntemusta.

Käyvän arvon määrittämistä Kiinteistörahastolain ja IFRS 13 -standardin mukaisesti on käsitelty myös jäljempänä kohdassa ”Säätely”.

### ***Merkittävimmät muut tehdyt ja tulevat investoinnit***

Sijoituskohteiden hankinnan lisäksi Yhtiön tavanomainen liiketoiminta ei vaadi merkittäviä investointeja.

### ***Merkittävät sopimukset***

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

### ***Oikeudenkäynnit ja hallintomenettelyt***

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

## KESKEISET TALOUDELLISET TIEDOT

Alla esitetään tiivistelmä Yhtiön 31.12.2011 ja 31.12.2012 päättyneiltä tilikausilta laadittujen tilintarkastettujen konsernitilinpäätösten sisältämistä taloudellisista tiedoista sekä tilintarkastamattomista taloudellisista tiedoista 30.6.2012 ja 30.6.2013 päättyneiltä kuuden kuukauden jaksoilta. Alla esitetyt tilinpäätöstiedot on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti.<sup>45</sup> Tämän lisäksi Yhtiö noudattaa soveltuvin osin European Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia elokuulta 2011.<sup>46</sup>

Yhtiön IFRS-muotoiset tilinpäätökset tilikausilta 2011 ja 2012 sekä Yhtiön osavuositarkastus 30.6.2013 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

### Tuloslaskelma

1.000 euroa	1.1. – 30.6.		1.1.–31.12.	30.12.2010– 31.12.
	2013	2012	2012	2011
	(Tilintarkastamaton)		(Tilintarkastettu)	
<b>Liikevaihto</b>				
Tuotot varsinaisesta toiminnasta	1 290	868	1 914	1 080
Myynnit	-124	-69	-144	-51
Sijoituskiinteistöjen arvomuutos	817	610	1 410	278
<b>Liikevaihto yhteensä</b>	<b>1 984</b>	<b>1 408</b>	<b>3 180</b>	<b>1 307</b>
Hoitokulut	-630	-342	-752	-449
Vuokraustoiminnan kulut	-43	-26	-47	-12
Hallinnon kulut	-266	-184	-356	-191
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	-59	-15	-141	-5
<b>Kulut yhteensä</b>	<b>-999</b>	<b>-567</b>	<b>-1 296</b>	<b>-657</b>
<b>Liikevoitto</b>	<b>985</b>	<b>841</b>	<b>1 884</b>	<b>650</b>

<sup>45</sup> Yhtiö on aiemmin laatinut tilinpäätökset tilikausilta 2011 ja 2012 Suomessa voimassa olevien suomalaisten tilinpäätössäännösten (FAS) mukaisesti. Koska Listautumista varten Yhtiöllä tulee olla IFRS-standardien mukaiset tilinpäätökset, Yhtiö on laatinut IFRS-tilinpäätöksen koko toimintansa ajalta eli 30.12.2010 lähtien. Yhtiökokous on hyväksynyt nämä IFRS-muotoiset tilinpäätökset 19.6.2013, ja ne korvaavat Yhtiön aikaisemmin laaditut ja hyväksytyt FAS-muotoiset tilinpäätökset. Yhtiön IFRS-muotoiset tilinpäätökset tilikausilta 2011 ja 2012 sekä Yhtiön osavuositarkastus 30.6.2013 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

<sup>46</sup> Uuden 1.1.2014 voimaantulevan IFRS 10 – Konsernitilinpäätös-direktiivin johdosta Yhtiön tulee huolellisesti käydä läpi direktiivin vaatimukset arvioidakseen asunto-osaakeyhtiöiden tilinpäätöskäsittelyä määräysvaltaan perustuvan mallin johdosta 1.1.2014 lähtien.

Rahoituskulut (netto)	-297	-200	-452	-203
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>688</b>	<b>641</b>	<b>1 432</b>	<b>448</b>
Välittömät verot	-11	-1	-11	0
<b>Tilikauden voitto/tappio</b>	<b>676</b>	<b>640</b>	<b>1 421</b>	<b>448</b>
<b>Tilikauden voiton/tappion jakautuminen</b>				
Emoyhtiön omistajille	676	640	1 421	448
<b>Muut laajan tuloksen erät</b>	158	-102	-243	-164
<b>Katsauskauden laaja voitto/tappio</b>	<b>834</b>	<b>538</b>	<b>1 178</b>	<b>284</b>
<b>Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen</b>				
Emoyhtiön omistajille	834	538	1 178	284

#### Tase

	30.6.	31.12.	
1.000 euroa	2013	2012	2011
		(Tilintarkastettu)	

#### VARAT

##### Pitkäaikaiset varat

Sijoituskiinteistöjen käypä arvo 37 873 31 992 20 263

##### Lyhytaikaiset varat

Myynti- ja muut saamiset 131 131 27

Rahavarat 475 300 403

606 432 430

**VARAT YHTEENSÄ 38 478 32 424 20 692**

Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma

Osakepääoma 13 922 13 666 11 717

Rahastot 43 -126 -5

Edellisten tilikausien voitto 795 46 0

Tilikauden voitto 676 1 421 448

**Oma pääoma yhteensä 15 436 15 007 12 159**

Velat

Pitkäaikaiset velat 21 260 15 731 7 791

Lyhytaikaiset velat			
Korolliset velat, lainat	1 114	524	410
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	419	756	168
<u>Korkosuojauksen käypä arvo</u>	<u>249</u>	<u>407</u>	<u>164</u>
<b>Velat yhteensä</b>	<b>23 043</b>	<b>17 418</b>	<b>8 533</b>
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ</b>	<b>38 478</b>	<b>32 424</b>	<b>20 692</b>

#### Kassavirtalaskelma

1.000 euroa	1.1.–30.6.		1.1.–31.12.	
	2013 (Tilintarkastamaton)	2012 (Tilintarkastettu)	2012 (Tilintarkastettu)	30.12.2010– 31.12. 2011

#### Liiketoiminnan rahavirrat

Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoitus-eriä	72	359	660	627
Maksetut korot netto	-277	-232	-538	-209
Maksetut verot	0	0	0	0
<b>Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat</b>	<b>-205</b>	<b>126</b>	<b>122</b>	<b>418</b>

#### Investointien rahavirrat

Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-17	-2 314	-4 404	-20 041
Asuinhuoneistojen osakkeiden hankinta	-23	0	-833	0
Investoinnit aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin	-39	-168	-19	-250
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-100	-54	-120	0
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	1 384	502	1 663	466
<b>Investointeihin käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>1 205</b>	<b>-2 034</b>	<b>-3 713</b>	<b>-19 825</b>

#### Rahoituksen rahavirrat

Osakeannista saadut maksut	204	0	21	11 871
Lainojen nostot	0	2 580	4 280	8 291
Lainojen takaisinmaksut	-357	-262	-413	-352
Maksetut osingot	-673	-211	-398	0
<b>Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>-826</b>	<b>2 107</b>	<b>3 489</b>	<b>19 810</b>

#### Rahavarojen nettovähennys (-) /- lisäys

	<b>174</b>	<b>200</b>	<b>-103</b>	<b>403</b>
--	------------	------------	-------------	------------

<b>Käteisvarat, muut rahavarat ja luotolliset tilit tilikauden alussa</b>	<b>300</b>	<b>403</b>	<b>403</b>	<b>0</b>
<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>	<b>475</b>	<b>603</b>	<b>300</b>	<b>403</b>

### Tunnusluvut

	1.1.–30.6.		1.1.–31.12.	30.12.2010– 31.12.
	2013	2012	2012	2011
	(Tilintarkastamaton)		(Tilintarkastettu)	
Liikevaihto, 1000 €	1 984	1 408	3 180	1 307
Liikevoitto, 1000 €	985	841	1 884	650
Tilikauden tulos, 1000 €	834	538	1 178	284
Taseen loppusumma, 1000 €	38 478	–	32 424	20 692
Omavaraisuusaste, %	40,2	–	46,3	58,8
Nettovelkaantumisaste, %	140,9	–	108,8	67,1
Oman pääoman tuotto, %	8,9	9,8	10,2	5,2
Osakekohtainen tulos (EPS), €	0,49	0,54	1,14	0,54
Osakekohtainen osinko, maksettu kaudella 30.6. mennessä, €	0,54	0,18	–	–
Osakekohtainen osinko enintään koko vuodelta, €	–	–	1,08	0,34
Osakkeen kokonaistuotto, %	11,8	11	9,1	3,8
Velkaantumisaste, %	57,8	–	49,9	37,7
Osakekohtainen nettovarallisuus, €	11,09	–	10,98	10,38
Taloudellinen käyttöaste, %	95,5	97,2	96,7	98,2
Toiminnallinen käyttöaste, %	94,3	97,1	96,5	98,1
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,2	3,3	3,0	2,0
Bruttovuokratuotto, %	8,1	8,2	8,0	7,9
Nettovuokratuotto, %	4,7	5,2	4,8	4,8
Vuokra/asuinhuoneisto, €	579	553	546	553
Vuokra/pinta-ala, €/m <sup>2</sup>	10,14	9,62	9,54	9,43
Operatiivinen tulos (EPRA), 1000 €	617	499	1 115	619
Osakekohtainen operatiivinen tulos (EPRA), €	0,45	0,42	0,90	0,74
Nettovarallisuus (EPRA), 1000 €	15 685	13 853	15 413	12 323
Osakekohtainen nettovarallisuus (EPRA), €	11,21	10,85	11,28	10,52
Alkutuotto (EPRA), %	4,8	4,8	5,4	5,2
Vacancy Rate (EPRA), %	4,5	2,8	5,6	2,6

### Tunnuslukujen laskentakaavat

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

Nettovelkaantumisaste, % =  $\frac{\text{Korolliset velat} - \text{rahat ja pankkisaamiset}}{\text{Oma pääoma}} * 100$



Oman pääoman tuotto (ROE), % =	$\frac{\text{Tilikauden voitto / tappio}}{\text{Oma pääoma (keskimäärin tilikauden aikana)}} * 100$
Osakekohtainen tulos (EPS), € =	$\frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva katsauskauden tulos}}{\text{Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo}}$
Osakekohtainen osinko, € =	$\frac{\text{Tilikauden osinko osaketta kohden}}{\text{Tilikauden jälkeen tapahtuneiden osakeantien oikaisukerroin}}$
Osakkeen kokonaistuotto, % laajan tuloksen erillä =	$\left( \frac{\text{Nettovarallisuus/osake tilikauden lopussa + maksettu osinko/osake}}{\text{Nettovarallisuus/osake tilikauden alussa}} - 1 \right) * 100$
Velkaantumisaste (LTV), % =	$\frac{\text{Konsernin osuus korollisten velkojen ulkona olevasta pääomasta}}{\text{Asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velaton arvo}} * 100$
Osakekohtainen nettovarallisuus (NAV), € =	$\frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma}}{\text{Osakkeiden lukumäärä katsauskauden lopussa}}$
Taloudellinen käyttöaste, % (€) =	$\frac{\text{Katsauskauden bruttovuokrat / kk:ien lukumäärä}}{\text{Potentiaaliset bruttovuokrat katsauskaudella / kk:ien lukumäärä}}$
Toiminnallinen käyttöaste, % (m <sup>2</sup> ) =	$\frac{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m2 / kk:ien lkm}}{\text{Katsauskauden kk:ien viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m2 / kk:ien lkm}}$
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, % =	$\frac{\text{Päättynyt sopimukset per kk}}{\text{Kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa olevat asunnot, kpl}}$
Bruttovuokratuotto, % =	$\frac{\text{Bruttovuokratuotot}}{\text{Markkina-arvo katsauskauden lopussa + pääomamenot kaudella}} * 100$
Nettovuokratuotto, % =	$\frac{\text{Bruttovuokratuotot – kulut (=Nettotuotto)}}{\text{Markkina-arvo katsauskauden lopussa + pääomamenot kaudella}} * 100$
Vuokra / asuinhuoneisto, € =	$\frac{\text{Katsauskauden jälkeisen päivän sopimusvuokrat / kk}}{\text{Katsauskauden jälkeisen päivän vuokrasopimusten lukumäärä}}$
Vuokra/pinta-ala, €/m <sup>2</sup> =	$\frac{\text{Katsauskauden jälkeisen päivän sopimusvuokrat/kk}}{\text{Katsauskauden jälkeisen päivän vuokrasopimusten asuinpinta-ala}}$
Operatiivinen tulos (EPRA), € =	Nettovuokratuotot – markkinoinnin ja hallinnon kulut +/- operatiiviseen toimintaan kuuluvat liiketoiminnan muut tuotot ja kulut +/- operatiivisen toiminnan rahoitustuotot ja -kulut
Osakekohtainen operatiivinen tulos (EPRA), € =	$\frac{\text{Operatiivinen tulos (EPRA)}}{\text{Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo}}$
Nettovarallisuus (EPRA)* =	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma – mahdollinen muun oman pääoman rahasto*

Osakekohtainen nettovarallisuus (EPRA) =	$\frac{\text{Nettovarallisuus (EPRA)}}{\text{Osakkeiden laimentamaton lukumäärä kauden lopussa}}$
Alkutuotto (EPRA), % =	$\frac{\text{Katsauskauden laskennallinen nettotuotto}}{\text{Sijoituskiinteistöt – kehityskohteet, katsauskauden lopussa.}} * 100$
Vacancy Rate (EPRA), % =	$\frac{\text{Vuokraamattomien huoneistojen potentiaalinen vuokra}}{\text{Vuokrattavissa olevien huoneistojen potentiaalinen vuokra}} * 100$
Nettovelkaantumisaste, % =	$\frac{\text{Korolliset velat – likvidit varat} * 100}{\text{Oma pääoma}}$

\* Emoyrityksen omistajille kuuluvasta omasta pääomasta vähennetään suojausrahaston arvo. Suojausrahaston arvo 31.12.2011 päättyneellä tilikaudella oli -164 tuhatta, 31.12.2012 päättyneellä tilikaudella -407 tuhatta, ja 30.6.2013 päättyneellä kuuden kuukauden jaksolla -249 tuhatta euroa.

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön tunnuslukujen laskemiseen käytettyjen osakkeiden lukumäärät. Yhtiöllä ei ole ulkona laimentavia potentiaalisia osakkeita.

Osakkeiden lkm	1.1.–30.6.2013	1.1.–30.6.2012	1.1.–31.12.2012	30.12.2010– 31.12.2011
Kauden alussa	1.366.588	1.171.736	1.171.736	0
Kauden lopussa	1.392.245	1.277.100	1.366.588	1.171.736
Painotettu keskiarvo	1.380.466	1.177.525	1.242.739	834.711

## YHTIÖN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA TULEVAISUUDENNÄKYMÄT

### Viimeaikainen kehitys

#### *Osavuositarkastuskausi 1.1.–30.6.2013 ja sen jälkeiset tapahtumat*

##### *Yleistä*

Yhtiökokouksessa 18.3.2013 päätettiin vahvistaa tilinpäätös ja voitonjakokelpoisten varojen käyttämisestä seuraavasti:

Päätettiin maksaa vuoden 2012 voitonjako kolmen eri osinko-oikeuden mukaan. Osinko-oikeus on päätetty suunnattujen osakeantien ehdoissa sen mukaan, kuinka pitkän ajan tilikaudesta pääomasijoitus on ollut yhtiön käytettävissä tuottamassa yhtiölle voittoa.

Osinkoa päätettiin jakaa yhteensä enintään 1.346.525,10 euroa. Hallitus valtuutettiin päättämään osingon määrästä vuosineljänneksittäin. Osingonmaksun päivämäärät ovat 28.3.2013, 28.6.2013, 30.9.2013 ja 27.12.2013.

Yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei ole tilikauden päättymisen jälkeen tapahtunut olennaisia muutoksia eikä myöskään OYL 13:2 §:ssä tarkoitettu maksukykyisyydestä ole rajoittanut voitonjakoa 28.3.2013 eikä 28.6.2013. Osinkoa on jaettu noin puolet koko vuoden enimmäismäärästä eli yhteensä 673 tuhatta euroa.

Ylimääräinen yhtiökokous hyväksyi 19.6.2013 hallituksen toimintakertomukset ja IFRS-tilinpäätökset vuosilta 2011 ja 2012. Yhtiö oli laatinut aikaisemmin tilinpäätökset tilikaudelta 30.12.2010–31.12.2011 ja 1.1.–31.12.2012 Suomessa voimassa olevien suomalaisten tilinpäätössäännösten mukaisesti ja ne oli vahvistettu yhtiökokouksissa keväällä 2012 ja 2013. Koska Yhtiö hakee Listattavien osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle syksyllä 2013, Yhtiöllä tulee olla IFRS-standardien mukainen tilinpäätös. Laaditut tilinpäätökset, jotka sisältävät myös IFRS-tilinpäätökset, laadittiin sen johdosta, että Yhtiö saisi IFRS-tilinpäätökset koko toimintansa ajalta 30.12.2010 lähtien. Nämä tilinpäätökset korvasivat aikaisemmin laaditut ja hyväksytyt tilinpäätökset. Yhtiökokous myös valitsi uudeksi hallituksen jäseneksi Mikko Larvalan ja valtuutti hallituksen jättämään Helsingin Pörssille listautumishakemuksen.

Hallitus kokoontui katsauskauden aikana seitsemän kertaa ja hallituksen kokouksissa on tehty muun muassa seuraavia hankintapäätöksiä:

- As Oy Lahden Vuoksenkatu 4:n hankinta (11 asuinhuoneistoa)
- As Oy Lohjan Koulukuja 14:n hankinta (lähipiirikauppa)
- As Oy Salon Ristinkedonkatu 33:n hankinta (lähipiirikauppa)

18.3.2013 yhtiön hallitus hyväksyi maaliskuun annin merkinnät yhtiökokouksen 19.3.2012 myöntämällä valtuuksilla. Annettavien osakkeiden määräksi tuli 25.687 osaketta ja osakepääoman korotukseksi 256.870 euroa.

##### *Tulos*

Konsernin liikevaihto katsauskaudella oli yhteensä 1,98 miljoonaa euroa (2012: 1,41 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui varsinaisiin tuottoihin eli vuokratuottoihin, käyttökorvauksiin ja muihin tuottoihin 1,29 miljoonaa euroa (2012: 0,82 miljoonaa euroa) sekä voittoihin, eli sijoituskiinteistöjen myyntivoittoon vähennettynä myytyjen huoneistojen välityspalkkioilla ja huoneistojen käyvän arvon muutokseen, 0,69 miljoonaa euroa (2012: 0,59 miljoonaa euroa). Käyvän arvon muutokset olivat 0,8 miljoonaa euroa, myynneistä aiheutuneet tappiot: myyntihinnat vähennettynä edellisen vuosineljänneksen tasearvoilla 0,07 miljoonaa euroa ja välityspalkkiot 0,06 miljoonaa euroa.

Liikevoitto oli 0,99 miljoonaa euroa (2012: 0,84 miljoonaa euroa).

Katsauskauden voitto oli 0,68 miljoonaa euroa (2012: 0,64 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat 0,16 miljoonaa euroa (2012: -0,1 miljoonaa euroa) ja katsauskauden laaja voitto 0,83 miljoonaa euroa (2012: 0,54 miljoonaa euroa).

### *Kulut*

Liiketoiminnan kulut olivat yhteensä 1 miljoonaa euroa (2012: 0,57 miljoonaa euroa), josta Sijoituskohteiden hoitokulut olivat 0,63 miljoonaa euroa (2012: 0,34 miljoonaa euroa). Luovutusvoittoverot olivat 11 tuhatta euroa (2012: 1 tuhatta euroa). Hoitokuluissa ei ole huomioitu kuukausittaisia jaksotuksia, joten hoitokulujen määrä on sekä jaksotuksien puutteen johdosta että talven kausivaihteluista johtuen hieman normaalia korkeampi. Hallinnon kulut nousivat 0,27 miljoonaa euroon (2012: 0,18 miljoonaa euroa) josta kiinteä hallinnointipalkkio oli 0,12 miljoonaa euroa (2012: 0,08 miljoonaa euroa). Tulossidonnaista hallinnointipalkkiota on jaksotettu 0,06 miljoonaa euroa (2012: 0,05 miljoonaa euroa) katsauskauden kuluihin.

### *Tase ja rahoitus*

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.- 30.6.2013 välisenä aikana yhteensä 0,3 miljoonaa euroa (2012: 0,2 miljoonaa euroa), emoyhtiön rahalaitoslainojen lyhennykset olivat yhteensä 0,12 miljoonaa euroa (2012: 0,06 miljoonaa euroa). Emoyhtiön rahalaitoslainat on kokonaisuudessaan korkosuojattu Danske Bankin kanssa tehdyillä koronvaihtosopimuksilla.

Yhtiön korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 30.6.2013 yhteensä 22,23 miljoonaa euroa ja käytettävissä oli luottolimiitti 0,2 miljoonaa euroa. Yhtiön LTV oli 30.6.2013 57,8 prosenttia (31.12.2012: 49,9 prosenttia).

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy näiden lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 0,12 miljoonaa euroa (31.12.2012: 0,12 miljoonaa euroa). Sijoituskohteiden käypä arvo oli 30.6.2013 37,87 miljoonaa euroa (31.12.2012: 32,0 miljoonaa euroa). Taseen loppusumma oli 38,48 miljoonaa euroa (31.12.2012: 32,42 miljoonaa euroa.)

Osavuositarkastuksen 30.6.2013 mukainen Yhtiön osakekohtainen nettovarallisuus oli 11,09 euroa (31.12.2012: 10,98 euroa). Tämän jälkeen Yhtiön on hankkinut Asunto-osakeyhtiö Keravan Ritariperhon asuinhuoneistot. Kyseisen hankinnan arvioidaan parantavan Yhtiön kolmannen vuosineljänneksen tulosta yli 0,5 miljoonaa euroa.

### *Rahoituksen lähteet ja maksuvalmius*

Yhtiössä pyritään jatkuvasti arvioimaan ja seuraamaan liiketoiminnan vaatiman rahoituksen määrää, jotta konsernilla olisi tarpeeksi likvidejä varoja toiminnan rahoittamiseksi. Yhtiöllä on myös käytettävissä 200 tuhannen euron luottolimiitti. Rahoituksen saatavuuden riskiä on alennettu säännöllisillä neuvotteluilla useiden rahoittajien kanssa. Yhtiö arvioi pystyvänsä uudistaman erääntyvät lainat tulevina vuosina. Emoyhtiön pankkilainojen keskimääräinen laina-aika 30.6.2013 oli 3,7 vuotta (31.12.2012: 4,2 vuotta).

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. Osinkoja pyritään myös maksamaan vuosineljänneksittäin siten, että osinkotuottotavoite, 7–10 prosenttia nettovarallisuudesta, saavutetaan. Siinä tapauksessa, että Osakeanti toteutuu suunnitellusti, tarkoituksena on keventää rahoituskustannuksia korollisten velkojen ylimääräisellä lyhentämisellä.

### *Kassavirta*

Vuokrasopimusten yhteenlaskettu kuukausittainen kassavirta 1.7.2013 oli 0,24 miljoonaa euroa (2012: 0,14 miljoonaa euroa). Rahavarat katsauskauden lopussa olivat 0,47 miljoonaa euroa (30.6.2012: 0,60 miljoonaa euroa). Vuonna 2013 Yhtiö odottaa jatkavansa vakaan kassavirran tuottamista.

### *Asuinhuoneistot ja vuokraustoiminta*

Yhtiöllä oli 30.6.2013 yhteensä 496 asuinhuoneistoa (30.6.2012: 276 kpl), joiden yhteenlaskettu vuokrattava pinta-ala oli noin 29.370 neliötä (2012: 16 024 neliötä). Huoneistot sijaitsivat kuudessatoista eri asunto-osakeyhtiössä, joissa neljässä Yhtiön omistusosuus on 100 prosenttia. As Oy Jyväskylän Kruununtornista Yhtiö omistaa neljä toimistotilaa ja yhden varastotilan.

Vapaita asuntoja oli katsauskauden lopussa 23 kappaletta (2012: 15 kpl) ja myytävänä 30 kappaletta (2012: 13 kpl). Vuokrasopimuksia oli katsauskauden päättyessä 438 kappaletta.

Vuokratuotot	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Vuokrasalkun bruttovuokratuotto -%	8,1	8,2
Vuokrasalkun nettovuokratuotto -%	4,7	5,2

Asuinhuoneistojen koko vuokrasopimuskanta on toistaiseksi voimassa olevia sopimuksia.

Päätyneitä sopimuksia katsauskaudella oli yhteensä 48 kappaletta (2012: 42 kpl). Vapautuneet asunnot saatiin hyvin uudelleen vuokrattua Kotkan Vuorenrintettä lukuun ottamatta. Huhtikuussa päätettiin, että kesäkuun 2013 alusta lähtien uusien vuokrasopimusten vuokrankorotusehto on elinkustannusindeksi + 3,25 prosenttia.

Katsauskaudella myytiin 18 huoneistoa, joiden velattomat kauppahinnat yhteensä olivat noin 1,5 miljoonaa euroa. Huoneistojen myyntihinnat olivat keskimäärin noin 3 %, yhteensä 66 tuhatta euroa, alle niiden myyntiä edeltäneen vuosineljänneksen päättävän käyvän arvon. Huoneistojen myynnin välityspalkkiot olivat lisäksi 58 tuhatta euroa.

### **Osavuositarkastuskauden päättymisen jälkeiset tapahtumat**

Katsauskauden jälkeen hallituksen kokouksessa 29.7.2013 päätettiin suunnatusta osakeannista, jonka merkintä alkoi välittömästi. Hallinnointiyhtiölle annettiin valtuutus toteuttaa suunnattu osakeanti. Suunnatussa osakeannissa tarjottiin merkittäväksi 76.999 osaketta 10,13 euron merkintähintaan osakkeelta. Merkintähinta perustui osakekohtaiseen nettovarallisuuteen 31.3.2013. Suunnatussa osakeannissa merkityt uudet osakkeet oikeuttavat 100 prosenttiin vuodelta 2013 mahdollisesti vuonna 2014 maksettavasta osingosta, mutta ne eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin, jotka ovat määrältään yhteensä noin 673 tuhatta euroa. Kiinteistö Oy Järvenpään Ahertajankatu 9 merkitsi kaikki merkittävänä olleet osakkeet.

Samassa hallituksen kokouksessa päätettiin myös toteuttaa As Oy Keravan Ritariperhon hankinta Kiinteistö Oy Järvenpään Ahertajankatu 9:ltä velattomalla 5,3 miljoonan euron hinnalla siten, että yhtiölainaosuus oli noin 3,73 miljoonaa euroa ja kauppahinnasta noin 0,8 miljoonaa euroa maksettiin 31.7.2013 myyjän pankkitilille. Maksu rahoitettiin Erkki Aimoselta otetulla noin 0,8 miljoonan euron lainalla. Kauppahinnasta noin 0,78 miljoonaa euroa jäi ostajan velaksi myyjälle korottomana velkana, jonka Yhtiö kuittasi maksetuksi myyjän edellä mainitun 76.999 osakkeen merkinnän maksua vastaan. Transaktiossa 99,9 prosenttia As Oy Keravan Ritariperhon osakekannasta siirtyi Yhtiölle. Kyseisen hankinnan arvioidaan parantavan Yhtiön kolmannen vuosineljänneksen tulosta yli 0,5 miljoonaa euroa.

Yhtiö on tehnyt 4.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiön kanssa esisopimuksen viiden yhteensä 3.250.000 euron arvoisen kohteen hankinnasta. Osa tästä hankinnasta maksetaan Yhtiön osakkeilla suuntaamalla osakeanti A. Ahlström Osakeyhtiölle 27.9.2013. A. Ahlström Osakeyhtiö merkitsee osakeannissa yhteensä 236.650 uutta osaketta 10,30 euron kappalehintaan. Osakkeet listataan Helsingin Pörssiin yhdessä Antiosakkeiden kanssa. Loppuosa hankinnasta rahoitetaan noin 820 tuhannen euron lainalla. Järjestelyn seurauksena Yhtiön omistukseen siirtyvät As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma-, As Oy Kotkan Alahovintorni-, As Oy Porin Pihlavankangas- ja As Oy Varkauden Onnela -nimisten yhtiöiden koko osakekannat sekä kaksi kiinteistöä raken-

nuksineen. Kyseisen hankinnan arvioidaan toteutuessaan (27.9.2013) parantavan Yhtiön kolmannen vuosineljänneksen tulosta yli 1 miljoonaa euroa.

Yhtiö laatii esiselvitystä ja neuvottelee Helsingin kaupungin kanssa Viikinmäessä sijaitsevien asuntotonttien varaamisesta. Mikäli Helsingin kaupungin kanssa päästään sopimukseen, vireille pannaan kaavamuutos ja Yhtiö ryhtyy rakennuttamaan tonteille asuntoja. Hankkeen arvo on noin 25–30 miljoonaa euroa.

Yhtiön nettovarallisuus per osake 30.6.2013 oli 11,09 euroa. Osinkokorjattu nettovarallisuus per osake oli vastaavasti 10,61 euroa olettaen, että vuodelta 2012 maksettavaksi suunniteltu osinko maksetaan täysimääräisenä yhtiökokouksen antaman valtuutuksen puitteissa.

### **Tulevaisuudennäkymät**

Markkinoiden korko-odotusten ja talousennusteiden mukainen talouskehitys ja niihin pohjautuva Yhtiön odotus vuokragehityksestä ja asuntojen hintakehityksestä toteutuessaan hieman parantaisi Yhtiön kannattavuutta loppuvuonna vuoden 2013 ensimmäiseen vuosipuoliskoon verrattuna.

Yhtiö uskoo liiketoiminnan kasvavan ja kannattavuuden olevan hyvällä tasolla kuluvalla tilikaudella. Yhtiö arvioi vuokrauskysynnän säilyvän hyvänä ja sen omistamien asuntojen hintojen nousevan maltillisesti loppuvuoden 2013 aikana.

Listautumisannin jälkeen Yhtiö jatkaa uusien Sijoituskohteiden kartoittamista ja hankkimista. Vieraan pääoman lyhennyksillä Yhtiö pyrkii alentamaan rahoituskustannuksiaan ja LTV:n arvioidaan laskevan noin 50 prosenttiin.

Asuntovarallisuuden arvon arvioidaan kasvavan omistuspohjan laajenemisen myötä. Yhtiöllä on useita oman pääoman kasvattamiseen tähtäviä neuvotteluja meneillään.

Yhtiön tavoitteena on rakentaa vuoden 2013 aikana 50–100 miljoonan euron suuruinen asuntosalkku, josta velkarahoituksen osuus on arviolta 40–60 prosenttia. Yhtiön tavoitteena on kasvaa keskipitkällä 3–5 vuoden aikavälillä 300–500 miljoonan euron suuruiseksi rahastoksi.

Seuraavan 12 kuukauden aikana yhtiö odottaa koko maan asuntohintojen nousuvauhdin hieman kiihtyvän ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien nousuvauhdin pysyvän likimain ennallaan, jos markkinoiden korko-odotukset ja talousennusteet toteutuvat keskeisiltä asuntomarkkinoihin vaikuttavilta osiltaan.

Yhtiö arvioi, että vuonna 2014 sillä on hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoite. Asuntovarallisuuden kasvun odotetaan jatkuvan myös vuonna 2014.

*Tässä esitetyt arviot perustuvat Yhtiön tämänhetkiseen näkemykseen. Yllä esitetyt tiedot sisältävät tulevaisuutta koskevia lausumia.*

*Edellä kohdassa ”Tulevaisuudennäkymät” on esitetty tyypillisiä tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa heikentävästi Yhtiön tuloskehitykseen ja kannattavuuteen. On kuitenkin syytä huomioda, 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 julkaisuhetken näkemykseen Yhtiön ja sen olemassa olevien liiketoiminta-alueiden kehityksestä. Yllä esitetyt tiedot sisältävät tulevaisuutta koskevia lausumia. Nämä lausumat eivät ole tae Yhtiön liiketoiminnan, tuloksen ja/tai taloudellisen aseman kehityksestä tulevaisuudessa. Yhtiön liiketoiminta, tulos ja taloudellinen asema voivat olennaisesti poiketa näissä tulevaisuutta koskevissa*

*lausumissa nimenomaisesti tai epäsuorasti esitetyistä tiedoista, muun muassa Esitteessä kohdassa ”Riskitekijät” kuvattujen syiden vuoksi. Sijoittajaa kehoitetaan suhtautumaan varauksella edellä mainittuihin lausumiin ja huomioimaan myös markkinatilanteeseen liittyvät epävarmuustekijät.*

### **Käyttöpääomaa koskeva lausunto**

Yhtiön käyttöpääoma riittää Esitteen päivämääränä sen seuraavan 12 kuukauden tarpeisiin.

## PÄÄOMARAKENNE JA VELKAANTUNEISUUS

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön pääomarakenne ja velkaantuneisuus konsernitason 30.6.2013. Tiedot perustuvat Yhtiön IFRS:n mukaisesti laadittuun osavuositarkastukseen 30.6.2013 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta. Taulukkoa tulee lukea yhdessä Esitteen muiden tietojen ja Esitteeseen viittaamalla sisällytettyjen Yhtiön konsernitilinpäätöstietojen kanssa.

1.000 euroa	30.6.2013 Toteutunut (Tilintarkastamaton)
-------------	---

### PÄÄOMARAKENNE

#### Lyhytaikainen korollinen vieras pääoma

Vakuudellinen	524
Vakuudeton	<u>590</u>
<b>Yhteensä</b>	<b>1 114</b>

#### Pitkäaikainen korollinen vieras pääoma

Vakuudellinen	12 723
Vakuudeton	<u>8 393</u>
<b>Yhteensä</b>	<b>21 116</b>

#### Oma pääoma

Osakepääoma	13 922
Sijoitetun vapaan pääoman rahasto	292
Suojausrahasto	-249
Kertyneet voittovarot	795
Tilikauden tulos 2012	<u>676</u>
<b>Yhteensä</b>	<b>15 436</b>

#### Oma pääoma ja korolliset velat yhteensä

**37 666**

1.000 euroa	30.6.2013 Toteutunut (Tilintarkastamaton)
-------------	---

### NETTOVELKAANTUNEISUUS

A) Rahavarat	475
B) Likvidit varat (kuvaus sisällöstä)	0
C) Lyhytaikaiset sijoitukset	0
<b>D) Likviditeetti (A+B+C)</b>	<b>475</b>

#### E) Korolliset saatavat

**0**

F) Lyhytaikaiset velat rahoituslaitoksilta	524
--	-----

G) Lyhytaikaiseksi laskettava osa pitkäaikaisista veloista



H) Muut lyhytaikaiset velat	590
<b>I) Lyhytaikaiset korolliset velat (F+G+H)</b>	<b>1 114</b>
<b>J) Lyhytaikaiset nettovelat (I-E-D)</b>	<b>639</b>
K) Pitkäaikaiset velat rahoituslaitoksilta	10 818
L) Joukkovelkakirjalainat	0
M) Muut pitkäaikaiset velat	10 298
<b>N) Pitkäaikaiset korolliset velat (K+L+M)</b>	<b>21 116</b>
<b>O) Pitkäaikainen nettovelkaantuneisuus (J+N)</b>	<b>21 755</b>

Yhtiö on antanut rahalaitoslainojen vakuudeksi omistamiaan asunto-osakeyhtiöiden osakkeita ja asunto-osakeyhtiöt ovat antaneet velkojensa vakuudeksi kiinnityksiä kiinteistöön. 30.6.2013 jälkeen on As Oy Keravan Ritariperhon myötä asunto-osakeyhtiön 3,7 miljoonan euron rahalaitoslainan vakuudeksi annettu kiinnitys kiinteistöön ja muun lainan vakuudeksi annettu Yhtiön hankkimat As Oy Keravan Ritariperhon osakkeet. Kaupan toteuttamiseksi Yhtiö otti noin 800 tuhannen euron lainan Erkki Aimoselta.

## HALLITUS, JOHTO JA TILINTARKASTAJAT

### Yleistä

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

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

### Hallitus

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

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

- i. Sijoituskohteiden hankinta tai luovutus, mikäli kauppahinta ylittää 10 prosenttia koko pääomasta;
- ii. kiinteistön hankinta tai luovutus;
- iii. vieraan pääoman ottaminen; sekä
- iv. sijoitusten hankkimiseen ja 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	Omistaa yhtiön osakkeita (kpl)
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	2010	7.787 ****
Tapani Rautiainen	1957	Varapuheenjohtaja	2010	928.134 *,**
Veli Matti Salmenkylä	1960	Jäsen	2010	100
Timo Valjakka	1960	Jäsen	2010	930.359 *,***
Mikko Larvala	1966	Jäsen	2013	0
Peter Ahlström	1964	Jäsen	2013	0

\* Omistus määräysvalta-yhteisöjen Länsi-Suomen Vuokratalot Oy:n (351.000 kpl), Avaintalot Oy:n (247.794 kpl) ja Maakunnan Asunnot Oy:n (102.205 kpl) kautta. \*\* Omistus määräysvalta-yhteisö Sysmäläntien Kiinteistöt Oy:n (227.135 kpl) kautta. \*\*\* Omistus määräysyhteisö Godoinvest Oy:n (229.360 kpl) kautta. \*\*\*\* Omistus Hallinnointiyhtiön (5.687 kpl) kautta.

**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 ja Arvopaperimarkkinayhdistys 2008–2009. Torasvirta on koulutukseltaan kauppatieteen maisteri.

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

**Veli Matti Salmenkylä** on ollut Yhtiön hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Salmenkylä on ollut Yhtiön toimitusjohtaja maaliskuusta 2011. 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, Arvopaperipalvelut-liiketoimintajohtaja, 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 diplomi-insinööri.

**Timo Valjakka** on ollut Yhtiön hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Valjakka on ollut Maakunnan Asunnot Oy:n toimitusjohtaja vuodesta 2004. Valjakka on ollut toimitusjohtaja vuodesta 1992 vuoteen 2004 Valjakka Oy:ssä, jonka toimiala kattoi 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 oikeustieteen kandidaatti.

**Mikko Larvala** on ollut Yhtiön hallituksen jäsen 19.6.2013 lähtien. Larvala on toiminut myös Senior Counselina Asianajotoimisto Bird & Birdissä vuodesta 2012 alkaen, rahoitusjohtajana HGR Property Partners Oy:ssä vuosina 2010–2012, jossa tehtävässään hän oli toimitusjohtajana useita kiinteistöyhtiöitä omistavassa holding-yhtiössä sekä useiden kiinteistöyhtiöiden hallituksessa, partnerina PCA Corporate Finance Oy:ssä vuosina 2009–2010, maajohtajana ja Vice Presidentinä HSH Nordbank AG:ssä vuosina 2005–2008, Vice Presidentinä Aareal Bank AG:ssä vuosina 2004–2005, pankkitarkastajana Rahoitustarkastuksessa vuonna 2004, Risk Compliance Officerina Carnegie Investment Bankissa vuosina 2000–2004, esimies- ja asiantuntijatehtävissä Nordea Pankin edeltäjäpankeissa vuosina 1993–2000 sekä lakimiehenä ja avustavana lakimiehenä Perimistöimisto Contant Oy:ssä vuosina 1989–1993. Larvala on hallituksen jäsen muutamissa kiinteistöyhtiöissä ja niiden omistajayhtiöissä. Larvala on koulutukseltaan oikeustieteen kandidaatti, varatuomari ja kauppatieteen maisteri.

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

### **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, tuoteistuksesta ja strategian jalkauttamisesta sekä valmistelee hallituksen käsittelyyn menevät asiat ja vastaa niiden täytäntöönpanosta.

Yhtiön toimitusjohtajana vuodesta 2011 toimineen Veli Matti Salmenkylän ansioluettelo on esitetty edellä kohdassa ”Hallitus”.

### **Hallinnointiyhtiön johto**

Hallinnointiyhtiön palveluksessa toimii tämän Esitteen päivämääränä kolme henkilöä. Toimitusjohtajana toimii Jouni Torasvirta ja talous- ja hallintojohtajana Veli Matti Salmenkylä. Hallinnointiyhtiön pääanalyytikko on Mikael Postila. Hallinnointiyhtiö on tehnyt sopimuksen neljännen henkilön palkkaamisesta. Pekka Peiponen aloittaa Hallinnointiyhtiön sijoittajapalvelujen, kiinteistöhallinnan ja divestointien johtajana 7.10.2013.

### **Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan palkkiot**

Hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on ollut 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 500 euroa ja hallituksen jäsenen kokouspalkkio on ollut 100 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 200 euroa 18.3.2013 asti. Yhtiökokouksessa 18.3.2013 päätettiin, että 1.4.2013 lähtien hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on 600 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 1.000 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 200 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 400 euroa.

Vuonna 2012 hallituksen jäsenten palkkiot olivat yhteensä:

Nimi	Summa
Jouni Torasvirta	8.200 €
Tapani Rautiainen	4.600 €
Veli Matti Salmenkylä	4.700 €
Timo Valjakka	4.700 €
<b>Yhteensä</b>	<b>22.200 €</b>

Veli Matti Salmenkylä on toiminut Yhtiön toimitusjohtajana koko tilikauden 2012 ajan. Yhtiö ei maksa toimitusjohtajalle palkkaa.

### **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, taikka ollut osallisena tällaisen yhtiön pesänhoitoon; 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 määräysvalta-yhteisöt ovat merkittäviä osakkeenomistajia Yhtiössä. Katso jäljempänä kohta ”*Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan omistukset*”.

Yhtiön toimitusjohtaja Veli Matti Salmenkylä on Hallinnointiyhtiön hallituksen puheenjohtaja ja talousjohtaja ja Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta puolestaan Hallinnointiyhtiön toimitusjohtaja.

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

Riippumattomuusarviointin perusteella Yhtiön hallituksen jäsenistä Tapani Rautiaisen, Timo Valjakan, Mikko Larvalan ja Peter Ahlströmin on katsottu olevan riippumattomia Yhtiöstä. Jouni Torasvirran ja Veli Matti Salmenkylän on katsottu olevan riippumattomia 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 transaktiopalkkioita yhteensä noin 108.000 euroa.

### **Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan omistukset**

Seuraavassa taulukossa esitetään Yhtiön hallituksen ja toimitusjohtajan omistukset Yhtiössä ennen Osakeantia ja Osakeannin jälkeen, olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään:

Osakkeenomistaja	Osakeomistus ennen Osakeantia (kpl)	%	Osakeomistus Osakeannin jälkeen (kpl)	%
<i>Hallitus</i>				
Jouni Torasvirta	7.787 ****	0,5	7.787 ****	0,2
Tapani Rautiainen	928.134 **,*	63,2	928.134 **,*	25,0
Veli Matti Salmenkylä	100	0,006	100	0,003
Timo Valjakka	930.359 **,**	63,3	930.359 **,**	25,1
Mikko Larvala	0	0	0	0
Peter Ahlström	0	0	0	0
<i>Toimitusjohtaja</i>				
Veli Matti Salmenkylä	100	0,006	100	0,003

\* Omistus määräysvaltayhteisöjen Länsi-Suomen Vuokralatot Oy:n (351.000 kpl), Avaintalot Oy:n (247.794 kpl) ja Maakunnan Asunnot Oy:n (102.205 kpl) kautta. \*\* Omistus määräysvaltayhteisö Sysmäläntien Kiinteistöt Oy:n (227.135 kpl) kautta. \*\*\* Omistus määräysvaltayhteisö Godoinvest Oy:n (229.360 kpl) kautta. \*\*\*\* Omistus Hallinnointiyhtiön (5.687 kpl) kautta.

### **Tilintarkastajat**

Yhtiön 18.3.2013 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 aikoo jättää listalleottohakemuksen Helsingin Pörssiin Listattavien osakkeiden ottamiseksi julkisen kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle kaupankäyntitunnuksella OREIT. Listattavien osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000068614.

Yhtiön osakepääoma oli tämän Esitteen päivämääränä 14.692.440 euroa, ja se jakaantui 1.469.244 osakkeeseen. Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa. A. Ahlströmin Osakeyhtiölle suunnataan 27.9.2013 yhteensä 236.650 uutta Osaketta, ja Yhtiö tarjoaa Osakeannissa sijoittajille merkittäväksi enintään 2.000.000 uutta Osaketta. Hallituksella on oikeus mahdollisessa ylimerkintätilanteessa lisätä tarjottavien Antiosakkeiden määrää enintään 1.000.000 osakkeella.

Yhtiöllä on 1.392.245 Listaamatonta osaketta, jotka poikkeavat osinko-oikeudeltaan Listattavista osakkeista ja toisistaan ja joita ei haeta julkisen kaupankäynnin kohteeksi Osakeannin yhteydessä. Listaamattomien osakkeiden osuus Osakkeiden kokonaismäärästä on arviolta 37,6 prosenttia Osakeannin jälkeen. Yhtiö aikoo hakea Listaamattomat osakkeet julkisen kaupankäynnin kohteeksi arviolta joulukuun 2013 lopussa, kun osinko-oikeudet tulevat yhteneviksi Listattavien osakkeiden kanssa. Listattavat osakkeet oikeuttavat tilikauden 2013 tuloksesta mahdollisesti vuonna 2014 maksettavaan osinkoon, mutta ne eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin, jotka voivat olla määrältään enintään noin 673 tuhatta euroa.

Yhtiön Osakkeiden osinko-oikeudet käyvät ilmi seuraavasta taulukosta:

#### *Listaaamattomat osakkeet*

Osakkeen ISIN-koodi	Osinko-oikeus	Osakkeita (kpl)	Listauksen ajankohta
FI4000019344	100 %	1.171.736	Arviolta joulukuun 2013 lopussa
FI4000046321	50 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	105.364	Arviolta joulukuun 2013 lopussa
FI4000049101	25 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	89.458	Arviolta joulukuun 2013 lopussa
FI4000061072	0 % 2012 tuloksesta, 75 % 2013 tuloksesta	25.687	Joulukuun 2014 lopussa
<b>Yhteensä</b>		<b>1.392.245</b>	

#### *Listattavat osakkeet*

Osakkeen ISIN-koodi	Osinko-oikeus	Osakkeita (kpl)	Listauksen ajankohta
Antiosakkeet			
FI4000068614	0 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	2.000.000	Arviolta 14.10.2013
A. Ahlström Osakeyhtiön osakkeet			
FI4000068614	0 % 2012 tuloksesta, 100 % 2013 tuloksesta	236.650	Arviolta 14.10.2013

FI4000068614                      0 % 2012 tuloksesta,                      Arviolta 14.10.2013  
     100 % 2013 tuloksesta                      76.999

**Yhteensä**    **2.313.649**

Ennen Osakeantia Yhtiön osakkeet eivät ole olleet julkisen kaupankäynnin kohteena. Yhtiö aikoo jättää lislalleottihakemuksen Helsingin Pörssille koskien Yhtiön Listattavien osakkeiden ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle kaupankäyntitunnuksella OREIT. Kaupankäynnin Listattavilla osakkeilla odotetaan alkavan Helsingin Pörssin pörssilistalla arviolta 14.10.2013.

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 alussa oli 1.366.558 kappaletta ja tämän Esitteen päivämääränä 1.469.244 kappaletta. Yhtiön toimintamalliin kuuluu käyttää Yhtiön omia osakkeita Sijoituskohteiden kauppahintana. Yhtiön tilintarkastaja on antanut Sijoituskohteiden vastikkeesta Yhtiölle Osakeyhtiölain mukaiset apporttilausunnot. Osakkeiden kokonaislukumäärästä 97,5 prosenttia on maksettu 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
<b><i>Ennen yhdistymistä</i></b>						
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
<b><i>Yhdistymisen jälkeen</i></b>						
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, 25.3.2011 **	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

\* 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.

**Omistusrakenne**

Yhtiön Euroclear Finlandin ylläpitämän osakasluettelon mukaan Yhtiöllä oli 24 osakkeenomistajaa 30.8.2013. Yhtiön kymmenen suurimman osakkeenomistajan osuus Yhtiön osakkeiden tuottamasta äänimäärästä ennen Osakeantia oli yhteensä 99 prosenttia. Mikäli Yhtiön nykyiset osakkeenomistajat eivät merkitse Osakeannissa Antiosakkeita, nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee noin 40 prosenttiin olettaen, että kaikki Antiosakkeet merkitään.

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön suurimmat osakkeenomistajat sekä heidän osakeomistuksensa välittömästi ennen Osakeantia ja välittömästi sen jälkeen olettaen, että kaikki Osakeannissa liikkeeseen lasketavat Antiosakkeet merkitään muille sijoittajille kuin nykyisille osakkeenomistajille.



Osakkeenomistaja	Ennen Osakeantia		Osakeannin jälkeen*	
	Osakkeita (kpl)	%	Osakkeita (kpl)	%
Länsi-Suomen Vuokratalot Oy **	351.000	23,9	351.000	9,5
Avaintalot Oy **	247.794	16,9	247.794	6,7
A. Ahlström Osakeyhtiö *****	0	0,0	236.650	6,4
Godoinvest Oy***	229.360	15,6	229.360	6,2
Sysmääläntien Kiinteistöt Oy ****	227.135	15,5	227.135	6,1
Etra Oy	105.364	7,2	105.364	2,8
Maakunnan Asunnot Oy **	102.205	7,0	102.205	2,8
Pigaror Oy (entinen Kotkan Hv-sijoitus Oy)	87.558	6,0	87.558	2,4
Kiinteistö Oy Järvenpään Ahertajankatu 9	76.999	5,2	76.999	2,1
LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö	12.100	0,8	12.100	0,3
Petteri Vaittinen	9.756	0,7	9.756	0,3
<b>Yhteensä</b>	<b>1.449.271</b>	<b>99</b>	<b>1.685.921</b>	<b>45,5</b>

\* Olettaen, että kukaan nykyisistä osakkeenomistajista ei merkitse Antiosakkeita Osakeannissa ja että Osakeanti merkitään kokonaisuudessaan. \*\* Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvaltauyhteisöjä. \*\*\* Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltauyhteisö. \*\*\*\* Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltauyhteisö. \*\*\*\*\* 27.9.2013 A. Ahlström Osakeyhtiölle suunnattava osakeanti.

Olettaen, että kukaan nykyisistä osakkeenomistajista ei merkitse Antiosakkeita Osakeannissa ja että Osakeanti merkitään kokonaisuudessaan, hallituksen jäsen Tapani Rautiainen ja hänen määräysvaltauyhteisönsä omistavat Osakeannin jälkeen yhteensä 25,0 prosenttia (yhteensä 928.134 kpl) Yhtiön Osakkeista ja äänistä, ja hallituksen jäsen Timo Valjakka ja hänen määräysvaltauyhteisönsä omistavat yhteensä 25,1 prosenttia (yhteensä 930.359 kpl) Yhtiön Osakkeista ja äänistä.

Edellä sanotun perusteella ja olettaen, että Osakeanti merkitään kokonaisuudessaan ja että nykyiset osakkeenomistajat eivät merkitse Antiosakkeita, Avaintalot Oy omistaa ennen Osakeantia suoraan yhteensä 16,9 prosenttia osakkeista ja välillisesti yhdessä tytäryhtiönsä Maakunnan Asunnot Oy:n kautta 23,8 prosenttia osakkeista, ja Osakeannin jälkeen suoraan yhteensä 6,7 prosenttia osakkeista ja välillisesti yhdessä tytäryhtiönsä kautta 9,4 prosenttia osakkeista.

### Voimassa olevat osakeantivaltuutukset

Yhtiön yhtiökokous päätti 20.9.2013 osakeantivaltuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella voidaan päättää antaa enintään 5.000.000 Yhtiön uutta osaketta. Hallitus voi valtuutuksen perusteella antaa osakkeita suunnatusti. Osakkeet voidaan luovuttaa osakkeenomistajan etuoikeudesta poiketen suunnatulla osakeannilla, jos siihen on Yhtiön kannalta painava taloudellinen syy, kuten Yhtiön pääomarakenteen kehittäminen tai asunto-osakkeiden kaupan rahoittaminen tai listautumisen toteuttaminen. Osakkeiden merkintähinta voidaan maksaa rahassa tai rahan sijasta kokonaan tai osittain apportiomaisuudella.

Yhtiön hallitus päätti 20.9.2013 yhtiökokoukselta saamansa valtuutuksen nojalla suunnatusta Osakeannista, jossa Yhtiö tarjoaa enintään 2.000.000 uutta osaketta Osakeannin ehtojen mukaisesti. Osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketaan Yhtiön omistuspohjan laajentamiseksi, pääomarakenteen vahvistamiseksi, Yhtiön osakkeiden saattamiseksi julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Osakkeet on maksettava rahassa. Näillä perusteilla Yhtiön hallitus katsoo merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen olevan Yhtiön kannalta osakeyhtiölain 9 luvun 4 §:n 1 momentin tarkoittama painava taloudellinen syy.

### Lähipiiriliiketoimet

Suomen osakeyhtiölain mukaan osakeyhtiön ja toisen henkilön katsotaan kuuluvan toistensa lähipiiriin, jos toinen pystyy käyttämään toiseen nähden määräysvaltaa tai pystyy käyttämään huomattavaa vaikutusvaltaa sen taloutta ja liiketoimintaa koskevassa päätöksenteossa.

IAS 24:n mukaan osapuoli kuuluu yhteisön lähipiiriin muun muassa silloin, kun hän omistaa yhteisöstä osuuden, joka tuottaa hänelle huomattavan vaikutusvallan tai hän on yhteisön tai sen emoyrityksen johtoon kuuluva avainhenkilö. Lähipiiriin luetaan myös avainhenkilöiden perheenjäsenet. Lähipiiriin kuuluvat myös avainhenkilöiden määräysvalta- ja vaikutusvalta-yhteisöt sekä sellaiset yhteisöt, joissa avainhenkilöt käyttävät määräysvaltaa yhdessä Yhtiön lähipiiriin kuuluvien henkilöiden kanssa.

Arvopaperimarkkinalain mukaan henkilöllä on määräysvalta yhteisössä, kun hänellä on enemmän kuin puolet yhteisön kaikkien osakkeiden tai vastaavien osuuksien tuottamasta äänimäärästä tai oikeus nimittää tai erottaa enemmistö jäsenistä yhteisön hallituksessa. Yhteisön katsotaan olevan toisen yhteisön määräysvallassa, jos sitä johdetaan yhteisesti viimeksi mainitun yhteisön kanssa tai jos viimeksi mainittu yhteisö muulla tavoin tosiasiallisesti käyttää siinä määräysvaltaa. Jos osakkeenomistajalla, jäsenellä tai muulla henkilöllä yhdessä hänen määräysvallassaan olevien yhteisöjen kanssa taikka näillä yhteisöillä yhdessä on määräysvalta jossakin yhteisössä, myös viimeksi mainittu yhteisö on hänen määräysvallassaan oleva yhteisö.

Yhtiön toimitusjohtaja Veli Matti Salmenkylä on Yhtiön Hallinnointiyhtiön hallituksen puheenjohtaja ja Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta puolestaan Hallinnointiyhtiön toimitusjohtaja. Veli Matti Salmenkylä omistaa Hallinnointiyhtiöstä 20 prosenttia ja ääntä ja Jouni Torasvirta 79,8 prosenttia ja ääntä. Näin ollen Veli Matti Salmenkylä ja Jouni Torasvirta käyttävät yhdessä ja Jouni Torasvirta käyttää yksin määräysvaltaa Hallinnointiyhtiössä.

Hallituksen kokouksessa 26.2.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Lahden Vuoksenkatu 4:n yhtätoista asuinhuoneistoa koskeva osakkeiden kauppa. Osakkeiden kauppahinta oli 131.000 euroa. Osakkeisiin kohdistui 624.000 euron velkaosuus. Kauppahinnan ensimmäinen erä 16.000 euroa toteutettiin tulorahoituksella ja kauppahinnasta 115.000,00 euroa jäi Yhtiön velaksi myyjälle. Velasta kirjoitettiin erillinen lainasopimus. Myyjänä oli Maakunnan Asunnot Oy.

Hallituksen kokouksessa 29.5.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Lohjan Koulukuja 14:n kauppa. Osakkeiden kauppahinta oli 3,1 miljoonaa euroa. Myyjänä oli Maakunnan Asunnot Oy. Pääosa kaupasta rahoitettiin Maakunnan Asunnot Oy:n myöntämällä 3,06 miljoonan euron lainalla.

Hallituksen kokouksessa 19.6.2013 päätettiin toteuttaa As Oy Salon Ristinkedonkatu 33:n koko osakekannan hankinta. Osakkeiden kauppahinta oli 2,55 miljoonaa euroa, josta käteisellä maksettiin 1.7.2013 180.000 euroa ja 31.7.2013 180.000 euroa. 2,19 miljoonan euron summasta tehtiin velkakirja. Myyjänä oli Royal House Oy ja Godoinvest Oy eli lähipiiriin kuuluvien hallituksen jäsenten määräysvalta-yhteisöt.

Yhtiö hankki heinäkuussa 2013 As Oy Keravan Ritariperho -nimisen asunto-osakeyhtiön koko osakekannan. Kauppahinnasta 792.000 euroa maksettiin kaupanteon yhteydessä, ja kauppahinnasta 780.000 euroa jäi Yhtiön velaksi myyjälle korottomana velkana. Yhtiöllä oli oikeus kuitata velan maksu Yhtiön oman pääoman korotuksen maksuksi kauppakirjassa määrättyin ehdoin.

Yhtiön lähipiiritapahtumat tilikausilta 2011 ja 2012 sekä 30.6.2013 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta on esitetty seuraavassa taulukossa.

Lähipiiritapahtumat, 1.000 €	Ostetut palvelut, sis. alv:n	Tulossidonnainen palkkio	Sijoituskiinteistöjen hankinta, kauppahinta	Hankinnoista apportin osuus, %	Velka 31.12.	Maksetut korot	Annetut (+)/saadut (-) vakuudet, arvo	Huom.
------------------------------	------------------------------	--------------------------	---	--------------------------------	--------------	----------------	---------------------------------------	-------

#### Tilikausi 30.12.2010-31.12.2011

Orava Rahastot Oyj	85	0					-200	1
Maakunnan Asunnot Oy								
Hankinta 30.12.2010			5 024	100 %				
Hankinta 29.3.2013			2 313	0 %				
Hankinta 1.9.2011			4 689	91 %				
Avaintalot Oy, hankinta 29.3.2011			2 478	100 %				
Godoinvest Oy, hankinta 1.9.2011			434	0 %				
Royal House Oy, hankinta 1.9.2011			435	0 %				
<b>Yhteensä</b>	<b>85</b>	<b>0</b>	<b>15 373</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-200</b>	

#### Tilikausi 1.1.-31.12.2012

Orava Rahastot Oyj	184	128					-200	1
Maakunnan Asunnot Oy						6	-1 250	2
Salonkirakentajat Oy, hankinta 27.2.2012			150	0 %				
Avaintalot Oy, hankinta 27.9.2012			650	0 %	450	4		
<b>Yhteensä</b>	<b>184</b>	<b>128</b>	<b>800</b>		<b>450</b>	<b>10</b>	<b>-1 450</b>	

#### Tilikausi 1.1.-31.8.2013

Orava Rahastot Oyj	118	60					-200	1
Maakunnan Asunnot Oy, hankinta 26.2.2013								
Hankinta 26.2.2013			131	0 %	58	1		
Hankinta 29.5.2013			3 100	0 %	3 061	0	4 090	3
Avaintalot Oy					115	4		
Godoinvest Oy			1 275	0 %	1 095	6		
Royal House Oy			1 275	0 %	1 095	6		
<b>Yhteensä</b>	<b>118</b>	<b>60</b>	<b>5 781</b>		<b>5 424</b>	<b>17</b>	<b>3 890</b>	

Huom 1: Torasvirta ja Salmenkylä ovat antaneet Yhtiön puolesta pankkitakauksen Danske Bankin velkojen vakuudeksi siihen asti, kunnes heidän tai Orava Rahastot Oyj:n omistus Yhtiöstä on yhteensä 200 tuhatta euroa.

Huom 2: Maakunnan Asunnot Oy antoi Yhtiölle täytevakuuden Danske Bankia varten As Oy Vantaan Rasinrinne 13:n kaupan toteuttamiseksi.

Huom 3: Yhtiö antoi velan vakuudeksi Maakunnan Asunnot Oy:lle As Oy Lohjan Koulukuja 14:n osakekirjat.

Tulossidonnainen palkkio maksetaan vasta koko tilikauden tuloksen perusteella.

### Lainat lähipiiriin kuuluvien määräysvalta-yhteisöiltä

Seuraavassa taulukossa on kuvattu Yhtiön lähipiiriin kuuluvien henkilöiden määräysvalta-yhteisöjen antamat lainat Yhtiölle 30.6.2013. Lainoihin sovelletaan kiinteää 3 kk:n euribor-korkoa ja 2,5 prosentin marginaalia. Korko maksetaan kuukausittain, ja maturiteetit vaihtelevat muutamista kuukausista muutama vuoteen.

Siinä tapauksessa, että Osakeanti toteutuu suunnitellusti, tarkoituksena on keventää rahoituskustannuksia kerrallisten velkojen ylimääräisellä lyhentämisellä. Osakeannista saatavista rahoista käytetään noin neljännes velkojen lyhentämiseen. Päätökseen lyhennettävistä veloista vaikuttavat lainojen korkokulut ja ennakaisen lyhennyksen aiheuttamat kustannukset. Lähipiirilainojen lyhennysten määrä, mikäli Osakeanti toteutuu suunnitellusti, on noin 4,1 miljoonaa euroa.

Lainan käyttö	Velkoja	Lainan määrä 30.6.2013	Vakuus
As Oy Vantaan Rusakon hankinta	Avaintalot Oy *	115.000 €	Ei
As Oy Lahden Vuoksenkatu 4:n hankinta	Maakunnan Asunnot Oy *	110.000 €	Ei

As Oy Lohjan Koulukuja 14:n hankinta	Maakunnan Asunnot Oy *	3.061.500 €	As Oy:n osakekanta
As Oy Salon Ristinkedonkatu 4:n hankinta	Royal House Oy	1.275.000 €	Ei
As Oy Salon Ristinkedonkatu 4:n hankinta	Godoinvest Oy **	1.275.000 €	Ei

\* Avaintalot Oy ja Maakunnan Asunnot Oy ovat Yhtiön hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvalta-yhteisöjä. \*\* Godoinvest Oy on Yhtiön hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvalta-yhteisö.

### **Takaukset Yhtiön puolesta**

Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta ja Yhtiön toimitusjohtaja Veli Matti Salmenkylä ovat antaneet kumpikin erikseen 100.000 euron takauksen Yhtiölle, yhteensä 200.000 euroa. Yhtiö ei ole maksanut takausprovisiota.

### **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 käsitelyä varten silloin, kun hallitus pitää sitä tarpeellisenä tai kun yhtiön tilintarkastaja tai osakkeenomistajat, jotka edustavat yhdessä vähintään yhtä kymmenesosaa kaikista Yhtiön liikkeeseen laskemista ja ulkona olevista osakkeista, sitä kirjallisesti vaativat.

Yhtiöjärjestyksen mukaan osakkeenomistajat kutsutaan koolle yhtiökokoukseen kutsulla, joka on asetettava saataville Yhtiön verkkosivustolle 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 käyttäkkeen 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 on maksettu osinkoa 30.6.2013 mennessä 50 prosenttia eli noin 673 tuhatta euroa.

Yhtiön käytäntönä on ollut, että yhtiökokous on antanut hallitukselle valtuutuksen päättää osingon määrästä vuosineljänneksittäin yhtiökokouksen valtuutuksen ja Osakeyhtiölain puitteissa. 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 osinkoja on jaettava vuosittain vähintään 90 prosenttia emoyhtiön katsauskauden voitosta, pois lukien sijoituskohteiden realisoitumaton arvomuutos. Toisaalta Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon. Yhtiökokouksen hallitukselle antaman valtuutuksen mukaista enimmäismäärää ei kirjata ennen hallituksen päätöstä. Yhtiökokouksen päättäessä osingonjaosta osingonjako merkitään konsernitaseeseen sillä kaudella, jonka aikana osingot hyväksytään yhtiökokouksessa. Yhtiökokouksen valtuuttaessa hallituksen päättämään osingonjaosta, osingonjako merkitään konsernitaseeseen sillä kaudella, jonka aikana osingot hyväksytään hallituksen kokouksessa.

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

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

Listattavat osakkeet oikeuttavat omistajansa Yhtiön jakamiin osinkoihin ja muihin jaettaviin varoihin sekä muihin osakkeenomistajan oikeuksiin sen jälkeen, kun ne on rekisteröity kaupparekisteriin. Listattavat osakkeet oikeuttavat tilikauden 2013 tuloksesta mahdollisesti vuonna 2014 maksettavaan osinkoon, mutta ne eivät oikeuta vuoden 2012 tilikauden tuloksen perusteella 30.9.2013 ja 27.12.2013 maksettaviksi suunniteltuihin osinkoihin, jotka voivat olla määrältään enintään noin 673 tuhatta euroa.

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.

### ***Ulkomaalaisomistusta koskevat rajoitukset***

Suomalaisten yhtiöiden ulkomaalaisomistusta koskevat rajoitukset poistettiin 1.1.1993. Ulkomaalaisten yritystysostojen seurannasta annetun lain (172/2012) (”Seurantalaki”) mukaan eräät yritystysostot vaativat kuitenkin työ- ja elinkeinoministeriön vahvistuksen. Seurantalakia sovelletaan ulkomaisten omistajien tekemiin yritystysostoihin, joiden kohteena ovat puolustusteollisuudessa mukana olevat yritykset ja muut yritykset, joita toimialansa, liiketoimintansa tai sitoumustensa perusteella on pidettävä yhteiskunnan elintärkeiden toimintojen kannalta kriittisenä. Ulkomaisella omistajalla tarkoitetaan Seurantalain mukaan (i) ulkomaalaista, jolla ei ole asuinpaikkaa EU:iin tai EFTA:an kuuluvassa valtiossa, (ii) yhteisöä tai säätiötä, jolla ei ole kotipaikkaa EU:n tai EFTA:n jäsenvaltioiden alueella ja (iii) yhteisöä tai säätiötä, jolla on kotipaikka EU:n tai EFTA:n jäsenvaltioiden alueella, mutta jossa edellä kohdassa (i) tarkoitettulla ulkomaalaisella tai kohdassa (ii) tarkoitettulla yhteisöllä tai säätiöllä on vähintään yksi kymmenesosa osakeyhtiön kaikkien osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä tai vastaava tosiasiallinen vaikutusvalta muussa yhteisössä tai liikkeessä (”Ulkomainen omistaja”). Seurantalain mukaan vahvistus tarvitaan, jos Ulkomainen omistaja hankkii omistukseensa vähintään yhden kymmenesosan Seurantalaisissa tarkoitettusta seurannan kohteena olevan suomalaisen yrityksen kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Hankittaessa puolustusteollisuusyritystä, Ulkomaiseksi omistajaksi katsotaan myös sellainen luonnollinen henkilö sekä yhteisö ja säätiö, jolla on asuinpaikka tai kotipaikka muussa EU:n jäsenvaltiossa kuin Suomessa tai EFTA:n jäsenvaltiossa. Yritystysostojen seuranta ja vahvistamista koskevat asiat käsittelee työ- ja elinkeinoministeriö. Jos hankinta vaarantaisi tärkeitä kansallisia intressejä, asia tulee käsitellä valtioneuvoston yleisistunnossa. Valtioneuvostolla on mahdollisuus evätä yritystysoston vahvistus, jos se on erittäin tärkeän kansallisen edun vuoksi välttämätöntä.

### ***Valuuttakontrolli***

Ulkomaalaiset voivat hankkia suomalaisen osakeyhtiön osakkeita ilman erityistä valuuttakontrollilupaa. Ulkomaalaiset voivat myös vastaanottaa osinkoja ilman erityistä valuuttakontrollilupaa, mutta osinkoa jakava yhtiö joutuu pidättämään lähdeveron Suomesta siirrettävistä varoista, ellei soveltuvasta verosopimuksesta muuta johdu. Ulkomaalaiset, jotka ovat hankkineet suomalaisen osakeyhtiön osakkeita, voivat saada osakkeita rahastoannin yhteydessä tai osallistua uusmerkintään ilman erityistä valuuttakontrollilupaa. Ulkomaalaiset voivat myydä suomalaisen yhtiön osakkeita Suomessa, ja tällaisesta myynnistä saadut varat voidaan siirtää pois Suomesta missä tahansa vaihdettavassa valuutassa. Suomessa ei ole voimassa valuuttakontrollisäännöksiä, jotka rajoittaisivat suomalaisen yhtiön osakkeiden myymistä toiselle ulkomaalaiselle.

## SÄÄNTELY

### **Kiinteistörahastolaki**

Kiinteistörahastolain (1173/1997) 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 omistuspohjaa. 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 1.1.2013 alkaen. Voimassa olevan lain mukaan kiinteistörahastolla tarkoitetaan julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaista tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa. Kiinteistörahastotoiminnassa yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin. Yleisö osallistuu sijoittamiseen julkisen osakeyhtiön osakkeita merkitsemällä, ostamalla 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 kiinteistöjalostustoimintaa 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 johdannaisopimuksia 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, johdannaissovimuksiin 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 tulospäätöksessä 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. 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 määrittämistä varten ja asetetaan vaatimukset käyvän arvon määrittämistä 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 molemmilla tapauksilla sama tavoite eli arvioida hinta, johon tavanmukainen liiketoimi omaisuuserän myymiseksi tai velan siirtämiseksi toteutuisi markkinaolosuhteiden 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 markkinaolosuhteet ottaisivat kyseiset ominaispiirteet huomioon hinnoittellessaan 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.



## Veronhuojennuslaki

Kiinteistörahastolain 4 §:n mukaan osakeyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, sovelletaan Veronhuojennuslakia (299/2009), 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 arvomuutokset.

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 tarkoitettun 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 (Konserniverokeskuksen 5.9.2013 annetun ennakkoratkaisun mukaan ennen 31.12.2014 30 prosenttia); 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 arvomuutoksia, jollei Osakeyhtiölain säännöksistä, jotka rajoittavat yhtiön voitonjakoa yhtiön vapaan oman pääoman määrän tai maksukyvyyn perusteella, muuta johdu;
- 2) yhtiön osakkeet ovat viimeistään kolmantena verovuonna kaupankäynnin kohteena Euroopan talousalueella olevalla säännellyllä markkinalla tai ne on yhtiön hakemuksesta otettu monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella;
- 3) yhtiö ei jaa varojaan muutoin kuin osinkona; ja
- 4) yhtiö ja sen tytär- tai osakkuusyhtiöt eivät ole osallisena liiketoimessa tai järjestelyssä, johon on ilmeisesti ryhdytty siinä tarkoituksessa, että suoritettavasta verosta vapauduttaisiin.

Uhka asetettujen velvoitteiden ja rajoitusten laiminlyönnistä on lähtökohtaisesti järjestelmästä poistaminen, jolloin yhtiö siirtyy normaalin tuloverotuksen piiriin. Järjestelmästä poistamisesta aiheutuu yhtiölle ylimääräisiä veroseuraamuksia, 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 (Konserniverokeskuksen 5.9.2013 annetun ennakkoratkaisun mukaan ennen 31.12.2014 30 prosenttia); tai
- 3) yhtiö luovuttaa asuinkäytössä olevia varojaan, jotka yhtiö on omistanut vähemmän kuin viiden vuoden ajan.

### **Asunto- ja keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt**

Yhtiö omistaa sijoituskohteensa pääasiassa asunto-osakeyhtiöiden kautta. Asunto-osakeyhtiö on asunto-osakeyhtiölain (1599/2009) tarkoittama osakeyhtiö, jonka yhtiöjärjestyksessä määrätty tarkoitus on omistaa ja hallita vähintään yhtä sellaista rakennusta tai sen osaa, jossa olevan huoneiston tai huoneistojen yhteenlasketusta lattiapinta-alasta yli puolet on yhtiöjärjestyksessä määrätty osakkeenomistajien hallinnassa oleviksi asuinhuoneistoiksi.

Asunto-osakeyhtiöiden osakkeet oikeuttavat yhtiöjärjestyksensä mukaisesti hallitsemaan rakennuksen tiettyä yksilöityä tilaa tai aluetta (huoneistoa), eikä niiden tarkoitus ole normaalin osakeyhtiön osakkeiden tapaan tuottaa ainoastaan oikeutta jakamattomaan suhteelliseen osuuteen yhtiön omaisuudesta.

Asunto-osakeyhtiö on itsenäinen oikeushenkilö, jonka oikeudet ja velvoitteet ovat erillisiä sen osakkeenomistajien oikeuksista ja velvoitteista. Asunto-osakeyhtiö vastaa kaikista kiinteistöön ja siellä sijaitseviin rakennuksiin 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 kahdentyyppistä yhtiövastiketta: (i) yhtiövastikkeen, joka kattaa mm. ylläpito- ja hallinnointikulut ja esimerkiksi maanvuokratulut (jos rakennukseen liittyvä maa-alue on yhtiön hallinnassa vuokraoikeuden nojalla) ja (ii) rahoitusvastikkeen, jolla katetaan rakentamisen, perusparannuksen tai muun vastaavan hankkeen yhteydessä otetut pitkäaikaiset lainat ja niiden korot. Osakkeenomistajat eivät vastaa henkilökohtaisesti asunto-osakeyhtiön veloista ja velvoitteista.

Asunto-osakeyhtiötä johdetaan pitkälti vastaavalla tavalla kuin osakeyhtiötä. Osakkeenomistajat päättävät yhtiökokouksessa yhtiön asioista. Yhtiön osakkeenomistajien valitsema hallitus vastaa yhtiön johdosta. Yhtiön päivittäisestä johtamisesta vastaa yleensä toimitusjohtaja tai isännöitsijä.

Yhtiö voi omistaa sijoituskohteitaan myös keskinäisten kiinteistöosakeyhtiöiden kautta. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö on sellainen muu osakeyhtiö kuin asunto-osakeyhtiölain 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. Keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön keskeisimmät pääasialliset erot asunto-osakeyhtiöön nähden ovat: (i) yhtiön omistaman ja hallitseman rakennuksen pinta-alasta yli puolet ei ole asuinkäytössä lain määrittelemällä tavalla ja (ii) keskinäiseen kiinteistöosakeyhtiöön voidaan yhtiöjärjestyksen määräyksellä soveltaa kokonaan tai osittain osakeyhtiölakia asunto-osakeyhtiölain sijaan.

Muut Yhtiön mahdolliset Sijoituskohteet on yksilöity Kiinteistörahastolaissa ja Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä (katso tarkemmin Liite A – ”*Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt*”).

### **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 vuok-

rasopimus 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 ja lain mukainen peruste.

Vuokranantajan irtisanoessa vuokrasopimuksen irtisanomisaika on kuusi kuukautta, jos huoneiston vuokrasuhde on välittömästi ennen irtisanomista kestänyt yhtäjaksoisesti vähintään yhden vuoden, ja muussa tapauksessa kolme kuukautta. Vuokralaisen irtisanoessa vuokrasopimuksen irtisanomisaika on yksi kuukausi. Vuokrasopimus voidaan purkaa, jos sopimusosapuoli rikkoo olennaisesti vuokrasopimuksen ehtoja. Suomen oikeuskäytännön mukaan vuokranantajalla on oikeus yleensä purkaa vuokrasopimus vuokran maksun laiminlyönnin johdosta, jos vuokra on laiminlyöty kokonaisuudessaan yhteensä vähintään kolmelta kuukaudelta. Muita purkuperusteita ovat luvaton käyttöoikeuden luovutus ja vuokraoikeuden siirto, huoneiston sopimuksen vastainen käyttö, häiritsevä elämä huoneistossa, vakuuden toimittamatta jättäminen ja erät AHVL:ssä luetellut erityistilanteet. Vuokralainen voi purkaa sopimuksen mm., huoneistoon hallintaan saaminen viivästyy, huoneiston kunto on puutteellinen, 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) ja vuokran määrän tulee aina olla kohtuullinen. 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 tutkitavaksi.

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 vuokrasopimus. 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

### **Kaupankäynti Helsingin Pörssissä**

Kaupankäynti arvopapereilla Helsingin Pörssissä ja kauppojen selvitys Euroclear Finlandissa tapahtuvat euroissa, ja pienin mahdollinen hinnannuutos (tikkiväli, tick size) noteerauksissa on 0,01 euroa. 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 säännellyllä markkinalla tapahtuva 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 kauppooja voidaan tehdä edellisen kaupankäyntipäivän hintoihin perustuen. Päivän avaushuutokauppa ja jatkuva kaupankäynti tapahtuvat kello 9.45 ja 18.30 välisenä aikana. Päivän avaus alkaa kello 9.45 ja päättyy kello 10.00. Päivän avaukseen siirretään automaattisesti kaupankäyntiä edeltävän vaiheen aikana tallennetut tarjoukset sekä järjestelmässä jo olevat useamman päivän voimassa olevat tarjoukset. Jatkuva kaupankäynti alkaa välittömästi päivän avauksen päätyttyä kello 10.00, jolloin ensimmäisen osakkeen avauskurssi määrätään, minkä jälkeen jatkuva kaupankäynti kyseisellä osakkeella alkaa. Noin 10 minuutin kuluttua kaikkien osakkeiden avauskurssit on määrätty ja markkinoiden kysyntään ja tarjontaan perustuva kaupankäynti jatkuu kello 18.25 asti, jolloin alkaa päivän päätöshuutokauppa. Päätöshuutokauppa loppuu noin kello 18.30, jolloin päätöskurssit määritetään. Kaupankäynnin jälkeinen vaihe, jonka aikana ainoastaan osakkeiden sopimuskauppooja voidaan tallentaa jälkipörssikauppoina päivän kaupankäyntiin perustuvissa hintarajoissa, tapahtuu kello 18.31 ja kello 19.00 välisenä aikana.

Osakkeilla Helsingin Pörssissä tehdyt kaupat määritetään yleensä keskusvastapuolen (CCP) avulla siten, että keskusvastapuolesta tulee kunkin pörssikaupan vastapuoli. Keskusvastapuoli nettouttaa kauppoihin liittyvät velvoitteet. Nämä velvoitteet selvitetään ja toteutetaan Euroclear Finlandin automaattisessa selvitysjärjestelmässä kolmantena pankkipäivänä kaupantekopäivästä (T+3) tai osapuolten sopimana muuna päivänä. Sama koskee kauppooja, joita ei selvitetä keskusvastapuolen avulla.

Helsingin Pörssi on osa NASDAQ OMX -konsernia. NASDAQ OMX Nordic omistaa ja ylläpitää myös Tukholman, Kööpenhaminan, Riian, Reykjavikin, Tallinnan ja Vilnan pörssijä. NASDAQ OMX Nordic koostuu kolmesta paikallisesta arvopaperipörssistä, jotka sijaitsevat Kööpenhaminassa, Helsingissä ja Tukholmassa. Pörssit ovat erillisiä oikeushenkilöitä omissa maissaan, mistä johtuen jokaisella pörssillä on omat sääntönsä. Näihin kolmeen pörssiin listatut yhtiöt esitetään yhteisellä Pohjoismaisella listalla, jonka listausvaatimukset on harmonisoitu. Pohjoismaisella listalla yhtiöt esitellään sekä markkina-arvon että toimialan mukaan yhtiön kotipaikasta riippumatta. Markkina-arvoryhmiä on kolme: suuret yhtiöt (Large Cap), keskisuuret yhtiöt (Mid Cap) ja pienet yhtiöt (Small Cap). Yhtiöt jaotellaan eri markkina-arvosegmenteissä ICB-toimialaluokituksen mukaan. Samaan toimialaryhmään kuuluvat yhtiöt esitetään aakkosjärjestyksessä.

### **Arvopaperimarkkinoiden sääntely**

Eräs keskeisimmistä arvopaperimarkkinoita koskevista laeista on arvopaperimarkkinalaki (746/2012), joka sisältää määräyksiä muun muassa yhtiöiden ja osakkeenomistajien tiedonantovelvollisuudesta, esitteistä, julkisista ostotarjouksista sekä sisäpiirikaupoista. Tarkempaa sääntelyä ovat antaneet Finanssivalvonta ja Helsingin Pörssi arvopaperimarkkinalain nojalla. Finanssivalvonta valvoo Suomen arvopaperimarkkinoita.

Arvopaperimarkkinalaissa määritetään tiedonantovelvollisuuden vähimmäisvaatimukset suomalaisille yhtiöille, jotka hakevat listautumista Helsingin Pörssiin tai jotka tarjoavat arvopapereita yleisölle Suomessa. Annettavien tietojen on oltava riittäviä perustellun arvion tekemiseksi arvopaperista, niiden liikkeeseenlaskijasta sekä seikoista, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa arvopaperin arvoon. Suomalaisella pörssiyhtiöllä on velvollisuus julkistaa säännöllisesti taloudellista tietoa yhtiöstä sekä jatkuvasti kaikki sellaiset seikat, jotka voi-

vat olennaisesti vaikuttaa sen arvopaperien arvoon. Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan liikkeeseenlaskijan säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskeva Euroopan parlamentin ja neuvoston avoimuusdirektiivi 2004/109/EY saatettiin Suomessa voimaan 15.2.2007.

Osakkeenomistajan on ilman aiheetonta viivytystä annettava ilmoitus pörssiyhtiölle ja Finanssivalvonnalle, kun hänen omistusosuutensa saavuttaa, ylittää tai vähenee alle 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50, 66, 67 (2/3) tai 90 prosentin kyseisen julkisen kaupankäynnin kohteena olevan suomalaisen yhtiön äänimäärästä tai osakkeiden kokonaisuudesta arvopaperimarkkinalain mukaisesti laskettuna tai milloin osakkeenomistaja on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaa sanottujen ääniosuus- tai omistusrajojen saavuttamiseen, ylittämiseen tai osuuden vähenemiseen niiden alle. Yhtiön saatua tiedon siitä, että osakkeenomistajan ääni- tai omistusosuus on saavuttanut, ylittänyt tai vähentynyt alle yhden tai useamman edellä mainitun rajan, yhtiön tulee ilman aiheetonta viivytystä julkistaa tätä koskeva tieto sekä toimittaa se keskeisille tiedotusvälineille ja Helsingin Pörssille.

Osakkeenomistajan, jonka omistusoikeus nousee arvopaperimarkkinalain määrittämällä tavalla yli kolmen kymmenesosan tai yli puolen yhtiön yhteenlasketusta, osakkeiden tuottamasta äänimäärästä sen jälkeen, kun yhtiön osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on arvopaperimarkkinalain mukaan tehtävä käypään hintaan pakollinen ostotarjous kaikista jäljellä olevista yhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista ja sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista. Jos edellä tarkoitettujen rajojen ylitykseen johtaneet arvopaperit on hankittu vapaaehtoisella ostotarjouksella, joka on tehty kaikista kohdeyhtiön osakkeista ja osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista, ei velvollisuutta tehdä ostotarjousta kuitenkaan synny. Jos kohdeyhtiössä on yksi osakkeenomistaja, jonka ääniosuus on korkeampi kuin edellä kuvattu ääniosuus, ei toiselle osakkeenomistajalle synny edellä kuvattujen ääniosuuksien ylittämisen seurauksena pakollista tarjousvelvollisuutta ennen kuin hänen ääniosuutensa ylittää ensimmäisen osakkeenomistajan ääniosuuden. Jos osakkeenomistajan ääniosuuden ylittyminen johtuu yksinomaan kohdeyhtiön tai toisen osakkeenomistajan toimenpiteistä, ei osakkeenomistajalle synny tarjousvelvollisuutta ennen kuin 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, 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 ylittävistä ääniosuudestaan kuukauden kuluessa rajan ylittymisestä edellyttäen, että osakkeenomistaja julkistaa tiedon luopumisaikeestaan eikä käytä äänivaltaansa tänä aikana. 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 voidaan edellä mainitulla tavalla lunastaa osakeyhtiölain nojalla, on oikeutettu vaatimaan lunastamiseen oikeutetulta osakkeenomistajalta osakkeidensa lunastamista. Edellä mainittujen osake- ja äänimäärien laskemista koskien on annettu yksityiskohtaisia säännöksiä.

Myös lyhyet nettopositiot Helsingin Pörssissä kaupankäynnin kohteena olevista osakkeista on ilmoitettava Finanssivalvonnalle lyhyeksimyynnistä ja tietyistä luottoriskinvaihtosopimuksiin liittyvistä kysymyksistä annetun Euroopan Parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU 236/2012) mukaan ("Lyhyeksimyntiasetus"). Lyhyiden nettopositioiden ilmoitusvelvollisuus koskee kaikkia sijoittajia ja markkinatoimijoita. Julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetun yhtiön osakepääomaa koskeva nettomääräinen lyhyt positio on ilmoitettava, kun positio saavuttaa, ylittää tai alittaa 0,2 prosentin kynnysarvon yhtiön liikkeeseen lasketusta osakepääomasta. Uusi ilmoitus on tehtävä kynnysarvon ylittämisen jälkeen 0,1 prosentin välein. Finanssivalvonta julkistaa ilmoitetun nettomääräisen lyhyen position verkkopalvelussaan, jos positio saavuttaa, ylittää tai alittaa 0,5 prosentin kynnysarvon yhtiön liikkeeseen lasketusta osakepääomasta.

Rikoslaki (39/1889, muutoksineen) sisältää säännöksiä tiedottamisvelvollisuuden rikkomisesta, sisäpiirintiedon väärinkäytöstä ja kurssien vääristämisestä. Näiden säännösten rikkominen on kriminalisoitu. Arvopaperimarkkinalaissa ja laissa Finanssivalvonnasta (878/2008, muutoksineen) on annettu Finanssivalvonnalle oikeus määrätä hallinnollisia sanktioita siltä osin kuin kyseessä oleva teko ei kuulu rikoslain soveltamisalaan. Finanssivalvonta voi esimerkiksi antaa julkisen varoituksen tai määrätä hallinnollisia seuraamuksia tai talou-

dellisiä sanktioita julkistamisvaatimuksia, julkista ostotarjousta, sisäpiirirekistereitä tai markkinoiden väärinkäyttöä koskevien säännösten rikkomisesta.

## **Arvo-osuusjärjestelmä**

### ***Yleistä***

Arvo-osuusjärjestelmällä tarkoitetaan järjestelmää, jossa fyysiset arvopaperitodisteet kuten osakekirjat on korvattu arvo-osuuksilla, jotka on kirjattu arvo-osuustileille. Arvo-osuusjärjestelmää ylläpitää Euroclear Finland, joka tarjoaa arvopapereiden selvitys- ja rekisteröintipalveluja Suomen kansallisena arvopaperikeskukseksi sekä selvitysyhteisönä. Euroclear Finland pitää keskitettyä arvo-osuusrekisteriä sekä oman pääoman että vieraan pääoman ehtoista arvopapereista. Euroclear Finlandin osoite on Urho Kekkosen katu 5C, 00100 Helsinki. Arvo-osuusjärjestelmään liittyminen on pakollista niille yhtiöille, joiden osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla Helsingin Pörssissä. Yhtiön Osakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään. Euroclear Finland pitää yhtiökohtaisia osakasluetteloita pörssiyhtiöiden osakkeenomistajista sekä arvo-osuustilejä osakkeenomistajille, jotka eivät halua käyttää kaupallisten tilinhoitajien palveluita. Euroclear Finlandille arvo-osuusjärjestelmän ylläpitämisestä aiheutuvista kustannuksista vastaavat arvo-osuusjärjestelmään liittyneet liikkeeseenlaskijat ja tilinhoitajat. Tilinhoitajina toimii muun muassa luottolaitoksia, sijoituspalveluyrityksiä sekä muita yhteisöjä, joille Euroclear Finland on antanut valtuudet toimia tilinhoitajina, ja niillä on oikeus tehdä kirjauksia arvo-osuusrekisteriin ja hallinnoida arvo-osuustilejä.

### ***Kirjaamismenettely***

Arvo-osuusjärjestelmään tehtäviä kirjauksia varten ja osakkeiden säilyttämiseksi arvo-osuusjärjestelmässä osakkeenomistajan nimissä on osakkeenomistajan avattava arvo-osuustili joko Euroclear Finlandin tai tilinhoitajan avulla. Myös ulkomaalainen yksityishenkilö, yhteisö tai omaisuudenhoidtaja 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 omaisuudenhoitotilin tilinhaltijasta osakkeen oikean omistajan sijaan sekä maininta siitä, että tili on omaisuudenhoitotili. Lisäksi ulkomaalaisen yksityishenkilön, yhteisön tai omaisuudenhoitajan omistamat osakkeet voidaan merkitä tämän nimiin avatulle arvo-osuustilille, mutta omistus voidaan hallintarekisteröidä yhtiön osakasluettelossa.

Siltä osin kuin arvo-osuusjärjestelmään liittyvä yhtiö on antanut osakekirjoja, avataan niille osakkeenomistajille, jotka eivät ole vaihtaneet osakkeitaan arvo-osuuksiksi, Euroclear Finlandin arvo-osuusrekisteriin yhteistili, jonka tilinhaltijaksi merkitään liikkeeseenlaskija. Yhtiö ei ole antanut osakekirjoja. Arvo-osuuksien siirrot toteutetaan arvo-osuustilien välisinä kirjauksina siltä osin kuin ne toteutetaan arvo-osuusjärjestelmässä ja Suomen lain mukaan. Tilinhoitaja toimittaa tilinhaltijalle tili-ilmoituksen arvo-osuustileille tehdyistä kirjauksista säännöllisin väliajoin ja vähintään neljä kertaa vuodessa. Arvo-osuustilin haltijat saavat myös vuosilmoituksen omistuksistaan kalenterivuoden päättyessä.

Arvo-osuustilille on merkittävä laissa ja Euroclear Finlandin säännöissä määriteltyjä tietoja tilinhaltijasta sekä muista tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista, sekä tilinhoitajasta, jonka hoidossa arvo-osuustili on. Vaadittavat tiedot sisältävät tilille kirjattujen arvo-osuuksien lajin ja määrän sekä tiliin ja sille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset. Mahdollisesta hallintarekisteröinnistä tehdään kirjattaessa merkintä. Euroclear Finland ja tilinhoitajat ovat velvollisia pitämään saamansa tiedot luottamuksellisina. Euroclear Finlandin ja Yhtiön on kuitenkin pidettävä yleisön saatavilla erään Euroclear Finlandin ylläpitämään osakasluetteloon liittyvät tiedot (esimerkiksi kunkin osakkaan nimi ja osoite) hallintarekisteröintitilanteita lukuun ottamatta. Finanssivalvonnalla on myös pyynnöstä oikeus saada tiettyjä hallintarekisteröityjen osakkeiden omistukseen liittyviä tietoja. Yhtiöllä on samat oikeudet suhteessa osakkeisiin ja arvopapereihin, jotka oikeuttavat niiden haltijan Yhtiön liikkeeseen laskemiin osakkeisiin. Arvopaperimarkkinain mukaan arvo-osuusjärjestelmään kuuluvalla yhtiöllä on oikeus saada yhtiön osakkaita koskevat tiedot myös hallintarekisteröinnin hoitajalta ja arvopaperitileistä annetussa laissa (750/2012) tarkoitetulta säilyttäjäältä.

Kukin tilinhoitaja on ankarassa vastuussa arvo-osuustileistä annetussa laissa (827/1991) tarkemmin määritellyistä virheellisyyksistä ja puutteellisuuksista kirjaustoiminnassa sekä mahdollisesta salassapitovelvollisuudesta.

den rikkomisesta. Mikäli tilinhaltijalle tai muulle taholle on aiheutunut vahinkoa virheellisestä kirjauksesta taikka muusta virheellisyydestä tai puutteellisuudesta kirjaustoiminnassa eikä asianomainen tilinhoitaja ole suorittanut tästä korvausta johtuen maksukyvyttömyydestä, joka ei ole tilapäistä, vahingonkärtsijä on oikeutettu samaan korvaukseen Euroclear Finlandin lakisääteisestä kirjausrahosta. Kirjausrahoston pääoman on oltava vähintään 0,0048 prosenttia arvo-osuusjärjestelmässä viiden viimeksi kuluneen kalenterivuoden aikana säilyttävinä olleiden arvo-osuuksien yhteenlasketun käyvän arvon keskiarvosta, mutta kuitenkin vähintään 20 miljoonaa euroa. Samalle vahingonkärtsijälle maksetaan kirjausrahoston varoista korvauksena vahingonkärtsijän samalta tilinhoitajayhteisöltä olevan korvaussaatavan määrä, mutta kuitenkin enintään 25.000 euroa. Kirjausrahoston korvausvelvollisuus on rajoitettu samaan vahinkotapaukseen liittyvissä vahingoissa 10 miljoonaan euroon.

### ***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 osinko osakkeenomistajan puolesta. Hallintarekisteröityjen osakkeiden omistajan on yhtiökokoukseen osallistumista ja yhtiökokouksessa äänestämistä varten haettava osakkeiden merkitsemistä tilapäisesti osakasluetteloon (katso ”Osakkeet ja osakkeenomistajat – Osakkeenomistajien oikeudet”).

Hallintarekisteröinnin hoitaja on pyydettyessä velvollinen ilmoittamaan Finanssivalvonnalle sekä asianomaiselle yhtiölle 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 toimittava edustajan kirjallinen vakuutus siitä, ettei todellinen osakkeenomistaja ole suomalainen luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö.

Euroclear Bank, S.A./N.V.:n ja Clearstreamilla on säilytys arvo-osuusjärjestelmässä, ja ulkomaiset osakkeenomistajat voivat siten säilyttää Helsingin Pörssissä kaupankäynnin kohteena olevia osakkeitaan Euroclear Bank, S.A./N.V.:n tai Clearstreamin kautta. Osakkeenomistajan, joka haluaa pitää osakkeita omissa nimissään arvo-osuusjärjestelmässä, mutta jolla ei ole arvo-osuustiliä Suomessa, tulee avata arvo-osuustili jonkin tilinhoitajan kautta sekä euromääräinen pankkitili pankissa.

### **Sijoittajien korvausraho**

Sijoituspalvelulain (747/2012) mukaisessa sijoittajien korvausrahosta sijoittajat jaetaan ammattimaisiin ja ei-ammattimaisiin asiakkaisiin. Sijoittajien korvausrahosta ei korvata ammattimaisten asiakkaiden tappioita. Ammattimaisen asiakkaan määritelmään kuuluvat yritykset ja julkisyhteisöt, joita voidaan pitää arvopaperimarkkinat ja niiden riskit tuntevina tahoina. Myös sijoittaja voi kirjallisesti ilmoittautua arvopaperimarkkinoihin liittyvän ammattitaitonsa ja kokemuksensa johdosta ammattimaiseksi asiakkaaksi. Yleensä luonnollisia henkilöitä on kuitenkin pidettävä ei-ammattimaisina asiakkaina.

Sijoituspalveluyritysten ja sijoituspalvelua tarjoavien luottolaitosten tulee kuulua sijoittajien korvausrahoon. Sijoittajien korvausraho turvaa selvien ja riidattomien saatavien maksun tapauksessa, jossa sijoituspalveluyritys tai luottolaitos on muutoin kuin tilapäisesti kykenemätön vastaamaan maksuvelvollisuudestaan määrätyn ajanjakson aikana. Sijoittajien korvausrahosta maksetaan korvauksia vain ei-ammattimaisille asiakkaille. Sijoittajalle maksetun korvauksen määrä on 90 prosenttia saatavan määrästä. Korvauksen enimmäismäärä on kuitenkin 20.000 euroa. Sijoittajien korvausrahosta ei korvata osakkeen arvonalentumisesta johtuvia tappioita tai virheellisiksi osoittautuneista sijoituspäätöksistä syntyneitä tappioita. Siten sijoittajat ovat edelleen vastuussa omista sijoituspäätöksistään. Mikäli talletuspankki tulee maksukyvyttömäksi, sen asiakkaille korvataan pankkitilillä olevat tai tilille maksujenvälityksessä tulevat tallettajan saatavat pääsääntöisesti talletussuojarahastosta 100.000 euroon asti. Näin ollen sijoittajien varoja suojataan osittain joko talletussuojarahastolla tai sijoittajien korvausrahostalla. Samat varat eivät 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. Alla esitetty soveltuu Suomessa yleisesti verovelvollisiin luonnollisiin henkilöihin ja osakeyhtiöihin, ellei toisin nimenomaisesti mainita.

Sijoittamista harkitsevan tulisi kääntyä veroasiantuntijan puoleen saadakseen tietoja osakkeiden hankintaa, omistamista ja luovuttamista koskevista Suomen tai muiden maiden veroseuraamuksista. Seuraavassa ei käsitellä sellaisia osakkeiden omistajien tai haltijoiden erityisiä veroseuraamuksia, jotka liittyvät muun muassa erilaisiin yhtiöiden uudelleenjärjestelyihin, ulkomaisiin väliyhteisöihin, liiketoimintaa harjoittamattomiin yhteisöihin, tuloverovapaisiin yhteisöihin taikka avoimiin yhtiöihin tai kommandiittiyhtiöihin. Seuraavassa ei myöskään käsitellä Suomen perintö- tai lahjaveroseuraamuksia.

### **Osinkojen verotus**

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

Luonnollisen henkilön saama osinko on kokonaan pääomatuloa. Pääomatuloa verotetaan suhteellisen verokannan mukaan, joka tällä hetkellä on 30 prosenttia. Kuitenkin jos pääomatulojen yhteismäärä ylittää 50.000 euroa kalenterivuoden aikana, on vero ylimenevästä määrästä 32 prosenttia.

Yhteisön saama osinkotuloa verotetaan yhteisöverokannalla, joka on tällä hetkellä 24,5%.

Jos osakkaan omistusosuus Yhtiön osakepääomasta osingon täsmäytyspäivänä on vähintään 10 prosenttia (Konserniverokeskuksen 5.9.2013 annetun ennakkoratkaisun mukaan ennen 31.12.2014 30 prosenttia), Verohallinto kuitenkin määrää Yhtiön maksettavaksi yhteisöverokantaa vastaavan osan osingonsaajalle jaetun osingon määrästä.

Suomen verolainsäädännön mukaan lähdevero ei peritä osingoista, jotka maksetaan Euroopan unionin jäsenvaltiossa asuvalle ja kotivaltiossaan tuloveronalaiselle emo- ja tytäryhtiödirektiivin (2011/96/EU) 2 artiklan mukaiselle ulkomaiselle yhtiölle, joka välittömästi omistaa vähintään 10 prosenttia osinkoa jakavan suomalaisen yhtiön pääomasta.

Tietyille Euroopan talousalueella asuville ulkomaisille yhteisöille maksetut osingot ovat joko täysin verovapaita tai niihin sovelletaan alennettua lähdeveroprosenttia riippuen siitä, miten osinkoa verotettaisiin jos se maksettaisiin vastaavalle suomalaiselle yhteisölle.

Euroopan talousalueen ulkopuolella asuville ulkomaisille yhteisöille maksetusta osingosta pidätetään 24,5 prosentin lähdevero, ellei sovellettavassa verosopimuksessa toisin määrätä.

### **Luovutusvoitot**

#### ***Luonnolliset henkilöt***

Osakkeiden tai niiden merkintäoikeuksien myynnistä syntynyt luovutusvoitto verotetaan Suomessa yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön pääomatulona ja vastaavasti syntynyt luovutustappio vähennetään luovutusvoitosta.



Luovutusvoittoja verotetaan 30 prosentin (32 prosenttia verokannan mukaan 50.000 euron ylittävästä osuudesta) verokannan mukaan. Luonnollisten henkilöiden arvopapereiden myynnistä aiheutuvat luovutustappiot voidaan vähentää luovutusvoitosta samana ja viitenä luovutusta seuraavana kalenterivuotena.

Edellä esitetystä huolimatta yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön osakkeista tai merkintäoikeuksista 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). Vastaavassa tilanteessa luovutustappio ei ole vähennyskelpoinen.

Luovutusvoitto ja -tappio lasketaan vähentämällä myyntihinnasta alkuperäinen hankintameno ja myynnistä aiheutuneet kulut. 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***

Seuraavassa esitetty koskee vain sellaisia suomalaisia osakeyhtiöitä, joita verotetaan elinkeinotulon verottamisesta annetun lain nojalla. Osakkeista saatava luovutusvoitto on pääsääntöisesti osakeyhtiön verotettavaa tuloa, jota verotetaan 24,5 prosentin verokannalla.

Osakkeet voivat olla osakeyhtiön käyttö-, vaihto-, sijoitus- tai rahoitusomaisuutta. Osakkeiden luovutusten ja arvonalentumisen verotuskohtelu vaihtelee osakkeiden omaisuuslajista riippuen. Osakkeet voivat olla myös osakeyhtiön muun toiminnan tulolähteen omaisuutta. Tuloverolain säännöksiä sovelletaan luovutusvoittoihin, jotka kertyvät muun toiminnan tulolähteeseen kuuluvan omaisuuden luovutuksesta.

Osakkeiden myyntihinta lasketaan pääsääntöisesti osaksi suomalaisen yhtiön liiketoiminnan tuloa. Vastavasti osakkeiden tai merkintäoikeuksien hankintameno on vähennyskelpoinen meno kyseisen yhtiön verotuksessa osakkeiden tai merkintäoikeuksien luovutuksen yhteydessä. Tiettyjen tiukasti määritettyjen edellytysten täytyttyä suomalaisen osakeyhtiön saamat käyttöomaisuuteen kuuluvien osakkeiden luovutusvoitot ovat kuitenkin verovapaita.

Jos myyvän yhtiön käyttöomaisuuteen kuuluvien muiden kuin luovutusvoittoverovapaussäännöksen piiriin kuuluvien 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 yleisten tappiontasauusta koskevien säännösten mukaisesti.

### ***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 osakkeet katsotaan kiinteän toimipaikan omaisuudeksi.

### **Varainsiirtovero**

Varainsiirtoveroa maksetaan yleensä hankittaessa arvopapereita. Uusien osakkeiden merkintä osakeannissa ei kuitenkaan ole varainsiirtoveron alaista, koska osakemarkintää ei katsota varainsiirtoverolain tarkoittamaksi luovutukseksi. Näin ollen Antiosakkeiden merkintä ei aiheuta merkitsijöille varainsiirtoveroseuraamuksia. Myöhemmin hankittaessa Yhtiön osakkeita luovutustoimin saattaa kuitenkin tulla maksettavaksi varainsiirtovero.

Varainsiirtoveroa ei ole suoritettava luovutettaessa kiinteää rahavastiketta vastaan arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi yleisölle avoimessa säännöllisesti toimivassa kaupankäynnissä. Varainsiirtoverolain (931/1996) 15 a §:n mukaan tällaisina pidetään arvopapereita, jotka ovat kaupankäynnin kohteena:

1. kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla;
2. muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla sellaisessa Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa, joka on hyväksynyt veroasioissa annettavaa keskinäistä virka-apua koskevan yleissopimuksen; tai
3. kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettussa laissa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä edellyttäen, että yhtiön liikkeeseen laskemat arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella ja että arvopaperit on liitetty arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettussa laissa (749/2012) tarkoitettuun arvosuusjärjestelmään tai sitä vastaavaan ulkomaiseen rekisterijärjestelmään.

Verovapauden edellytyksenä on lisäksi, että luovutuksessa on välittäjänä tai osapuolena sijoituspalvelulaissa (747/2012) tarkoitettu sijoituspalveluyritys, ulkomainen sijoituspalveluyritys tai muu sanotussa laissa tarkoitettu sijoituspalvelun tarjoaja tai että luovutuksensaaja on hyväksytty kaupankäyntiosapuoleksi sillä markkinalla, jolla luovutus tapahtuu. Lisäksi, jos välittäjä tai kaupan toinen osapuoli ei ole suomalainen sijoituspalveluyritys tai luottolaitos taikka ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen Suomessa sijaitsevan sivuliike tai -konttori, verovapauden edellytyksenä on, että luovutuksensaaja antaa luovutuksesta ilmoituksen Suomen veroviranomaisille kahden kuukauden kuluessa luovutuksesta tai että välittäjä antaa luovutuksesta verohallinnolle verotusmenettelystä annetun lain mukaisen vuosi-ilmoituksen.

Verovapaus ei koske luovutusta, joka perustuu sellaiseen tarjoukseen, joka on tehty ennen kuin edellä tarkoitettu julkinen kaupankäynti on alkanut, ellei kyseessä ole listautumisen yhteydessä toteutettavaan osakeantiin välittömästi liittyvästä, yhdistettyyn osto- ja merkintätarjoukseen perustuvasta yhtiön vanhojen osakkeiden myynnistä, jossa luovutuksen kohde yksilöidään vasta kaupankäynnin alkamisen jälkeen ja kauppahinta vastaa uusista osakkeista suoritettavaa hintaa.

## OSAKEANNIN JÄRJESTÄMISEEN LIITTYVIÄ SOPIMUKSIA

### **Markkinatakaussopimus**

Yhtiö on tehnyt 23.9.2013 sopimuksen Nordea Pankki Suomi Oyj:n (”Markkinatakaaja”) kanssa Yhtiön osakkeiden markkinatakauksesta. Sopimuksen tarkoituksena on edistää Markkinatakaajan harjoittaman markkinatakaustoiminnan kautta Yhtiön osakkeen likviditeettiä ja pienentää Yhtiön Helsingin Pörssissä listattujen osakkeiden osto- ja myyntitarjousten eroa ja lisätä siten Sijoittajien kiinnostusta Antiosakkeisiin. Sopimuksen mukaan Markkinatakaaja antaa Yhtiön Antiosakkeelle osto- ja myyntitarjouksen siten, että suurin sallittu osto- ja myyntitarjouksen välinen erotus on 4 prosenttia laskettuna ostotarjouksesta. Tarjoukset sisältävät osakemäärän, jonka arvo on vähintään 4 000 euroa.

Listattavien osakkeiden listalleoton yhteydessä ei toteuteta vakauttamistoimenpiteitä.

### **Sopimukset Merkintäpaikan ja Pääjärjestäjän kanssa**

UB Securities Oy toimii Osakeannin Pääjärjestäjänä. Yhtiö on 27.5.2013 tehnyt Pääjärjestäjän kanssa toimeksiantosopimuksen Merkintäpaikkana toimimisesta ja 23.9.2013 järjestämissopimuksen (mainitut sopimukset yhdessä ”Sopimukset”). Sopimuksissa määritellään Merkintäpaikan ja Pääjärjestäjän Osakeannin yhteydessä tarjoamat palvelut sekä sovitaan osapuolten oikeuksista ja velvollisuuksista.

Järjestämissopimus sisältää ehtoja muun muassa osapuolten oikeuksista irtisanoa järjestämissopimus ennen Listautumisen toteuttamista. Lisäksi Yhtiö on antanut tavanomaisia vakuutuksia Pääjärjestäjälle liittyen muun muassa Yhtiön liiketoimintaan ja lakien noudattamiseen. Yhtiö on järjestämissopimuksessa sitoutunut vapauttamaan Pääjärjestäjän tietyistä vastuista sekä sitoutunut vastaamaan Osakeannin toteuttamisesta ja myynnistä aiheutuneista kuluista.

Yhtiö on sitoutunut maksamaan Merkintäpaikalle ja Pääjärjestäjälle palkkion, joka on sidottu Yhtiön saamiin merkintämaksujen määrään.

### **Luovutusrajoitukset**

Yhtiö, Pääjärjestäjä ja Taloudellinen neuvonantaja ovat sopineet, että Yhtiö ei ilman Pääjärjestäjän ja Taloudellisen neuvonantajan antamaa etukäteistä kirjallista lupaa laske liikkeeseen tai muutoin luovuta Yhtiön osakkeita ensimmäistä kaupankäyntipäivää seuraavan 12 kuukauden kuluessa muutoin kuin Yhtiön hankkiessa Sijoituskohteita käyttäen kauppahintana omia osakkeitaan. Pääomistajat, Pääjärjestäjä ja Taloudellinen neuvonantaja ovat sopineet, etteivät Pääomistajat myy tai muutoin luovuta omistamiaan Yhtiön osakkeita ensimmäistä kaupankäyntipäivää seuraavan 12 kuukauden kuluessa.

## LIITE A – KIINTEISTÖSIJOITUSTOIMINNAN SÄÄNNÖT

### Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj

#### Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt

**Finanssivalvonnan hyväksymät 28.1.2011**

**Muutettu hallituksen kokouksessa 9.6.2011**

**Finanssivalvonnan vahvistamat 17.8.2011**

#### *1 § Kiinteistörahaston toiminnan tavoite*

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

#### *2 § Asiamiehen käyttö*

Rahasto voi käyttää toimintansa hoitamisessa apunaan asiamiehiä.

#### *3 § Arvo-osuusjärjestelmä*

Rahaston osakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään.

#### *4 § Rahaston varojen sijoittaminen*

Rahaston varoista vähintään 80 prosenttia on sijoitettava pääasiassa vakituudessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asunto-osakeyhtiön osakkeisiin tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön ja sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa (jäljempänä asunto). Tämä osuus voi olla tilapäisesti pienempi. Sijoituskohteenä olevat asunnot hankitaan pääasiassa suurista ja keskisuurista suomalaisista kaupungeista, joissa on saatavissa 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 valtios-

sa 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 ehtoihin 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 yksiöihin 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 hallinnointiin 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 operatiiv-

visesta 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 apportiomaisuutta vastaan. Apportiomaisuutena voidaan Rahastoon luovuttaa vain sellaista omaisuutta, johon yhtiön omaisuus on 4 §:n mukaisesti sijoitettava. Rahasto hankkii apportiomaisuuden arvosta hyväksytyyn tilintarkastajan lausunnon etukäteen.

Rahasto hakee osakkeittensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella olevalle säänneltylle 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 apportina merkinnän yhteydessä.

Omaisuus arvostetaan käypään arvoon seuraavien periaatteiden mukaan. Sijoitusomaisuus arvostetaan alun perin hankintamenuon. Itse valmistetun tai rakennutetun sijoitusomaisuuden hankintamenu muodostuu valmistumisajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoiduista 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 kiinteistönarvioitsija tai KHT-yhteisö.

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

### **8 § Rahaston ja sen osakkeen arvon laskemis- ja julkistamisperusteet**

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

Kiinteistöomaisuuden arvostamisessa noudatetaan viimeisintä julkistettua 7 §:n mukaisesti määritettyä arvoa. Rahastoon kuuluvat 4 §:n muut varat arvostetaan niiden voimassaolevaan markkina-arvoon. Osakkeiden ja osakesidonnaisten osalta markkina-arvo on niiden viimeinen saatavilla oleva päätöskurssi, korkoa tuottavien instrumenttien osalta viimeisin kaupantekokurssi tai markkinatakausjärjestelmässä ostonoteerausten keskiarvo, rahasto-osuuksien osalta viimeisin kaupantekokurssi ja rahamarkkinarahasto-osuuksien viimeisin vahvis-

tettu 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. Johdannaissopimukset 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 sijoitus-toiminnan ja tukifunktioiden prosessit ja ohjeistuksen sekä Rahaston hallinnointiin liittyvien tietojärjestelmien käyttöoikeuden.

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

Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona Rahasto maksaa Orava Rahastot Oyj:lle kaksikymmentä prosenttia (20%) Rahaston vuotuisesta kuuden prosentin (6%) aitakoron ylittävästä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio lasketaan tilikauden osakekohtaisen tuoton ja tilikauden päättävän osakkeiden lukumäärän perusteella. Tilikauden osakekohtainen tuotto lasketaan ennen listautumista tilikauden päättävän ja avaavan osakekohtaisen nettovarallisuuden ja tilikauden aikana osakkeelle maksettujen osinkojen perusteella. Listautumisen jälkeen osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan laskennassa käytetään osakkeen pörssikurssia.

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

Edellä mainittuihin palkkioihin lisätään mahdollinen kulloinkin voimassa oleva arvonlisävero.

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

### ***12 § Kiinteistöjen hallinnointi- ja ylläpitopalvelujen järjestäminen***

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

### ***13 § Riskit ja riskienhallinta***

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

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

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

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

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

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

Vuokratuottoriski: Merkittävä osa hallinnointityötä on saada hankittu asunosalkku 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-analyyseillä.

#### ***14 § Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttaminen***

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

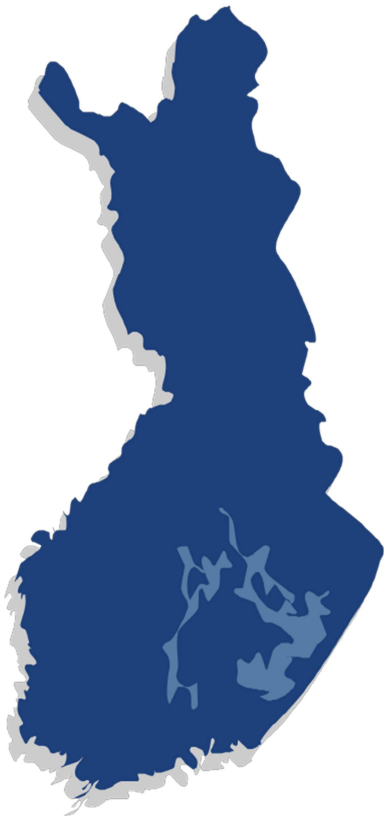
#### ***15 § Sovellettava laki***

Rahaston toimintaan sovelletaan Suomen lakia.

**REALIA**  
MANAGEMENT

**savills**

An International  
Associate of



## Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj

---

### Arviointien yhteenveto

Aarnintie 7, 95420 Tornio  
Aarnintie 13, 95420 Tornio  
Aulangontie 39, 13220 Hämeenlinna  
Kirkkoniityntie 28, 04130 Sipoo  
Kylmäojantie 15, 01390 Vantaa  
Lavatie 6, 49410 Hamina  
Lähdehaankuja 2, 08700 Lohja  
Palosenkatu 7, 04230 Kerava  
Pihtikatu 5, 15500 Lahti  
Poikkikatu 4, 15140 Lahti

Puurata 15-17, 01900 Nurmijärvi  
Rasinrinne 13, 01360 Vantaa  
Ristinkedonkatu 33, 24240 Salo  
Venevalkamantie 3, 02700 Kauniainen  
Vuoksenkatu 4, 15100 Lahti  
Vuorenrinne 19, 48350 Kotka  
Hoitajantie 4, 40100 Jyväskylä

20.9.2013

## Lausunto kohteiden arvioinnista

### Toimeksianto ja sen tarkoitus

- Tämän lausunnon on tilannut Veli Matti Salmenkylä Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n puolesta.
- Lausunnon kohteena ovat Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj:n omistamat kohteet. Lausunto on laadittu arvopaperimarkkina- lain 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 uusien kohteiden transaktioiden yhteydessä. Uusista kohteista laaditaan joko arvolaskelma tai arviokirja toimeksiannosta riippuen.
- Arvioiden tarkoituksena on määrittellä kohteen markkina-arvo, jolla tarkoitetaan sitä rahamäärää, jolla omaisuuden arvopäivänä arvioidaan vaihtavan omistajaa liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien myyjän ja ostajan välillä asianmukaisen markkinoinnin jälkeen osapuolten toimiessa asiantuntevasti, harkitusti ja ilman pakkoa (IVS).
- Arviot perustuvat arvion tilaajalta, julkisista rekistereistä ja muista tietolähteistä saatuihin kohteita ja niiden ympäristöä määritteleviin tietoihin.
- Kaikissa kohteissa, joista on tehty arviokirja, on tehty katselmus paikan päällä. Muista kohteista on tehty vain arvolaskelma, joko katselmuksella tai desktop-työnä.
- Kohteiden vastuulliset arvioijat on listattu 3. sivun taulukkoon.
- Lisäksi 3. sivun taulukkoon on listattu kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot.
- Vakuutamme, että Realia Management Oy on määrittänyt 3. sivulla listatut kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot.

Helsingissä 20.9.2013

Realia Management Oy | Arviointi ja konsultointi



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



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

## Yhteenvedo arvoista kohteittain

Kohde	Orava Asuinkiinteistö- rahasto Oyj:n omista- mien huoneistojen summa-arvo yht. koh- teittain	Orava Asuinkiinteistö- rahasto Oyj:n omista- mien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena koh- teittain	Arvopäivä	Arvioitsija	Katselmoitu Realian toimesta
Aarnintie 7, Tornio	1 100 900	900 000	30.6.2013	Jukka Uusitalo	Ei
Aarnintie 13, Tornio	2 755 900	2 100 000	30.6.2013	Jukka Uusitalo	Ei
Aulangontie 39, Hämeen-	1 397 975	1 100 000	30.6.2013	Henri Timperi	Ei
Kirkkoniityntie 28, Sipoo	2 087 635	1 700 000	30.6.2013	Henri Timperi	Kyllä
Kylmäojantie 15, Vantaa	1 437 250	1 300 000	30.6.2013	Henri Timperi	Kyllä
Lähdehaankuja 2, Lohja	3 813 688	3 050 000	25.3.2013	Antti Huotari	Kyllä
Lavatie 6, Hamina	1 415 975	1 100 000	30.6.2013	Henri Timperi	Ei
Pihtikatu 5, Lahti	1 869 000	1 800 000	30.6.2013	Juha Kirvesmies	Ei
Poikkikatu 4, Lahti	2 753 975	2 300 000	30.6.2013	Juha Kirvesmies	Ei
Puurata 15-17, Nurmijärvi	3 556 800	2 900 000	30.6.2013	Henri Timperi	Kyllä
Rasinrinne 13, Vantaa	4 085 325	3 300 000	30.6.2013	Jenni Komppa-	Kyllä
Venevalkamantie 3,	2 811 050	2 700 000	30.6.2013	Jenni Komppa-	Kyllä
Vuorenrinne 19, Kotka	2 636 175	1 900 000	30.6.2013	Juha Kirvesmies	Kyllä
Hoitajantie 4, Jyväskylä	1 695 100	1 650 000	30.6.2013	Tuomo Salo	Ei
Vuoksenkatu 4, Lahti	805 950	600 000	30.6.2013	Juha Kirvesmies	Kyllä
Ristinkedonkatu 33, Salo	3 910 900	2 500 000	22.8.2013	Jenni Komppa-	Kyllä
<b>YHTEENSÄ (30.6.2013)</b>	<b>38 133 598</b>	<b>30 900 000</b>			
Palosenkatu 7, Kerava	5 798 800	5 800 000	30.7.2013	Tuomo Salo	Kyllä
<b>YHTEENSÄ (30.8.2013)</b>	<b>43 932 398</b>	<b>36 700 000</b>			

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

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

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

## LIITE C – ORAVA ASUINKIINTEISTÖRAHASTO OYJ:N YHTIÖJÄRJESTYS

### 1 § Yhtiön toiminimi

Yhtiön toiminimi on suomeksi Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj, ruotsiksi Orava Bostadsfastighetsfond Abp ja englanniksi Orava Residential Real Estate Investment Trust plc.

### 2 § Kotipaikka

Yhtiön kotipaikka on Helsinki.

### 3 § Yhtiön toimiala

Yhtiön toimialana on kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitettuna kiinteistörahastona harjoittaa omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa asuntojen ja kiinteistöjen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuun sekä näiden edellyttämää varainhallintaa.

### 4 § Arvo-osuusjärjestelmä

Yhtiön osakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään.

### 5 § Hallitus

Yhtiön hallitukseen kuuluu vähintään kolme (3) ja enintään kahdeksan (8) jäsentä.

Hallitus valitsee keskuudestaan puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan.

Hallitus kokoontuu puheenjohtajan kutsusta. Puheenjohtajan on kutsuttava hallitus koolle, jos hallituksen jäsenen tai toimitusjohtaja sitä vaatii.

Hallitus on päätösvaltainen, kun enemmän kuin puolet jäsenistä on saapuvilla. Päätökset tehdään enemmistöpäätöksin. Jos äänet menevät tasan, ratkaisee puheenjohtajan ääni. Mikäli äänet menevät tasan puheenjohtajaa valittaessa, ratkaistaan valinta kuitenkin arvalla.

Hallituksen jäsenen toimikausi päättyy vaalia seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä.

### 6 § Toimitusjohtaja

Yhtiöllä on toimitusjohtaja, jonka valitsee hallitus.

### 7 § Yhtiön edustaminen

Yhtiötä edustavat hallituksen puheenjohtaja ja toimitusjohtaja kumpikin yksin, sekä hallituksen jäsenet kaksi yhdessä.

Hallitus voi antaa nimetyille henkilöille oikeuden edustaa yhtiötä kullekin erikseen yhdessä hallituksen jäsenen kanssa tai kaksi yhdessä.

## **8 § Tilintarkastaja**

Yhtiöllä on yksi (1) tilintarkastaja, jonka tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastusyhteisö. Tilintarkastajan toimikausi on tilikausi, ja tehtävä päättyy ensimmäisen vaalia seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä.

## **9 § Tilikausi**

Yhtiön tilikausi on kalenterivuosi.

## **10 § Varsinainen yhtiökokous**

Varsinainen yhtiökokous pidetään vuosittain kesäkuun loppuun mennessä hallituksen määräämänä ajankohdana.

Kokouksessa on

esitettävä

1. tilinpäätös, joka sisältää konsernitilinpäätöksen, ja toimintakertomus;
2. tilintarkastuskertomus;

päätettävä

3. tilinpäätöksen vahvistamisesta;
4. taseen osoittaman voiton käyttämisestä;
5. vastuuvapaudesta hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajalle;
6. hallituksen jäsenten lukumäärästä;
7. hallituksen jäsenten palkkioista;
8. tilintarkastajan palkkiosta; sekä

valittava:

9. hallituksen jäsenet, ja
10. tilintarkastaja.

## **11 § Yhtiökokouskutsu**

Kutsu yhtiökokoukseen on asetettava saataville yhtiön internet-sivuille aikaisintaan kolme kuukautta ja vähintään 21 päivää ennen yhtiökokousta. Yhtiökokouskutsu on aina asetettava saataville vähintään yhdeksän päivää ennen osakeyhtiölaissa tarkoitettua yhtiökokouksen täsmäytyspäivää.

## **12 § Ilmoittautuminen yhtiökokoukseen**

Osakkeenomistajien on saadakseen osallistua yhtiökokoukseen ilmoittauduttava yhtiölle viimeistään kokouskutsussa mainittuna päivänä, joka voi olla aikaisintaan kymmenen (10) päivää ennen kokousta.

## **13 § Apporttiomaisuus**

Yhtiön osake voidaan merkitä oikeuksin tai velvollisuuksin panna yhtiöön osaketta vastaan muuta omaisuutta kuin rahaa (*apporttiomaisuus*). Apporttiomaisuutena voidaan yhtiöön panna vain kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä määrättyä sellaista omaisuutta, johon yhtiön omaisuus voidaan sijoittaa veronhuojennuslain (299/2009) sallimissa rajoissa.

**YHTIÖ**

Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj  
Kanavaranta 7 C  
00160 Helsinki

**PÄÄJÄRJESTÄJÄ JA MERKINTÄPAIKKA**

UB Securities Oy  
Aleksanterinkatu 21 A  
00100 Helsinki

**YHTIÖN TALOUDELLINEN NEUVONANTAJA**

Merasco Oy  
Mannerheimintie 8  
00100 Helsinki

**YHTIÖN OIKEUDELLINEN NEUVONANTAJA**

Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy  
Eteläesplanadi 14  
00130 Helsinki

**TILINTARKASTAJA**

PricewaterhouseCoopers Oy  
Itämerentori 2  
00180 Helsinki