



# ORAVA

## 930.000 uuden osakkeen listalleotto

Orava Asuntorahasto Oyj ("**Yhtiö**") on ensimmäinen suomalainen REIT-kiinteistörahasto (Real Estate Investment Trust). Yhtiön osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena Nasdaq Helsinki Oy:n ("**Helsingin Pörssi**") pörssilistalla kaupankäyntitunnuksilla OREIT ja OREITN0116.

Yhtiön hallitus päätti 5.7.2016 Yhtiön varsinaisen yhtiökokouksen 22.3.2016 sille antaman valtuutuksen perusteella osakeannista ("**Osakeanti**"), jossa Yhtiö tarjosi enintään 930.000 Antiosaketta maksutta Yhtiön itsensä merkittäväksi. Antiosakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet Yhtiön voitonjakoon Yhtiön muiden osakkeiden kanssa kuitenkin siten, että Antiosakkeilla ei ole oikeutta vuoden 2016 aikana jaettavaan osinkoon. Yhtiön hallitus on päättänyt 5.7.2016 myös mitätöidä Yhtiön jo omistamat Yhtiön 679.052 osaketta, jotka oikeuttavat osinkoon vuonna 2016. Antiosakkeet tarjottiin merkittäväksi osakeyhtiölain (624/2012, muutoksineen, "**Osakeyhtiölaki**") 9 luvun 3 §:n mukaisesta osakkeenomistajien merkintäoikeudesta poiketen. Osakeannissa merkittiin hyväksytysti 930.000 Antiosaketta Yhtiön toimesta.

Yhtiö odottaa, että Osakeannissa hyväksytysti merkityt Antiosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 8.7.2016. Antiosakkeet lasketaan liikkeeseen ja kirjataan Euroclear Finland Oy:n ("**Euroclear Finland**") ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään arviolta 8.7.2016. Antiosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssissä arviolta 11.7.2016.

Yhtiö julkaisee tämän Esitteen yksinomaan Antiosakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssissä yhdessä muiden Yhtiön osakkeiden kanssa.

Tämän Esitteen sisältämä tieto ei ole tarkoitettu julkistettavaksi tai levitettäväksi suoraan tai välillisesti Australiassa, Etelä-Afrikassa, Hongkongissa, Japanissa, Kanadassa, Singaporessa tai Yhdysvalloissa. Tämä Esite ei 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 rekisteröintivelvollisuudesta ole poikkeusta. Mitään osaa Antiosakkeista ei rekisteröidä Yhdysvalloissa, eikä Antiosakkeita tarjota yleisölle Yhdysvalloissa.

## ESITTEESEEN LIITTYVIÄ TIETOJA

Esite on laadittu Euroopan komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 annettu 29.4.2004, muutoksineen, ("**Esiteasetus**") liitteiden III, XV, XXII ja XXV, Esitedirektiivin täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta, arvopaperimarkkinain (746/2012, muutoksineen "**Arvopaperimarkkinalaki**") 3-5 luvuissa tarkoitetusta esitteestä annetun valtiovarainministeriön asetuksen (1019/20.12.2012) sekä Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden mukaisesti. Tämä Esite on laadittu esitteen sisältöä koskevien pieniin ja keskisuuriin yrityksiin sekä yhtiöihin, joilla on vähäinen markkina-arvo, sovellettavien vähimmäistiedonantovelvollisuuksia koskevan suhteutetun järjestelmän mukaan.

Finanssivalvonta on hyväksynyt tämän Esitteen, mutta ei vastaa siinä esitettyjen tietojen oikeellisuudesta. Finanssivalvonnan hyväksymispäätöksen diaarinumero on FIVA 46/02.05.04/2016. Esite on laadittu yksinomaan suomeksi.

Tässä Esitteessä "Yhtiö" tarkoittaa Orava Asuntorahasto Oyj:tä ja sen konserniyhtiöitä yhdessä, ellei asiayhteydestä selvästi ilmene, että ilmaisulla tarkoitetaan vain Orava Asuntorahasto Oyj:tä, sen tiettyä konserniyhtiötä tai liiketoimintaa tai joitakin näistä yhdessä. Yhtiö on Suomen lakien mukaisesti perustettu julkinen osakeyhtiö, joka toimii kiinteistörahastolaissa (1173/1997, muutoksineen, "**Kiinteistörahastolaki**") tarkoitettuna kiinteistörahastona. Yhtiön varat sijoitetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä kuvatulla tavalla pääasiallisesti vuokrattaviin asuntoihin. Tässä Esitteessä ilmaisulla "**Sijoituskohte**" tarkoitetaan Yhtiön tekemiä sijoituksia vakituksessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asunto-osakeyhtiön osakkeisiin tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön ja sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa. Yhtiöön sovelletaan voimassaolevaa Arvopaperimarkkinalakia, kirjanpitolakia (1336/1997, muutoksineen) sekä tilintarkastuslakia (1141/2015, muutoksineen), Kiinteistörahastolakia, lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009, muutoksineen, "**Veronhuojennuslaki**") ja Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä, jotka yhtiökokous on muutoksineen 22.3.2016 hyväksynyt.

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

Ketään ei ole valtuutettu antamaan mitään muita kuin Esitteeseen sisältyviä tietoja tai lausuntoja. Mikäli sellaisia tietoja tai lausuntoja annetaan, on huomattava, että ne eivät ole Yhtiön tai sen hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n ("**Hallinnointiyhtiö**") hyväksymiä. Finanssivalvonta myönsi Hallinnointiyhtiölle vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014, muutoksineen, "**AIFM-laki**") mukaisen toimiluvan 27.5.2016.

Tässä Esitteessä olevat tiedot on annettu Esitteen päivämääränä. Esitteen julkaiseminen ei missään olosuhteissa merkitse sitä, että Yhtiön liiketoiminnassa ei olisi tapahtunut tai voisi tapahtua muutoksia, jotka ovat vaikuttaneet tai voisivat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen tai taloudelliseen asemaan tämän Esitteen päivämäärän jälkeen tai että tässä Esitteessä esitetyt tiedot pitäisivät paikkansa tulevaisuudessa. Mikään tässä Esitteessä esitetty ei ole eikä mitään tässä Esitteessä esitettyä tule pitää Yhtiön lupauksena tai vakuutuksena tulevaisuudesta. Esitettä on kuitenkin täydennettävä Arvopaperimarkkinain mukaisesti sellaisten Esitteeseen sisältyvien virheellisten tai puutteellisten tietojen tai olennaisten uusien tietojen osalta, jotka tulevat ilmi ennen Antiosakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ja joilla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle. Tällaiset virheelliset tai puutteelliset tai olennaiset uudet tiedot on lain mukaan ilman aiheetonta viivytystä saatettava yleisön tietoon julkaisemalla Esitteen oikaisu tai täydennys samalla tavalla kuin Esite.

Suomen ulkopuolella asuvat henkilöt saavat ottaa vastaan tämän Esitteen ainoastaan soveltuvien poikkeussäännösten tai rajoitusten puitteissa. Yhtiö suosittelee, että tämän Esitteen haltuunsa saavat henkilöt hankkivat asianmukaiset tiedot näistä rajoituksista ja noudattavat niitä.

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

## SISÄLLYSLUETTELO

ESITTEESEEN LIITTYVIÄ TIETOJA .....	2
TIIVISTELMÄ.....	6
RISKITEKIJÄT .....	24
Vallitsevaan makrotaloudelliseen tilanteeseen liittyviä riskejä .....	24
Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä .....	25
Lainsäädäntöön liittyviä riskejä.....	30
Rahoitusriskejä.....	31
Osakkeisiin liittyviä riskejä .....	33
MUITA TIETOJA ESITTEESTÄ.....	35
ESITTEESTÄ VASTUULLISET TAHOT .....	37
YHTIÖN HALLITUS, TILINTARKASTAJAT JA NEUVONANTAJAT .....	37
MARKKINA- JA TOIMIALAKUVAUS.....	41
Johdanto .....	41
Talousnäkymät ja markkinakorot.....	41
Asuntomarkkinoiden kysyntä.....	42
Asuntomarkkinoiden tarjonta .....	43
Asuntojen hinnat .....	44
Asuntojen vuokrat .....	46
Asuntojen hoitokulut.....	47
Asuntomarkkinoiden tuotto .....	47
Markkinoiden kilpailutilanne .....	48
YHTIÖN LIIKETOIMINTA .....	51
Yleistä .....	51
Yhtiön missio ja visio.....	51
Yhtiön strategia .....	51
Keskeiset vahvuudet .....	52
Yhtiön Sijoituskohteet .....	53
Yhtiön kiinteistösijoitustoiminta .....	58
Perustiedot .....	59
Historia .....	59
Sijoitusstrategia .....	60
Sijoituskohteiden hankinta ja myynti.....	60
Kohdestrategia.....	60
Rahoitus- ja suojausstrategia .....	62
Asiakkaat.....	63
Henkilöstö .....	63
Yhtiön hallinnointi .....	63
Yhtiön omistamien huoneistojen osakkeiden säilytys .....	64
Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi .....	65

Sijoituskohteiden arvostaminen .....	65
Merkittävimmät muut tehdyt ja tulevat investoinnit .....	66
Merkittävät sopimukset .....	66
Oikeudenkäynnit ja hallintomenettelyt.....	66
ERÄITÄ TALOUDELLISIA TIETOJA .....	67
YHTIÖN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA TULEVAISUUDENNÄKYMÄT.....	71
Viimeaikainen kehitys.....	71
Tulevaisuudennäkymät.....	75
Investoinnit .....	76
Käyttöpääomaa koskeva lausunto.....	76
Osavuositarkastuksen 1.1.-30.6.2016 julkistaminen.....	76
PÄÄOMARAKENNE JA VELKAANTUNEISUUS.....	77
YHTIÖN JOHTO JA HALLINTO .....	79
Yhtiön johto .....	81
Hallinnointiyhtiön johto.....	81
Hallituksen jäsenten ja johdon palkkiot.....	81
Eräitä tietoja hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta.....	82
Tilintarkastaja .....	83
OSAKKEET JA OSAKKEENOMISTAJAT .....	84
Tietoja osakkeesta ja osakepääomasta.....	84
Osakepääoman ja osakemäärän historiallinen kehitys .....	84
Omistus rakenne .....	86
Voimassa olevat osakeantivaltuutukset.....	87
Lähipiiriliiketoimet .....	87
Yhtiötä koskevat julkiset ostotarjoukset.....	87
Osakkeenomistajien oikeudet.....	88
SÄÄNTELY .....	91
Kiinteistörahastolaki.....	91
IFRS 13 -standardi.....	92
IFRS 11 -standardi, konserniyhdistelyt .....	92
Veronhuojennuslaki .....	92
Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista .....	94
Asunto-osakeyhtiöt ja keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt .....	94
Asuinhuoneiston vuokraus .....	95
SUOMEN ARVOPAPERIMARKKINAT.....	96
Markkinoiden väärinkäyttöasetus –MAR .....	96
Kaupankäynti ja selvitys Helsingin pörssissä .....	96
Arvo-osuusjärjestelmä .....	98
Sijoittajien korvausrahoitus ja talletussuojarahasto.....	99
VEROTUS .....	100
Yleistä.....	100

Osinkojen verotus.....	100
Luovutusvoitot .....	100
Varainsiirtovero .....	101
ESITTEESEEN VIITTAAMALLA SISÄLLYTETYT ASIAKIRJAT .....	102
LUETTELO NÄHTÄVILLÄ PIDETTÄVISTÄ ASIAKIRJOISTA .....	103
LIITE A – REALIA MANAGEMENT OY:N ARVIOINTIYHTEENVETO.....	104
LIITE B – TURUN SEUDUN OP-KIINTEISTÖKESKUS OY:N ARVIOLAUSUNTO .....	111
LIITE C – JONES LANG LASALLE FINLAND OY:N ARVIOLAUSUNTO .....	115
LIITE D – KIINTEISTÖSIJOITUSTOIMINNAN SÄÄNNÖT .....	119
LIITE E – TILINTARKASTAJAN LAUSUNTO ESITTEESEEN SISÄLTYVÄSTÄ TULOSENNUSTEESTA .....	126
ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ .....	128

## TIIVISTELMÄ

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

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

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

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

Jakso B – Liikkeeseenlaskija		
B.1	Virallinen nimi ja muu liiketoiminnassa käytetty toiminimi	Liikkeeseenlaskijan toiminimi on Orava Asuntorahasto Oyj (ruotsiksi Orava Bostadsfond Abp ja englanniksi Orava Residential REIT plc).
B.2	Kotipaikka/ oikeudellinen muoto/ sovellettava laki ja liikkeeseenlaskijan perustamismaa	Yhtiö on Suomessa Suomen lakien mukaisesti perustettu julkinen osakeyhtiö. Yhtiön kotipaikka on Helsinki, ja siihen sovelletaan Suomen lakia.
B.3	Liikkeeseenlaskijan tämänhetkisen toiminnan luonne ja päätoimialat	Yhtiö on vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen kiinteistörahasto-osakeyhtiö. Yhtiön vuokraustoiminnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on tuoton tuottaminen osakkeenomistajille sekä tilikaudelta jaettavan osingon että Yhtiön osakkeen arvonnousun muodossa. Yhtiö harjoittaa kiinteistösijoitustoimintaa omistamalla, vuokraamalla, kehittämällä, rakennuttamalla ja myymällä omistamiaan asuinhuoneistoja, asuin kiinteistöjä tai asunto-osakeyhtiöitä. Yhtiö pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Tämän lisäksi Yhtiö pyrkii hyödyntämään tehokkaasti vieraan pääoman ja oman pääoman välistä suhdetta Sijoituskohteiden hankinnassa.

		<p>Yhtiön tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvomuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvomuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista. Osinkoa pyritään jakamaan neljä kertaa vuodessa edellisen tilikauden tuloksen perusteella.</p> <p>Vuonna 2015 Yhtiön IFRS:n mukainen liikevaihto oli noin 17,519 miljoonaa euroa ja tilikauden voitto noin 6,931 miljoonaa euroa. Yhtiön osakkeenomistajille päätettiin jakaa vuodelta 2015 yhteensä noin 8.993.772 euroa osinkoa.</p> <p>Yhtiöllä oli tämän Esitteen päivämääränä yli 1.700 huoneistoa. Huoneistojen yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 113 tuhatta neliötä ja käypä arvo yhteensä noin 207 miljoonaa euroa.</p>
B.4a	Merkittävimmät viimeaikaiset suuntaukset	<p><b>Markkinoiden viimeaikaiset suuntaukset</b></p> <p><u>Kansantalous</u></p> <p>Bruttokansantuotteen kasvu jäi Suomessa Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan viime vuonna +0,5 %:iin ja sen odotetaan asettuvan tänä vuonna välille +0,5 - +1,0 %. Asuntomarkkinoiden kannalta keskeisen yksityisen kulutuksen kasvu päättyi ennakkotietojen mukaan viime vuonna +1,4 %:iin, kun sen ennustetaan vuonna 2016 jäävän välille +0,4 - +1,0 %. Euroalueen markkinakorot ovat yhä jatkaneet laskuaan ja lyhyiden markkinakorkojen odotetaan pysyvän alle 1 prosentissa seuraavien 5-6 vuoden ajan.</p> <p>Arvion perusteena edellä on käytetty Finanssialan Keskusliiton koostamia 14 Suomen talouskehityksestä ennusteita tekevän tahon tuoreimpia julkaistuja suhdanne-ennusteita ja Euroopan Keskuspankin julkaiseman eurokorkokäyrän perusteella laskettuja markkinoiden korko-odotuksia.</p> <p><u>Asuntomarkkinoiden kysyntä</u></p> <p>Kotitaloudet nostivat tammi-maaliskuussa uusia asuntolainoja Suomen Pankin tilastojen mukaan 3,7 miljardilla eurolla eli 3 % enemmän kuin vastaavana ajankohtana vuosi sitten. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli maaliskuun lopussa 92,2 miljardia euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu 2,5 %.</p> <p>Vanhoiden asuntojen keskimääräinen markkinointiaika koko maassa Etuovi.comin mukaan laski tammikuun 122 päivästä huhtikuussa 111 päivään, kun se vuosi sitten huhtikuussa oli 110 päivää.</p> <p>Asuntojen kysynnän varovainen elpyminen näyttää jatkuneen alkuvuoden aikana.</p> <p><u>Asuntomarkkinoiden tarjonta</u></p> <p>Asuinkerrostalojen rakennuslupia myönnettiin helmikuussa Tilastokeskuksen mukaan 2 853 asunnolle, joka oli 113 % enemmän kuin vuosi sitten. Vastaavasti tammi-helmikuussa rakennuslupia kerrostaloasunnoille myönnettiin yhteensä 4 051 asunnolle eli 47 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Asuinkerrostaloille myönnettyjen rakennuslupien liukuvan vuosisumman vuosimuutos puolestaan nousi +16 %:iin.</p>

		<p><u>Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot</u></p> <p>Vuoden 2016 ensimmäisellä neljänneksellä vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat edellisestä vuodesta 2,6 %. Asuntojen hintojen muutokseksi muodostui ensimmäisellä vuosineljänneksellä +0,8 % vuodentakaisesta. Asuntohintojen muutos edellisestä vuosineljänneksestä oli +0,6 %, jonka arvioimme kausitasoitettuna vastaavan noin 0,2 %:n hintojen nousua.</p> <p>Asuntohintojen suhde vuokriin on jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella; ensimmäisen vuosineljänneksen kerrostaloasuntojen neliöhinnosta ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrista laskettuna suhde oli 15,1. Vastaava neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 42 vuoden keskiarvo Suomessa on 16,9.</p>																																				
B.5	Konsernirakenne	<p>Konserni koostuu emoyhtiöstä ja 43 asunto-osakeyhtiöstä, joissa omistusosuus vaihtelee 50 ja 100 prosentin välissä. Kirjanpidossa tytäryhtiöitä käsitellään seuraavasti: Yhtiö yhdistelee kokonaan omistetut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistetut asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tämän johdosta konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.</p>																																				
B.6	Suurimmat osakkeenomistajat	<p>Yhtiön suurimmat osakkeenomistajat 22.6.2016 on esitetty seuraavassa taulukossa.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Osakkeenomistaja</th> <th>Osakkeiden lukumäärä 22.6.2016</th> <th>% Osakkeista</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Maakunnan Asunnot Oy**</td> <td>435 664</td> <td>4,6</td> </tr> <tr> <td>Sysmäläntien Kiinteistöt Oy*</td> <td>167 442</td> <td>1,8</td> </tr> <tr> <td>Yli-Torkko Erkki</td> <td>160 544</td> <td>1,7</td> </tr> <tr> <td>Godoinvest Oy***</td> <td>106 860</td> <td>1,1</td> </tr> <tr> <td>Ålands Ömsesidiga Försäkrings - bolag</td> <td>100 000</td> <td>1,1</td> </tr> <tr> <td>Vähävara Oy</td> <td>92 000</td> <td>1,0</td> </tr> <tr> <td>Ström Leif</td> <td>47 461</td> <td>0,5</td> </tr> <tr> <td>Orava Rahastot Oyj****</td> <td>45 639</td> <td>0,5</td> </tr> <tr> <td>Niemi Aaro</td> <td>45 581</td> <td>0,5</td> </tr> <tr> <td>Signe och Ane Gyllenbergs Stiftelse SR</td> <td>43 845</td> <td>0,5</td> </tr> <tr> <td><b>Yhteensä 10 suurinta</b></td> <td><b>1 245 036</b></td> <td><b>13,2</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>* Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö, ** Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan vaikutusvaltayhteisö, *** Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö, **** Hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirran määräysvaltayhteisö. Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan edellä mainitut määräysvalta- ja vaikutusvaltayhteisöt toimivat samalla toimialalla Yhtiön kanssa.</p>	Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä 22.6.2016	% Osakkeista	Maakunnan Asunnot Oy**	435 664	4,6	Sysmäläntien Kiinteistöt Oy*	167 442	1,8	Yli-Torkko Erkki	160 544	1,7	Godoinvest Oy***	106 860	1,1	Ålands Ömsesidiga Försäkrings - bolag	100 000	1,1	Vähävara Oy	92 000	1,0	Ström Leif	47 461	0,5	Orava Rahastot Oyj****	45 639	0,5	Niemi Aaro	45 581	0,5	Signe och Ane Gyllenbergs Stiftelse SR	43 845	0,5	<b>Yhteensä 10 suurinta</b>	<b>1 245 036</b>	<b>13,2</b>
Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä 22.6.2016	% Osakkeista																																				
Maakunnan Asunnot Oy**	435 664	4,6																																				
Sysmäläntien Kiinteistöt Oy*	167 442	1,8																																				
Yli-Torkko Erkki	160 544	1,7																																				
Godoinvest Oy***	106 860	1,1																																				
Ålands Ömsesidiga Försäkrings - bolag	100 000	1,1																																				
Vähävara Oy	92 000	1,0																																				
Ström Leif	47 461	0,5																																				
Orava Rahastot Oyj****	45 639	0,5																																				
Niemi Aaro	45 581	0,5																																				
Signe och Ane Gyllenbergs Stiftelse SR	43 845	0,5																																				
<b>Yhteensä 10 suurinta</b>	<b>1 245 036</b>	<b>13,2</b>																																				



B.7	Valikoidut historialliset keskeiset taloudelliset tiedot	<p>Seuraavissa taulukoissa on esitetty valikoituja Yhtiön konsernitilinpäätöstietoja 31.3.2016 ja 31.3.2015 päättyneiltä kolmen kuukauden jaksoilta sekä 31.12.2015 ja 31.12.2014 päättyneiltä tilikausilta. Alla esitettävät valikoidut konsernitilinpäätöstiedot ja muut tiedot on koottu Yhtiön vuosien 2015 ja 2014 tilintarkastetuista konsernitilinpäätöksistä sekä 31.3.2016 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta laaditusta tilintarkastamattomasta osavuositarkastuksesta. Alla esitettävät valikoidut konsernitilinpäätöstiedot ja muut tiedot eivät sisällä kaikkia Yhtiön konsernitilinpäätöksiin sisältyviä tietoja.</p> <p>Yhtiön IFRS-muotoiset tilinpäätökset tilikausilta 2015 ja 2014 sekä osavuositarkastus 31.3.2016 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.</p> <p>Yhtiön tiedote katsauskaudelta 1.1.-30.6.2016 julkistetaan arviolta 18.8.2016.</p>
-----	--	---

### Konsernin laaja tuloslaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2015 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2014	1.1.-31.3.2016 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2015
Varsinaiset tuotot	10.087	6.532	2.924	2.242
Voitot/tappiot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista, netto	7.431	8.794	1.912	2.379
<b>Liikevaihto yhteensä</b>	<b>17.519</b>	<b>15.327</b>	<b>4.836</b>	<b>4.621</b>
Hoitokulut	-5.075	-2.831	-1.593	-1.036
Vuokraustoiminnan kulut	-507	-350	-99	-149
Hallinnon kulut	-2.179	-1.379	-648	-460
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	-25	-862	2	-337
<b>Kulut yhteensä</b>	<b>-7.786</b>	<b>-5.422</b>	<b>-2.338</b>	<b>-1.982</b>
<b>Liikevoitto</b>	<b>9.732</b>	<b>9.905</b>	<b>2.498</b>	<b>2.639</b>
Rahoituskulut (netto)	-2.640	-1.361	-629	-322
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>7.092</b>	<b>8.544</b>	<b>1.869</b>	<b>2.317</b>
Välittömät verot	-161	-94	-7	-26
<b>Tilikauden voitto/tappio</b>	<b>6.931</b>	<b>8.451</b>	<b>1.862</b>	<b>2.291</b>
<b>Tilikauden voiton/tappion jakautuminen</b>				
Emoyhtiön omistajille	6.931	8.451	1.862	2.291
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos</b>				
Tulos/osake, euroa	0,96	1,83	0,23	0,41
<b>Muut laajan tuloksen erät</b>	<b>490</b>	<b>-270</b>	<b>-53</b>	<b>-10</b>
<b>Katsauskauden laaja voitto/tappio</b>	<b>7.421</b>	<b>8.181</b>	<b>1.809</b>	<b>2.281</b>
<b>Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen</b>				
Emoyhtiön omistajille	<b>7.421</b>	<b>8.181</b>	<b>1.809</b>	<b>2.281</b>

## Konsernitase

1.000 euroa	31.12.2015 (tilintarkastettu)	31.12.2014	31.3.2016 (tilintarkastamaton)
<b>VARAT</b>			
Pitkäaikaiset varat			
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	195.851	130.668	207.448
<u>Lyhytaikaiset varat</u>			
Myynti- ja muut saamiset	674	4.070	620
Rahavarat	<u>2.790</u>	<u>1.990</u>	<u>4.880</u>
	3.464	6.059	5.500
<b>VARAT YHTEENSÄ</b>	<b>199.315</b>	<b>136.728</b>	<b>212.948</b>
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	72.131	50.337	72.131
Osakeanti	0	7.526	0
Rahastot	13.710	1.767	16.406
Kertyneet voittovarot	1.574	1.780	6.059
<u>Tilikauden voitto</u>	<u>6.931</u>	<u>8.451</u>	<u>1.862</u>
Oma pääoma yhteensä	94.346	69.860	96.458
<b>VELAT</b>			
Pitkäaikaiset velat	91.763	58.538	100.777
<u>Lyhytaikaiset velat</u>			
Korolliset velat, lainat	4.002	1.931	7.203
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	8.541	5.906	7.739
<u>Korkosuojauksen käypä arvo</u>	<u>3</u>	<u>493</u>	<u>56</u>
Velat yhteensä	104.969	66.868	116.490
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ</b>	<b>199.315</b>	<b>136.728</b>	<b>212.948</b>

## Konsernin rahavirtalaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2015 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2014	1.1.-31.3.2016 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2015
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>				
<b>Myyntistä saadut maksut</b>	<b>9.801</b>	<b>7.657</b>	<b>2.857</b>	<b>2.138</b>
<b>Maksut liiketoiminnan kuluista</b>	<b>-7.987</b>	<b>-4.406</b>	<b>-1.866</b>	<b>-2.032</b>
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	1.814	3.251	991	106
Maksetut korot netto	-4.165	-1.990	-1.012	-696
Maksetut verot	-47	-72	0	-21
<b>Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat</b>	<b>-2.399</b>	<b>1.189</b>	<b>-21</b>	<b>-611</b>
<b>Investointien rahavirrat</b>				
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-13.778	-20.119	-7.925	-1.479
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	4.708	4.381	963	571
<b>Investointeihin käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>-9.070</b>	<b>-15.738</b>	<b>-6.962</b>	<b>-908</b>
<b>Rahoituksen rahavirrat</b>				
Maksullinen oman pääoman lisäys	2.472	2.750	0	481
Lainojen nostot ja lisäykset	26.931	6.334	10.051	0
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	15.000	5.000	2.500	3.553
Lainojen takaisinmaksut	-24.434	-2.079	-3.001	-386
Maksetut osingot	-7.701	-4.600	-479	-1.732
<b>Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>12.268</b>	<b>7.405</b>	<b>9.071</b>	<b>1.916</b>

**Rahavarojen nettovähennys (-)  
/-lisäys (+)**

**800**

**-7.143**

**2.090**

**398**

**Konsernin tunnusluvut**

1.000 euroa	31.12.2015 (tilintarkastettu)	31.12.2014	31.3.2016 (tilintarkastamaton)	31.3.2015
Liikevaihto, 1 000 €	17.519	15.327	4.836	4.621
Liikevoitto, 1 000 €	9.732	9.905	2.498	2.639
Tilikauden tulos, 1 000 €	6.931	8.451	1.862	2.291
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	7.421	8.181	1.809	2.281
Tulos/osake, €	0,96	1,83	0,23	0,41
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	8,4	14,7	7,8	12,6
Omavaraisuusaste, %	47,4	51,1	45,3	48,7
Velkaantumisaste, %, Loan to Value	48,0	43,9	50,8	47,7
Nettovelkaantumisaste	98,5	83,0	106,9	94,7
Nettovarallisuus/osake, €				
EPRA NAV/osake	*11,62	*12,19	*11,34	*12,05
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	90,4	89,4	90,0	89,8
Toiminnallinen käyttöaste, %, (m2)	90,7	88,7	90,9	90,8
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,3	2,1	2,3	2,2
Bruttovuokratuotto-% käyvälle vuokralle	6,8	6,7	6,8	6,8
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	3,8	4,0	3,6	4,0

\* EPRA Nettovarallisuus/osake, tilintarkastamaton

B.8	Valikoidut <i>pro forma</i> -muotoiset taloudelliset tiedot	Ei sovellu. Tämä Esite ei sisällä <i>pro forma</i> -muotoisia taloudellisia tietoja.
B.9	Tulosennuste	Yhtiö toistaa 18.5.2016 antamansa ennusteen ja arvioi edelleen, että vuonna 2016 Yhtiöllä on kohtalaisen hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoitteen. Sijoitussalkun nykyisten asuntojen arvonmuutoksen odotetaan muodostuvan hieman positiiviseksi kuluvana vuonna. Brutto- ja nettovuokratuoton arvioidaan pysyvän likimain viime vuoden tasolla. Kohteiden hankintojen euromääräisen tulosvaikutuksen odotetaan edelleen säilyvän vuoden 2015 suuruusluokassa. Myöskään hoito- ja korjauskustannusten suhteessa sijoitusomaisuuden arvoon ei arvioida tapahtuvan olennaista muutosta edellisvuoteen nähden.
B.10	Tilintarkastajan huomautukset historiallisten taloudellisten tietojen ajalta	Yhtiön 31.12.2015 ja 31.12.2014 päättyneitä tilikausia koskevat tilintarkastuskertomukset eivät sisällä huomautuksia.
B.11	Käyttöpääoman riittävyys	Yhtiön hallituksen käsityksen mukaan Yhtiön käyttöpääoma on riittävä kattamaan Yhtiön nykyiset tarpeet tämän Esitteen päivämäärästä seuraavan 12 kuukauden ajaksi.
B.34	Kuvaus Yhtiön noudattamista sijoitustavoitteista ja -politiikasta, mukaan lukien sijoituksiin mahdollisesti sovellettavat rajoitukset, sekä kuvaus käytetyistä välineistä	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 kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti Yhtiön varoista vähintään 80 prosenttia on sijoitettava pääasiassa vakituksessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asunto-osakeyhtiön osakkeisiin tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan

		<p>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.</p> <p>Yhtiön tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonmuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista.</p> <p>Yhtiöllä oli tämän Esitteen päivämääränä yli 1.700 huoneistoa. Huoneistojen yhteenlaskettu pinta-ala on yli 110 tuhatta neliötä ja käypä arvo yhteensä noin 207 miljoonaa euroa.</p>
B.35	Yhtiön lainanoton ja velkaantuneisuuden enimmäismäärät. Jos enimmäismääriä ei ole, tästä on mainittava.	Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti Yhtiön konsernitilinpäätöksen mukaisen vieraan pääoman määrä ei saa ylittää 80 prosenttia taseen loppusummasta.
B.36	Kuvaus Yhtiön lainsäädännöllisestä asemasta sekä sen perustamiseen sääntelyviranomaisen nimi	Yhtiö on julkinen osakeyhtiömuotoinen kiinteistörahasto, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta.
B.37	Pääpiirteittäinen kuvaus tyypillisestä sijoittajasta, jolle Yhtiön palvelut on suunnattu	Yhtiö on REIT-muotoinen kiinteistörahasto, johon kaikki sijoittajat voivat sijoittaa ostamalla Yhtiön Osakkeita.
B.38	Sijoituskohteena olevan yhteisön tunnistetiedot ja riskit, jos Yhtiön bruttovoaroista yli 20 prosenttia voidaan sijoittaa yhteen kohteeseen	Ei sovellu. Yhtiön sijoitukset hajautetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti.
B.39	Sijoituskohteena olevan yhteisön tunnistetiedot ja riskit, jos Yhtiön bruttovoaroista yli 40 prosenttia voidaan sijoittaa yhteen kohteeseen	Ei sovellu. Yhtiön sijoitukset hajautetaan Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti.
B.40	Kuvaus hakijan palveluntarjoajista, mukaan lukien palkkioiden enimmäismäärät	<p>Yhtiön hallinnointiyhtiönä toimii Orava Rahastot Oyj. Hallinnointiyhtiön päätoimiala on asuntorahastojen hallinnointi. Hallinnointiyhtiö on erikoistunut epäsuoraan kiinteistösijoittamiseen liittyviin sijoitustuotteisiin ja palveluihin. Hallinnointiyhtiön palveluksessa työskenteli Esitteen päivämääränä viisi henkilöä.</p> <p>Hallinnointiyhtiö on AIFM-lain tarkoittama vaihtoehtorahastojen hoitaja. Finanssivalvonta on myöntänyt AIFM-lain tarkoittaman vaihtoehtorahaston hoitajan toimiluvan hallinnointiyhtiölle toukokuussa 2016.</p> <p>Hallinnointiyhtiölle on maksettu vuosina 2011–2014 kiinteää ja tulossidonnaista palkkiota seuraavasti: vuonna 2011 kiinteää palkkiota maksettiin noin 85 tuhatta euroa ja tulossidonnaista palkkiota 0 euroa. Vuonna 2012 vastaavat summat olivat noin 184 tuhatta euroa ja noin 128 tuhatta euroa. Tulossidonnaisesta palkkiosta puolet maksettiin osakkeilla maaliskuun 2013 annissa. Vuonna 2013</p>

		<p>vastaavat summat olivat 262 tuhatta euroa ja 0 euroa. Vuoden 2014 kiinteä palkkio oli yhteensä 614 tuhatta euroa ja tulossidonnainen palkkio 847 tuhatta euroa. Vuoden 2015 kiinteä hallinnointipalkkio oli yhteensä 967 tuhatta euroa ja tulossidonnainen palkkio 0 euroa. Vuoden 2016 aikana (1.1-31.3.2016) kiinteä hallinnointipalkkio on ollut 299 tuhatta euroa. Hallinnointiyhtiölle maksettaville palkkioille ei ole määritelty enimmäismäärää.</p> <p>Yhtiö on tehnyt sopimuksen Newsec Asset Management Oy:n ja Ovenia Oy:n kanssa asuntomanagement-palveluista. Asuntomanagereiden tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöhallinto, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto, asunto-osakeyhtiöiden hallinto, Yhtiön tytäryhtiöiden ja emoyhtiön taloushallinto, ylläpitotoiminnan johtaminen, teknisen elinkaaren hallinta ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerausissa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka Yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön konserniyhtiöiden hallituksissa on myös mukana asuntomanagereiden johtohenkilöitä. Asuntomanagereiden palkkiot 2014 olivat noin 480 tuhatta euroa, 2015 noin 927 tuhatta euroa ja vuoden 2016 maaliskuun loppuun mennessä 198 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat osin kiinteitä ja osin palvelukohtaisia. Palkkioille ei ole määritelty enimmäismäärää.</p> <p>Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi Hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Asuntorahaston kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisena asiantuntijana ja auktorisoituna kiinteistöarvioitsijana toimivat Realia Management Oy, Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy ja Jones Lang LaSalle Finland Oy. Realia Management Oy:n ja Turun Seudun OP-Kiinteistökeskuksen palkkiot 2015 olivat yhteensä 134 tuhatta euroa ja vuoden 2016 maaliskuun loppuun mennessä 48 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat kiinteitä.</p>
B.41	Sijoitusten hoitajan henkilöllisyys ja oikeudellinen asema	<p>Hallinnointiyhtiönä toimii Orava Rahastot Oyj. Hallinnointiyhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö.</p> <p>Hallinnointiyhtiö on AIFM-lain tarkoittama vaihtoehtorahastojen hoitaja. Finanssivalvonta on myöntänyt AIFM-lain tarkoittaman vaihtoehtorahaston hoitajan toimiluvan hallinnointiyhtiölle toukokuussa 2016.</p>
B.42	Kuvaus siitä, kuinka usein Yhtiön nettovarojen arvo määritetään, ja ilmoitus siitä, miten kyseinen nettoarvo ilmoitetaan sijoittajille	<p>Yhtiön omistamien kiinteistöjen ja muiden kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevien kiinteistöarvopapereiden arvot arvioidaan vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuositain sekä aina, kun Yhtiön taloudellisen tilanteen muutos tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti Yhtiön omistamien kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvoon. Kiinteistöt ja muut kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevat kiinteistöarvopaperit arvostetaan, kun Yhtiö ostaa ja myy niitä. Niin ikään Yhtiön tuleva omaisuus arvostetaan vastaanotettaessa omaisuus apporttina merkinnän yhteydessä.</p>
B.43	Sateenvarjomuotoisen yhteissijoitusyrityksen osalta lausunto mahdollisista ristikkäisistä vastuista	Ei sovellu.
B.44	Keskeiset taloudelliset tiedot	Yhtiön keskeiset taloudelliset tiedot on esitetty edellä kohdassa B.7.
B.45	Kuvaus Yhtiön sijoitussalkusta	Yhtiön Esitteen päivämääränä kokonaan ja osittain omistamat Sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa. Sijoituskohteet on jaettu kolmeen alueeseen

maantieteellisesti. Helsingin seutuun kuuluvat Helsinki, Espoo, Kauniainen ja Vantaa sekä kehyskunnat. Suuria kaupunkeja ovat suurten kaupunkien Tampere, Turku, Oulu, Jyväskylä ja Lahti keskustaajamat.

Sijoituskiinteistöt 31.3.2016	Kotipaikka	Omistus- osuus	Rak. vuosi
<b>HELSINGIN SEUTU</b>			
As Oy Espoon Albert	Espoo	13 %	2014
As Oy Espoon Revontuli	Espoo	5 %	2015
As Oy Espoon Suulperi	Espoo	7 %	2014
As Oy Espoon Tähestäjä	Espoo	3 %	2013
As Oy Sininärhentie 5	Espoo	0 %	2013
As Oy Helsingin Apteekkari	Helsinki	21 %	2014
As Oy Helsingin Hjalmar	Helsinki	10 %	2014
As Oy Helsingin Koirasaarentie 1	Helsinki	97 %	2000
As Oy Helsingin Limnologi	Helsinki	14 %	2015
As Oy Helsingin Werner	Helsinki	0 %	2016
As Oy Hyvinkään Rukki	Hyvinkää	0 %	2013
As Oy Hyvinkään Ryijy	Hyvinkää	0 %	2016
As Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Hyvinkää	14 %	2014
As Oy Järvenpään Terho	Järvenpää	5 %	2012
As Oy Järvenpään Tuohi	Järvenpää	82 %	2013
As Oy Järvenpään Saundi	Järvenpää	17 %	2013
As Oy Kauniaisten Kvartetti	Kauniainen	4 %	2014
As Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3	Kauniainen	23 %	2012
As Oy Keravan Nissilänpiha 9-11	Kerava	100 %	1974
As Oy Keravan Ritariperho	Kerava	100 %	2011
As Oy Kirkkonummen Kummikallio	Kirkkonummi	100 %	1973
As Oy Kirkkonummen Pomada	Kirkkonummi	33 %	2012
As Oy Kirkkonummen Tammi	Kirkkonummi	31 %	2013
As Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Nurmijärvi	50 %	1974- 75
As Oy Nurmijärven Soittaja	Nurmijärvi	59 %	2013

As Oy Lindhearst, Sipoo	Sipoo	65 %	1982
Sipoonranta Saalinki	Sipoo	7 %	2011
As Oy Tuusulan Pihta	Tuusula	27 %	2014
As Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	Vantaa	86 %	1979
As Oy Vantaan Kruununmasto	Vantaa	0 %	2016
As Oy Vantaan Piletti	Vantaa	0 %	2015
As Oy Vantaan Popliini	Vantaa	8 %	2015
As Oy Vantaan Rasinrinne 13	Vantaa	66 %	1975
As Oy Vantaan Rusakko	Vantaa	76 %	1992
As Oy Vantaan Maauunintie 14	Vantaa	100 %	1975
<b>SUURET KAUPUNGIT</b>			
As Oy Jyväskylän Kruunutorni (liiketilat)	Jyväskylä	36 %	2010
As Oy Jyväskylän Ahjotar	Jyväskylä	28 %	2014
As Oy Jyväskylän Kyläseppä	Jyväskylä	16 %	2014
As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Jyväskylä	0 %	2014
As Oy Jyväskylän Tukkipoika	Jyväskylä	12 %	2013
As Oy Jyväskylän Valssikuja 6	Jyväskylä	0 %	1995
As Oy Kaarinan Lampaankääpä	Kaarina	100 %	1974
As Oy Lahden Aleksanteri	Lahti	23 %	2014
As Oy Lahden Helkalanhovi	Lahti	77 %	1975
As Oy Lahden Jukolan Tuomas	Lahti	100 %	2010
As Oy Lahden Jukolan Aapo	Lahti	100 %	2010
As Oy Lahden Leinikki	Lahti	9 %	2013
As Oy Lahden Poikkikatu 4	Lahti	60 %	1971
As Oy Lahden Pormestari	Lahti	8 %	2012
As Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Lahti	44 %	1970
As Oy Lempäälän Tikanhovi	Lempäälä	53 %	2014
As Oy Naantalın Vesperi	Naantali	24 %	2015
As Oy Alppilan Iiris	Oulu	17 %	2014
As Oy Oulun Eveliina	Oulu	14 %	2011

	As Oy Oulun Jatulinmetsä	Oulu	8 %	2013
	As Oy Merijalinväylä	Oulu	5 %	2012
	As Oy Oulun Seilitie 1	Oulu	79 %	2009
	As Oy Oulun Resiina	Oulu	8 %	2015
	As Oy Oulunsalon Poutapilvi	Oulunsalo	4 %	2010
	As Oy Raision Lumme	Raisio	27 %	2015
	As Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Raisio	100 %	1978
	As Oy Raision Valonsäde	Raisio	48 %	2014
	As Oy Härmälänrannan Nalle	Tampere	7 %	2013
	As Oy Tampereen Professori	Tampere	12 %	2013
	As Oy Tampereen Ruuti	Tampere	60 %	2014
	As Oy Tampereen Solaris	Tampere	22 %	2014
	As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Tampere	30 %	2014
	As Oy Tampereen Vuorenpeikko	Tampere	3 %	2013
	As Oy Turun Androksenranta	Turku	16 %	2014
	As Oy Turun Michailowinlinna	Turku	9 %	2015
	As Oy Turun Michailowinportti	Turku	22 %	2013
	<b>KESKISUURET KAUPUNGIT</b>			
	As Oy Haminan Kaivopuisto	Hamina	13 %	2014
	As Oy Haminan Tervaniemi	Hamina	96 %	1999
	As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Heinola	92 %	1977
	As Oy Heinolan Torihovi	Heinola	12 %	2015
	As Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Hämeenlinna	51 %	1974
	As Oy Hämeenlinnan Salmiakki	Hämeenlinna	100 %	2016
	As Oy Kokkolan Luotsi	Kokkola	23 %	2012
	As Oy Kokkolan Omenapiha	Kokkola	26 %	2012
	As Oy Kotkan Alahovintie 7	Kotka	100 %	1974
	As Oy Kotkan Alahovintorni	Kotka	93 %	1973
	As Oy Kotkan Matruusi	Kotka	13 %	2013
	As Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Kotka	95 %	1973-75



	As Oy Mällinkatu 6	Kotka	100 %	1958 ja 74
	As Oy Kuopion Rantahelmi	Kuopio	3 %	2014
	As Oy Lohjan Koulukuja 14	Lohja	94 %	1976
	As Oy Lohjan Pinus	Lohja	57 %	2012
	As Oy Mikkelin Neptun	Mikkeli	44 %	2013
	As Oy Paimion Jokilaivuri	Paimio	6 %	2013
	As Oy Porin Huvitus	Pori	33 %	2014
	As Oy Porin Kommodori	Pori	9 %	2013
	As Oy Porin Pihlavankangas	Pori	95 %	1973
	Koy Liikepuisto (sis. liiketiloja)	Porvoo	100 %	1960
	As Oy Kaivopolku (sis. liiketiloja)	Porvoo	100 %	1993
	As Oy Porvoon Laamanninpiha	Porvoo	9 %	2013
	As Oy Riihimäen Laidunaho	Riihimäki	12 %	2013
	As Oy Riihimäen Lovisa	Riihimäki	20 %	2013
	As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	Riihimäki	100 %	1956
	As Oy Rovaniemen Koivula	Rovaniemi	7 %	2014
	As Oy Rovaniemen Laura	Rovaniemi	3 %	2014
	As Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Rovaniemi	100 %	1991
	As Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Rovaniemi	100 %	1989
	As Oy Rovaniemen Suvihinä	Rovaniemi	7 %	2014
	As Oy Rovaniemen Uitto	Rovaniemi	21 %	2015
	As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Salo	94 %	1975
	As Oy Savonlinnan Kotiranta	Savonlinna	49 %	2014
	As Oy Savonlinnan Postityttö	Savonlinna	6 %	2015
	As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Savonlinna	100 %	1977
	As Oy Tornion Aarnintie 7	Tornio	39 %	1974
	As Oy Tornion Kuparimarkka	Tornio	86 %	1975
	As Oy Vaasan Aleksander	Vaasa	11 %	2015
	As Oy Vaasan Asemankatu 9	Vaasa	21 %	2014
	As Oy Vaasan Leipurinkulma	Vaasa	2 %	2015

As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Varkaus	95 %	1954
As Oy Varkauden Onnela	Varkaus	100 %	1920
As Oy Varkauden Parsius	Varkaus	100 %	1973

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

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

Sijoituskiinteistöt 31.3.2016				
Alue	Koh- teita	Asunnot ja toimitilat	Pinta-ala	Arvostus
Vantaa	7	160	10 651	18 379
Kirkkonummi	3	103	6 884	13 972
Helsinki	5	34	2 383	9 851
Kerava	2	47	4 564	9 847
Järvenpää	3	23	1 899	6 772
Muut	15	88	6 883	21 212
<b>Helsingin seutu</b>	<b>35</b>	<b>455</b>	<b>33 263</b>	<b>80 034</b>
Lahti	8	123	7 276	16 601
Tampere	6	49	3 238	10 665
Jyväskylä	6	44	4 112	8 208
Raisio	3	73	4 218	7 412
Oulu	7	33	2 248	6 594
Muut	6	79	4 994	15 151
<b>Suuret kaupungit (keskustaajamat)</b>	<b>36</b>	<b>401</b>	<b>26 085</b>	<b>64 630</b>
Kotka	5	190	10 553	7 773
Rovaniemi	6	91	5 359	7 360
Hämeenlinna	2	63	3 084	6 721

		Porvoo	3	44	2 843	6 590
		Pori	3	64	3 799	5 336
		Muut	26	428	25 770	29 004
		<b>Keskisuuret kaupungit</b>	<b>45</b>	<b>880</b>	<b>51 408</b>	<b>62 785</b>
		<b>Yhteensä</b>	<b>116</b>	<b>1 736</b>	<b>110 756</b>	<b>207 448</b>
		<p>(1) As Oy Vantaan Maaunintie 14:ssa ja Kotkan Alahovintie 7:ssä on kummassakin 1 liiketila (Päiväkoti).</p> <p>(2) As Oy Jyväskylän Kruununtornin huoneistot ovat 4 toimistotilaa ja 1 varastotila.</p> <p>(3) As Oy Hämeenlinnan Salmiakki on rakenteilla. Maaliskuun 2016 lopussa valmistumisaste oli 78 %.</p> <p>(4) As Oy Kaivopolussa ja Kiint Oy Liikepuistossa on yhteensä 11 liike-, toimisto- ja varastotilaa.</p> <p>(5) As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12:ssa on 4 toimitilaa.</p>				
B.46	Tieto yksittäisen arvopaperin tuoreimmasta nettoarvosta	Yhtiön Osakkeiden nettovarallisuus per Osake 31.3.2016 eli EPRA NAV oli 11,38 euroa.				

Jakso C – Arvopaperit		
C.1	Tarjottavien arvopapereiden kuvaus	Antiosakkeet ovat arvo-osuusmuotoisia Yhtiön uusia osakkeita. Antiosakkeet lasketaan liikkeeseen ja kirjataan Euroclear Finlandin ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään. Osakkeiden ISIN-koodi on FI4000148036 (kaupankäyntitunnus OREITN0116). Antiosakkeet tulevat Yhtiön muiden osakkeiden (ISIN-koodi FI4000068614, kaupankäyntitunnus OREIT) kanssa osinko-oikeudeltaan yhteneviksi joulukuussa 2016 tapahtuvan osingonirtoamisen jälkeen. Yhtiön Osakkeisiin liittyy yhtäläiset äänioikeudet.
C.2	Arvopapereiden liikkeeseenlaskun valuutta	Antiosakkeet ovat euromääräisiä.
C.3	Yhtiön osakkeet ja osakepääoma	<p>Yhtiön osakepääoma oli tämän Esitteen päivämääränä 72.130.830 euroa, ja se jakaantui 9.406.619 Osakkeeseen. Yhtiön Osakkeilla ei ole nimellisarvoa. Antiosakkeiden tultua rekisteröidyksi ja Yhtiön hallussa olevien, vuonna 2016 osinkoon oikeuttavien osakkeiden tultua mitätöidyksi, Yhtiön Osakkeiden lukumäärä on yhteensä 9.657.567 Osaketta. Kukin Osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa.</p> <p>Antiosakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet voitonjakoon yhdessä Yhtiön muiden osakkeiden kanssa kuitenkin siten, että Antiosakkeilla ei ole oikeutta vuoden 2016 aikana jaettavaan osinkoon.</p> <p>Antiosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssissä yhdessä muiden Yhtiön Osakkeiden kanssa arviolta 11.7.2016.</p>
C.4	Yhtiön osakkeisiin liittyvät oikeudet	<p>Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajat käyttävät yhtiökokouksessa ylintä päätösvaltaa yhtiön asioissa.</p> <p>Osakkeenomistaja saa osallistua yhtiökokoukseen ja käyttää siellä äänioikeuttaan joko henkilökohtaisesti tai valtuuttamansa asiamiehen välityksellä. Osakeyhtiölain mukaan kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen yhtiökokouksessa, eikä Yhtiön yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Yhtiökokouksissa päätökset tehdään yleensä enemmistöpäätöksinä. Tietyt päätökset, kuten yhtiöjärjestyksen muutokset ja päätökset yhtiön sulautumisesta, jakautumisesta tai</p>

		<p>selvitystilaan asettamisesta, edellyttävät kuitenkin vähintään kahden kolmasosan enemmistöä annetuista äänistä sekä yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista. Lisäksi tietyt päätökset, kuten yhtiöjärjestyksen muutokset, jotka muuttavat saman osakesarjan osakkeenomistajien oikeuksia tai kasvattavat yhtiön tai osakkeenomistajien lunastusoikeutta, edellyttävät kaikkien osakkeenomistajien suostumusta, tai jos muutos koskee vain tiettyjä osakkeenomistajia, sovellettavan enemmistövaatimuksen lisäksi niiden osakkeenomistajien suostumusta, joita päätös koskee.</p> <p>Veronhuojennuslain mukaan osinkoja on jaettava vuosittain vähintään 90 prosenttia tilikauden voitosta, pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos. Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon.</p>
C.5	Listattavien osakkeiden vapaata luovutettavuutta koskevat rajoitukset	Antiosakkeet ovat vapaasti luovutettavissa. Tiettyjen valtioiden lainsäädäntö saattaa asettaa rajoituksia Esitteen levittämiseksi. Antiosakkeiden yleiseksi tarjoamiseksi Suomessa tai muualla ei ole ryhdytty minkäänlaisiin toimenpiteisiin. Tämä Esite on laadittu Antiosakkeiden listalleottoa varten.
C.6	Listattavien osakkeiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi	Antiosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin yhdessä muiden Yhtiön Osakkeiden kanssa arviolta 11.7.2016.
C.7	Osingonjako	<p>Yhtiön hallituksella on valtuutus päättää osingon täsmäytyspäivästä vuosineljänneksittäin, ja Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin osinkotuotto, ja osinkoa jaetaan neljännesvuosittain.</p> <p>Yhtiö jakaa osinkona vähintään 90 prosenttia tilikauden voitosta ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia ja IFRS:n laajan tuloksen erinä, jollei Osakeyhtiölain säännöksistä, jotka rajoittavat voitonjakoa Yhtiön vapaan oman pääoman määrän tai maksukykyyn perusteella, muuta johdu.</p>

Jakso D – Riskit		
D.1	Tärkeimmät liikkeeseenlaskijalle ja sen toimialalle ominaiset riskit	<p>Vallitsevaan makrotaloudelliseen tilanteeseen liittyviä riskejä</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Epävarmat maailmanlaajuiset poliittiset, taloudelliset ja rahoitusmarkkinaolosuhteet saattavat vaikuttaa haitallisesti 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>Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Yhtiö ei välttämättä löydä sopivia Sijoituskohteita</li> <li>▪ Yhtiö ei välttämättä löydä Sijoituskohteita suunnitelluilta alueilta</li> <li>▪ Alueet, joissa Yhtiön Sijoituskohteet sijaitsevat, voivat muuttua vähemmän houkutteleviksi</li> <li>▪ Kysynnän ja tarjonnan vaihtelut asuntomarkkinoilla saattavat vaikuttaa asumisen kustannuksiin ja vuokratasoihin</li> <li>▪ Asuntomarkkinoiden heikko likviditeetti voi vaikeuttaa Yhtiön mahdollisuuksia myydä Sijoituskohteitaan</li> <li>▪ Sijoituskohteiden kunto ei välttämättä vastaa ennakoitua</li> <li>▪ Sijoituskohteiden vuokrausasteen lasku sekä vuokralaisten vaihtuvuuden lisääntyminen saattavat heikentää Yhtiön tulosta</li> </ul> <p>Lainsäädäntöön liittyviä riskejä</p>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lainsäädäntömuutokset saattavat vaikuttaa kielteisesti Yhtiön Sijoituskohteiden arvoon tai Yhtiön tulokseen, lisätä kuluja ja/tai hidastaa tai pysäyttää sijoituskehityksen</li> <li>▪ Kiinteistörahastolaki asettaa vaatimuksia ja rajoituksia Yhtiön liiketoiminnalle, ja sen soveltamiseen saattaa liittyä epävarmuutta</li> </ul> <p>Rahoitusriskejä</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Korkotason vaihtelut saattavat vaikuttaa kielteisesti Yhtiön liiketoimintaan</li> <li>▪ Yhtiön kassavirta ei välttämättä riitä lainojen takaisinmaksuun niiden erääntyessä</li> <li>▪ Yhtiön luottosopimuksiin sisältyvät kovenantit saattavat rikkoutua</li> <li>▪</li> </ul>
D.3	Tärkeimmät arvopapereille ominaiset riskit	<p>Osakkeisiin liittyviä riskejä</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Yhtiön osingonjaosta ei ole varmuutta</li> <li>▪ Antiosakkeiden markkinahinta voi vaihdella merkittävästi ja laskea alle niiden merkintähinnan</li> <li>▪ Osakkeiden hinnanmuodostus markkinoilla ei välttämättä ole luotettavaa, ja Osakkeiden likviditeetti saattaa jäädä heikoksi</li> </ul>

<b>Jakso E – Tarjous</b>		
E.1	Nettovarat/arvioidut kokonaiskustannukset	Yhtiö ei kerää Osakeannilla uutta pääomaa. Yhtiö odottaa maksavansa Osakeannin toteuttamisesta enintään noin 10 tuhatta euroa kuluina.
E.2a	Syyt tarjoamiseen / varojen käyttö / arvioidut kokonaisnettovarat	<p><i>Esite on laadittu Antiosakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi, eikä tässä yhteydessä tarjota osakkeita yleisölle.</i></p> <p>Maksuton Osakeanti on toteutettu Yhtiön sijoituskiinteistöjen hankkimiseksi omilla osakkeilla, omistusohjelman laajentamiseksi vaihtovelkakirjalainasopimuksilla sekä välillisesti myös pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Omia osakkeita käyttämällä voidaan tehdä hankintoja, jotka laajentavat omistusohjaa, vahvistavat omaa pääomaa ja pienentävät rahoitustarvetta. Osakeannin oletetaan myös parantavan Yhtiön osakkeiden likviditeettiä, mikä myös alentaisi Sijoituskohteiden hankintojen transaktiokustannuksia. Likviditeetin parantumisen kautta Yhtiön Osakkeen käyttäminen maksuvälineenä Sijoituskohteiden hankinnassa helpottuu.</p> <p>Osakeannilla ei ole välitöntä vaikutusta Yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon.</p>
E.3	Tarjousehdot	<p><i>Esite on laadittu Antiosakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi, eikä tässä yhteydessä tarjota osakkeita yleisölle.</i></p> <p>Yhtiön hallitus päätti 5.7.2016 Yhtiön varsinaisen yhtiökokouksen 22.3.2016 sille antaman valtuutuksen perusteella Osakeannista, jossa Yhtiö tarjosi merkittäväksi enintään 930.000 Antiosaketta maksutta Yhtiön itsensä merkittäväksi.</p> <p>Osakeannin ehdot olivat seuraavat: Yhtiön osakepääomaa ei koroteta Osakeannin yhteydessä. Yhtiön merkitsemät Antiosakkeet ovat maksuttomia. Antiosakkeiden Merkintäaika alkaa 5.7.2016 klo 10:00 Suomen aikaa, ja se päättyy 5.7.2016 klo 12:00 Suomen aikaa.</p>

		<p>Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä itselleen suunnattujen maksuttomien Antiosakkeiden käytöstä, mutta maksuton Osakeanti on toteutettu Yhtiön sijoituskiinteistöjen hankkimiseksi, omistuspohjan laajentamiseksi vaihtovelkakirjalainasopimuksilla sekä välillisesti myös pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Omia osakkeita käyttämällä voidaan tehdä hankintoja, jotka laajentavat omistuspohjaa, vahvistavat omaa pääomaa ja pienentävät rahoitustarvetta. Osakeannin tavoitteena on myös parantaa Yhtiön osakkeiden likviditeettiä. Likviditeetin parantumisen kautta Yhtiön Osakkeen käyttäminen maksuvälineenä Sijoituskohteiden hankinnassa helpottuu.</p> <p>Osakeanti on suunnattu osakeanti, jossa Antiosakkeet tarjotaan Yhtiön merkittäväksi Yhtiön nykyisten osakkeenomistajien osakeyhtiölain (624/2012, muutoksineen) 9 luvun 3 §:n mukaisesta osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen. Perusteet merkintäetuoikeudesta poikkeamiselle ovat Yhtiön käyttöpääoman ja pääomarakenteen vahvistaminen vaihtovelkakirjalainasopimuksilla, kasvun edellyttämän rahoitustarpeen täyttäminen omia osakkeita käyttämällä hankinnoissa ja välillisesti Yhtiön omistuspohjan laajentaminen. Näillä perusteilla Yhtiön hallitus katsoo, että osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamiselle on olemassa osakeyhtiölain 9 luvun 4 §:n 1 momentin tarkoittama painava taloudellinen syy.</p> <p>Yhtiö hakee Antiosakkeiden rekisteröintiä kaupparekisteriin niin pian kuin on käytännössä mahdollista Yhtiön hallituksen hyväksytyä Antiosakkeiden merkinnät. Yhtiö odottaa, että Osakeannissa hyväksytyt merkityt Antiosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 8.7.2016.</p> <p>Antiosakkeet lasketaan liikkeeseen ja kirjataan Euroclear Finland Oy:n ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään arviolta 8.7.2016. Antiosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssissä arviolta 11.7.2016 yhdessä Yhtiön muiden osakkeiden kanssa.</p> <p>Kukin Antiosake oikeuttaa yhteen (1) ääneen Yhtiön yhtiökokouksissa. Antiosakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet Yhtiön voitonjakoon Yhtiön muiden osakkeiden kanssa kuitenkin siten, että Antiosakkeilla ei ole oikeutta vuoden 2016 aikana jaettavaan osinkoon.</p> <p>Osakeantiin ja Antiosakkeisiin sovelletaan Suomen lakia. Osakeantia mahdollisesti koskevat riidat ratkaistaan toimivaltaisessa tuomioistuimessa Suomessa.</p> <p>Yhtiön hallitus päättää Osakeantiin liittyvistä muista seikoista ja niistä aiheutuvista käytännön toimenpiteistä.</p> <p>Osakeannissa Yhtiö itse merkitsi 930.000 Antiosaketta.</p>
E.4	Liikkeeseenlaskuun liittyvät olennaiset intressit ja eturistiriidat	Antiosakkeiden tarjoamisesta tai listalleottamisesta ei aiheudu Yhtiön hallituksen jäsenille tai johtoon kuuluville henkilöille tai muille Antiosakkeiden tarjoamiseen tai Antiosakkeiden listalleottoon osallistuville henkilöille olennaista henkilökohtaista etua tai hyötyä.
E.5	Arvopapereita myyntiin tarjovien henkilöiden nimet/Myyntirajoitus-sopimukset	Ei sovellu.
E.6	Omistuksen laimentuminen	Yhtiö merkitsi Osakeannissa 930.000 Antiosaketta, mikä vastaa noin 10,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä ennen Osakeantia ja noin 9,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä Osakeannin jälkeen, kun otetaan huomioon ennen Osakeantia tehty Yhtiön itsensä hallussa olleiden 679.052 osakkeen mitätöinti.

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

## RISKITEKIJÄT

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

*Yhtiöön sijoittamiseen liittyy useita riskejä, joista monet kuuluvat Yhtiön liiketoiminnan luonteeseen ja voivat olla merkittäviä. Seuraava kuvaus riskitekijöistä perustuu tämän Esitteen päivämäärän tietoihin ja arvioihin, eikä se ole siten välttämättä tyhjentävä. Jäljempänä kuvatut riskit ja epävarmuustekijät ovat Yhtiön hallituksen ja johdon olennaisiksi arvioimia riskejä, mutta ne eivät ole ainoita Yhtiön toimintaan vaikuttavia tekijöitä. Myös muut seikat ja epävarmuustekijät kuin tässä mainitut, joita ei tällä hetkellä tunneta tai joita ei pidetä olennaisina, voivat vaikuttaa olennaisesti Yhtiöön, sen liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan, tulevaisuudennäkymiin ja/tai Yhtiön arvopapereiden arvoon.*

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

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

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

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

Maailmanlaajuinen velkakriisi ja sitä seurannut maailmanlaajuinen taantuma, joka alkoi vuonna 2008, on vaikuttanut epäsuotuisasti yleisiin liiketoimintaolosuhteisiin, lisännyt työttömyyttä ja vähentänyt yrittäjien ja kuluttajien luottamusta talouteen. Huolimatta niistä tehostetuista toimista, joita lukuisat hallitukset, sääntelyviranomaiset ja keskuspankit ympäri maailmaa ovat tehneet, talouden toipuminen on ollut hidasta. Viime aikoina yleiset taloudelliset olosuhteet Euroopassa ja muualla maailmassa ovat entisestään vähentäneet talouden ennustettavuutta. On myös olemassa riski siitä, että maailmanlaajuinen talous ajautuu taantumaan. Tapahtumat Syyriassa ja Lähi-idässä, Ukrainan pitkittynyt kriisi ja siihen liittyvät tapahtumat, kuten Yhdysvaltojen ja Euroopan unionin Venäjälle asettamat pakotteet ja toisaalta Venäjän asettamat rajoitukset viennille Eurooppaan, sekä Pariisin marraskuun 2015 terrori-iskujen ja niihin liittyvien tapahtumien aiheuttama geopoliittinen epävarmuus ovat vaikuttaneet talouteen haitallisesti.

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



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

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

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

### ***Yhtiön liiketoimintaan liittyviä riskejä***

#### ***Yhtiö ei välttämättä löydä sopivia Sijoituskohteita***

Yhtiön voi olla haastavaa ja vaikeaa hankkia Sijoituskohteita, jotka täyttävät Yhtiön tavoitteet. Ei ole myöskään takeita siitä, että Yhtiön tekemät investoinnit olisivat 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. Näillä seikoilla saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

#### ***Yhtiö ei välttämättä löydä Sijoituskohteita suunnitelluilta alueilta***

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

#### ***Alueet, joissa Yhtiön Sijoituskohteet sijaitsevat, voivat muuttua vähemmän houkutteleviksi***

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

#### ***Kysynnän ja tarjonnan vaihtelut asuntomarkkinoilla saattavat vaikuttaa asumisen kustannuksiin ja vuokratasoihin***

Asuntomarkkinat ovat herkäät kysynnän ja tarjonnan vaihteluille. Asuntojen hinnat Suomessa ovat historiallisesti seuranneet makroekonomista kehitystä. Asumisen ja vuokra-asumisen kustannustasoon vaikuttavat lukuisat eri seikat, kuten sääntely, korkotaso, taloudellinen kasvu, lainarahoituksen saatavuus ja verotus. Kysynnän ja tarjonnan muutoksilla, jotka aiheutuvat uudistuotannosta, sijoittajien kysynnästä

ja tarjonnasta sekä muista seikoista, saattaa myös olla olennainen vaikutus asumiskustannuksiin ja vuokra-asumiseen. Asuntokysynnän laskulla on todennäköisesti suora vaikutus Yhtiön asuntosalikon käyppiin arvoihin. Millä tahansa yllä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäköymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

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

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

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

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

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

### ***Sijoituskohteiden vuokrausasteen lasku, luottotappiot sekä vuokralaisten vaihtuvuuden lisääntyminen saattavat heikentää Yhtiön tulosta***

Merkittävä osa Yhtiön hallinnointityötä on saada hankittu asuntosalikko tuottamaan tavoitteiden mukaista vuokratuottoa vuokrattavana olevalle asuntokannalle. Markkinavuokrien ennustamiseen liittyy epävarmuutta, ja markkinavuokrat voivat toteutua ennustettua pienempinä, jolloin Yhtiön tuotto pienenee. Vuokrausasteen vuokrauskysyntään liittyy myös epävarmuutta. Yhtiön kohteiden vuokrausaste ja vuokralaisten vaihtuvuus riippuvat yleisistä taloudellisista seikoista. Vuokrausasteella on merkittävä vaikutus Yhtiön liiketoimintaan. Vuokralaisten vaihtuvuus aiheuttaa Yhtiölle kuluja, jotka johtuvat muun muassa uusien vuokrasopimusten allekirjoituksesta tai vähäisistä remonteista, joita tehdään yleensä vuokralaisen muuttaessa pois. Yhtiö pyrkii kuitenkin pitämään vuokrattavina olevien Sijoituskohteiden vuokrausasteen korkeana muun muassa suorittamalla Sijoituskohteissa korjaustöitä. Lisäksi Yhtiölle saattaa aiheutua tappioita maksamattomista vuokrasaatavista. Tämän Esitteen päivämääränä luottotappioita ei ollut kirjattu lisää 31.3.2016 jälkeen, ja perinnässä olevia vuokrasaatavia 31.3.2016 oli 228 tuhatta euroa, joista alle puolet oli yli kahden kuukauden ikäisiä. Mikäli vuokrasaatavien perinnässä ei onnistuta, Yhtiö joutuu kirjaamaan niistä luottotappioita, ja tällä sekä muilla edellä mainituilla tekijöillä saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäköymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

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

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

### ***Vuokrasopimukseen ja muihin sopimukseen liittyy riskejä***

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

***Sijoituskohteiden käypien arvojen muutokset vaikuttavat Yhtiön tulokseen ja rahoituksen ehtoihin***

Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiön on arvostettava muussa kuin omassa käytössään olevat huoneistot ja kiinteistöt taseessaan käypään arvoon. Lisäksi Yhtiön huoneistojen ja kiinteistöjen käyvän arvon muutos kirjataan tulosvaikutteisesti arvostusvoitoksi tai -tappioksi sille kaudelle, jonka aikana se syntyy. Tämän johdosta Yhtiölle voi syntyä merkittäviä voittoja tai tappioita huoneistojen ja kiinteistöjen käyvän arvon muutoksista siitä riippumatta, myydäänkö niitä vai ei. Yhtiölle saattaa aiheutua haittaa olemassa olevien huoneistojen ja kiinteistöjen arvostustappioista, vaikka Yhtiön liiketoiminta olisi voitollista. Tämä saattaa johtaa tiettyjen kovenanttien rikkoutumiseen. Mikäli velkasitoumusten kovenantteja ei pystytä muuttamaan taikka niistä ei ole mahdollista vapautua, tällä saattaa olla haitallinen vaikutus Yhtiön rahoituksen ehtoihin. Täten Yhtiön pankkilainat ja muu velkarahoitus saattavat lisätä 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, katot ja parvekkeet tulee uudistaa noin 25–35 vuoden välein. Yhtiö odottaa kiinteistöjensä nykyisten kunnostus- ja ylläpitokustannusten pysyvän suunnilleen samalla tasolla suhteutettuna Yhtiön asuntosalkun kokoon tulevaisuudessa. Joka tapauksessa uudistus- ja ylläpitokorjauskulut saattavat kasvaa (esimerkiksi asuntojen energiatehokkuusvaatimusten johdosta), ja täten ei ole varmuutta siitä, että Yhtiön uudistus- ja ylläpitokuluihin käyttämien investointien määrä ei merkittävästi kasvaisi Yhtiön nykyisestä arviosta. Yhtiön Sijoituskohteista 33 prosenttia (31.3.2016) on vuonna 1989 tai sitä aiemmin valmistuneita.

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

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

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

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

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

## ***Yhtiön tekemään hallinnointisopimukseen liittyy riskejä***

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

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

Hallinnointisopimus on voimassa toistaiseksi 12 kuukauden molemminpuolisella irtisanomisajalla. Hallinnointiyhtiön tarjoamat palvelut ovat olennaisia Yhtiön liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta, joten Yhtiö on tiettyssä määrin riippuvainen Hallinnointiyhtiön tarjoamista palveluista. Mikäli hallinnointisopimus irtisanotaan, Yhtiö joutuu hankkimaan nopeasti uuden palveluntarjoajan. Ei myöskään voi olla varmuutta siitä, että vastaavaa palveluntarjoajaa löytyy tai että sen kanssa onnistutaan tekemään ehdoiltaan vastaava sopimus. Näin ollen hallinnointisopimuksen mahdollinen irtisanominen tai Hallinnointiyhtiön vaihdos saattaa vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

## ***Avainhenkilöiden menettäminen saattaa heikentää Yhtiön menestystä***

Toimitusjohtajaa lukuun ottamatta Yhtiöllä ei ole omaa henkilöstöä, minkä johdosta Yhtiön asiamiehenä toimivan Hallinnointiyhtiön palveluksessa olevilla avainhenkilöillä on korostunut merkitys Yhtiön menestyksen kannalta. On mahdollista, että Hallinnointiyhtiön palveluksessa olevat henkilöt vaihtuvat, joutuvat vakavaan onnettomuuteen, 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 haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

## ***Yhtiön käyttämiin palveluntarjoajiin liittyy riskejä***

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

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

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

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

### ***Yhtiön vakuutusturva ei ole välttämättä riittävä***

Yhtiöllä on sen käsityksen mukaan toimialalla tavanomainen vakuutusturva. Esimerkiksi kaikilla Yhtiön omistamilla Sijoituskohteilla on voimassa oleva kiinteistön täysarvovakuutus. Mainittu kiinteistön täysarvoturva käsittää esinevakuutusturvan, kiinteistönomistajan vastuuturvan, toimitusjohtajan ja hallituksen vastuuvakuutuksen ja oikeusturvan. Lisäksi Yhtiöllä ja Hallinnointiyhtiöllä on yhteinen hallinnon vastuuvakuutus. Vakuutuksessa on kuitenkin vastuuvapauksia ja vastuunrajoituksia koskevia ehtoja 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 rakentaakseen uudelleen vahingoittuneen omaisuuden, tai Yhtiö saattaa menettää vahingoittuneen omaisuuden arvon osittain tai kokonaan. Millä tahansa edellä kuvatuista riskeistä saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

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

Yhtiö on eräiden toimintojensa osalta riippuvainen kolmansien tahojen kehittämistä tietojärjestelmistä. Tässä yhteydessä Yhtiö on myös riippuvainen kyseessä olevien tahojen kyvystä ja halusta jatkaa ohjelmistojen kehittämistä ja ylläpitämistä ja Yhtiön itsensä kyvystä käyttää kyseisiä tietojärjestelmiä tehokkaasti ja hyödyntää uutta teknologiaa ja järjestelmiä sekä turvallisuus- ja varmistusjärjestelmiä. Tällaiset tietojärjestelmät käsittävät telekommunikaatiojärjestelmiä sekä ohjelmistosovelluksia, joita Yhtiö käyttää kontrolloidakseen liiketoimintojaan, hallitakseen asuntosalikkuun ja riskejään, valmistellakseen toiminta- ja taloudellisia raportteja sekä suorittaakseen kassatoimintoja. Mikäli tietojärjestelmissä ilmenee toimintahäiriöitä, Yhtiölle voi aiheutua huomattavia taloudellisia tappioita, asiakasvastuita ja Yhtiön maine saattaa vahingoittua, ja lisäksi Yhtiöön saatetaan kohdistaa viranomaistoimenpiteitä. Tietojärjestelmiin liittyvät riskit voivat siten toteutuessaan vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Yhtiö saattaa epäonnistua maineensa hallinnassa***

Yhtiön kyky houkuttaa sijoittajia ja vuokralaisia sekä toteuttaa kauppvoja saattaa heikentyä, jos Yhtiön maine vahingoittuu. Ellei Yhtiö kykene, tai jos vaikuttaa siltä, ettei Yhtiö kykene ratkaisemaan ongelmia, joista saattaa aiheutua maineriski, Yhtiön liiketoimintaedellytykset saattavat heiketä olennaisesti.

Maineriskiä saattavat aiheuttaa muun muassa eturistiriidat, lainsäädännön ja viranomaisten määräykset, Yhtiön liiketoimintaan liittyvät oikeudelliset riskit, luotto-, maksuvalmius- ja markkinariskit, ristiriidat vuokralaisten ja muiden sopimuskumppanien kanssa sekä vastaavat seikat. Tällä voi puolestaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

### ***Yhtiön liiketoimintaan voi liittyä tunnistamattomia tai odottamattomia riskejä***

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

### **Lainsäädäntöön liittyviä riskejä**

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

Yhtiö toimii säännellyllä ja valvotulla toimialalla. Mahdolliset muutokset Yhtiön kannalta olennaisessa sääntelyssä (kuten, terveyteen, turvallisuuteen, ympäristöön, yhtiöoikeuteen, tilintarkastukseen tai verotukseen liittyvässä sääntelyssä), viranomaistoimenpiteissä ja viranomaisten 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. Yhtiön liiketoimintaan suoraan vaikuttavien määräysten lisäksi Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen ja/tai taloudelliseen asemaan voivat vaikuttaa välillisesti sellaiset lisämääräykset tai entistä tiukemmat määräykset, jotka koskevat Yhtiön Sijoituskohteiden vuokraamista tai Yhtiön toimintaympäristöä. Tästä esimerkkinä voidaan mainita mahdolliset Veronhuojennuslain muutokset. Millä tahansa edellä mainitun riskin toteutumisella voisi olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

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

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

#### ***Veronhuojennuslakiin ja sen soveltamiseen liittyviä riskejä***

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

Yhtiö maksaa osakkeenomistajilleen osinkoa neljä kertaa vuodessa. Jotta Yhtiö säilyttäisi verokohtelunsa, sen on maksettava Veronhuojennuslain mukaan vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta Yhtiön osakkeenomistajille osinkoina, pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvomuutos. Toisaalta Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon.

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

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

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

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

AIFM-direktiivi eli direktiivi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista (2011/61/EU) saatettiin Suomessa voimaan AIFM-lailla, joka tuli voimaan 15. maaliskuuta 2014. AIFM-laissa säädetään muun muassa vaihtoehtorahaston hoitajien toimiluvasta, toimintaedellytyksistä ja raportointivelvollisuuksista. Yhtiön Hallinnointiyhtiö on hakenut heinäkuussa 2014 Finanssivalvonnalta toimilupaa AIFM-lain tarkoittamana vaihtoehtorahaston hoitajana toimimiseen. Yhtiö täydensi hakemusta muutama kertaan ja Finanssivalvonta myönsi toimiluvan 27.5.2016. Uuden sääntelyn soveltamiseen liittyy epävarmuustekijöitä, joilla saattaa toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkömiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon. Lisäksi AIFM-laki asettaa myös tiettyjä vaatimuksia laissa tarkoitettun toiminnan järjestämiselle, vaihtoehtorahaston markkinoinnille ja varojen säilyttämiselle, mikä saattaa lisätä Hallinnointiyhtiön Yhtiöltä perimiä kustannuksia.

### **Rahoitusriskejä**

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

Vaikka Yhtiö pyrkii suojausstrategiansa mukaisesti suojaamaan rahalaitoslainansa koronvaihtosopimuksin, markkinakorkojen ja marginaalien muutos saattaa vaikuttaa Yhtiön liiketoimintaan haitallisesti. Lisäksi asunto-osakeyhtiöiden yhtiölainoja ei suojata, joten ne ovat alttiina korkomuutoksille. Vaikka Yhtiö pyrkii huolellisesti seuraamaan korkotason kehitystä ja hallinnoimaan korkoriskiään, ei voida sulkea pois sitä mahdollisuutta, että Yhtiö epäonnistuisi korkoriskinsä hallinnoinnissa. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkömiin 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 käyttöpääomarahoitus on turvattu pankkitilin 200.000 euron luottolimiittisopimuksella ja 12 kuukauden kassavirtaennusteen perusteella lasketulla kassapuskurilla. Yhtiön huhtikuun alussa 2015 liikkeeseenlaskettu 20 miljoonan euron vakuudellinen joukkovelkakirjalaina eräännyy maksettavaksi huhtikuun alussa 2020. Normaalin rahoituskäytännön mukaisesti Yhtiö neuvottelee rahoittajien kanssa lainojen uudelleenrahoittamisesta. Yhtiö ei kuitenkaan välttämättä saavuta uudelleenrahoitusta koskevilla neuvotteluissa nykyistä parempia tai edes nykyisen tasoisia ehtoja. Lisäksi uuden velan saatavuus vaikuttaa Yhtiön mahdollisuuksiin hankkia uusia Sijoituskohteita. Tällä puolestaan saattaisi toteutuessaan olla olennaisen haitallinen vaikutus Yhtiön liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan, liiketoiminnan tulokseen, tulevaisuudennäkymiin ja Yhtiön Osakkeiden arvoon.

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

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

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

Yhtiö odottaa tarvitsevansa myös tulevaisuudessa riittävää maksukykyä, siihen tarvittavaa rahoitusta ja pääomaa pystyäkseen harjoittamaan liiketoimintaansa. Kiinteistörahastolaki mahdollistaa 80 prosentin velkaantuneisuuden. Yhtiön konsernitason korollinen vieras pääoma 31.3.2016 oli 108,0 miljoonaa euroa ja velkaantumisaste 50,8 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 kassavirrasta käytetään lainapääoman ja lainojen korkojen maksuun, mikä vähentäisi liiketoimintaan ja liiketoiminnan kehittämiseen käytettävissä olevia varoja ja kassavirtaa; (iv) altistaa Yhtiön sen kilpailijoita voimakkaammin epäedullisille taloudellisille olosuhteille, mikä saattaisi heikentää Yhtiön kilpailukykyä; (v) altistaa Yhtiön korkotason nousulle ja (vi) rajoittaa Yhtiön mahdollisuutta maksaa osinkoja.

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



## ***Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja pankkien tiukentunut sääntely saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön rahoitukseen***

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

## ***Kansainvälinen talouden taantuma ja rahoitusmarkkinoiden vakavat häiriöt altistavat Yhtiön vastapuoliriskeille***

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

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

## ***Osakkeisiin liittyviä riskejä***

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

Yhtiön osakkeenomistajille jaettiin vuonna 2014 tilikauden 2013 tuloksesta yhteensä 4.825 tuhatta euroa osinkoa, joka vastasi noin 10 prosentin vuotuista osinkotuottoa 6.2.2014 osakekurssilla laskettuna. Yhtiön osakkeenomistajille jaettiin vuonna 2015 tilikauden 2014 tuloksesta yhteensä 7.952 tuhatta euroa osinkoa, joka vastasi noin 9,7 prosentin vuotuista osinkotuottoa 11.2.2015 osakekurssilla laskettuna. Yhtiö on tämän Esitteen päivämäärään mennessä jakanut osakkeenomistajille vuonna 2016 tilikauden 2015 tuloksesta osinkoa 0,54 euroa Osakkeelta. Yhtiön yhtiökokous on valtuuttanut Yhtiön hallituksen päättämään voitonjaosta siten, että osinkoa voidaan jakaa yhteensä 1,08 euroa Osakkeelta. Vuonna 2016 Yhtiö voi jakaa osinkoa yhteensä enintään 8.994 tuhatta euroa. Ei kuitenkaan voi olla varmuutta siitä, maksaako Yhtiö tulevaisuudessa vastaavia osinkoja tai että voiko se noudattaa osinkopolitiikkaansa. Voi olla, että Yhtiön kassavirta ei riitä osingonmaksuun, sillä suuri osa liikevaihdosta kertyy realisoitumattomista arvonmuutoksista. Lisäksi Yhtiö raportoi tuloksensa IFRS-säännösten mukaisesti, mutta Yhtiön jakokelpoiset varat määräytyvät suomalaisen tilinpäätöskäytännön mukaisesti. Veronhuojennuslain mukaan Yhtiön on jaettava osinkoja vuosittain vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta, pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos. Vaikka Yhtiön tulos pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumattomat arvonmuutokset olisi voitollinen, Yhtiö ei välttämättä pysty jakamaan osinkoa, koska Kiinteistörahastolain mukaan Yhtiö joutuu kirjaamaan realisoitumattomat arvonmuutokset tuotoksi tai kuluksi. Tämä voi rajoittaa Yhtiön osingonjakoa, vaikka Yhtiön liiketoiminta muutoin olisi voitollista, erityisesti tilanteessa jossa realisoitumaton arvonalennus kirjataan kuluksi, joka täten vähentää tilikauden tulosta ja Yhtiön osingonmaksukykyä.

Yhtiön osingonmaksukykyyn vaikuttavat monet tekijät, kuten tämänhetkinen ja ennustettu taloudellinen tilanne, 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.

## ***Antiosakkeiden markkinahinta voi vaihdella merkittävästi ja laskea alle niiden merkintähinnan***

Yhtiö aikoo hakea Antiosakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin. Antiosakkeiden markkinahinta saattaa vaihdella huomattavasti, eikä ole varmaa, kehittykö Antiosakkeille aktiivisia ja/tai likvidejä jälkimarkkinoita. Antiosakkeiden ja muiden Yhtiön osakkeiden markkinahinta voi vaihdella huomattavasti markkinoiden suhtautumisessa Antiosakkeisiin tai niitä vastaaviin muihin arvopapereihin tapahtuvien muutosten sekä useiden muiden tekijöiden ja tapahtumien takia, kuten Yhtiön toimintaan vaikuttavan lainsäädännön muutosten tai Yhtiön liiketoiminnan tuloksen tai kehityksen muutosten takia. Antiosakkeiden ja Yhtiön muiden osakkeiden markkinahinta voi laskea alle Antiosakkeiden merkintähinnan. Yhtiön

pörssiarvoon vaikuttavat Yhtiön sijoittajien subjektiiviset näkemykset Yhtiön arvosta. Yhtiö ei anna takeita sille, että Osakkeiden julkisen noteerauksen jatkuessa Osakkeiden markkinahinta vastaisi sijoittajien Osakkeista maksamaa hintaa eikä sille, että Osakkeiden jälkimarkkinat pörssilistalla ovat aktiiviset.

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

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

Osakeannissa merkittiin 930.000 Antiosaketta, mikä vastaa noin 10,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä ennen Osakeantia ja noin 9,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä Osakeannin jälkeen, kun otetaan huomioon ennen Osakeantia tehty Yhtiön itsensä hallussa olleiden 679.052 osakkeen mitätöinti.

Yhtiöllä on suunnitelmassa jatkaa toiminnan laajentumista muun muassa laskemalla liikkeelle suunnattuja vaihtovelkakirjalainoja, minkä johdosta nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee vaihtovelkakirjojen perusteella merkittävien osakkeiden liikkeeseenlaskulla. Vaihtovelkakirjalainasopimuksilla vuoden 2016 aikana 28.6.2016 mennessä konvertoitujen osakkeiden määrä Yhtiön osakkeiden kokonaislukumäärästä oli n. 7 %.

Yhtiö voi myös jatkaa toiminnan laajentumista järjestämällä osakeanteja, minkä johdosta nykyisten osakkeenomistajien omistus laimenee osakeanneissa merkittävien uusien osakkeiden liikkeeseenlaskun johdosta silloin kun osakkeenomistajat eivät merkitse uusia osakkeita Yhtiön tulevissa osakeanneissa.

### ***Mahdolliset tulevat osakeannit voivat vaikuttaa Osakkeiden markkinahintaan***

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

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

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

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

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

## MUITA TIETOJA ESITTEESTÄ

### Saatavilla olevia tietoja

Esite on saatavilla 6.7.2016 alkaen Yhtiön toimipaikasta, Fabianinkatu 14 B, 00100 Helsinki, Helsingin Pörssin (Nasdaq Helsinki Oy:n) vastaanotosta, osoitteesta Fabianinkatu 14, 00100 Helsinki sekä Yhtiön verkkosivustolta osoitteesta [www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio](http://www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio) arviolta 6.7.2016 alkaen.

### Tulevaisuutta koskevat lausumat

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

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

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

### Markkina- ja toimialatietoja

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

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

### Ulkopuolisista lähteistä peräisin olevat tiedot

Mikäli Esitteen sisältämä tieto on peräisin ulkopuolisesta lähteestä, kyseinen lähde on yksilöity. Yhtiön käsityksen mukaan Esitteeseen sisältyvät ulkopuolisista lähteistä tuotetut tiedot on toistettu Esitteessä asianmukaisesti, ja sikäli kuin Yhtiö on pystynyt kyseisen kolmannen julkistamien tietojen perusteella varmistamaan, tiedoista ei ole jätetty pois seikkoja, jotka tekisivät toistetuista tiedoista harhaanjohtavia tai epätarkkoja.

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

### **Tilinpäätökseen liittyviä ja eräitä muita tietoja**

Yhtiön tilintarkastamaton osavuositarkastus 31.3.2016 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta mukaan lukien vertailutiedot 31.3.2015 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta sekä tilintarkastetut konsernitilinpäätökset 31.12.2015 ja 31.12.2014 päättyneiltä tilikausilta on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Yhtiön tilintarkastamaton osavuositarkastus 31.3.2016 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta mukaan lukien vertailutiedot 31.3.2015 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta on laadittu IAS 34 standardin mukaisesti. Yhtiön osavuositarkastus 31.3.2016 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta sekä Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2015 ja 31.12.2014 päättyneiltä tilikausilta ovat saatavilla Yhtiön verkkosivustolla osoitteessa [www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio](http://www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio), ja ne on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

Kuten tilintarkastuskertomuksista ilmenee, Yhtiön tilintarkastetun konsernitilinpäätöksen 31.12.2014 päättyneeltä tilikaudelta on tarkastanut PricewaterhouseCoopers Oy, päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Eero Suomela ja Yhtiön tilintarkastetun konsernitilinpäätöksen 31.12.2015 päättyneeltä tilikaudelta on tarkastanut PricewaterhouseCoopers Oy, päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Tuomas Honkamäki.

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

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

Esite ja Esitteeseen viittaamalla sisällytetyt asiakirjat ovat saatavilla Yhtiön verkkosivustolta osoitteessa [www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio](http://www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio) arviolta 6.7.2016 alkaen. Edellä mainituilla verkkosivustolla tai millä tahansa muulla verkkosivustolla esitetyt muut tiedot eivät kuitenkaan ole osa Esitettä, pois lukien tiedot, jotka on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla.

## **ESITTEESTÄ VASTUULLISET TAHOT**

Orava Asuntorahasto Oyj  
Yritys- ja yhteisötunnus: 2382127-4  
Osoite: Fabianinkatu 14 B, 00100 Helsinki  
Kotipaikka: Helsinki

### **Vakuutus Esitteessä annetuista tiedoista**

Yhtiö vastaa tähän Esitteeseen sisältyvistä tiedoista. Yhtiö vakuuttaa varmistaneensa riittävän huolellisesti, että heidän parhaan ymmärryksensä mukaan Esitteen tiedot vastaavat tosiseikkoja eikä tiedoista ole jätetty pois mitään asiaan todennäköisesti vaikuttavaa.

## **YHTIÖN HALLITUS, TILINTARKASTAJAT JA NEUVONANTAJAT**

### **Yhtiön hallituksen jäsenet**

<b>Nimi</b>	<b>Asema</b>
Jouni Torasvirta	Puheenjohtaja
Tapani Rautiainen	Varapuheenjohtaja
Patrik Hertsberg	Jäsen
Mikko Larvala	Jäsen
Veli Matti Salmenkylä	Jäsen
Timo Valjakka	Jäsen

### **Yhtiön tilintarkastaja tilikausina 2013, 2014, 2015 ja 2016**

PricewaterhouseCoopers Oy  
Yritys- ja yhteisötunnus: 0486406-8  
Osoite: Itämerentori 2, 00180 Helsinki  
Päävastuullinen tilintarkastaja: KHT Eero Suomela 11.8.2015 asti  
Päävastuullinen tilintarkastaja 11.8.2015 alkaen Tuomas Honkamäki

### **Hallinnointiyhtiö**

Orava Rahastot Oyj  
Yritys- ja yhteisötunnus: 2267747-7  
Osoite: Fabianinkatu 14 B, 00100 Helsinki

## TIETOJA OSAKEANNISTA

### Osakeannin tausta, syyt ja varojen käyttö

Yhtiö ei ole vielä tehnyt päätöstä itselleen suunnattujen maksuttomien Antiosakkeiden käytöstä, mutta maksuton anti on toteutettu Yhtiön sijoituskiinteistöjen hankkimiseksi, omistusohjan laajentamiseksi vaihtovelkakirjalainasopimuksilla sekä välillisesti pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Omia osakkeita käyttämällä voidaan tehdä hankintoja, jotka laajentavat omistusohjaa, vahvistavat omaa pääomaa ja pienentävät rahoitustarvetta. Vaihtovelkakirjalainasopimusten konversiot ovat lisänneet omistajien määrää, sillä sopimusten vastapuolet ovat myyneet osakkeitaan. Jokainen konvertoitu sopimus on myös kasvattanut omaa pääomaa ja vähentänyt yhtiön velkaa. Itselle suunnattujen maksuttomien antien seurauksena siis pääomarakenteen vahvistuu ja liiketoimintaa voidaan kehittää kun rahoitustarve pienenee. Osakeannin tavoitteena on myös parantaa Yhtiön osakkeiden likviditeettiä. Likviditeetin parantumisen kautta Yhtiön Osakkeen käyttäminen maksuvälineenä Sijoituskohteiden hankinnassa helpottuu.

Yhtiön johto arvioi, että Osakeanteihin liittyvät kokonaiskustannukset ovat yhteensä enintään noin 10 tuhatta euroa.

### Osakeanti

Yhtiön hallitus päätti 5.7.2016 Yhtiön varsinaisen yhtiökokouksen 22.3.2016 sille antaman valtuutuksen perusteella Osakeannista Yhtiölle itselleen.

### Osakeannin ehdot

Osakeannin ehdot olivat seuraavat:

#### Merkintäoikeus

Osakeannissa tarjotaan maksutta Yhtiön itsensä merkittäväksi enintään 930.000 Antiosaketta, kuitenkin enintään 10 % Osakeannin jälkeisestä Yhtiön Osakkeiden lukumäärästä yhdessä Yhtiön jo omistamien Yhtiön osakkeiden kanssa.

#### Merkintähinta

Yhtiön merkitsemät Antiosakkeet ovat maksuttomia.

#### Merkintä ja Merkintäaika

Antiosakkeiden merkintäaika ("**Merkintäaika**") alkaa 5.7.2016 klo 10:00 Suomen aikaa, ja se päättyy 5.7.2016 klo 12:00 Suomen aikaa.

#### Syyt Osakeantiin ja tuottojen käyttö

Maksuton Osakeanti on toteutettu Yhtiön sijoituskiinteistöjen hankkimiseksi omilla osakkeilla, omistusohjan laajentamiseksi vaihtovelkakirjalainasopimuksilla sekä välillisesti pääomarakenteen vahvistamiseksi ja liiketoiminnan kehittämiseksi. Omia osakkeita käyttämällä voidaan tehdä hankintoja, jotka laajentavat omistusohjaa, vahvistavat omaa pääomaa ja pienentävät rahoitustarvetta. Osakeannin oletetaan myös parantavan Yhtiön osakkeiden likviditeettiä, mikä myös alentaisi sijoituskohteiden hankintojen transaktiokustannuksia. Likviditeetin parantumisen kautta Yhtiön osakkeen käyttäminen maksuvälineenä sijoituskohteiden hankinnassa helpottuu.

#### Osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeaminen

Osakeanti on suunnattu osakeanti, jossa Antiosakkeet tarjotaan Yhtiön merkittäväksi Yhtiön nykyisten osakkeenomistajien osakeyhtiölain (624/2012, muutoksineen) 9 luvun 3 §:n mukaisesti

osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen.

Perusteet merkintäetuoikeudesta poikkeamiselle ovat Yhtiön pääomarakenteen vahvistaminen vaihtovelkakirjalainasopimuksilla, kasvun edellyttämän rahoitustarpeen täyttäminen omia osakkeita käyttämällä hankinnoissa ja välillisesti Yhtiön omistuspohjan laajentaminen. Näillä perusteilla Yhtiön hallitus katsoo, että osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamiselle on olemassa osakeyhtiölain 9 luvun 4 §:n 1 momentin tarkoittama painava taloudellinen syy.

#### Osakeannin tuloksen julkistaminen

Mikäli Merkintäaika ei muuteta, Yhtiö julkistaa Osakeannin tuloksen arviolta 8.7.2016 pörssitiedotteella, kun maksuttoman Osakeannin osakkeet on rekisteröity.

#### Antiosakkeiden rekisteröinti ja toimittaminen

Yhtiö hakee Antiosakkeiden rekisteröintiä kaupparekisteriin niin pian kuin on käytännössä mahdollista Yhtiön hallituksen hyväksytyä Antiosakkeiden merkinnät. Yhtiö odottaa, että Osakeannissa hyväksytysti merkityt Antiosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 8.7.2016.

Antiosakkeet lasketaan liikkeeseen ja kirjataan Euroclear Finland Oy:n ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään. Osakkeiden ISIN-koodi on FI4000148036.

#### Listaaminen

Antiosakkeet haetaan kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssissä arviolta 11.7.2016 yhdessä Yhtiön uusien osakkeiden (kaupankäyntitunnus OREITNO0116) kanssa.

#### Antiosakkeiden tuottamat oikeudet

Kukin Antiosake oikeuttaa yhteen (1) ääneen Yhtiön yhtiökokouksissa. Antiosakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet Yhtiön voitonjakoon Yhtiön muiden osakkeiden kanssa kuitenkin siten, että Antiosakkeilla ei ole oikeutta vuoden 2016 aikana jaettavaan osinkoon.

#### Sovellettava laki ja erimielisyyksien ratkaiseminen

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

#### Muut Seikat

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

Maksuttomat osakkeet vastaavat enintään noin 10,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja 10,7 prosenttia niiden tuottamista äänistä ennen Osakeantia sekä enintään 9,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja 9,7 prosenttia niiden tuottamista äänistä Osakeannin jälkeen. Maksuttomat osakkeet tuottavat osakkeenomistajan oikeudet Yhtiössä sen jälkeen, kun Maksuttomat osakkeet siirtyvät myöhemmin Yhtiön niin päätessä Yhtiön hallusta kolmannen osapuolen haltuun.

### **Osakeannin lopputulos**

Osakeannissa merkittiin hyväksytysti 930.000 Antiosaketta, jotka Yhtiö merkitsi itse. Yhtiö sai maksutta 930.000 Antiosaketta.

Antiosakkeet lasketaan liikkeeseen ja kirjataan Euroclear Finlandin ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään. Yhtiö odottaa, että Osakeannissa hyväksytysti merkityt Antiosakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin arviolta 8.7.2016.

### **Osakeantiin liittyvät intressit**

Antiosakkeiden tarjoamisesta tai listalleottamisesta ei aiheudu Yhtiön hallituksen jäsenille tai johtoon kuuluville henkilöille tai muille Antiosakkeiden tarjoamiseen tai Antiosakkeiden listalleottoon osallistuvilla henkilöille olennaista henkilökohtaista etua tai hyötyä.

### **Omistuksen laimentuminen**

Yhtiö merkitsi Osakeannissa 930.000 Antiosaketta, mikä vastaa noin 10,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä ennen Osakeantia ja noin 9,7 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä Osakeannin jälkeen, kun otetaan huomioon Yhtiön itsensä hallussa olleiden 679.052 osakkeen mitätöinti.

Nykyisten osakkeenomistajien omistus laimeni Osakeannin seurauksena noin 9,7 prosenttia.



## MARKKINA- JA TOIMIALAKUVAUS

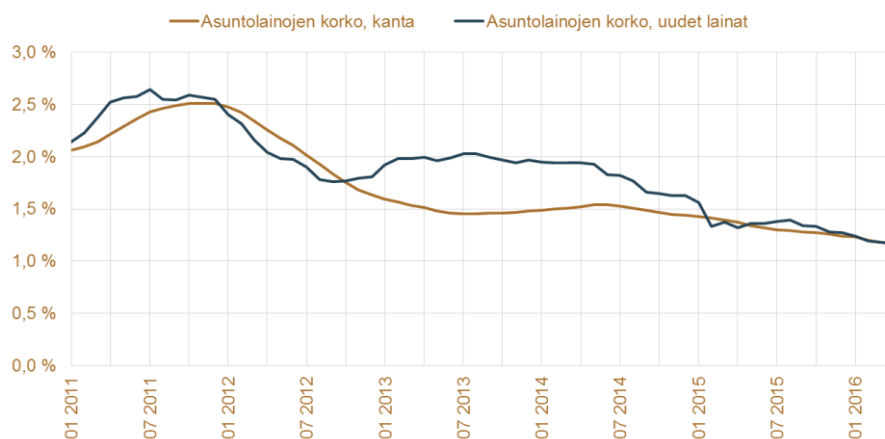
Seuraava markkinakuvaus perustuu pääasiallisesti Yhtiön näkemykseen markkinastaan ja toimialastaan sekä tietoihin ja lukuihin, jotka on saatu riippumattomista lähteistä, kuten Suomen Pankki, EKP, Tilastokeskus, EBF, KTI Kiinteistötieto, Global Property Guide, Federal Reserve Bank of San Francisco, Bureau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

### Johdanto

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

### Talousnäkymät ja markkinakorot

Suomen bruttokansantuote kasvoi vuonna 2015 Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan 0,5 prosenttia (2014: -0,7 %). Viimeisten 10 vuoden aikana bruttokansantuotteen kasvu on ollut vuosittain keskimäärin 0,4 prosenttia (Lähde: Tilastokeskus<sup>1</sup>).



Kuvio. Asuntoluottojen keskimarkkinakorko. Lähde: Suomen Pankki

Viime vuosien heikon talouskehityksen haitallista vaikutusta asuntomarkkinoihin on kuitenkin kompensoinut markkinoiden poikkeuksellisen alhainen korkotaso. Euroopan keskuspankki laski ohjauskorkonsa historialliseen nolliin maaliskuun 16. 2016. Asuntolainoissa yleisesti viitekorkona käytetty 12 kuukauden Euribor on kesäkuussa 2016 laskenut -0,03 prosentin tasolle, kun se vuoden 2011 lopussa oli yli 2 prosenttia ja 2014 alussa noin 0,6 prosenttia. Huhtikuussa 2016 keskimääräinen asuntolainojen korko oli 1,2 prosenttia. Uusien asuntolainojen korkotaso on myös tasolla 1,2 prosenttia, oltuaan 2013/01 – 2014/5 noin kahdessa prosentissa. (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 odottavat, että tulevien 4–5 vuoden aikana lyhyet korot pysyvät alle 1 prosentissa (Lähteet: EKP;

<sup>1</sup> Tilastokeskus, PX-Web Statfin/Kansantalouden tilinpito/Bruttokansantuote ja -tulo käyppiin hintoihin 1975-2015 (muuttuja BIGMHT1). Viitattu 21.6.2016.

<sup>2</sup> Suomen Pankki, Tilastot. 1) Uudet lainasopimukset ja uudet nostetut kotitalouslainat. 2) Euribor-korot, päivittäiset arvot. 3) Eurojärjestelmän ohjauskorot. Viitattu 23.6.2016.

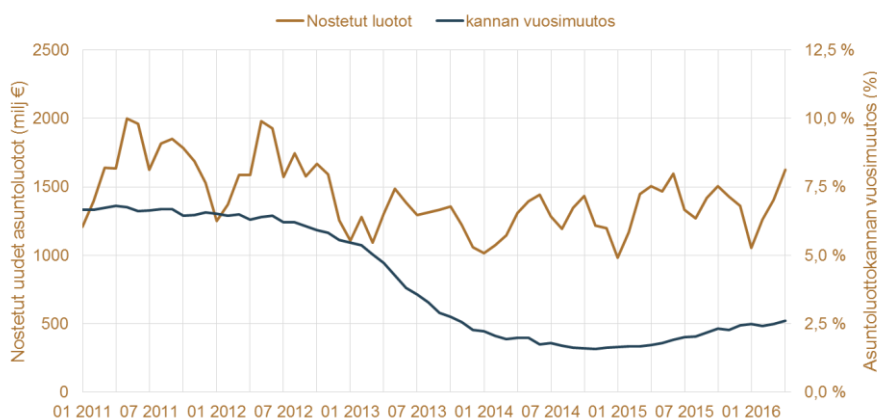
EBF)<sup>3</sup>. Korkeiden ei siten odoteta omalta osaltaan ratkaisevasti heikentävän asuntohintojen kehitystä lähivuosina.

Talousselvitysten arvioidaan olevan asuntomarkkinoiden kannalta parantuvan sekä 2016 että 2017 vuoteen 2015 verrattuna. Ennuste Suomen bruttokansantuotteen kasvuksi on -0,7 – +1,1 prosenttia vuodelle 2016 ja +0,9 – +1,3 prosenttia vuodelle 2017. Asuntomarkkinoihin keskeisesti vaikuttavan yksityisen kulutuksen kasvuksi puolestaan ennustetaan vuodelle 2016 +0,7 – +1,3 prosenttia ja +0,3 – +0,9 prosenttia vuodelle 2017. (Lähde: Finanssialan Keskusliiton kokoamat talousselvitykset ja Aktian, LähiTapiolan ja OECD:n omat sivut<sup>4</sup>).

## Asuntomarkkinoiden kysyntä

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

Kotitalouksien käytettävissä olevat nimelliset tulot ovat kasvaneet yhtäjaksoisesti vuodesta 1975 lähtien, lukuun ottamatta lamavuosia 1993-94 ja 2009-10. Vuonna 2015 kotitalouden käytettävissä olevat tulot nousivat 1,0 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus<sup>5</sup>)



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

Kotitaloudet nostivat vuoden 2016 ensimmäisellä vuosineljänneksellä uusia asuntolainoja 3,7 miljardilla eurolla eli 3,3 prosenttia enemmän kuin vuotta aiemmin. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli huhtikuun 2016 lopussa 91,8 miljardia euroa. Asuntolainakannan kasvuvauhti on hieman kiihtynyt lokamarraskuun 2014 alimmista luvuista vuoden 2016 huhtikuun 2,6 prosenttiin, joka on yhä selvästi alempi taso kuin aiempi noin 5-6 prosentin taso, jolla oltiin vielä vuonna 2013. (Lähde: Suomen Pankki<sup>6</sup>)

Vuodesta 2015 vuoteen 2025 Suomen väkiluku kasvaa Tilastokeskuksen ennusteen mukaan noin 3,7 prosenttia ja vuoteen 2040 mennessä noin 6,8 prosenttia. Suurista, yli 100.000 asukkaan seutukunnista vain Joensuussa (+1,9%), Lahdessa (+0,6%) ja Porissa (-1,5%) väestönkasvun ennustetaan jäävän alle maan keskimääräisen kasvuvauhdin (+3,7%). Seutukuntatasolla nopeinta kasvun ennustetaan olevan Oulussa (+10,5%), Helsingissä (+9,8%), Tampereella (+8,3%) ja Kuopiossa sekä Vaasassa (+6,6%). Jyväskylä (6,2%), Turku (+5,5%) ja Seinäjoki (+4,0%) kasvavat koko maata nopeammin. Aiempina vuosina väestönkasvusta suuri osa on tilastojen mukaan keskittynyt ympäriskuntiin. Tuoreimman väestöennusteen mukaan, Tampereen seutukuntaa lukuun ottamatta, kasvu on suhteellisesti nopeinta

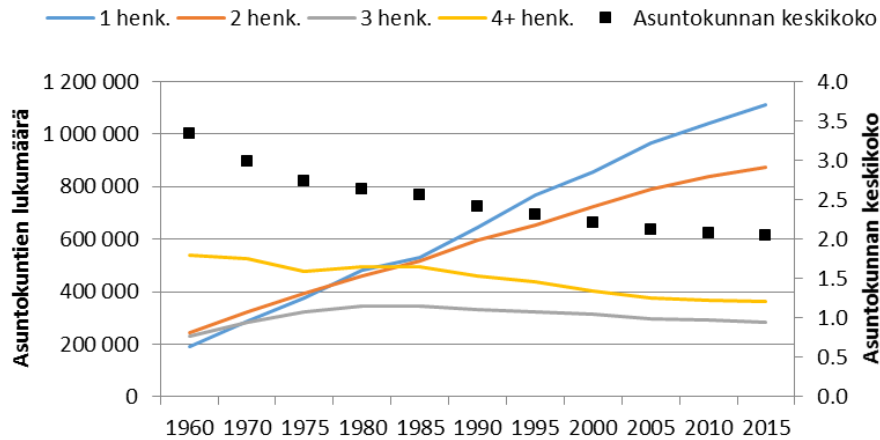
<sup>3</sup> European Central Bank: Euro area yield curve, AAA-rated euro area central government bonds – instantaneous forward rate. European Banking Federation.

<sup>4</sup> Finanssialan keskusliiton kokoamat talousselvitykset (16.6.2016), joissa on lähteinä: Aktia, Danske Bank, Etila, Euroopan komissio, Handelsbanken, IMF, LähiTapiola, Nordea, OP-Pohjola, POP, Palkansaajien tutkimuslaitos, Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos, Suomen Pankki ja Valtiovarainministeriö. Aktia (toukokuu) ja LähiTapiola (kesäkuu) tuorein ennuste yhtiöiden nettisivuilta. OECD:n ennuste on haettu osoitteesta [www.oecd.org/eco/outlook/economicoutlook.htm](http://www.oecd.org/eco/outlook/economicoutlook.htm). Viitattu 21.6.2016.

<sup>5</sup> Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito – Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo, käypiin hintoihin B6NT/CP. Kansantalouden tilinpito – katsaus 16.3.2016. Vuoden 2015 luku +1,0% viittaa oikaistuuon käytettävissä olevaan tuloon. Viitattu 23.6.2016.

<sup>6</sup> Suomen Pankki, Tilastot. Suomen rahalaitosten euromääräiset lainat euroalueen kotitalouksille käyttötarkoituksittain. Viitattu 23.6.2016.

seutukuntien keskuskunnissa. (Lähde: Tilastokeskus<sup>7</sup>). Kaupungistumisen ennustetaan jatkuvan Suomessa suhteellisen voimakkaana lähivuosikymmeninä.



Kuvio: Suomen asuntokuntien lukumäärä henkilöluvun mukaan ja asuntokuntien keskikoko vuosina 1960–2015. Lähde: Tilastokeskus.

Asuntokuntien lukumäärä riippuu myös perheeseen kehityksestä. Vuonna 1980 keskimääräisen asuntokunnan koko oli 2,64 henkilöä. Vuoteen 2015 tultaessa koko oli alentunut yli viidenneksellä 2,04 henkilöön. 2000-luvulla yksinasuvien lukumäärä on kasvanut noin 256.000:lla ja kahden henkilön asuntokuntien lukumäärä noin 152.000:lla. Vuoden 2015 lopussa noin 42 prosenttia asuntokunnista oli yhden henkilön asuntokuntia ja vain noin neljännes kolmen tai useamman henkilön asuntokuntia (Lähde: Tilastokeskus<sup>8</sup>). Perheeseen aleneminen tukee osaltaan pienten asuntojen kysyntää. Helsingin yliopistossa tehdyn ennusteen<sup>9</sup> mukaan asuntokuntien keskikoko vuonna 2030 olisi 1,95 – 2,08 henkilöä. Toisin sanottuna keskikoko ei enää kovin paljoa voisi alentua nykyisestä 2,04 hengen keskikoosta.

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

### Asuntomarkkinoiden tarjonta

Vuoden 2015 lopussa Suomessa oli yhteensä noin 2,93 miljoonaa asuntoa, joista 2,63 miljoonaa on vakinaisesti asuttuja, ja lukumäärä kasvoi noin 2,6 prosenttia edellisestä vuodesta (Lähde: Tilastokeskus<sup>10</sup>). 1990- ja 2000-luvuilla asuntojen lukumäärä on kasvanut keskimäärin 1,1 prosenttia vuodessa (1950–2013 kanta kasvoi noin 1,7 prosenttia vuodessa). Samaan aikaan asuntokuntien lukumäärä on kasvanut 1,1 prosenttia vuodessa. Tämän seurauksena vuoden 2015 lopussa asuntoja oli noin 300 000 (2013: 306 000; 2014: 300 000) enemmän kuin asuntokuntia. (Lähde: Tilastokeskus<sup>11</sup>).

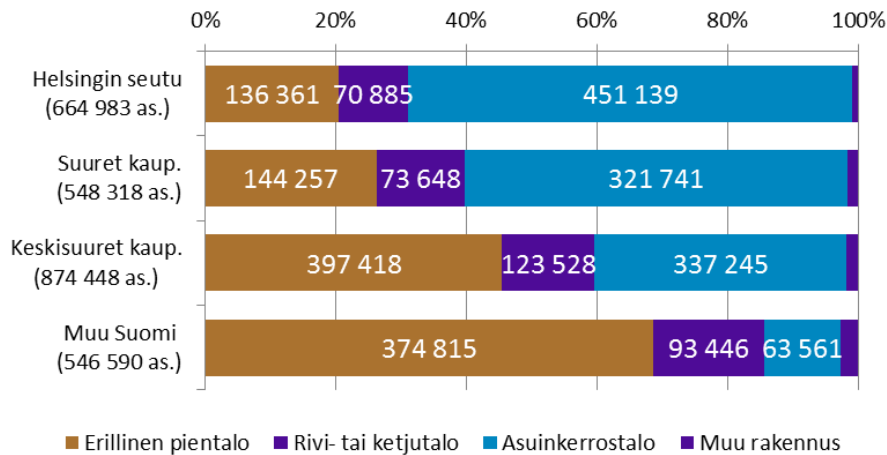
<sup>7</sup> Tilastokeskus, Väestöennuste – väestö iän ja sukupuolen mukaan alueittain 2015–2040. Viitattu 23.6.2016.

<sup>8</sup> Tilastokeskus, PX-Web Statfin/Asuminen/Asunnot ja asuinolot/ Asuntokunnat koon ja asunnon talotyyppin mukaan 1985-2015 ja Asuntokunnat ja asuntoväestö asuntokunnan koon, huoneluvun ja talotyyppin mukaan 2005-2015. Vuosien 1960-1980 tiedot: Asunnot ja asuinolot. Liitetaulukko 1: Asuntokunnat koon mukaan ja asuntokuntien keskikoko 1960-2015. Viitattu 21.6.2016.

<sup>9</sup> Virta (2006). Asuntokuntaennuste Suomelle 2000-2030, *Sosiologian pro gradu tutkielma, Helsingin yliopisto 2.5.2006*.

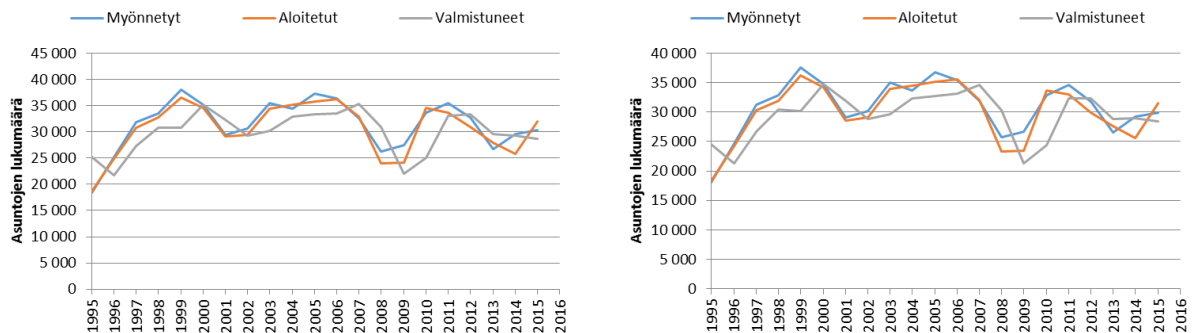
<sup>10</sup> Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot. 1) Asunnot (lkm) talotyyppin, käytössä olon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2015. 2) Asunnot (lkm) talotyyppin, käytössä olon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2015. 3) [2014 asuntokanta] Postinumeroalueittainen avoin tieto/2016 julkaistu aineisto/6. Rakennukset ja asunnot 2014. Viitattu 21.6.2016.

<sup>11</sup> Tilastokeskus, Asunnot ja asuinolot. 1) Asunnot (lkm) talotyyppin, käytössäolon ja rakennusvuoden mukaan 31.12.2015. 2) Asuntokunnat koon ja asunnot talotyyppin mukaan 1985–2015. Viitattu 21.6.2016.



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

2000-luvun jälkipuoliskon finanssikriisi näkyi selvästi asuntoinvestoinneissa. Esimerkiksi vuonna 2008 valmistuneiden asuntojen määrä laski noin 14 prosenttia edellisvuodesta ja vuonna 2009 edelleen 27 prosenttia. Asuntorakentamisen määrä on jatkunut vaihtelevana 2010-luvulla. Vuonna 2010 tarjonta alkoi näyttää elpymisen merkkejä muun muassa vuokra-asuntoihin kohdistuneiden tukitoimien seurauksena. Tarkasteltaessa 20 vuoden periodia (1996-2015) viimeiset kaksi vuotta 2014-15 ovat olleet vilkkaimmat asuinkerrostalorakentamisen vuodet. Kahtena viime vuonna rakennettiin vuosittain keskimäärin 17 170 kerrostaloasuntoa, kun vuodesta 1996 vuoteen 2015 keskimääräinen valmistuneiden kerrostaloasuntojen määrä oli 13.850. 1980-luvun asuntomarkkinoiden kuumenemisen jälkeen vain vuosina 1990-1991 valmistui enemmän kerrostaloasuntoja kuin kolmena viime vuotena. Valmistuneiden asuntojen kokonaismäärä on vuoden 2013 alusta lähtien pysytellyt suunnilleen vakioisena, noin 30.000 asunnossa 12kk ajanjaksona (Lähde: Tilastokeskus<sup>12</sup>). Vuodesta 2013 vuoteen 2014 valmistuneiden asuinkerrostaloasuntojen lukumäärä pysyi kutakuinkin muuttumattomana (17 210 asuntoa, +0,5% edellisvuodesta) kun valmistuneiden asuntojen lukumäärä laski 2,1 prosenttia (28 649 asuntoon). Rakennuslupia myönnettiin asuntorakentamiseen 30 934 huoneistolle (vuosimuutos +4,7%) ja aloitusten määrä nousi 26,5% 32 579 asuntoon. (Lähde: Tilastokeskus<sup>13</sup>).



Kuvio: Suomen asuntorakentaminen vuosina 1995–2015 (vasen kaikki rakennustyyppit; oikea asuinkerrostalot): rakennusluvat, aloitukset ja valmistuneet asunnot (kpl). Lähde: Tilastokeskus<sup>14</sup>.

## Asuntojen hinnat

Asuntojen hintoihin vaikuttavat keskeisesti yleinen talouskehitys ja korkotasot. Asunto-osakkeiden hinnat nousivat vuoden 2016 ensimmäisellä neljänneksellä 0,8 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. (Lähde: Tilastokeskus<sup>15</sup>).

Asuntojen hinnat ovat nousseet Suomessa pitkällä aikavälillä likimain markkinahintaisen bruttokansantuotteen tahtia. Vuosien 1983–2015 eli viimeisten noin 30 vuoden aikana asuntohintojen

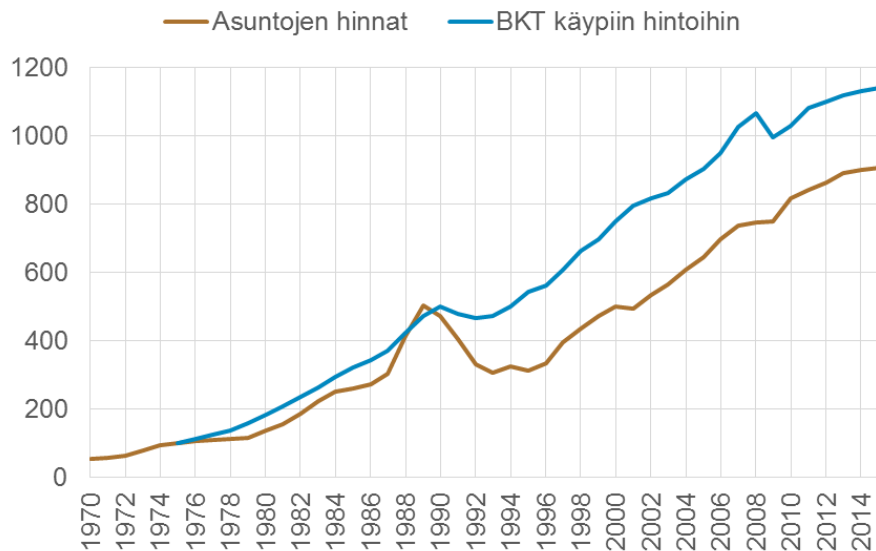
<sup>12</sup> Tilastokeskus, PX-Web Statfin, Rakentaminen / Rakennus- ja asuntotuotanto 1995-. Viitattu 23.6.2016.

<sup>13</sup> Tilastokeskus, Rakennus- ja asuntotuotanto. Rakennus- ja asuntotuotanto 1990–2014. Viitattu 23.6.2016.

<sup>14</sup> Tilastokeskus, Rakennus- ja asuntotuotanto. Rakennus- ja asuntotuotanto 1995–2015. Viitattu 22.6.2016.

<sup>15</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat: Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100. Viitattu 22.6.2016.

keskimääräinen vuosinousu oli 4,2 prosenttia, kun bruttokansantuote käyvin hinnoin kasvoi keskimäärin 4,7 prosenttia vuodessa (Lähde: Tilastokeskus<sup>16 17</sup>).



Kuvio: Suomen bruttokansantuote markkinahinnoin ja kerrostaloasuntojen hinnat vuosina 1975–2015 (kuviossa 1975=100). Lähde: Tilastokeskus<sup>18 19</sup>.

Asuntojen hintoihin vaikuttavat myös rakentamisen kustannukset, jotka ovat nousseet vuodesta 2000 toukokuuhun 2015 keskimäärin 2,2 prosenttia vuodessa. Tarvikepanoksiin liittyvät kustannukset ovat nousseet hieman enemmän (+2,3 %/vuosi) kuin työpanoksiin liittyvät kustannukset (+2,1 %/v.). (Lähde: Tilastokeskus<sup>20</sup>).

Asuntojen hinnat ovat nousseet suunnilleen samaan tahtiin käytettävissä olevien tulojen kanssa. Vuodesta 1975 vuoteen 2015 keskimääräinen kerrostaloasuntojen hintojen nousu on ollut 5,7 prosenttia ja käytettävissä olevat tulot henkeä kohden ovat kasvaneet 6,3 prosenttia vuodessa. 1990-luvun puolesta välistä alkaen asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin kuin käytettävissä olevat tulot.

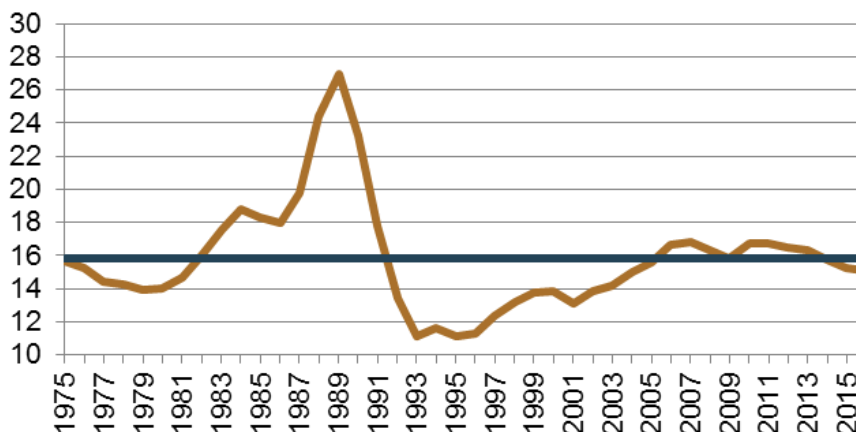
<sup>16</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat: Asuntojen nimelliset hinnat 1983=100. Viitattu 22.6.2016.

<sup>17</sup> Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Liitetaulukko 1. Bruttokansantuote (BKT) markkinahintaan 1975-2015\*. Viitattu 22.6.16.

<sup>18</sup> Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito: Liitetaulukko 1. Bruttokansantuote (BKT) markkinahintaan 1975-2015\*. Viitattu 22.6.16.

<sup>19</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat, Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100. Viitattu 23.6.2016. Vuosien 1970-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta.

<sup>20</sup> Tilastokeskus, Rakennuskustannusindeksi talotyypeittäin 2000=100. Viitattu 22.6.2016.



Kuvio: Suomen kerrostaloasuntohintojen ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien suhde vuosina 1974-2015.  
Lähde: Tilastokeskus<sup>21</sup>, laskelmat Orava Rahastot Oyj.

Asuntojen hintatason mittarina käytetään usein asuntojen hinnan ja vuokrien välistä suhdetta. Vuoden 2016 ensimmäisen neljänneksen neliöhinnosta ja vuokrista laskettuna suhde oli 15,1<sup>22</sup>. Neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 40 vuoden keskiarvo on Suomessa 15,8 (Lähde: Tilastokeskus<sup>23</sup>). Arvo voidaan tulkita siten, että asunnon hinta saataisiin kerättyä noin 16 vuoden bruttovuokratuotoilla. Tällä mittarilla arvioituna asuntojen hinnat ovat laskeneet vuokriin nähden vuodesta 2007 alkaen, vuotta 2010 lukuun ottamatta. Yhdysvalloissa hinta/vuokra -suhde oli 2000 -luvun puolivälissä hintaromahduksen alkaessa noin 32 Case-Shiller-aineistosta laskettuna ja 28,7 OFHEO-aineistosta laskettuna (Lähde: Lincoln Institute of Land Policy<sup>24</sup>). Suomessakin suhdeluku oli ennen 1990-luvun alun asuntohintojen romahdusta noin 28 (Lähteet: Tilastokeskus ja Orava Rahastot Oyj<sup>25</sup>).

### Asuntojen vuokrat

Asuntojen vuokriin vaikuttavat keskeisesti kuluttajien käytettävissä olevat tulot ja kiinteistöjen hoitokulujen kehitys. Vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat vuoden 2016 ensimmäisellä vuosineljänneksellä 2,6 prosenttia verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon. ARA-vuokra-asuntojen neliövuokrat nousivat samana ajanjaksona 3,0 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus<sup>26</sup>).

Pitkällä aikavälillä vuokrat ovat Suomessa nousseet yhtä paljon kuin asuntojen hinnat. Vuodesta 1974 vuoteen 2015 kerrostaloasuntojen hinnat ja kaikkien vuokra-asuntojen vuokrat nousivat vuodessa keskimäärin 5,6 prosenttia. Vapaarahoitteisten vuokra-asuntojen vuokrien keskimääräinen vuosikasvu oli 5,7%. (Lähde: Tilastokeskus<sup>27</sup>).

<sup>21</sup> Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien (aikasarja, vapaarahoitteiset); Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100 (hintataso 2014, kerrostalot); Asuntojen hintojen indeksit 1970=100 (aikasarja, kerrostalot). Vuosien 1974-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Viitattu 22.6.2016.

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

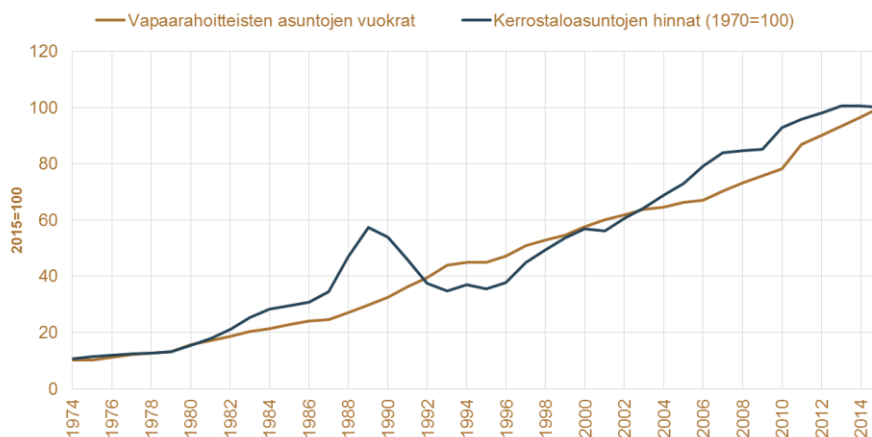
<sup>23</sup> Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien (aikasarja, vapaarahoitteiset); Vuokrien neljännesvuosittilasto 2010=100 (muutos 2014-2015q1); Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100 (hintataso 2014, kerrostalot); Asuntojen hintojen indeksit 1970=100 (aikasarja, kerrostalot).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

<sup>24</sup> Davis, Morris A. – Lehnert, Andreas – Martin, Robert F. (2008). The Rent-Price Ratio for the Aggregate Stock of Owner-Occupied Housing, *Review of Income and Wealth*, vol. 54(2), s. 279-284. Analyysiin liittyvä aineisto saatavilla U.S. Lincoln Institute of Land Policyn verkkosivuilta.

<sup>25</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen vuokrat ja Asuntojen vuokrat. Laskelmat Hallinnointiyhtiö.

<sup>26</sup> Tilastokeskus, Asuntojen vuokrat – Vuokrien neljännesvuosittiedot vuodesta 2010 lähtien. Viitattu 22.6.2016

<sup>27</sup> Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien (aikasarja, vapaarahoitteiset); Vuokrien neljännesvuosittilasto 2010=100 (muutos 2014-2015q1); Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100 (hintataso 2014, kerrostalot); Asuntojen hintojen indeksit 1970=100 (aikasarja, kerrostalot). Vuosien 1974-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Viitattu 22.6.2016



Kuvio: Koko maan nimelliset ja -vuokrat vuosina 1962–2015 (2015=100). Lähde: Tilastokeskus<sup>28</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>29</sup> ja KTI<sup>30</sup>).

### Asuntojen hoitokulut

Vuosina 2000–2014 kerrostaloasuntojen hoitokulut kiinteistön ylläpidon kustannusindeksin mukaan ovat nousseet keskimäärin 4,0 prosenttia vuodessa. Hintojen, vuokrien ja hoitokulujen uusien indeksien (perusvuosi 2010=100) mukaan vertailukelpoisella ajanjaksolla 2010–2014 ylläpidon kustannukset ovat nousseet 3,1 prosenttia vuodessa. Asuntojen hintojen vuosikasvu on samalla ajanjaksolla, vuodesta 2010 alkaen, ollut 0,7 prosenttia ja vuokrien 3,0 prosenttia. (Lähde: Tilastokeskus<sup>31</sup>). Keskimääräiset kerrostaloasunto-osakeyhtiöiden hoitovastikkeet ovat nousseet vuodesta 2009 vuoteen 2014 keskimäärin 6,1% vuodessa. Vuonna 2013 hoitovastikkeiden muutos oli +4,9%.<sup>32</sup>

Vuodesta 2010 alkaen työhön liittyvät kiinteistön ylläpidon komponentit työ, käyttöaineet ja lämpö ovat kallistuneet suunnilleen samaa tahtia kuin vuokrat – esimerkiksi työn kustannukset ovat nousseet 3,1 prosenttia vuodessa. Vuokria nopeammin on komponenteista kasvanut vain kaukolämpö (+4,5 %/vuosi) ja vesi ja jätevesi (+3,8 %/vuosi) Tarveaineiden osalta kustannusten kehitys on ollut hitainta, keskimäärin 1,1 prosenttia vuodessa. Kevyen polttoöljyn hinta on tarkastelujaksolla laskenut 1,6 % vuodessa. (Lähde: Tilastokeskus<sup>33</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>34</sup>. KTI:n Kiinteistöindeksin mukaan asunnot ovat olleet indeksin laskemisen aloittamisesta lukien parhaiten tuottanut suorien kiinteistösijoitusten muoto.

<sup>28</sup> Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien (aikasarja, vapaarahoitteiset); Asuntojen hintojen indeksit 1970=100 (aikasarja, kerrostalot). Vuosien 1970–1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Viitattu 22.6.2016.

<sup>29</sup> Viitanen ym. (2003). Real Estate in Finland, *TKK – Kiinteistöopin ja talousoikeuden julkaisuja B107*.

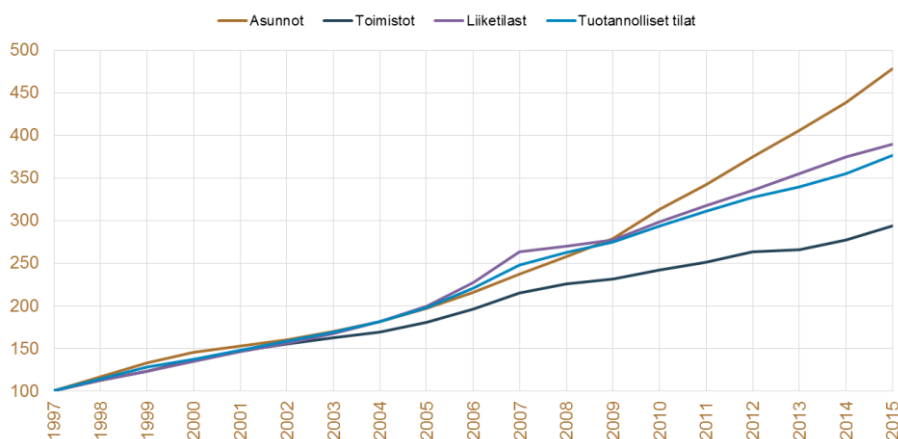
<sup>30</sup> KTI – Finnish Property Market 2014

<sup>31</sup> Tilastokeskus. 1) Vanhojen asuntojen hintaindeksi 2010=100 (kerros- ja rivitaloasunnot). 2) Kiinteistön ylläpidon kustannusindeksi 2010=100 (asuinkerrostalot). 3) Vuokrien neljännesvuositiedot 2010=100 (vapaarahoitteiset). Viitattu 22.6.2016

<sup>32</sup> Tilastokeskus, PX-Web Statfin, Asuminen / Asunto-osakeyhtiöiden talous / Tuloslaskelma, asunto-osakeyhtiöt. Viitattu 22.6.2016.

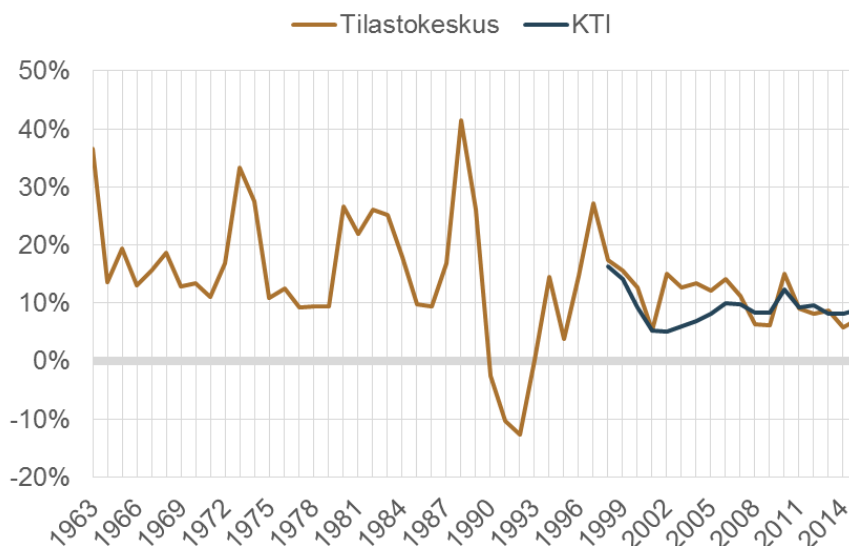
<sup>33</sup> Tilastokeskus, Kiinteistön ylläpidon kustannusindeksi 2010=100. Viitattu 22.6.2016

<sup>34</sup> Nettovuokratuotto = efektiivinen bruttovuokratuotto – kaikki kohteen (tai salkun) hoitokulut.



Kuvio. KTI Kiinteistöindeksin eri kiinteistötyyppien kumulatiivinen. Lähde: KTI Kiinteistötieto.

Alla olevassa kuviossa on laskettu Tilastokeskuksen hinta- ja vuokra-aineistojen perusteella keski-tuottosarja, jossa vuokratkomponenttina on keskivuokriin ja hintoihin perustuva bruttotuotto ja arvonnmuutoskomponenttina asuntojen keskihinnan muutos. Vuosina 1998–2015 laskettua indeksiä verrataan KTI:n vastaavaan indeksiin.



Kuvio: Asuntosijoitusten kokonaistuotto (= nimellinen arvonnousu + vuokratuotto<sup>35</sup>) Suomessa vuosina 1963–2015. Lähde: Tilastokeskus<sup>36</sup>, KTI<sup>37</sup>, laskelmat Orava Rahastot Oyj.

Tilastokeskuksen aineistosta laskettu transaktioperusteinen indeksi vaihtelee enemmän kuin KTI:n arvioperusteinen indeksi. Tilastokeskuksen aineistosta lasketun kokonaistuottoindeksin voisi olettaa olevan bruttovuokratuoton käytön johdosta korkeammalla tasolla kuin KTI:n indeksin. Tilastokeskuksen vuokra-aineisto painottuu kuitenkin keskimäärin alhaisempiin vuokratasoihin, koska otoksessa asumistukiaineisto on korostunut. KTI:n vuoden 2015 indeksin mukaan kymmenen vuoden vuosituotto on ollut 9,2 prosenttia. Tilastokeskuksen aineistosta laskettuna vuosituotto olisi samalle aikajaksolle 9,1 prosenttia.

## Markkinoiden kilpailutilanne

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

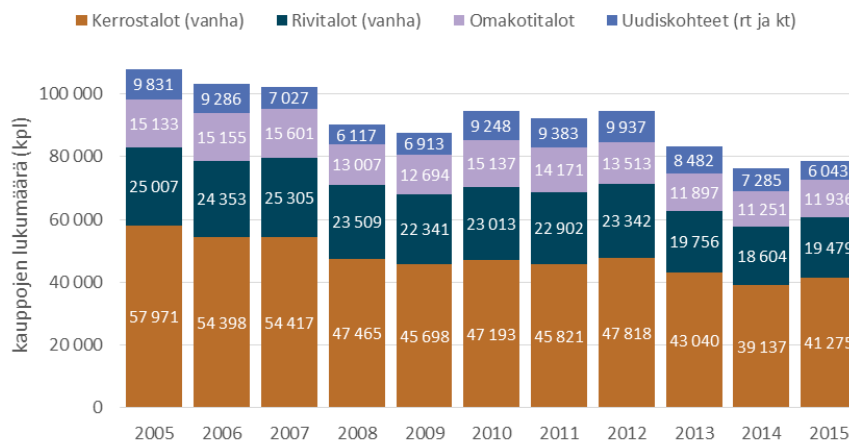
<sup>35</sup> KTI:n sarjassa vuokratuottona on "nettovuokratuotto". Tilastokeskuksen aineistosta lasketussa sarjassa vuokratuotto on "bruttovuokratuotto", joka on laskettu kuluvan vuoden keskivuokran ja edellisen vuoden keskineliöhinnan (tuorein hintahavainto ketjutettu taaksepäin indeksillä 1970=100)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

<sup>36</sup> Tilastokeskus, Keskimääräiset asuntojen vuokrat vuodesta 1962 lähtien; Asuntojen hintojen indeksit, 1970=100, 1983=100 ja 2000=100. Vuosien 1974-1987 arvot indeksille 1970=100 saatu sähköpostilla 17.6.2010 Tilastokeskuksesta yliaktuaari Petri Kettuselta. Hintamuutos 1963-69 Pekka Korpinen. Viitattu 23.6.2016.

<sup>37</sup> KTI Kiinteistöindeksi – Tulokset vuodelta 2015. Viitattu 23.6.2016.



Suomessa oli vuoden 2014 lopussa noin 777 700 asunto-osakeyhtiö muotoista omistajan asuttamaa asuntoa. Vuokra-asuntoja oli 904 900 kappaletta, joista vapaarahoitteisia oli 536 500 kappaletta [sisältää myös tyhjillään olevat vuokra-asunnot] ja Arava- tai korkotuettuja vuokra-asuntoja 368 400. Asumisoikeusasuntoja oli noin 40 000 ja vailla vakinaisia asukkaita oli noin 274 000 asuntoa. (Lähde: Tilastokeskus<sup>38</sup>). Tilastokeskuksen mukaan vuoden 2015 aikana tehtiin 60 754 kauppaa vanhoista vapaarahoitteisista asunto-osakeyhtiömuotoisista asunnoista (+5 % vuoteen 2014 verrattuna ja -27 % vuoteen 2005 verrattuna). Kauppojen keskihinta oli 2 268 euroa/neliö (+0,0% verrattuna vuoteen 2014; laatuvaikioitu indeksi -0,8 %). Tilastokeskuksen mukaan uusista as-oy muotoisista asunnoista tehtiin 6 043 kauppaa<sup>39</sup> (-17% vuoteen 2014 ja -39% vuoteen 2005 verrattuna), joiden keskineliöhinta oli 3 537 euroa (+0,9 %; laatuvaikioitu indeksi +1,7 %) (Lähde: Tilastokeskus<sup>40</sup>). Tilastokeskuksen mukaan omakotitalokauppoja vuonna 2015 tehtiin 11 936 kappaletta (+6 % vuoteen 2014 ja -21 % vuoteen 2005 verrattuna) ja niiden keskihinta oli 1 554 euroa/neliö (+3,3 %) (Lähde: Tilastokeskus<sup>41</sup>). Yhteensä vuonna 2015 tehtiin kaupat noin 79 000 asunnosta (+3 % vuoteen 2014, -27% vuoteen 2005 verrattuna).



Kuvio: Asuntokauppojen lukumäärät asuntotyypeittäin. Lähde: Tilastokeskus<sup>42</sup>

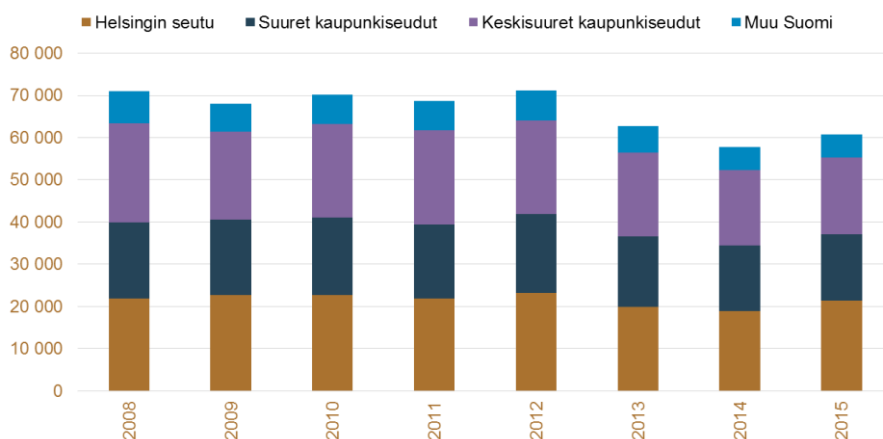
<sup>38</sup> Tilastokeskus, Suomen tilastollinen vuosikirja 2015, taulu 1.13 Asunnot hallintaperusteen mukaan 1950-2014. [http://www.stat.fi/tup/julkaisut/tiedostot/julkaisuluettelo/yyti\\_stv\\_201500\\_2015\\_12602\\_net.pdf](http://www.stat.fi/tup/julkaisut/tiedostot/julkaisuluettelo/yyti_stv_201500_2015_12602_net.pdf) Viitattu 22.6.2016.

<sup>39</sup> Uusien asuntojen kauppojen tilastoinnissa ongelmana on ollut vanha kiinteistörekisteritunnus, jonka seurauksena uudiskohteita on voitu kirjata vanhoiksi asunto-osakeyhtiöiksi. Lisäksi VRK:n kiinteistörekisterin kautta ei aina ole saatu oikeita rakennusvuositietoja. Edelleen ongelmia aiheuttaa muunnoskohteet sekä lisä-/täydennysrakentaminen.

<sup>40</sup> Tilastokeskus, Osakeasuntojen hinnat – Asunto-osakeyhtiöhuoneistojen keskimääräiset kauppahinnat (€/m<sup>2</sup>) ja kauppojen lukumäärät 2014 ja 2015. Vanhojen Viitattu 22.6.2016.

<sup>41</sup> Tilastokeskus: Omakotitalojen hintaindeksi 2005=100. Viitattu 22.6.2016.

<sup>42</sup> Asunto-osakehuoneistojen keskimääräiset kauppahinnat ja kauppojen lukumäärät 2008-2015. Osakeasuntojen hinnat. Vanhojen vapaarahoitteisten asuntojen hinnat postinumeroalueittain ja rakennusvuosittain. Omakotitalojen hintaindeksi 2005=100. Rakennus- ja asuntotuotanto. Viitattu 22.6.2016.



Kuvio. Vapaarahoitteisten, vanhojen asunto-osakeyhtiömuotoisten asuntojen kauppojen lukumäärä / vuosi. Lähde: Tilastokeskus<sup>43</sup>.

Markkinoilla toimii lukuisia eri toimijoita, kuten kuluttajat, yksityissijoittajat, asuntorahastot ja institutionaaliset sijoittajat<sup>44</sup>. Yhtiö hankkii asuntonsa kokonaisina kohteina, jolloin tärkeimmät kilpailijat ovat paikalliset ja maanlaajuiset asuntosijoitusyhtiöt ja -rahastot. Vanhojen kohteiden hankinnassa Yhtiö odottaa kuitenkin pystyvänsä hyödyntämään markkinaosaamistaan ja löytävänsä hankittavia kohteita muun muassa muilta asuntosijoitusyhtiöiltä, kunnilta, kaupungeilta, seurakunnilta ja yleishyödyllisiltä yhteisöiltä. Uustuotannon osalta Yhtiö arvioi pystyvänsä hankkimaan yksittäisiä tontteja ja hyödyntämään oman rakennuttamisen mukanaan tuomia kustannussäästöjä kohteiden hankinnassa.

Vuokrakäytössä oli vuoden 2014 lopussa Suomessa noin 905 000 huoneistoa, joista noin 9 prosenttia (81 300 asuntoa) oli vuoden lopussa tyhjiillään. Vuokra-asunnoista 40,6 prosenttia on Arava- tai korkotuettua tuotantoa, jolla on joko käyttö- tai luovutusrajoituksia. (Lähde: Tilastokeskus<sup>45</sup>) Vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista arviolta noin 60 prosenttia on yksityishenkilöiden ja 40 prosenttia ammattimaisten asuntosijoittajien omistuksessa (Lähde: KTI<sup>46</sup>). ARA-asuntojen käyttöasteet ovat olleet hyvät suurissa kaupungeissa. Ylitarjontaa ARA-asunnoista oli vuoden 2015 aikana 94 kunnassa, mm. Oulussa, Lappeenrannassa ja Vaasassa. Tyhjien ARA-asuntojen lukumäärä 2015 oli noin 7 600, joka olisi ollut noin 1 000 asuntoa korkeampi ilman niiden hyödyntämistä turvapaikanhakijoiden ja turvapaikan saaneiden kiintiöpakolaisten majoituksessa. (ARA<sup>47</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. alan toimijoiden kanssa myös jatkossa.

<sup>43</sup> Tilastokeskus. Vanhojen vapaarahoitteisten asuntojen hinnat postinumeroalueittain ja rakennusvuosittain. Viitattu 23.6.2016.

<sup>44</sup> Kattava listaus esim. KTI – Finnish Property Market 2015, s. 51. Viitattu 23.6.2016.

<sup>45</sup> Tilastokeskus, PX-Web Statfin – Asuminen/Asunnot ja asuinolot / Asuntokunnat ja asuntoväestö alueen, hallintaperusteen ja asuntokunnan koon mukaan 2005-2014. Suomen tilastollinen vuosikirja, taulukko 1.13. Laskelma tyhjien vuokrahuoneistojen määrästä ja osuudesta: Orava Rahastot. Viitattu 22.6.2016.

<sup>46</sup> KTI – Finnish Property Market 2015, s. 51.

<sup>47</sup> ARA – Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus (2016). Asuntomarkkinakatsaus 1/2016, 8.3.2016. [http://www.ara.fi/fi-FI/ARAtietopankki/Tilastot\\_ja\\_selvitykset/Asuntomarkkinat/Katsaukset\\_2016](http://www.ara.fi/fi-FI/ARAtietopankki/Tilastot_ja_selvitykset/Asuntomarkkinat/Katsaukset_2016). Viitattu 22.6.2016.

## **YHTIÖN LIIKETOIMINTA**

### **Yleistä**

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

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

Yhtiö on jakanut tilikausilta 2012-2015 osinkoina vähintään 90 prosenttia tuloksestaan pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Emoyhtiön tilikauden tulos ilman realisoitumattomia arvonmuutoksia vuonna 2012 oli 133.793,69 euroa, vuonna 2013 -458.068,36 euroa, vuonna 2014 -3.292.122,90 euroa ja vuonna 2015 -2.257.305,29 euroa. Täten Veronhuojennuslain mukainen vähimmäisosinkomäärä on vuonna 2012 ollut 120.414,32 euroa, vuonna 2013 se oli 0 euroa, vuonna 2014 se oli 0 euroa ja vuonna 2015 se oli 0 euroa. Yhtiö jakoi tilikaudelta 2012 osinkoa 1.346.525,10 euroa, 4.824.928,92 euroa tilikaudelta 2013 ja 7.952.222,40 euroa tilikaudelta 2014.

Vuodelta 2015 osinkona jaetaan enintään 1,08 euroa per osake niille Osakkeille (ISIN-koodi FI4000068614), jotka eivät ole Yhtiön hallussa ja jotka on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä viimeistään 22.3.2016 eli yhteensä enintään 8.993.772,36 euroa.

Vuonna 2015 Yhtiön liikevaihto oli noin 17,519 miljoonaa euroa ja tilikauden IFRS:n mukainen tilikauden voitto noin 6,9 miljoonaa euroa.

Yhtiöllä oli 31.3.2016 yhteensä 1.736 huoneistoa kokonaan tai osittain omistetussa kohteessa, joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 111 tuhatta neliometriä ja käypä arvo yhteensä noin 207,4 miljoonaa euroa.

Yhtiö on saavuttanut tavoitteensa kasvun ja kannattavuuden osalta aikaisempina vuosina. Taloudellisen käyttöasteen tavoitteesta on jääty viime vuosina.

### **Yhtiön missio ja visio**

Yhtiön missiona on lisätä vuokra-asuntojen määrää kanavoimalla pääomaa asuntoinvestointeihin ja visiona on olla Suomen johtava asuntorahasto vuonna 2025. Tähän sisältyy paras tuotto, tyytyväiset sijoittajat ja suurin markkina-arvo.

### **Yhtiön strategia**

Yhtiön tammikuussa 2016 päivitetyn strategian mukaiset strategiset taloudelliset tavoitteet ovat seuraavat: osakkeen kokonaistuottotavoite on vähintään 10 prosenttia vuodessa, osinkotuottotavoite 7–10 prosenttia vuodessa osakkeen nettovarallisuudelle ja luototusaste noin 50 prosenttia.

Strategiset päätavoitteet ovat oman pääoman kasvattaminen vähintään 110 miljoonaan euroon vuonna 2016 ja keskipitkällä aikavälillä ylläpitää vähintään noin 20 % vuotuista kasvua, vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen hankinnan monipuolistaminen edelleen, taloudellisen käyttöasteen nostaminen yli 95 prosentin, kiinteistöjen hoitokulujen saaminen 5 prosenttia ja korjauskulujen 10 prosenttia alle tilastollisen

benchmarkin ja huoneistomyyntien määrän saaminen 5-10 prosenttiin avaavan taseen sijoitusomaisuuden arvosta.

Aluejakaumatavoitteen mukaan huoneistojen markkina-arvosta 53 prosenttia pitäisi sijaita Helsingin seudulla, 22 prosenttia suurissa kaupungeissa ja 25 prosenttia keskisuurissa kaupungeissa plus miinus noin 10 prosentin vaihteluvälillä. Ikäjakaumatavoitteen mukaisesti 1990-luvulla ja sen jälkeen valmistuneiden kohteiden painon pitäisi olla 51 prosenttia ja ennen vuotta 1990 valmistuneiden kohteiden painon 49 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia sijoitussalkun markkina-arvosta laskettuna. Yhtiölle hankittavien kohteiden tulee pääsääntöisesti sijaita kaupungeissa, joille Tilastokeskus ennustaa väestönkasvua. Jos kohdekaupungin ennustettu väestönkasvu jää olennaisesti alle koko maan keskiarvon, hankittavan kohteen edellytetään lisäksi sijaitsevan kaupungin keskustan jalankulkuvyöhykkeellä.

## **Keskeiset vahvuudet**

### Tavoitteena säännöllinen ja vakaa osinkotuotto

Yhtiön tavoitteena on jakaa 7–10 prosentin vuotuinen osinkotuotto laskettuna osakkeen nettovarallisuudesta. Yhtiön käytäntönä on ollut, että yhtiökokous on valtuuttanut hallituksen päättämään osingon määrästä vuosineljänneksittäin yhtiökokouksen valtuutuksen ja Osakeyhtiölain puitteissa. Katso jäljempänä kohta ”Osakkeenomistajien oikeudet – Osingot ja muu varojen jakaminen”.

### Uusi sijoitusmuoto

Orava Asuntorahasto Oyj on ensimmäinen suomalainen REIT-muotoinen (*Real Estate Investment Trust*) kiinteistörahasto. Sijoittajat pääsevät osallistumaan asuntosijoitusmarkkinoille läpinäkyvästi, hajautetusti ja tehokkaasti ostamalla tai myymällä osakkeita markkinapaikalla.

### Tukkualennus

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

### Sijoittaminen Yhtiöön osakkeisiin on verotehokasta

Yhtiön toimintaan sovelletaan Veronhuojennuslakia ja Kiinteistörahastolakia ja Yhtiö on siten tietyn edellytyksin vapautettu tuloveron maksamisesta ja luovutusvoittoverosta. Veronhuojennuslain perusajatuksena on verovapauden saaneen osakeyhtiömuodossa harjoitetun kiinteistöliiketoiminnan voiton yhdenkertainen verotus, jolloin verotus vastaa suoran kiinteistösiijoituksen verotusta. Jotta Yhtiö olisi vapautettu luovutusvoittoverosta, sen on muun muassa pitänyt omistaa myyty sijoituskiinteistö vähintään viisi vuotta. Vastaavasti Yhtiö on veloitettu jakamaan osinkoa, jota verotetaan muista pörssilistatuista yhtiöistä poiketen täysimääräisesti osakkeenomistajien tulona. Katso jäljempänä kohta ”Sääntely – Veronhuojennuslaki”.

### Ammattimainen salkunhoito

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

### Alhaisen riskin omaisuusluokka

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

## Yhtiön Sijoituskohteet

Yhtiön 31.3.2016 kokonaan ja osittain omistamat Sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa. Sijoituskohteet on jaettu kolmeen alueeseen maantieteellisesti. Helsingin seutuun kuuluvat Helsinki, Espoo, Kauniainen ja Vantaa sekä kehyskunnat. Suuria kaupunkeja ovat suurten kaupunkien Tampere, Turku, Oulu, Jyväskylä ja Lahti keskustaajamat.

Yhtiö on lisäksi hankkinut 30.6.2016 tehdyillä sitovilla kauppasopimuksilla rakennusliikkeiltä 23 asuinhuoneistoa yhteensä 6,7 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 36 % sijaitsee Helsingin seudulla, 55 % suurissa kaupungeissa, ja loput 9 % keskisuurissa kaupungeissa. Hankitut huoneistot ovat uusia ja vuokraamattomia. Tarkempaa tietoa hankinnoista on esitetty kohdassa Osavuositarkastuskauden 1.1.-31.3.2016 jälkeiset tapahtumat.

Sijoituskiinteistöt 31.3.2016	Kotipaikka	Omistusosuus	Rakentamisvuosi	Käypä arvo (1000 euroa)
<b>HELSINGIN SEUTU</b>				
As Oy Espoon Albert	Espoo	13	2014	1 325
As Oy Espoon Revontuli	Espoo	5	2015	845
As Oy Espoon Suulperi	Espoo	7	2014	1 314
As Oy Espoon Tähystäjä	Espoo	3	2013	462
As Oy Sininärhentie 5	Espoo	2	2013	381
As Oy Helsingin Apteekkari	Helsinki	21	2014	1 713
As Oy Helsingin Hjalmar	Helsinki	10	2014	1 248
As Oy Helsingin Koirasaarentie 1	Helsinki	93	2000	4 566
As Oy Helsingin Limnologi	Helsinki	14	2015	1 847
As Oy Helsingin Werner	Helsinki	2	2016	477
As Oy Hyvinkään Rukki	Hyvinkää	3	2013	339
As Oy Hyvinkään Ryijy	Hyvinkää	4	2016	469
As Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Hyvinkää	14	2014	1 695
As Oy Järvenpään Terho	Järvenpää	5	2012	261
As Oy Järvenpään Tuohi	Järvenpää	82	2013	3 639
As Oy Järvenpään Saundi	Järvenpää	17	2013	2 872
As Oy Kauniaisten Kvartetti	Kauniainen	4	2014	998
As Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3	Kauniainen	19	2012	1 352
As Oy Keravan Nissilänpiha 911	Kerava	100	1974	4 613
As Oy Keravan Ritariperho	Kerava	100	2011	5 234
As Oy Kirkkonummen Kummikallio	Kirkkonummi	100	1973	8 129

As Oy Kirkkonummen Pomada	Kirkkonummi	33	2012	1 823
As Oy Kirkkonummen Tammi	Kirkkonummi	28	2013	4 021
As Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Nurmijärvi	50	1974-75	1 920
As Oy Nurmijärven Soittaja	Nurmijärvi	59	2013	4 291
As Oy Lindheerst, Sipoo	Sipoo	65	1982	1 960
Sipoonranta Saalinki	Sipoo	7	2011	1 537
As Oy Tuusulan Pihta	Tuusula	27	2014	2 323
As Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	Vantaa	86	1979	4 877
As Oy Vantaan Kruununmasto	Vantaa	5	2016	522
As Oy Vantaan Piletti	Vantaa	2	2015	987
As Oy Vantaan Popliini	Vantaa	8	2015	1 552
As Oy Vantaan Rasinrinne 13	Vantaa	64	1975	2 263
As Oy Vantaan Rusakko	Vantaa	76	1992	832
As Oy Vantaan Maaunintie 14	Vantaa	100	1975	7 347
<b>SUURET KAUPUNGIT, keskustaaajat</b>				
As Oy Jyväskylän Kruunutori	Jyväskylä	36	2010	1 654
As Oy Jyväskylän Ahjotar	Jyväskylä	28	2014	1 314
As Oy Jyväskylän Kyläseppä	Jyväskylä	16	2014	603
As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Jyväskylä	6	2014	904
As Oy Jyväskylän Tukkipoika	Jyväskylä	12	2013	664
As Oy Jyväskylän Valssikuja 6	Jyväskylä	95	1995	3 068
As Oy Kaarinan Lampaankääpä	Kaarina	100	1974	2 939
As Oy Lahden Aleksanteri	Lahti	23	2014	3 066
As Oy Lahden Helkalanhovi	Lahti	77	1975	1 578
As Oy Lahden Jukolan Tuomas	Lahti	100	2010	4 160
As Oy Lahden Jukolan Aapo	Lahti	100	2010	4 152
As Oy Lahden Leinikki	Lahti	9	2013	451
As Oy Lahden Poikkikatu 4	Lahti	60	1971	1 794
As Oy Lahden Pormestari	Lahti	8	2012	628
As Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Lahti	44	1970	771

As Oy Lempäälän Tikanhovi	Lempäälä	50	2014	3 127
As Oy Naantalın Vesperi	Naantali	24	2015	2 959
As Oy Alppilan Iiris	Oulu	17	2014	1 585
As Oy Oulun Eveliina	Oulu	14	2011	316
As Oy Oulun Jatulinmetsä	Oulu	8	2013	373
As Oy Merijalinväylä	Oulu	5	2012	542
As Oy Oulun Seilitie 1	Oulu	69	2009	1 838
As Oy Oulun Resiina	Oulu	8	2015	1 738
As Oy Oulunsalon Poutapilvi	Oulunsalo	4	2010	201
As Oy Raision Lumme	Raisio	27	2015	1 730
As Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Raisio	100	1978	2 999
As Oy Raision Valonsäde	Raisio	48	2014	2 682
As Oy Härmälänrannan Nalle	Tampere	7	2013	799
As Oy Tampereen Professori	Tampere	12	2013	934
As Oy Tampereen Ruuti	Tampere	60	2014	2 790
As Oy Tampereen Solaris	Tampere	22	2014	3 551
As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Tampere	27	2014	2 406
As Oy Tampereen Vuorenpeikko	Tampere	3	2013	185
As Oy Turun Androksenranta	Turku	16	2014	1 893
As Oy Turun Michailowinlinna	Turku	9	2015	1 080
As Oy Turun Michailowinportti	Turku	22	2013	1 308
<b>KESKISUURET KAUPUNGIT</b>				
As Oy Haminan Kaivopuisto	Hamina	13	2014	790
As Oy Haminan Tervaniemi	Hamina	96	1999	1 175
As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Heinola	87	1977	666
As Oy Heinolan Torihovi	Heinola	12	2015	821
As Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Hämeenlinna	51	1974	1 082
As Oy Hämeenlinnan Salmiakki	Hämeenlinna	100	2016	5 639
As Oy Kokkolan Luotsi	Kokkola	23	2012	893
As Oy Kokkolan Omenapiha	Kokkola	26	2012	675

As Oy Kotkan Alahovintie 7	Kotka	100	1974	1 575
As Oy Kotkan Alahovintorni	Kotka	91	1973	985
As Oy Kotkan Matruusi	Kotka	13	2013	851
As Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Kotka	95	1973-75	2 354
As Oy Mällinkatu 6	Kotka	100	1958 ja 74	2 008
As Oy Kuopion Rantahelmi	Kuopio	3	2014	307
As Oy Lohjan Koulukuja 14	Lohja	94	1976	2 761
As Oy Lohjan Pinus	Lohja	57	2012	2 425
As Oy Mikkelin Neptun	Mikkeli	44	2013	2 883
As Oy Paimion Jokilaivuri	Paimio	6	2013	256
As Oy Porin Huvitus	Pori	33	2014	2 713
As Oy Porin Kommodori	Pori	9	2013	1 346
As Oy Porin Pihlavankangas	Pori	95	1973	1 277
Koy Liikepuisto (sis. liiketiloja)	Porvoo	100	1960	972
As Oy Kaivopolku (sis. liiketiloja)	Porvoo	100	1993	4 794
As Oy Porvoon Laamannipiha	Porvoo	9	2013	824
As Oy Riihimäen Laidunaho	Riihimäki	12	2013	434
As Oy Riihimäen Lovisa	Riihimäki	20	2013	613
As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	Riihimäki	100	1956	738
As Oy Rovaniemen Koivula	Rovaniemi	7	2014	554
As Oy Rovaniemen Laura	Rovaniemi	3	2014	369
As Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Rovaniemi	93	1991	1 440
As Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Rovaniemi	98	1989	2 857
As Oy Rovaniemen Suviheinä	Rovaniemi	7	2014	334
As Oy Rovaniemen Uitto	Rovaniemi	21	2015	1 806
As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Salo	92	1975	2 680
As Oy Savonlinnan Kotiranta	Savonlinna	49	2014	1 829
As Oy Savonlinnan Postityttö	Savonlinna	6	2015	1 168
As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Savonlinna	100	1977	2 030
As Oy Tornion Aarnintie 7	Tornio	39	1974	720



As Oy Tornion Kuparimarkka	Tornio	86	1975	2 025
As Oy Vaasan Aleksander	Vaasa	11	2015	615
As Oy Vaasan Asemankatu 9	Vaasa	21	2014	1 450
As Oy Vaasan Leipurinkulma	Vaasa	2	2015	604
As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Varkaus	95	1954	1 059
As Oy Varkauden Onnela	Varkaus	100	1920	472
As Oy Varkauden Parsius	Varkaus	97	1973	760

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

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

Sijoituskiinteistöt 31.3.2016				
Alue	Kohteita	Asunnot ja toimitilat	Pinta-ala	Arvostus
Vantaa	7	160	10 651	18 379
Kirkkonummi	3	103	6 884	13 972
Helsinki	5	34	2 383	9 851
Kerava	2	47	4 564	9 847
Järvenpää	3	23	1 899	6 772
Muut	15	88	6 883	21 212
<b>Helsingin seutu</b>	<b>35</b>	<b>455</b>	<b>33 263</b>	<b>80 034</b>
Lahti	8	123	7 276	16 601
Tampere	6	49	3 238	10 665
Jyväskylä	6	44	4 112	8 208
Raisio	3	73	4 218	7 412
Oulu	7	33	2 248	6 594
Muut	6	79	4 994	15 151
<b>Suuret kaupungit</b>	<b>36</b>	<b>401</b>	<b>26 085</b>	<b>64 630</b>
Kotka	5	190	10 553	7 773

Rovaniemi	6	91	5 359	7 360
Hämeenlinna	2	63	3 084	6 721
Porvoo	3	44	2 843	6 590
Pori	3	64	3 799	5 336
Muut	26	428	25 770	29 004
<b>Keskisuuret kaupungit</b>	<b>45</b>	<b>880</b>	<b>51 408</b>	<b>62 785</b>
<b>Yhteensä</b>	<b>116</b>	<b>1 736</b>	<b>110 756</b>	<b>207 448</b>

- (1) As Oy Vantaan Maaunintie 14:ssa ja Kotkan Alahovintie 7:ssä on kummassakin 1 liiketila (Päiväkoti).  
(2) As Oy Jyväskylän Kruununtornin huoneistot ovat 4 toimistotilaa ja 1 varastotila.  
(3) As Oy Hämeenlinnan Salmiakki on rakenteilla. Toukokuun 2016 lopussa valmistumisaste oli 94 %.  
(4) As Oy Kaivopolussa ja Kiint. Oy Liikepuistossa on yhteensä 11 liike-, toimisto- ja varastotilaa.  
(5) As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12:ssa on 4 toimitilaa.

Yhtiö hankkii Sijoituskohteistaan arviokirjan ja kuntoarvion Sijoituskohteen hankinnan yhteydessä.

Realia Management Oy ja Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus ovat toimineet Yhtiön Sijoituskohteiden ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana ja määrittävät Sijoituskohteiden huoneistokohtaiset summa-arvot, tuottoarvot ja markkina-arvot puolivuositain (Q2 ja Q4) tarkemmin sovittujen periaatteiden mukaisesti. Realia Management Oy:n, Turun Seudun OP-Kiinteistökeskuksen ja Jones Lang LaSalle Finland Oy:n arviointiyhteenvedot ovat tämän Esitteen liitteinä A ja B. Ulkopuolisten arvioitsijoiden puolivuositain määrittämät huoneistojen koko salkun summa-arvot ovat hyvin vastanneet Yhtiön itsensä tekemiä arvostuksia.

Kustannustason, laadun ja toimitusaikojen varmistamiseksi Yhtiö voi tilata myös muilta ulkopuolisilta ja riippumattomilta arvioijilta Sijoituskohteiden arvonmääritykset. Yhtiöllä on tällä hetkellä toimeksiantosopimus Yhtiön omistamien kiinteistöarvopaperien puolivuositaisesta arvioinnista Realia Management Oy:n ja Turun Seudun OP-Kiinteistökeskuksen kanssa.

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

Yhtiöllä on yhteensä noin 207,4 miljoonan arvosta Sijoituskohteita. Yhtiö on sijoittanut noin 4,6 miljoonaa euroa muihin Sijoituskohteisiin kuin asuntoihin. Yhtiön Osakkeiden nettovarallisuus 31.3.2016 per osake eli EPRA NAV oli 11,38 euroa (tilintarkastamaton).

Yhtiö suunnittelee kasvattavansa kiinteistösalkkunsu koon keskipitkällä 3–5 vuoden aikavälillä vähintään 20 prosentilla vuosittain. Tämä edellyttää REIT-rahaston luonteen mukaisesti rahoituksen hankkimista muun muassa osakeanteja järjestämällä.

Yhtiö yhdistelee kokonaan omistetut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistetut asunto-osakeyhtiöt yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tämän johdosta konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.

Yhtiön lähipiiriliiketoimia on käsitelty tarkemmin kohdassa *”Osakkeet ja osakkeenomistajat – Lähipiiri-liiketoimet”*.

### Yhtiön kiinteistösijoitustoiminta

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

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

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

## **Perustiedot**

Yhtiön toiminimi on Orava Asuntorahasto Oyj (ruotsiksi Orava Bostadsfond Abp ja englanniksi Orava Residential REIT plc). Yhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka kotipaikka on Helsinki ja jonka Y-tunnus on 2382127-4. Yhtiö on rekisteröity kaupparekisteriin. Yhtiön puhelinnumero on 010 420 3100. Yhtiön tilikausi on kalenterivuosi.

Yhtiön perustajat ovat Jouni Torasvirta, Veli Matti Salmenkylä, Juha Ruskola, Mikael Postila ja Maakunnan Asunnot Oy. Yhtiö on perustettu 30.12.2010 Hallinnointiyhtiön aloitteesta Kiinteistörahastolaissa tarkoitettuksi kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt Finanssivalvonta hyväksyi 28.1.2011. Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamisesta päättää Yhtiön yhtiökokous hallituksen sille tekemän ehdotuksen perusteella. Yhtiökokous voi antaa hallitukselle valtuutuksen muuttaa kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä päätöksessä mainitun valtuutuksen rajoissa. Sääntöjä on muutettu keväällä 2014, 2015 ja 2016. Yhtiökokous on vahvistanut viimeisimmät muutokset 22.3.2016.

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 lukuun sekä näiden edellyttämää varainhallintaa.

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

Yhtiön toimintaa valvoo Finanssivalvonta.

## **Historia**

Yhtiö (silloiselta toiminimeltään "Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj") perustettiin 30.12.2010, runsas kuukausi osakeyhtiömuotoiset asuntorahastot mahdollistavan Veronhuojennuslain tultua voimaan. Perustamisvaiheessa oma pääoma oli noin 5.000.000 euroa, jonka Yhtiö sai kahden Lahdessa sijaitsevan asunto-osakeyhtiön koko osakekannan apporttiluovutuksena. Yhtiön hallinnointiyhtiönä on alusta lähtien toiminut Orava Rahastot Oyj, ja sen teknisestä ja hallinnollisesta isännöinnistä sekä vuokrauksesta on vastannut Newsec Asset Management Oy ja vuodesta 2014 alkaen myös Ovenia Oy.

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

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

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

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

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

Vuoden 2015 aikana Yhtiö hankki yhteensä 427 asuntoa 64,6 miljoonan euron velattomalla hinnalla. Kohteet sijaitsivat Espoossa, Helsingissä, Kauniaisissa, Keravalla, Sipoossa, Tuusulassa, Vantaalla, Kaarinassa, Naantalissa, Oulussa, Paimiossa, Raisiossa, Tampereella, Turussa, Haminassa, Heinolassa, Hyvinkäällä, Hämeenlinnassa, Lahdessa, Kokkolassa, Kuopiossa, Mikkelissä, Porissa, Porvoossa, Riihimäellä, Rovaniemellä, Savonlinnassa, ja Vaasassa. Vuoden 2015 aikana myytiin 43 huoneistoa ja 5 tonttia yhteensä 6,1 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla.

Tilikautta 2016 koskevat tapahtumat on esitetty Esitteen kohdassa ”Yhtiön viimeaikainen kehitys ja tulevaisuudennäkymät – Viimeaikainen kehitys”.

## **Sijoitusstrategia**

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

Apporttiluovutuksissa Osakkeiden arvoksi on määritetty merkintäsitoumuksen allekirjoituspäivää edeltävän viiden kaupankäyntipäivän vaihdolla painotettu Osakkeiden keskimääräinen pörssikurssi Helsingin Pörssissä. Lisätietoja asiasta on esitetty Esitteen kohdassa ”Osakkeet ja osakkeenomistajat – Osakepääoman ja osakemäärän historiallinen kehitys”.

Yhtiön sijoitusstrategian reunaehdoista määrätään Yhtiön kiinteistösjoitustoiminnan 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 keskiuudessa maakuntakaupungissa noin 2–3 prosenttiyksikköä korkeampi kuin Helsingissä. Hoitokulujen huomioon ottamisen jälkeen ero maakuntakaupunkien hyväksi kaventuu 1–2 prosenttiyksikköön.

Asuntojen arvonnousun eroihin eri alueiden välillä vaikuttavat pääasiassa väestönkasvu, alueen taloudellinen menestyminen ja yleinen houkuttelevuus asuinpaikkana. Yhtiön hankittavien kohteiden tulee pääsääntöisesti sijaita kaupungeissa, joille Tilastokeskus ennustaa väestönkasvua. Jos kohdekaupungin ennustettu väestönkasvu jää olennaisesti alle koko maan keskiarvon, hankittavan kohteen edellytetään lisäksi sijaitsevan kaupungin keskustan jalankulkuvyöhykkeellä. Yhtiö arvioi arvonnousun taas olevan hieman parempi Helsingissä kuin muualla Suomessa.

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

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

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

- i) Helsingin seudun salkku koostuu pääasiassa Yhtiön ostamista tai rakennuttamista kohteista pääkaupunkiseudulla sekä kehyskunnissa, ja sillä tavoitellaan hyvää vuokratuottoa ja mahdollisimman hyvää arvonnousua.
- ii) Suurten kaupunkien salkku koostuu Yhtiön ostamista tai rakennuttamista kohteista Helsingin seudun ulkopuolisista viiden suurimman kaupungin eli Tampereen, Turun, Oulun, Jyväskylän ja Lahden keskustaajama-alueilla, ja sillä tavoitellaan hyvää vuokratuottoa ja hyvää arvonnousua.
- iii) Keskisuurten kaupunkien salkku koostuu Yhtiön ostamista tai rakennuttamista Sijoituskohteista kaupungeissa Helsingin seudun ja suurten kaupunkien ulkopuolella, ja sillä tavoitellaan mahdollisimman hyvää vuokratuottoa. Keskisuurena kaupunkina tarkoitetaan tässä yhteydessä vähintään noin 20.000 asukkaan kaupunkia.

Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 53 prosenttia, suurille kaupungeille 22 prosenttia ja keskisuurille kaupungeille 25 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia. Alla oleva taulukko kuvaa Sijoituskohteiden arvon jakautumisen sijainnin mukaan 31.3.2016 ja 31.3.2015.

Sijoituskohteiden arvon jakautuminen sijainnin mukaan	31.3.2016	31.3.2015
Helsingin seutu	39 %	37 %
Suuret kaupungit	30 %	27 %
Keskisuuret kaupungit	31 %	36 %
<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 prosenttiyksikköä korkeampi kuin uusien asuntojen. Hoitokulujen huomioonottamisen jälkeen ero kaventuu noin 1,5 prosenttiyksikköön.

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 myytävyyden on usein uusia huonompi, minkä lisäksi ennakoimattomat korjauskustannukset voivat muodostua ongelmaksi.

Yhtiö etsii tasapainoa vanhojen asuntojen korkeamman tuotto-odotuksen ja uudempien asuntojen alhaisemman riskin välillä siten, että salkussa tavoitellaan 50 prosentin ylipainoa uudemmille (eli 1990- ja 2000-lukujen) asunnoille asuntokannan painojakaumaan verrattuna. Tarkka tavoitepaino uudemmille asunnoille on 51 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia markkina-arvolla mitattuna. Alla oleva taulukko kuvaa Sijoituskohteiden arvon jakautumisen ikäryhmittäin 31.3.2016 ja 31.3.2015.

Sijoituskohteiden arvon jakautuminen ikäryhmittäin	31.3.2016	31.3.2015
Vuonna 1989 valmistuneet ja vanhemmat	33 %	40 %
Vuonna 1990 jälkeen valmistuneet	67 %	60 %
	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

#### Asuinhuoneistojen koko

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

#### **Rahoitus- ja suojausstrategia**

Yhtiön rahoitusstrategialla pyritään optimoimaan velan määrää kulloiseenkin korkotasoon ja markkinatilanteeseen sopivaksi. Tavoitteena on, että Yhtiön luototusastetta alennetaan markkinakorkojen noustessa ja asuntomarkkinoiden heikentyessä. Vastaavasti korkojen laskiessa ja asuntomarkkinoiden vahvistuessa vieraan pääoman osuutta pyritään lisäämään. Yhtiön luototusaste pyritään pitämään 30:n ja 60 prosentin välissä. Yhtiön luototusaste 31.3.2016 oli 50,8 prosenttia.

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

## **Asiakkaat**

Yhtiön asiakkaita ovat Sijoituskohteiden vuokralaiset. Vuokrasopimuksia oli 31.3.2016 yhteensä 1.408 kappaletta, joista noin 98 prosenttia oli toistaiseksi voimassa olevia. Vuokralaisista valtaosa oli yksityishenkilöitä. Yrityksistä osa oli vuokrannut huoneiston työsuhteasunnoksi ja osa harjoittaa huoneistojen edelleenvuokrausta kalustettuna.

## **Henkilöstö**

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

## **Yhtiön hallinnointi**

Yhtiön hallinnointiyhtiö on Orava Rahastot Oyj (englanniksi Orava Funds plc). Hallinnointiyhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka Y-tunnus on 2267747-7. Hallinnointiyhtiö on perustettu vuonna 2009, ja sen kotipaikka on Helsinki. Hallinnointiyhtiön osoite on Fabianinkatu 14 B, 00100 Helsinki, ja sen puhelinnumero on 010 420 3100. Hallinnointiyhtiö on AIFM-lain tarkoittama vaihtoehtorahastojen hoitaja. Finanssivalvonta on myöntänyt AIFM-lain tarkoittaman vaihtoehtorahaston hoitajan toimiluvan hallinnointiyhtiölle toukokuussa 2016.

Hallinnointiyhtiön palveluksessa työskenteli Esitteen päivämääränä viisi henkilöä. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta omistaa Hallinnointiyhtiöstä 67,8 prosenttia, hallituksen jäsen Veli Matti Salmenkylä 20 prosenttia, toimitusjohtaja Pekka Peiponen 10 prosenttia, rahastoasiantuntija Valtteri Salmijärvi 2 prosenttia ja Hallinnointiyhtiön pääanalyytikko Mikael Postila 0,2 prosenttia. Hallinnointiyhtiön palveluksessa työskentelevillä henkilöillä on yhteenlaskettuna yli 80 vuoden kokemus kiinteistöalalta ja arvopaperimarkkinoilta. Hallinnointiyhtiöllä ei ole muita hallinnoitavia varoja kuin Yhtiön varat.

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

## **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 7 prosenttia ylittävästä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna. Hallinnointiyhtiölle maksettaville palkkioille ei ole määritelty enimmäismäärää. Listautumisen jälkeen tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskemiseen on käytetty osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan Yhtiön osakkeen pörssikurssia. Yhtiökokous vahvisti 22.3.2016 kiinteistösijoitustoiminnan sääntöihin hallinnointisopimuksen muutoksen, jonka mukaan tulospalkkion laskennassa käytetään 6 prosentin vuotuisen tuoton sijasta 7 prosentin vuotuista tuottoa.

Hallinnointiyhtiölle on maksettu vuosina 2011–2015 kiinteää ja tulossidonnaista palkkiota seuraavasti: vuonna 2011 kiinteää palkkiota maksettiin noin 85 tuhatta euroa ja tulossidonnaista palkkiota 0 euroa. Vuonna 2012 vastaavat summat olivat noin 184 tuhatta euroa ja noin 128 tuhatta euroa. Tulossidonnaisesta palkkiosta puolet maksettiin osakkeilla maaliskuun 2013 annissa. Vuonna 2013 vastaavat summat olivat 262 tuhatta euroa ja 0 euroa. Vuoden 2014 kiinteä palkkio oli yhteensä 614 tuhatta euroa ja tulossidonnainen palkkio 847 tuhatta euroa. Vuoden 2015 kiinteä palkkio oli yhteensä 967 tuhatta euroa ja tulossidonnainen palkkio 0 tuhatta euroa. Vuoden 2016 aikana (1.1-30.6.2016) kiinteä hallinnointipalkkio on ollut 618,4 tuhatta euroa.

Tulossidonnainen palkkio on sidoksissa nettovarallisuuden arvoon ja pörssikurssiin. Arvostusmenetelmät ja arvostusten varmistaminen on hallituksen hyväksymällä tavalla järjestetty ja huolellisesti dokumentoitu.

## **Hallinnointiyhtiön toiminta**

Hallinnointiyhtiö tarjoaa Yhtiölle muun muassa seuraavat palvelut ja käyttöoikeudet:

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

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

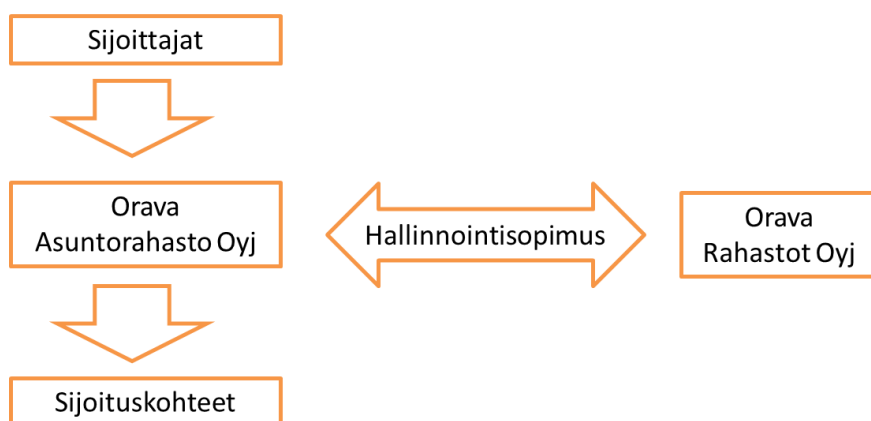
Hallinnointiyhtiö voi, Yhtiön hallituksen erillisellä päätöksellä, toimia myös sijoitusomaisuuden välittäjänä ja periä palvelustaan luovuttajalta transaktiopalkkion, silloin kun Yhtiö ostaa tai ottaa vastaan apportina huoneistoja.

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 edellisen kuuden kuukauden aikana saamaa hallinnointipalkkiota vastaavaan summaan.

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

Yhtiön toimintamalli on seuraava:



## **Yhtiön omistamien huoneistojen osakkeiden säilytys**

Yhtiön omistamien huoneistojen osakkeet säilytetään pääsääntöisesti rahoittajanankeissa lainojen vakuutena ja joukkovelkakirjalainan osalta velkakirjanhaltijoiden edustajan valitsemassa säilytysyhteisössä. Hallinnointiyhtiö on järjestänyt varojen säilytyksen AIFM-direktiivin ja asetusten sekä AIFM-lain mukaisesti, ja varoille on nimetty AIFM-lain mukainen säilytysyhteisö. Säilytysyhteisösopimus on



allekirjoitettu 20.5.2016 Svenska Handelsbanken AB (julk.), Suomen sivukonttoritoiminnan kanssa. Säilytysyhteisön tehtävänä on valvoa myös huoneistojen osakkeiden säilytystä.

### **Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi**

Yhtiö on tehnyt sopimuksen Newsec Asset Management Oy:n ja Ovenia Oy:n kanssa asuntomanagement-palveluista. Asuntomanagereiden tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöhallinto, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto, asunto-osakeyhtiöiden hallinto, Yhtiön tytäryhtiöiden ja emoyhtiön taloushallinto, ylläpitotoiminnan johtaminen, teknisen elinkaaren hallinta ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerauksessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka Yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön konserniyhtiöiden hallituksissa on myös mukana asuntomanagereiden johtohenkilöitä.

Asuntomanagereiden palkkiot 2015 olivat 927 tuhatta euroa ja vuonna 2016 maaliskuun loppuun mennessä ne ovat olleet yhteensä 198 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat osin kiinteitä ja osin palvelukohtaisia. Maksettaville palkkioille ei ole määritelty enimmäismäärää.

### **Sijoituskohteiden arvostaminen**

Yhtiö hankkii Sijoituskohteistaan arviokirjan ja kuntoarvion kunkin Sijoituskohteen hankinnan yhteydessä.

Omaisuus arvostetaan käypään arvoon seuraavien periaatteiden mukaan: sijoitusomaisuus arvostetaan alkuperäiseen hankintamenuun, johon sisällytetään transaktiomenot. Itse valmistetun tai rakennetun sijoitusomaisuuden hankintamenu muodostuu valmistumisajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoituista vieraan pääoman menoista ja muista menoista. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvostamisessa käytetään asuinhuoneistokohtaista käypää arvoa. Toimitilojen ja autopaikkojen käypä arvo perustuu ulkopuolisen arvioitsijan puolivuositaiseen arvioon.

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

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

- Sijainti (postinumeroalue, lähialue 1 tai 4 neliökilometriä ja arvioitavasta kohteesta saatavista hintahavainnoista laskettu kohdedummy-muuttuja);
- tontin omistus/vuokraus;
- huoneiston pinta-ala;
- kiinteistön ikä;
- huoneiston kunto;
- huoneistokohtainen sauna; ja
- kiinteistötyyppi.

Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi Hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Asuntorahaston kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuositain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisena asiantuntijana ja auktorisoituna kiinteistöarvioitsijana toimivat Realia Management Oy, Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus ja Jones Lang LaSalle Finland Oy. Realia Management Oy:n ja Turun Seudun OP-Kiinteistökeskuksen palkkiot 2015 olivat yhteensä 134 tuhatta euroa ja vuonna 2016 maaliskuun loppuun mennessä arviointipalkkiot ovat olleet yhteensä 48 tuhatta euroa. Sopimuksenmukaiset palkkiot ovat kiinteitä.

Kiinteistöarvioitsijoiden kanssa tehtyjen sopimusten mukaisesti mainitut palveluntarjoajat laativat Yhtiön jokaisesta Sijoituskohteesta erillisen, Sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arvioinnista vastaavat arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioijia (AKA), sekä yleisauktorisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden Sijoituskohteen sijainti ja luonne. Arvioinnissa hyödynnetään Realia Groupin asunnonvälitysbrändien (Huoneistokeskus, SKV Kiinteistönvälitys ja Huom!) ja Turun Seudun OP-Kiinteistökeskuksen valtakunnallista verkostoa ja asiantuntemusta. Ulkopuolisia arviointeja huoneistojen arvoista käytetään ainoastaan vertailutietoina. Yhtiön käyttämä huoneistojen käypä arvo perustuu Yhtiön omaan arvostusmenetelmään.

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

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

Sijoituskohteiden hankinnan ja korjausten lisäksi Yhtiön tavanomainen liiketoiminta ei vaadi merkittäviä investointeja.

### **Merkittävät sopimukset**

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

### **Oikeudenkäynnit ja hallintomenettelyt**

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

## ERÄITÄ TALOUDELLISIA TIETOJA

Seuraavissa taulukoissa esitetään eräitä tietoja 31.3.2016 ja 31.3.2015 päättyneiltä kolmen kuukauden jaksoilta sekä konsernitilinpäätöstietoja 31.12.2015 ja 31.12.2014 ja päättyneiltä tilikausilta. Yhtiön tilintarkastamattomat osavuositarkastukset 31.3.2016 ja 31.3.2015 päättyneiltä kolmen kuukauden jaksoilta sekä Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2015 ja 31.12.2014 päättyneiltä tilikausilta on laadittu Euroopan unionin hyväksymien kansainvälisten tilinpäätösstandardien ("IFRS") mukaisesti.

Yhtiön tilintarkastetut tilinpäätökset 31.12.2015 ja 31.12.2014 päättyneiltä tilikausilta sekä tilintarkastamaton osavuositarkastus 31.3.2016 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta on sisällytetty tähän Esitteeseen viittaamalla ja ne ovat saatavilla Yhtiön internetsivuilta osoitteesta [www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio](http://www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio). Yhtiön tilinpäätöksen laskentaperiaatteita on kuvattu Yhtiön 31.12.2015 päättyneen tilikauden tilinpäätöksen liitetiedoissa.

### Konsernin laaja tuloslaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2015 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2014	1.1.-31.3.2016 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2015
Varsinaiset tuotot	10.087	6.532	2.924	2.242
Voitot/tappiot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista, netto	7.431	8.794	1.912	2.379
<b>Liikevaihto yhteensä</b>	<b>17.519</b>	<b>15.327</b>	<b>4.836</b>	<b>4.621</b>
Hoitokulut	-5.075	-2.831	-1.593	-1.036
Vuokraustoiminnan kulut	-507	-350	-99	-149
Hallinnon kulut	-2.179	-1.379	-648	-460
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	-25	-862	2	-337
<b>Kulut yhteensä</b>	<b>-7.786</b>	<b>-5.422</b>	<b>-2.338</b>	<b>-1.982</b>
<b>Liikevoitto</b>	<b>9.732</b>	<b>9.905</b>	<b>2.498</b>	<b>2.639</b>
Rahoituskulut (netto)	-2.640	-1.361	-629	-322
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>7.092</b>	<b>8.544</b>	<b>1.869</b>	<b>2.317</b>
Välittömät verot	-161	-94	-7	-26
<b>Tilikauden voitto/tappio</b>	<b>6.931</b>	<b>8.451</b>	<b>1.862</b>	<b>2.291</b>
<b>Tilikauden voiton/tappion jakautuminen</b>				
Emoyhtiön omistajille	6.931	8.451	1.862	2.291
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos</b>				
Tulos/osake, euroa	0,96	1,83	0,23	0,41
<b>Muut laajan tuloksen erät</b>	<b>490</b>	<b>-270</b>	<b>-53</b>	<b>-10</b>
<b>Katsauskauden laaja voitto/tappio</b>	<b>7.421</b>	<b>8.181</b>	<b>1.809</b>	<b>2.281</b>
<b>Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen</b>				
Emoyhtiön omistajille	<b>7.421</b>	<b>8.181</b>	<b>1.809</b>	<b>2.281</b>

## Konsernitase

1.000 euroa	31.12.2015 (tilintarkastettu)	31.12.2014	31.3.2016 (tilintarkastamaton)
<b>VARAT</b>			
Pitkäaikaiset varat			
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	195.851	130.668	207.448
<u>Lyhytaikaiset varat</u>			
Myynti- ja muut saamiset	674	4.070	620
Rahavarat	<u>2.790</u>	<u>1.990</u>	<u>4.880</u>
	3.464	6.059	5.500
<b>VARAT YHTEENSÄ</b>	<b>199.315</b>	<b>136.728</b>	<b>212.948</b>
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	72.131	50.337	72.131
Osakeanti	0	7.526	0
Rahastot	13.710	1.767	16.406
Kertyneet voittovarot	1.574	1.780	6.059
<u>Tilikauden voitto</u>	<u>6.931</u>	<u>8.451</u>	<u>1.862</u>
Oma pääoma yhteensä	94.346	69.860	96.458
<b>VELAT</b>			
Pitkäaikaiset velat	91.763	58.538	100.777
<u>Lyhytaikaiset velat</u>			
Korolliset velat, lainat	4.002	1.931	7.203
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	8.541	5.906	7.739
<u>Korkosuojaus käypä arvo</u>	<u>3</u>	<u>493</u>	<u>56</u>
Velat yhteensä	104.969	66.868	116.490
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ</b>	<b>199.315</b>	<b>136.728</b>	<b>212.948</b>

## Konsernin rahavirtalaskelma

1.000 euroa	1.1.-31.12.2015 (tilintarkastettu)	1.1.-31.12.2014	1.1.-31.3.2016 (tilintarkastamaton)	1.1.-31.3.2015
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>				
<b>Myyntistä saadut maksut</b>	<b>9.801</b>	<b>7.657</b>	<b>2.857</b>	<b>2.138</b>
<b>Maksut liiketoiminnan kuluista</b>	<b>-7.987</b>	<b>-4.406</b>	<b>-1.866</b>	<b>-2.032</b>
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	1.814	3.251	991	106
Maksetut korot netto	-4.165	-1.990	-1.012	-696
Maksetut verot	-47	-72	-0	-21
<b>Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat</b>	<b>-2.399</b>	<b>1.189</b>	<b>-21</b>	<b>-611</b>
<b>Investointien rahavirrat</b>				
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-13.778	-20.119	-7.925	-1.479
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntitulot	4.708	4.381	963	571
<b>Investointeihin käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>-9.070</b>	<b>-15.738</b>	<b>-6.962</b>	<b>-908</b>
<b>Rahoituksen rahavirrat</b>				
Maksullinen oman pääoman lisäys	2.472	2.750	0	481
Lainojen nostot ja lisäykset	26.931	6.334	10.051	0
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	15.000	5.000	2.500	3.553
Lainojen takaisinmaksut	-24.434	-2.079	-3.001	-386
Maksetut osingot	-7.701	-4.600	-479	-1.732
<b>Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat</b>	<b>12.268</b>	<b>7.405</b>	<b>9.071</b>	<b>1.916</b>

**Rahavarojen nettovähennys (-)  
/-lisäys (+)**

**800**

**-7.143**

**2.090**

**398**

**Konsernin tunnusluvut**

1.000 euroa	31.12.2015 (tilintarkastettu)	31.12.2014	31.3.2016 (tilintarkastamaton)	31.3.2015
Liikevaihto, 1 000 €	17.519	15.327	4.836	4.621
Liikevoitto, 1 000 €	9.732	9.905	2.498	2.639
Tilikauden tulos, 1 000 €	6.931	8.451	1.862	2.291
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	7.421	8.181	1.809	2.281
Tulos/osake, €	0,96	1,83	0,23	0,41
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	8,4	14,7	7,8	12,6
Omavaraisuusaste, %	47,4	51,1	45,3	48,7
Velkaantumisaste, %, Loan to Value	48,0	43,9	50,8	47,7
Nettovelkaantumisaste	98,5	83,0	106,9	94,7
Nettovarallisuus/osake, € EPRA NAV(osake)	*11,62	*12,19	*11,34	*12,05
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	90,4	89,4	90,0	89,8
Toiminnallinen käyttöaste, %, (m2)	90,7	88,7	90,9	90,8
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,3	2,1	2,3	2,2
Bruttovuokratuotto-% käyväälle vuokralle	6,8	6,7	6,8	6,8
Nettovuokratuotto-% käyväälle arvolle	3,8	4,0	3,6	4,0

\* EPRA Nettovarallisuus/osake, tilintarkastamaton, sisältäen oikaisut (Luvut 31.3.2016 tunnusluvun laskennasta):  
Tunnuslukua oikaistaan tarvittaessa: omaa pääomaa korjataan suojausrahaston vaikutuksella +56 tuhatta euroa, sovitusta VVK-sopimuksista lisätään konversioiden vaikutus omaan pääomaan + 2 161 tuhatta euroa, yhteensä 98 675 tuhatta euroa

Osakkeiden lukumäärästä vähennetään Yhtiön itsensä hallussa olevat osakkeet 787 073 osaketta, lisätään VVK-sopimuksien liudentava määrä 277 045 osaketta, lisätään osakelukumäärä maksullisista osakeanneista, joita ei ole rekisteröity kaupparekisteriin 0 osaketta, yhteensä 8 696 591 osaketta

EPRA NAV/osake -tunnusluvun laskennassa ei oteta huomioon, että Yhtiöllä on kahdella eri osinko-oikeudella olevia osakkeita vuonna 2016. Yhtiö esittää vaihtoehtoisia tunnuslukuja (ESMA/2015/1415fi) vuokraustoiminnasta, kuten taloudellinen ja toiminnallinen käyttöaste ja vuokralaisvaihtuvuus, jotka ovat tyypillisiä kiinteistöalalle. Esitettävät tunnusluvut perustuvat Valtiovarainministeriön asetukseen kiinteistörahastolain nojalla annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksista (819/2007).

**Tunnuslukujen laskentakaavat (luvut Q1 2016)**

Tulos / osake, €	=	$\frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva katsauskauden tulos (1 862 tuhatta euroa)}}{\text{Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo (8 419 546 - 8 108 308)/2}} \times 4$
Oman pääoman tuotto, % (ROE)	=	$\frac{\text{Tilikauden voitto / tappio} \times 100 \text{ (1 862 tuhatta euroa)}}{\text{Oma pääoma (keskim. tilikauden aikana) (96 458 - 94 346)/2} \times 1000} \times 4$
Omavaraisuusaste, %	=	$\frac{\text{Oma pääoma} \times 100 \text{ (96 458)}}{\text{Taseen loppusumma - saadut ennakot (212 948 - 170)}}$
Velkaantumisaste, % Loan to Value	=	$\frac{\text{Konsernin osuus korollisten velkojen ulkona olevasta pääomasta (107 980)}}{\text{Asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velaton arvo (212 948)}}$
Nettovelkaantumisaste, %	=	$\frac{\text{Korolliset velat - likvidit varat} \times 100 \text{ (107 980 - 4 880)}}{\text{Taseen oma pääoma (96 458)}} \times 100$

Osakekohtainen netto- varallisuus, EPRA	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma +- johdannaissuojauksen vaikutus +sovittujen VVK-sopimusten vaikutus -tilikauden aikana jäljellä oleva maksettava osinko yhteensä	+jaettava osinko/osake
(OREIT)		Osakkeiden lukumäärä katsauskauden lopussa -Yhtiön hallussa olevat osakkeet +sovittujen VVK-sopimuksien vaikutus	
Taloudellinen käyttöaste, % (€)	=	$\frac{\text{Katsauskauden bruttovuokrat} / \text{kk:ien lukumäärä} (2\ 800/3)}{\text{Pot. bruttovuokrat katsauskaudella} / \text{kk:ien lukumäärä} (3\ 110/3)}$	
Toiminnall. käyttöaste, % (m2)	=	$\frac{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m2} / \text{kk:ien lkm} (254\ 670/3)}{\text{Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m2} / \text{kk:ien lkm} (280\ 020/3)}$	
Vuokralaisvaihtuvuus	=	$\frac{\text{Päätyneet sopimukset per kk} (27, 25, 50)}{\text{kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa olevat asunnot kpl} (1\ 432, 1\ 513, 1\ 513)}$	
Bruttovuokratuotto-%	=	$\frac{\text{Bruttovuokratuotot} \times 100}{\text{Vuokrasalkun markkina-arvo katsauskauden lopussa}}$	
		Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo	
Nettovuokratuotto-%	=	$\frac{\text{Bruttovuokratuotot} - \text{kulut} = \text{Nettotuotto} \times 100}{\text{Vuokrasalkun markkina-arvo katsauskauden lopussa}}$	
		Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo	
		Bruttovuokratuotot = kirjanpidon suoriteperusteinen tuotto, joka ei sisällä käyttökorkvauksia eikä realisoitumatonta arvonnousua.	
		Kulut = kaikki kiinteistöstä aiheutuneet käyttö- ja ylläpitomenot, jotka on kulukirjattu. Kuluista on vähennetty käyttökorkvaukset.	
		Pääomamenot ja -tulot = ostoista ja myynneistä sekä kiinteistön kehittämisestä aiheutuneet tulot ja menot. Myös se osa menoista, jota ei ole kirjattu kuluksi	

## YHTIÖN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA TULEVAISUUDENNÄKYMÄT

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

### Viimeaikainen kehitys

#### Osavuositarkastuskausi 1.1.-31.3.2016

##### *Yleistä*

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus vahvisti 11.1.2016 yhtiön päivitetyn strategian vuodeksi 2016. Strategiset taloudelliset tavoitteet pysyivät muuttumattomina: osakkeen kokonaistuottotavoite on vähintään 10 % p.a., osinkotuottotavoite 7-10 % p.a. osakkeen nettovarallisuudelle ja luototusaste noin 50 %.

Taloudellisten tavoitteiden ohessa strategisiksi päätavoitteiksi vahvistettiin:

- oman pääoman kasvattaminen vähintään 110 miljoonaan euroon vuonna 2016 ja keskipitkällä aikavälillä ylläpitää vähintään noin 20 % vuotuista kasvua
- vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen hankinnan monipuolistaminen edelleen
- taloudellisen käyttöasteen nostaminen yli 95 %:n
- kiinteistöjen hoitokulujen saaminen 5 % ja korjauskulujen 10 % alle tilastollisen benchmarkin ja huoneistomyynnit 5-10 % avaavan taseen sijoitusomaisuuden arvosta.

Salkunhoidon alue- ja ikä jakaumatavoitteet päivitettiin. Päivitetyn aluejakaumatavoitteen mukaan huoneistojen markkina-arvosta 53 % sijaitsee Helsingin seudulla, 22 % suurissa kaupungeissa ja 25 % keskisuurissa kaupungeissa plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä. Kohteiden ikäjakaumatavoite säilyi ennallaan eli 1990-luvulla ja sen jälkeen valmistuneiden kohteiden paino on 51 % ja ennen vuotta 1990 valmistuneiden kohteiden paino 49 % plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä sijoitussalkun markkinaarvosta laskettuna.

Yhtiön hallitus ja hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj sopivat tulossidonnaisen hallinnointipalkkion muutoksesta 17.2.2016. Tulossidonnaisen hallinnointipalkkion aitakorko nostettiin 6 prosentista 7 prosenttiin.

Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa annissa 17.2.2016 suuntaamat 200 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 22.2.2016. Itselleen suuntaamia osakkeita yhtiö voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Yhtiölle itselleen suunnattujen osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000197942 (kaupankäyntitunnus OREITN0116). Osakkeet eivät oikeuta vuoden 2015 tuloksesta vuonna 2016 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2017 ja siitä eteenpäin. Annin jälkeen yhtiön osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 9 206 619 osaketta.

Yllämainitut 200 000 osaketta listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 23.2.2016 alkaen. Yhtiö teki Nordea Suomi Oyj:n kanssa markkinatakaussopimuksen 9.3.2016 Orava Asuntorahaston uusien osakkeiden (kaupankäyntitunnus OREITN0116) markkinatakauksesta. Sopimuksen mukaan Nordea antaa Orava Asuntorahaston osakkeelle osto- ja myyntitarjouksen siten, että suurin sallittu osto- ja myyntitarjouksen välinen erotus on 4 prosenttia laskettuna ostotarjouksesta. Tarjoukset sisältävät vähintään osakemäärän, jonka arvo vastaa 4.000 euroa. Sopimuksen mukainen markkinatakaus alkoi 10.3.2016.

Yhtiökokous 22.3.2016 päätti valtuuttaa hallituksen päättämään enintään 1,08 euron osakekohtaisen osingon jakamisesta. Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 8.993.772,36 euroa. Vuosineljänneksittäin maksettava osinko on jokaisessa erässä enintään 0,27 euroa osakkeelle. Osinkojen maksupäivät ovat 4.4.2016, 30.6.2016, 30.9.2016 ja 30.12.2016. Hallitus valtuutettiin päättämään osingon määrästä ja maksusta vuosineljänneksittäin edellä mainittujen rajoitusten puitteissa edellyttäen, että yhtiön maksukykyisyys ei osingonmaksun seurauksena vaarannu. Hallitus valtuutettiin päättämään osingonmaksun täsmäytyspäivät.

Yhtiökokous päätti 22.3.2016, että sijoitustoiminnan sääntöihin tehdään tulossidonnaisen hallinnointipalkkion maksamista koskeva täsmennys siten, että aitakorko nostetaan 6 prosentista 7

prosenttiin. Aitakorko on tuotto, jonka ylittävistä tuotosta maksetaan tulossidonnaista palkkiota hallinnointiyhtiölle.

Yhtiökokouksen päätöksellä sijoitustoiminnan sääntöjä (11 § kolmas kappale) täsmennettiin tulossidonnaisen hallinnointipalkkion määräytymisen osalta. Muutettu 11 §:n kolmannen kappaleen ensimmäinen virke kuuluu seuraavasti: Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona Rahasto maksaa Orava Rahastot Oyj:lle kaksikymmentä prosenttia (20%) Rahaston vuotuisesta seitsemän prosentin (7 %) aitakoron ylittävistä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio lasketaan tilikauden osakekohtaisen tuoton ja tilikauden päättävän osakkeiden lukumäärän perusteella.

Yhtiökokous päätti 22.3.2016, että kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamista koskevaan 14 §:n toiseen kappaleeseen tehdään kiinteistörahastolain muutoksen johdosta korjaus, jonka mukaan sääntöjen muutokset tulevat voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu osakkeenomistajien tietoon julkistamalla tieto rahaston tiedonantovelvollisuutta ja rahastoa koskevien tietojen julkistamista koskevan 10 §:n mukaisesti. Lisäksi päätettiin, että 14 §:n toisesta kappaleesta poistetaan tarpeettomana virke, joka viittaa listautumista edeltävään aikaan. Muutettu 14 §:n toinen kappale kuuluu seuraavasti: Sääntöjen muutokset tulevat voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu osakkeenomistajien tietoon julkistamalla tieto Rahaston tiedonantovelvollisuutta ja Rahastoa koskevien tietojen julkistamista koskevan 10 §:n mukaisesti.

Yhtiökokous päätti osakeantivaltuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 6 000 000 yhtiön uutta osaketta, jotka eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2016 aikana. Valtuutus on voimassa seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen asti ja se kumoaa edellisen 19.3.2015 annetun valtuutuksen.

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus valitsi varsinaisen yhtiökokouksen jälkeen pitämässään kokouksessa keskuudestaan puheenjohtajaksi Jouni Torasvirran ja varapuheenjohtajaksi Patrik Hertsbergin. Yhtiökokoukselta saamansa valtuutuksen mukaisesti hallitus päätti, että Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeelle (kaupankäyntitunnus OREIT, ISINTunnus FI4000068614) 4.4.2016 maksettava osinko on 0,27 euroa, osingon irtoamispäivä on 23.3.2016 ja täsmäytyspäivä on 24.3.2016. Osingon kokonaismääräksi muodostui 2 248 443,09 euroa.

Orava Asuntorahasto Oyj hankki 30.3.2016 23 asuinhuoneistoa ja teki 31.3.2016 sitovan kauppasopimuksen 26 asuinhuoneiston hankinnasta yhteensä 9,6 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 31 % sijaitsee Helsingin seudulla, 50 % Jyväskylässä ja Lahdessa, ja loput 19 % keskisuurissa kaupungeissa. Uusia vuokraamattomia huoneistoja kokonaisuuteen sisältyi 26 kappaletta velattomalta kauppahinnaltaan 7,1 miljoonaa euroa.

#### Osavuositarkastuskauden 1.1.-31.3.2016 jälkeiset tapahtumat

Yhtiö teki 18.4.2016 Collector Bank AB:n kanssa 10 miljoonan euron lainasopimuksen sekä hankintojen että vanhojen lainojen uudelleen rahoittamiseksi. Laina nostettiin kolmessa erässä, viimeisin erä 19.5.2016. Vanhoja lainoja maksettiin pois 5,1 miljoonalla eurolla, hankintoja on rahoitettu noin 2,2 miljoonalla eurolla esitteen päivämäärään mennessä.

Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa annissa 20.4.2016 itselleen suuntaamat 200 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 22.4.2016. Itselleen suuntaamia osakkeita yhtiö voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Yhtiölle itselleen suunnattujen osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000197942 (kaupankäyntitunnus OREITN0116). Osakkeet eivät oikeuta vuoden 2015 tuloksesta vuonna 2016 maksettaviin osinkoihin, mutta oikeuttavat osinkoihin vuonna 2017 ja siitä eteenpäin. Annin jälkeen yhtiön osakkeiden lukumäärä oli yhteensä 9 406 619 osaketta. Yllämainitut 200 000 osaketta listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 26.4.2016 alkaen.

Yhtiön hallitus teki kokouksessaan 20.4.2016 päätöksen, että yhtiön hallussa olevien omien, vuoden 2015 tuloksesta maksettavaan osinkoon oikeuttavien osakkeiden (679 052 OREIT-osaketta) mitätöinti tehdään heti, kun on saatu Konserniverokeskukselta vahvistus, että veronhuojennuslaki ei aseta mitätöinnille esteitä. Yhtiö sai vastauksen kyselynsä 29.6.2016 ja mitätöintipäätös uusittiin 5.7.2016. Osakkeiden mitätöinnin rekisteröinti suoritetaan Antiosakkeiden rekisteröinnin yhteydessä arviolta 8.7.2016. Yhtiö ei voi luovuttaa edellä mainittuja vuoden 2015 tuloksesta maksettavaan osinkoon oikeuttavia osakkeita, koska yhtiökokouksen 22.3.2016 tekemän osingonjakopäätöksen mukaan osinkoa voidaan jakaa vain osakkeille, jotka oli liikkeeseenlaskettu viimeistään 1.3.2016 eivätkä Yhtiön omassa hallussa.



Yhtiö on hankkinut 30.6.2016 tehdyillä sitovilla kauppasopimuksilla rakennusliikkeiltä 23 asuinhuoneistoa yhteensä 6,7 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 36 % sijaitsee Helsingin seudulla, 55 % suurissa kaupungeissa, ja loput 9 % keskisuurissa kaupungeissa. Hankitut huoneistot ovat uusia ja vuokraamattomia. Yhtiö hankki Asunto Oy Turun Aurajoen Helmestä 3 huoneistoa, Asunto Oy Turun Sataman Tähdystä 5 huoneistoa, Asunto Oy Raision Kertunpuistosta 3 huoneistoa, Asunto Oy Forssan Hellaanpuistosta 2 huoneistoa, Asunto Oy Vantaan Popliinista yhden huoneiston, Asunto Oy Vantaan Paddingtonista 2 huoneistoa, Asunto Oy Helsingin Umbrasta 2 huoneistoa, Asunto Oy Espoon Tiilentekijästä 2 huoneistoa ja Asunto Oy Malskin Kruunu Lahdesta 2 huoneistoa. Hankittujen huoneistojen yhteispinta-ala oli yhteensä 1 832 neliömetriä. Asunto Oy Helsingin Umbran arvioitu valmistumisaika on joulukuu 2016. Kauppojen loppuunsaattaminen tapahtuu, kun osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainaosuudet on saatu laskettua, kuitenkin viimeistään elokuussa 2016. Maksut suoritetaan kassavaroilla. Asunto Oy Helsingin Umbran maksu tapahtuu huoneistojen valmistuttua. Kaupat eivät olleet lähipiirikauppoja.

### 31.3.2016 päättynyt kolmen kuukauden katsauskausi verrattuna 31.3.2015 päättäneeseen kolmen kuukauden katsauskauteen

#### *Tulos*

Konsernin liikevaihto katsauskaudella oli yhteensä 4,8 miljoonaa euroa (Q1 2015: 4,6 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui tuottoihin vuokraustoiminnasta 2,9 miljoonaa euroa (Q1 2015: 2,2 miljoonaa euroa) sekä voittoihin 1,9 miljoonaa euroa (Q1 2015: 2,4 miljoonaa euroa). Tuotot vuokraustoiminnasta sisältävät vuokratuotot ja käyttökorvaukset. Voitot muodostuvat huoneistojen käyvän arvon muutoksesta, 2,1 miljoonaa euroa (Q1 2015: 2,5 miljoonaa euroa) sekä sijoituskiinteistöjen myyntitappioista ja myytyjen huoneistojen välityspalkkioista, jotka olivat yhteensä 181 tuhatta euroa (Q1 2015: 100 tuhatta euroa).

Liikevoitto oli 2,5 miljoonaa euroa (Q1 2015: 2,6 miljoonaa euroa).

Katsauskauden voitoksi muodostui 1,9 miljoonaa euroa (Q1 2015: 2,3 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat -53 tuhatta euroa (Q1 2015: -10 tuhatta euroa) ja katsauskauden laaja voitto 1,8 miljoonaa euroa (Q1 2015: 2,3 miljoonaa euroa).

#### *Kulut*

Liiketoiminnan kulut yhteensä olivat 2,3 miljoonaa euroa (Q1 2015: 2,0 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 1,6 miljoonaa euroa (Q1 2015: 1,0 miljoonaa euroa) sekä tulossidonnainen hallinnointipalkkio 0,0 miljoonaa euroa (Q1 2015: 0,3 miljoonaa euroa).

Kulujen kasvu on pääasiassa seurausta toiminnan laajentumisesta.

#### *Tase ja rahoitus*

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.-31.3.2016 välisenä aikana yhteensä 0,6 miljoonaa euroa (Q1 2015: 0,3 miljoonaa euroa) ja konsernin lainojen lyhennykset olivat yhteensä 3,0 miljoonaa euroa (Q1 2015: 0,4 miljoonaa euroa).

Yhtiön korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 31.3.2016 yhteensä 108,0 miljoonaa euroa (31.12.2015: 95,8 miljoonaa euroa). Yhtiön velkaantumistaso oli 50,8 %.

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy näiden lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 0,7 miljoonaa euroa (31.12.2015: 0,7 miljoonaa euroa). Sijoituskohteiden käypä arvo oli 31.3.2016 yhteensä 207,4 miljoonaa euroa (31.12.2015: 195,9 miljoonaa euroa). Taseen loppusumma oli 212,9 miljoonaa euroa (31.12.2014: 199,3 miljoonaa euroa).

Omavaraisuusaste 31.3.2016 oli 45,3 % (31.12.2015: 47,4 %).

Osavuositarkastuksen 31.3.2016 mukainen Yhtiön osakekohtainen nettovarallisuus oli 11,46 euroa (31.12.2015: 11,64 euroa) ja oikaistu osakekohtainen nettovarallisuus 10,88 euroa (31.12.2015: 11,64 euroa).

#### *Rahoituksen lähteet ja maksuvalmius*

Yhtiössä pyritään jatkuvasti arvioimaan ja seuraamaan liiketoiminnan vaatiman rahoituksen määrää, jotta konsernilla olisi tarpeeksi likvidejä varoja toiminnan rahoittamiseksi. Rahoituksen saatavuuden riskiä on alennettu säännöllisillä neuvotteluilla useiden rahoittajien kanssa ja joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskulla. Yhtiö arvioi pystyvänsä uudistaman erääntyvät lainat tulevina vuosina.

Yhtiö käyttää hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, jotka on suojattu koronvaihtosopimuksilla. Yhtiöllä oli koronvaihtosopimuksilla suojattuja vaihtuvakorkoisia lainoja 31.3.2016 yhteensä 6,0 miljoonalla eurolla. Yhtiö teki katsauskauden jälkeen Collector Bank AB:n kanssa 10 miljoonan euron lainasopimuksen sekä hankintojen että vanhojen lainojen uudelleen rahoittamiseksi. Laina nostettiin kolmessa erässä, viimeisin erä 19.5.2016. Laina on suojattu kokonaisuudessaan koronvaihtosopimuksella.

Yhtiö on tehnyt vuodesta 2014 kymmeniä vaihtovelkakirjalainasopimuksia. Tämän Esitteen päivämäärään mennessä vuonna 2016 tehdyt vaihtovelkakirjalainasopimukset on esitetty seuraavassa taulukossa:

<b>Päivämäärä</b>	<b>Vaihtovelkakirjalainan määrä (euroa)</b>	<b>Lainanantaja</b>
13.1.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
13.1.2016	250.000	BVI-tuote Oy
18.1.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
18.1.2016	250.000	BVI-tuote Oy
2.2.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
2.2.2016	250.000	BVI-tuote Oy
22.2.2016	250.000	BVI-tuote Oy
22.2.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
21.3.2016	250.000	BVI-tuote Oy
21.3.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
29.3.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
29.3.2016	250.000	BVI-tuote Oy
30.3.2016	1.500.000	Royal House Oy
1.4.2016	1.000.000	Royal House Oy
22.4.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
22.4.2016	250.000	BVI-tuote Oy
9.5.2016	250.000	BVI-tuote Oy
9.5.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
7.6.2016	250.000	Oy Creative Investor Ab
7.6.2016	250.000	BVI-tuote Oy

Mahdollisesti konvertoitava osakemäärä riippuu Yhtiön osakekurssista konvertointipäivänä. Vaihtovelkakirjalainasopimuksilla vuoden 2016 aikana konvertoitujen osakkeiden määrä Yhtiön osakkeiden kokonaislukumäärästä Esitteen päivämääränä (eli lukuun ottamatta Antiosakkeita) on n. 7 %.

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

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

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

	Alle 1 vuotta	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta
Korolliset lainat, 1000 euroa 31.3.2016	7.203	38.467	62.310

Yhtiö teki 18.4.2016 Collector Bank Ab:n kanssa 10 miljoonan euron lainasopimuksen. Lainalla maksettiin pois vanhoja lainoja 5,1 miljoonalla eurolla.

#### Kassavirta

Vuokrasopimusten yhteenlaskettu kassavirta 1.4.2016 oli 1,0 miljoonaa euroa kuukaudessa (Q1 2015: 0,8 miljoonaa euroa). Rahavarat 31.3.2016 olivat 4,9 miljoonaa euroa (31.12.2015: 2,8 miljoonaa euroa).

#### Asuinhuoneistot ja vuokraustoiminta

Vuokraustoiminnan käyttöasteet olivat katsauskaudella vuoden 2015 tasolla. Taloudellinen vuokrausaste 1.1.-31.3.2015 oli 90,0 % (1.1.-31.3.2015: 89,8 %).

Yhtiöllä oli 31.3.2016 yhteensä 1.736 asuinhuoneistoa (Q1 2015: 1.456 kpl). Vuokrasopimuksia oli katsauskauden päättyessä 1.408 kappaletta (Q1 2015: 1.208) ja myytävänä oli 115 huoneistoa (Q1 2015: 105).

	1.1.-31.3.2016	1.1.-31.3.2015
Vuokrasalkun bruttovuokratuotto, %	6,8	6,8
Vuokrasalkun nettovuokratuotto, %	3,6	4,0
Taloudellinen käyttöaste, %	90,0	89,8
Toiminnallinen käyttöaste, %	90,9	90,8
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,3	2,2

Päättyneitä sopimuksia kolmannella vuosineljänneksellä oli yhteensä 102 kappaletta (Q1 2015: 78).

Vuokrasaamiset 31.3.2016 olivat yhteensä 228 tuhatta euroa (Q1 2015: 187 tuhatta euroa).

#### Tulevaisuudennäkymät

Yhtiö toistaa 18.5.2016 antamansa ennusteen ja arvioi edelleen, että vuonna 2016 Yhtiöllä on kohtalaisen hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoitteensa. Sijoitussalkun nykyisten asuntojen arvonnmuutoksen odotetaan muodostuvan hieman positiiviseksi kuluvana vuonna. Brutto- ja nettovuokratuoton arvioidaan pysyvän likimain viime vuoden tasolla. Kohteiden hankintojen euromääräisen tulosvaikutuksen odotetaan edelleen säilyvän vuoden 2015 suuruusluokassa. Myöskään hoito- ja korjauskustannusten suhteessa sijoitusomaisuuden arvoon ei arvioida tapahtuvan olennaista muutosta edellisvuoteen nähden.

Yhtiön tilintarkastajan lausunto tulosenusteesta on tämän Esitteen liitteenä E.

*Edellä kohdassa "Tulevaisuudennäkymät" on esitetty tyypillisiä tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa heikentävästi Yhtiön tuloskehitykseen ja kannattavuuteen. On kuitenkin syytä huomioida, että luettelo ei ole tyhjentävä ja on olemassa muitakin tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa negatiivisesti Yhtiön tuloksentelekykyyn ja kannattavuuteen.*

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

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

*varauksella edellä mainittuihin lausumiin ja huomioimaan myös markkinatilanteeseen liittyvät epävarmuustekijät.*

### **Investoinnit**

Yhtiö ei ole tehnyt tässä Esitteessä mainitsemattomia merkittäviä investointeja 31.3.2016 päättyneen osavuosikauden jälkeen tämän Esitteen päivämäärään mennessä. Yhtiöllä ei ole tällä hetkellä käynnissä tässä Esitteessä mainitsemattomia merkittäviä investointihankkeita, eikä Yhtiön johto ole tehnyt päätöksiä tällaisista tulevista investoinneista.

### **Käyttöpääomaa koskeva lausunto**

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

### **Osavuosikatsauksen 1.1.-30.6.2016 julkistaminen**

Yhtiön osavuosikatsaus katsauskaudelta 1.1.-30.6.2016 julkistetaan arviolta 18.8.2016.

## PÄÄOMARAKENNE JA VELKAANTUNEISUUS

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön pääomarakenne ja velkaantuneisuus konsernitasolla 31.3.2016. Tiedot perustuvat Yhtiön IAS 34:n mukaisesti laadittuun osavuosikatsaukseen 31.3.2016 päättyneeltä kolmen kuukauden jaksolta. Taulukkoa tulee lukea yhdessä Esitteen muiden tietojen ja Esitteeseen viittaamalla sisällytettyjen Yhtiön konsernitilinpäätöstietojen kanssa.

1.000 euroa

Toteutunut 31.3.2016  
(Tilintarkastamaton)

### PÄÄOMARAKENNE

#### Lyhytaikainen korollinen vieras pääoma

Vakuudellinen	6.918
Vakuudeton	285
<b>Yhteensä</b>	<b>7.203</b>

#### Pitkäaikainen korollinen vieras pääoma

Vakuudellinen	45.276
Vakuudeton	55.501
<b>Yhteensä</b>	<b>100.777</b>

#### Oma pääoma

Osakepääoma	72.131
Osakeanti	0
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	16.462
Suojausrahasto	-56
Kertyneet voittovarot	6.059
Tilikauden tulos	1.862
<b>Yhteensä</b>	<b>96.458</b>

#### Oma pääoma ja korolliset velat yhteensä

**197.235**

Pääomarakenteessa ja velkaantuneisuudessa ei ole tapahtunut olennaisia muutoksia 31.3.2016 jälkeen. Yhtiöllä oli kassavaroja 31.3.2016 yhteensä 4,9 miljoonaa euroa. Ensimmäisen vuosineljänneksen osingot, 2,25 miljoonaa euroa maksettiin 4.4.2016. 31.3.2016 osingot oli merkitty velaksi taseeseen. Toisen vuosineljänneksen osingot 2,25 miljoonaa euroa maksettiin 30.6.2016. Osinkojen maksu rahoitettiin pääosin asuinhuoneistojen myynneistä saaduilla varoilla. Yhtiö teki Collector Bankin kanssa 10 miljoonan euron limiittisopimuksen, jolla maksettiin sijoituskiinteistöjen hankintoja sekä lyhennettiin väliaikaisia lainoja 5,1 miljoonalla eurolla. Vaihtovelkakirjalainasopimuksia on konvertoitu omaksi pääomaksi 1,35 miljoonalla eurolla. Hankittujen sijoituskiinteistöjen yhtiölainaosuudet korottivat velkaantuneisuutta 5,3 miljoonalla eurolla. Hankintojen ja huhti-toukokuun arvonmuutoksen tulosvaikutuksen arvioidaan olevan noin miljoona euroa positiivinen.

Taulukon tiedot perustuvat  
31.3.2016 tilanteeseen.  
1.000 euroa

31.3.2016  
Toteutunut  
(Tilintarkastamaton)

#### NETTOVELKAANTUNEISUUS

A) Rahavarat	4.880
B) Likvidit varat (kuvaus sisällöstä)	0
C) Lyhytaikaiset sijoitukset	0
<b>D) Likviditeetti (A+B+C)</b>	<b>4.880</b>
<b>E) Korolliset saatavat</b>	<b>0</b>
F) Lyhytaikaiset velat rahoituslaitoksilta	853
G) Lyhytaikaiseksi laskettava osa pitkäaikaisista veloista	0
H) Muut lyhytaikaiset velat	6.350
<b>I) Lyhytaikaiset korolliset velat (F+G+H)</b>	<b>7.203</b>
<b>J) Lyhytaikaiset nettovelat (I-E- D)</b>	<b>2.323</b>
K) Pitkäaikaiset velat rahoituslaitoksilta	81.395
L) Joukkovelkakirjalainat	19.382
M) Muut pitkäaikaiset velat	0
<b>N) Pitkäaikaiset korolliset velat (K+L+M)</b>	<b>100.777</b>
<b>O) Pitkäaikainen nettovelkaantuneisuus (J+N)</b>	<b>103.100</b>

Yhtiö on antanut joukkovelkakirjan ja muiden lainojensa vakuudeksi omistamiaan asunto-osakeyhtiöiden osakkeita ja asunto-osakeyhtiöt ovat antaneet velkojensa vakuudeksi kiinnityksiä kiinteistöön. Joukkovelkakirjalainan vakuudeksi annettujen asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden markkina-arvo 31.12.2015 oli yhteensä noin 80 miljoonaa euroa ja pankkilainan vakuudeksi annettujen osakkeiden noin 12 miljoonaa euroa (ulkopuolisen arvioitsijan arvot).

## YHTIÖN JOHTO JA HALLINTO

### Yleistä

Yhtiö noudattaa toiminnassaan Suomen lainsäädäntöä, Yhtiön yhtiöjärjestyä ja hallituksen määrittelemiä hallintoperiaatteita sekä Yhtiön kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä. Lisäksi Yhtiö noudattaa soveltuvin osin Helsingin Pörssin sääntöjä ja ohjeita sekä Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n julkaisemaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia sillä poikkeuksella, että Yhtiön hallitukseen ei kuulu naisjäsentä, ja että Yhtiön hallitus ei ole nimittänyt valiokuntia. Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksen mukaan hallituksessa on oltava molempia sukupuolia. Yhtiön hallituksen kokoonpano ei tältä osin täytä suositusta. Yhtiön perustamis- ja perustamisen jälkeisessä kasvuvaiheessa sen avainhenkilöt ovat muodostaneet yhtiön hallituksen yhdessä pääomistajien kanssa. Avainhenkilöiden ja pääomistajien joukossa ei ole ollut naishenkilöitä. Yhtiön toiminnan laatu ja laajuus sekä toimiala huomioiden Yhtiön on ollut haasteellista löytää sopivia ehdokkaita hallitustyön painopistealueiden mukaisesti. Yhtiön tavoitteena on täyttää hallinnointikoodin suositus myös hallituksen kokoonpanon osalta. 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, osavuosikatsauksien, tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen käsitteleminen ja hyväksyntä. Hallitus päättää strategisesti tai taloudellisesti merkittävistä investoinneista, yritysostoista sekä vastuusitoumuksista, hyväksyy Yhtiön rahoituspolitiikan, vahvistaa Yhtiön riskienhallinta- ja raportointimenettelyn sekä päättää Yhtiön palkitsemis- ja kannustinjärjestelmästä. Hallitus myös päättää Yhtiön rakenteesta, vastaa osinkopolitiikasta ja osakasarvon kehittymisestä, nimittää Yhtiön toimitusjohtajan ja päättää hänen työsuhde-eduistaan, päättää toimitusjohtajan sijaisen nimittämisestä ja vastaa muista hallitukselle Osakeyhtiölaissa tai muualla säädettyistä tehtävistä. Tämän lisäksi Yhtiön hallitus päättää seuraavista sijoitustoimintaan liittyvistä asioista:

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

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

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

Yhtiön hallitukseen kuuluvat tämän Esitteen päivämääränä seuraavat henkilöt:

Nimi	Syntymä- vuosi	Asema	Hallituksessa vuodesta
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	2010
Tapani Rautiainen	1957	Jäsen	2010
Patrik Hertsberg	1963	Varapuheenjohtaja	2015
Mikko Larvala	1966	Jäsen	2013
Veli Matti Salmenkylä	1960	Jäsen	2010
Timo Valjakka	1960	Jäsen	2010

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

**Tapani Rautiainen** on ollut Yhtiön hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Rautiainen on toiminut vuodesta 1996 kiinteistösijoittajana. Sijoitukset ovat olleet pääasiassa sijoituksia asuntoihin. Tässä toiminnassa Rautiainen on ollut Avaintalot Oy:n ja Suomen Lähiöasunnot Oy:n toimitusjohtaja vuodesta 2004 sekä Maakunnan Asunnot Oy:n hallituksen puheenjohtaja vuodesta 2006. Lisäksi Rautiainen on Länsi-Suomen Vuokratalot Oy:n, AL-Vuokratalot Oy:n, Investors House Oyj:n ja RH Offices Oy:n hallituksen puheenjohtaja, AT Rautiainen Oy:n, Royal House Oy:n, Avaintalot Oy:n, Innoteam Kiinteistöt Oy:n ja Suomen Lähiöasunnot Oy:n hallituksen jäsen. Rautiainen on Sysmäläntien Kiinteistöt Oy:n hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja. 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 noin sadan kiinteistöosakeyhtiön, asunto-osakeyhtiön ja muun osakeyhtiön hallituksen jäsen tai hallituksen puheenjohtaja. Rautiainen on koulutukseltaan ekonomi.

**Patrik Hertsberg** on ollut Yhtiön hallituksen jäsen 19.3.2015 lähtien. Hertsbergillä on pitkä kokemus pankki- ja pääomamarkkinoilta. Tällä hetkellä hän on osakkaana Merasco Oy:ssä. Ennen tätä hän toimi 15 vuotta Svenska Handelsbanken Oy:n eri tehtävissä osake-, varainhoito- ja pankkitoiminnoissa. Viimeksi hän oli varatoimitusjohtaja, vastuualueenaan konsernin varainhoito- ja rahastotoiminta. Ennen Handelsbankenin Hertsberg toimi 6 vuotta meklarina ja yksityispankkiirina Gyllenberg Oy:ssä. Hertsberg on Merasco Oy:n ja Oy Capahe Ab:n hallituksen puheenjohtaja sekä Oy Fixura Ab:n hallituksen jäsen. Lisäksi hän on toiminut vuoteen 2014 asti hallituksen jäsenenä MCZ-Konsultointi Oy:ssä. Hertsberg on koulutukseltaan KTM Svenska Handelshögskolanista ja on myös suorittanut Harvard Business Schoolin Advanced Management Programin.

**Mikko Larvala** on ollut Yhtiön hallituksen jäsen 19.6.2013 lähtien. Larvala on ollut Senior Counsel Asianajotoimisto Bird & Birdissä vuodesta 2012 alkaen, Rahoitusjohtaja HGR Property Partners Oy:ssä vuosina 2010–2012, Partner PCA Corporate Finance Oy:ssä vuosina 2009–2010, Maajohtaja ja Vice President HSH Nordbank AG:ssä vuosina 2005–2008, Vice President Aareal Bank AG:ssä 2004-2005, pankkitarkastaja Rahoitustarkastuksessa vuonna 2004, Risk Compliance Officer Carnegie Investment Bankissa vuosina 2000-2004, hallintojohtaja Unibank A/S:ssä vuosina 1999-2000, pankinjohtaja ja



lakimies Merita Pankissa vuosina 1993-1998, lakimiehenä ja avustava lakimies Perimistoimisto Contant Oy:ssä vuosina 1989-1993. Larvala on ollut hallituksen jäsen myös RH Offices Oy:ssä vuodesta 2012, Resprobo Oy:ssä vuodesta 2010, RB Jyväskylä Oy:ssä vuodesta 2010, TT Jyväskylä 1 Oy:ssä vuodesta 2014 sekä muutamissa kiinteistöyhtiöissä. Larvala on koulutukseltaan OTK, varatuomari ja KTM.

**Veli Matti Salmenkylä** on ollut Yhtiön hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Salmenkylä on ollut Yhtiön toimitusjohtaja maaliskuusta 2011 helmikuuhun 2014. Salmenkylä on ollut myös Hallinnointiyhtiön hallituksen puheenjohtaja joulukuusta 2009 toukokuuhun 2016 sekä talous- ja hallintojohtaja marraskuusta 2009. Salmenkylä on ollut Comptel Oyj:n talous- ja hallintojohtaja sekä johtoryhmän jäsen elokuusta 2006 huhtikuuhun 2009. Salmenkylä on ollut Pretax-konsernissa lokakuusta 2003 elokuuhun 2006 muun muassa Pretax City Oy:n toimitusjohtaja. Ennen Pretaxia Salmenkylä oli toistakymmentä vuotta HEX-konsernissa muun muassa konsernin johtoryhmän jäsen, Arvopaperipalveluliiketoimintajohtaja, talous-, henkilöstö- ja hallintojohtaja sekä tilinhoitajayhteisöjen HEX Securities Services Oy:n ja HEX Back Office and Custody Services Oy:n toimitusjohtaja. Salmenkylä on ollut hallituksen puheenjohtaja Kauppahuone Salmenkylä Oy:ssä vuodesta 1991. Salmenkylä on ollut Kiinteistö Oy Jerisjärven hallituksen puheenjohtaja maaliskuusta 2013. Salmenkylä on koulutukseltaan DI.

**Timo Valjakka** on ollut Yhtiön hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Valjakka on ollut Maakunnan Asunnot Oy:n toimitusjohtaja vuodesta 2004. Lisäksi Valjakka on Godoinvest Oy:n ja Länsi-Suomen Vuokratalot Oy:n toimitusjohtaja, hallituksen varapuheenjohtaja Suomen Säästäjien Kiinteistöt Oyj:ssä, hallituksen puheenjohtaja Avaintalot Oy:ssä ja Auroinkohalssi Rakennus Oy:ssä sekä hallituksen puheenjohtaja useissa kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöissä. Valjakka on ollut toimitusjohtaja vuodesta 1992 vuoteen 2004 Valjakka Oy:ssä, jonka toimiala kattoi kiinteistökonsultoinnin, -arvioinnin ja välityksen. Ennen vuotta 1992 Valjakka toimi SKV Yrityspalveluissa. Valjakka on lisäksi kymmenien kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöiden hallituksen jäsen tai hallituksen puheenjohtaja. Valjakka on koulutukseltaan OTK.

### **Yhtiön johto**

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

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

### **Hallinnointiyhtiön johto**

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

### **Hallituksen jäsenten ja johdon palkkiot**

Yhtiön johdolle ei ole maksettu palkkioita. Hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on 1.200 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 2.000 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 600 euroa.

Hallituksen jäsenten palkkiot vuonna 2015 ja vuoden 2016 ensimmäiseltä kuudelta kuukaudelta olivat yhteensä:

Nimi	2015 (1000 euroa)	2016 H1(1000 euroa)
Jouni Torasvirta	37	18
Peter Ahlström	4	-
Patrik Hertsberg	17	10
Mikko Larvala	21	10
Tapani Rautiainen	21	10
Veli Matti Salmenkylä	21	10
Timo Valjakka	20	10
<b>Yhteensä</b>	<b>143</b>	<b>68</b>

Tämän Esitteen päivämäärään mennessä hallituksella on ollut 11 kokousta vuonna 2016.

### **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 lukuun ottamatta Patrik Hertsbergiä, joka toimi hallituksen jäsenenä MCZ-Konsultointi Oy:ssä 29.1.2014, jolloin yhtiö asetettiin vapaaehtoiseen selvitystilaan yhtiön purkamiseksi; 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- ja vaikutusvalta-yhteisöt ovat merkittäviä osakkeenomistajia Yhtiössä. Katso jäljempänä kohta "*Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan omistukset*", "*Omistusrakenne*" ja "*Lähipiiriliiketoimet*".

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

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

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

Yhtiön hallituksen erillisellä päätöksellä Hallinnointiyhtiö voi toimia myös sijoitusomaisuuden välittäjänä ja periä palvelustaan luovuttajalta transaktiopalkkion, silloin kun Yhtiö ostaa tai ottaa vastaan apportina huoneistoja. Tilikaudella 2012 Hallinnointiyhtiö peri palveluistaan luovuttajilta transaktiopalkkiota yhteensä 108.000 euroa, vuonna 2013 yhteensä 122.300 euroa, vuonna 2014 yhteensä 110.400 euroa, vuonna 2015 yhteensä 154.050 euroa ja vuonna 2016 esitteen päivämäärään mennessä yhteensä 50 000 euroa. Tilikaudella 2016 tämän Esitteen päivämäärään asti Hallinnointiyhtiö on perinyt palveluistaan Yhtiöltä palkkioita yhteensä 298.972 euroa.

Tammikuussa 2016 Yhtiö otti 600 000 euron lyhytaikaisen luoton huoneistojen hankinnan rahoitusta varten Royal House Oy:ltä, joka on Yhtiön hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö. Velasta maksettiin 2,7 %:n vuotuista korkoa. Se maksettiin pois maaliskuun huhtikuun aikana.

Yhtiö hankki Royal House Oy:ltä 30.3.2016 tehdyllä kaupalla 23 huoneistoa Asunto Oy Jyväskylän Valssikuja 6:sta 2,5 miljoonan euron kauppahinnalla. Kauppa rahoitettiin Royal House Oy:n kanssa tehdyllä 1,5 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainalla ja Danske Bankista nostetulla 1,0 miljoonan euron lainalla.

Yhtiö teki Royal House Oy:n kanssa 1.4.2016 1,0 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainasopimuksen. Royal House Oy:n kanssa tehdyt vaihtovelkakirjasopimukset vastaavat keskeisiltä ehtoiltaan yhtiön muiden sijoittajien kanssa tekemiä vaihtovelkakirjalainasopimuksia. Sopimusten ehdoista on kerrottu kohdassa Rahoituksen lähteet ja maksuvalmius sivulla 75.

Tapani Rautiainen ei osallistunut edellä mainittuihin päätöksiin.

#### Hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan omistukset

Seuraavassa taulukossa esitetään Yhtiön hallituksen ja johtoryhmän jäsenten omistukset Yhtiössä 22.6.2016:

Nimi	Syntymä- vuosi	Asema	Omistaa Yhtiön osakkeita (kpl)
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	47.739 ****
Tapani Rautiainen	1957	Hallituksen jäsen	603.106*, **
Patrik Hertsberg	1963	Varapuheenjohtaja	3.000
Mikko Larvala	1966	Hallituksen jäsen	0
Veli Matti Salmenkylä	1960	Hallituksen jäsen	350
Timo Valjakka	1960	Hallituksen jäsen	542.524*, ***
Pekka Peiponen	1962	Toimitusjohtaja	350

\* Omistus vaikutusvaltayhteisön Maakunnan Asunnot Oy:n (435.664 kpl) kautta, \*\* Omistus määräysvaltayhteisön Sysmäläntien Kiinteistöt Oy:n (167.442 kpl) kautta, \*\*\* Omistus määräysvaltayhteisön Godoinvest Oy:n (106.860 kpl) kautta, \*\*\*\* Omistus osin Hallinnointiyhtiön (45.639 kpl) kautta.

#### Tilintarkastaja

Yhtiön 22.3.2016 pidetty varsinainen yhtiökokous valitsi Yhtiön tilintarkastajaksi KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy:n päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Tuomas Honkamäki. KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy on toiminut Yhtiön tilintarkastajana sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien. Päävastuullisena tilintarkastajana on toiminut KHT Tuomas Honkamäki 11.8.2015 alkaen.

## OSAKKEET JA OSAKKEENOMISTAJAT

### Tietoja osakkeesta ja osakepääomasta

Yhtiön osakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään. Yhtiö listautui Helsingin Pörssin pörssilistalle lokakuussa 2013. Osakkeen kaupankäyntitunnukset ovat OREIT ja OREITN0116.

Yhtiö on tehnyt sopimuksen Nordea Pankki Suomi Oyj:n kanssa Osakkeiden markkinatakauksesta, jonka tavoitteena on parantaa Yhtiön Osakkeen likviditeettiä.

Ne Yhtiön osakkeet, joilla ei ole osinko-oikeutta (kaupankäyntitunnus OREITN0116), tulevat Yhtiön muiden osakkeiden kanssa osinko-oikeudeltaan yhteneviksi joulukuussa 2016 tapahtuvan osingonirtoamisen jälkeen. Yhtiön Osakkeisiin liittyy yhtäläiset äänioikeudet.

Yhtiön osakepääoma oli tämän Esitteen päivämääränä 72.130.830,00 euroa, ja se jakaantui 9.406.619 osakkeeseen. Yhtiön hallitus teki kokouksessaan 20.4.2016 päätöksen, että yhtiön hallussa olevien omien, vuoden 2015 tuloksesta maksettavaan osinkoon oikeuttavien osakkeiden (679 052 OREIT-osaketta) mitätöinti tehdään heti, kun on saatu Konserniverokeskukselta vahvistus, että veronhuojennuslaki ei aseta mitätöinnille esteitä. Yhtiö sai vastauksen kyselyynsä 29.6.2016 ja osakkeiden mitätöinnin rekisteröinti suoritetaan Antiosakkeiden rekisteröinnin yhteydessä arviolta 8.7.2016. Antiosakkeiden ja edellä mainittujen Yhtiön hallussa olevien osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi Yhtiön Osakkeiden lukumäärä on yhteensä 9.657.567 osaketta. Kukin Osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Yhtiön Osakkeilla ei ole nimellisarvoa.

Osakkeen ISIN-koodi	Osinko-oikeus	Osakkeita (kpl) 6.7.2016
FI4000068614	100 %	9.006.619
FI4000148036	0%	400.000
<b>Yhteensä</b>		<b>9.406.619</b>

### 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 2016 alussa oli 9.006.619 kappaletta ja tämän Esitteen päivämääränä 9.406.619 kappaletta. Yhtiön itsensä hallussa olevien, vuonna 2016 osinkoon oikeuttavien 679.052 osakkeen mitätöinnin jälkeen ja Antiosakkeiden tultua rekisteröidyksi Yhtiön Osakkeiden lukumäärä on yhteensä 9.657.567 osaketta. Yhtiön toimintamalliin kuuluu käyttää Yhtiön omia osakkeita Sijoituskohteiden kauppahintana. Yhtiön tilintarkastaja on antanut Sijoituskohteiden arvosta Yhtiölle Osakeyhtiölain mukaiset apporttilausunnot. Yhtiön osakepääomasta on maksettu vuoden 2013 alusta Esitteen päivämäärään mennessä noin 49 % muilla kuin käteisvaroilla.

Yhtiö on suunnannut ja suuntaa itselleen maksuttomissa aneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä Sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla. Yhtiö on tehnyt vuoden 2015 aikana 41 vaihtovelkakirjalainasopimusta, joilla on kerätty 15,25 miljoonaa euroa. Yhtiö on tehnyt 1.1.-7.6.2016 välisenä aikana 20 vaihtovelkakirjalainasopimusta yhteensä 7,0 miljoonalla eurolla. Vuonna 2016 1.7.2016 mennessä kaikista vaihtovelkakirjalainasopimuksista n. 4,25 miljoonaa euroa oli vaihdettu Yhtiön 578 358 osakkeeksi ja merkitty Yhtiön omaan pääomaan. Yhtiön oma pääoma 31.3.2016 oli 96,5 miljoonaa (31.12.2015: 94,3 miljoonaa). 4.7.2016 Yhtiön hallussa oli 709.296 Yhtiön itselleen suuntaamaa Osaketta.

Tapahtuma	Liikkeeseen- laskettuja uusina	Yhtiön Osakkeita tapahtuman jälkeen (kpl)	Osakeannin merkintähinta (euroa)	Osakepääoma tapahtuman jälkeen (euroa)	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto tapahtuman jälkeen (euroa)	Kauppa- rekisterin rekiste- röintipäivä
-----------	--------------------------------------	--	--	---	--	--

	osakkeita (kpl)					
<b>Ennen yhdistymistä</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>Yhdistymisen jälkeen</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, 25.3.2013 **	25.687	1.392.245	10,20 €	13.922.450 €	292.203 €	25.3.2013
Suunnattu osakeanti II/2013, 29.7.2013	76.999	1.469.244	10,13 €	14.692.440 €	302.213 €	6.9.2013
Suunnattu osakeanti III/2013, 27.9.2013	236.650	1.705.894	10,30 €	17.058.940 €	373.208 €	11.10.2013
Yleisölle suunnattu osakeanti IV/2013	2.608.500	4.314.394	10,30 €	43.143.940 €	1.155.758 €	11.10.2013
Suunnattu osakeanti I/2014 25.6.2014	318.923	4.633.317	12,82 €	46.333.170 €	2.055.120 €	26.6.2014
Suunnattu osakeanti II/2014 25.6.2014	100.000	4.733.317	0,00 €	46.333.170 €	2.055.120 €	26.6.2014
Suunnattu osakeanti III/2014 6.8.2014	80.000	4.813.317	0,00 €	46.333.170 €	2.055.120 €	15.8.2014
Suunnattu osakeanti IV/2014 30.9.2014	114.806	4.928.123	12,63 €	47.481.230 €	2.357.060 €	8.10.2014
Suunnattu osakeanti V/2014 30.9.2014	80.000	5.008.123	0,00 €	47.481.230 €	2.357.060 €	8.10.2014
Vaihtovelkakirjalainan konvertointi 30.9.2014	0	5.008.123	12,69 €	49.057.130 €	2.781.160 €	8.10.2014
Suunnattu osakeanti VI/2014 6.11.2014	80.000	5.088.123	0,00 €	49.057.130 €	2.781.160 €	1.12.2014
Suunnattu osakeanti VII/2014 11.12.2014	118.000	5.206.123	0,00 €	49.057.130 €	2.781.160 €	16.12.2014
Vaihtovelkakirjalainan konvertointi	0	5.206.123	11,72 €	50.337.280 €	3.001.010 €	23.12.2014
Suunnattu osakeanti IX/2014 17.12.2014	500.000	5.706.123	0,00 €	50.337.280 €	3.001.010 €	5.1.2015
Suunnattu osakeanti I/2015 28.11.2014	235.922	5.942.045	11,33 €	52.696.500 €	3.314.786 €	23.1.2015
Suunnattu osakeanti II/2015 17.12.2014	368.000	6.310.045	10,60 €	56.376.500 €	3.498.786 €	11.2.2015
Suunnattu osakeanti III/2015 9.2.2015	200.000	6.510.045	0,00 €	56.376.500 €	3.498.786 €	11.2.2015
Suunnattu osakeanti IV/2015 11.2.2015	39.952	6.510.045	10,60 €	56.776.020 €	3.522.757 €	31.3.2015
Suunnattu osakeanti V/2015 26.2.2015	5.000	6.510.045	11,54 €	56.826.020 €	3.530.457 €	31.3.2015
Vaihtovelkakirjalainan konvertointi 19.3.2015	350.955	6.510.045	11,40 €	60.335.570 €	4.020.907 €	31.3.2015
Suunnattu osakeanti VI/2015 31.3.2015	244.193	6.754.238	11,48 €	62.777.500 €	4.382.001 €	17.4.2015
Suunnattu osakeanti VII/2015 4.6.2015	200.000	6.954.238	0,00 €	62.777.500 €	4.382.001 €	9.6.2015
Suunnattu osakeanti VIII/2015 29.5.2014	50.450	6.954.238	11,60 €	63.282.000 €	4.462.497 €	23.6.2015
Suunnattu osakeanti IX/2015 17.6.2015	500.000	7.454.238	0,00 €	63.281.500 €	4.462.497 €	23.6.2015

Vaihtovelkakirjalainan konvertointi 17.6.2015	377.502	7.454.238	11,92 €	67.057.020 €	5.187.301 €	23.6.2015
Suunnattu osakeanti X/2015 29.6.2015	369.218	7.823.456	11,13 €	70.749.200 €	5.603.620 €	3.7.2015
Suunnattu osakeanti XI/2015 29.6.2015	68.446	7.891.902	11,13 €	71.433.660 €	5.680.798 €	24.8.2015
Suunnattu osakeanti XII/2015 31.7.2015	69.717	7.961.619	10,92 €	72.130.830 €	5.745.268 €	24.8.2015
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 29.9.2015	0	7.961.619	10,68 €	72.130.830 €	10.245.268 €	-
Suunnattu osakeanti XIII/2015 18.12.2015	150.000	8.111.619	9,70 €	72.130.830 €	11.700.268 €	23.12.2015
Suunnattu osakeanti XIII/2015 18.12.2015	895.000	9.006.619	0,00 €	72.130.830 €	11.700.268 €	23.12.2015
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 31.12.2015	0	9.006.619	9,85 €	72.130.830 €	14.450.268 €	-
Suunnattu anti I/2016 22.2.2016	200.000	9.206.619	0,00 €	72.130.830 €	14.450.268 €	22.2.2016
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 31.3.2016	0	9.206.619	8,84 €	72.130.830 €	17.200.268 €	-
Suunnattu anti II/2016 20.4.2016	200.000	9.406.619	0,00 €	72.130.830 €	17.200.268 €	22.4.2016
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 7.6.2016	0	9.406.619	7,66 €	72.130.830 €	18.450.268 €	-
Vaihtovelkakirjalainojen konvertointi 30.6.2016	0	9.406.619	0,00 €	72.130.830 €	18.700.268 €	-
Osakkeiden mitätöinti 5.7.2016	-679.052	8.727.567	0,00 €	72.130.830 €	18.700.268 €	-
Suunnattu anti III/2016 5.7.2016	930.000	9.657.567	0,00 €	72.130.830 €	18.700.268 €	-

\* 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 yli 8.300 osakkeenomistajaa 22.6.2016. Yhtiön kymmenen suurimman osakkeenomistajan osuus Yhtiön Osakkeiden tuottamasta äänimäärästä oli 22.6.2016 yhteensä noin 13,2 prosenttia.

Seuraavassa taulukossa on esitetty Yhtiön pääomistajat sekä heidän osakeomistuksensa 22.6.2016.

Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä	% Osakkeista
Maakunnan asunnot**	435 644	4,6
Sysmäläntien Kiinteistöt Oy*	167.442	1,8
Yli-Torkko Erkki	160 544	1,7
Godoinvest Oy ***	106 860	1,1
Ålands Ömsesidiga Försäkringsbolag	100 000	1,1
Vähävara Oy	92 000	1,0
Ström Leif	47 461	0,5
Orava Rahastot Oyj****	45 639	0,5
Niemi Aaro	45 581	0,5

Signe och Ane Gyllenbergs Stiftelse SR	43 845	0,5
<b>Yhteensä 10 suurinta</b>	<b>1 245 036</b>	<b>13,2</b>

\* Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö, \*\* Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan vaikutusvaltayhteisö, \*\*\* Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö, \*\*\*\* Hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirran määräysvaltayhteisö. Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan edellä mainitut määräysvalta- ja vaikutusvaltayhteisöt toimivat samalla toimialalla Yhtiön kanssa.

### Voimassa olevat osakeantivaltuutukset

Yhtiökokouksessa 22.3.2016 päätettiin myöntää osakeantivaltuutus hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 6.000.000 Yhtiön uutta osaketta, jotka eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2016 aikana. Hallitus voi valtuutuksen perusteella antaa osakkeita suunnatusti. Osakkeet voidaan luovuttaa osakkeenomistajan etuoikeudesta poiketen suunnatulla osakeannilla, jos siihen on Yhtiön kannalta painava taloudellinen syy, kuten Yhtiön pääomarakenteen kehittäminen tai asunto-osakkeiden kaupan rahoittaminen tai toteuttaminen. Osakkeiden merkintähinta voidaan maksaa rahassa tai rahan sijasta kokonaan tai osittain apporttiomaisuudella. Valtuutus on voimassa seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen ja kumoaa edellisen 19.3.2015 annetun valtuutuksen. Tämän Esitteen päivämääränä edellä mainitusta osakeantivaltuutuksesta oli käyttämättä 4.870.000 osaketta.

### Lähipiiriliiketoimet

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

Yhtiön 30.3.2016 tekemä 2,5 miljoonan euron kauppa Royal House Oy:n kanssa Jyväskylän Valssikuja 6 -nimisestä asunto-osakeyhtiön asuinhuoneistoista ja 30.3.2016 kyseisen kaupan rahoittamiseksi sekä 1.4.2016 tehdyt yhteensä 2,5 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainasopimukset Royal House Oy:n kanssa ovat lähipiiritapahtumia, sillä Royal House Oy on Yhtiön hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö. Yhtiöllä oli velkaa Royal House Oy:lle 200 tuhatta euroa 31.3.2016. Yhtiö maksoi velkansa pois huhtikuun aikana. Lainan korko oli 2,7 prosenttia p.a.

Yhtiön toimitusjohtaja Pekka Peiponen on Yhtiön Hallinnointiyhtiön hallituksen jäsen. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta puolestaan Hallinnointiyhtiön toimitusjohtaja ja hallituksen jäsen. Veli Matti Salmenkylä on Hallinnointiyhtiön talous- ja hallintojohtaja, hallituksen puheenjohtaja ja Yhtiön hallituksen jäsen. Jouni Torasvirta omistaa Hallinnointiyhtiöstä 67,8 prosenttia osakkeista ja äänistä, Veli Matti Salmenkylä omistaa 20 prosenttia osakkeista ja äänistä sekä Pekka Peiponen 10 prosenttia osakkeista ja äänistä.

### Lainat ja ostot lähipiiriin kuuluvien vaikutusvaltayhteisöiltä

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

Katsauskausi 1.1.– 30.6.2016 (1.000 eur)	Ostetut palvelut	Velka	Maksetut korot
Hallinnointiyhtiö	629,7		
Royal House Oy		2.500	2
<b>Yhteensä</b>	<b>629,7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### Yhtiötä koskevat julkiset ostotarjoukset

Yhtiö ei ole tietoinen kolmansien osapuolten viimeksi päättyneellä tai kuluvalle tilikaudella esittämistä sen osakkeisiin tai arvopapereihin kohdistuvista julkisista ostotarjouksista.

## **Osakkeenomistajien oikeudet**

### **Yhtiökokoukset**

Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajat käyttävät yhtiökokouksissa päätösvaltaansa Yhtiön asioissa.

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

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

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

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

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

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

### **Äänioikeudet**

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

### **Osingot ja muu varojen jakaminen**

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



tuloksesta yhtiökokous valtuutti hallituksen jakamaan osinkoa enintään noin 4.825 tuhatta euroa. Tilikaudella 2014 emoyhtiön voitto oli noin 7.170 tuhatta euroa. Tilikauden 2014 tuloksesta ja kertyneistä voittovaroista yhtiökokous valtuutti hallituksen jakamaan osinkoa enintään 1,20 euroa per osake niille osakkeille (ISIN-koodi FI4000068614), jotka eivät ole Yhtiön hallussa ja jotka on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä viimeistään 19.3.2015, yhteensä 7.181.114,40 euroa. Lisäksi yhtiökokouksen 19.3.2015 antamaan valtuutuksen nojalla Yhtiö voi laskea liikkeeseen suunnatuilla osakeanneilla myös osakkeita, jotka oikeuttavat osinkoon 1.4.2015 alkaen siten, että osinkoa jaetaan enintään 1.350.000,00 euroa. Osinkoa voidaan jakaa tilikaudelta 2014 yhteensä enintään 8.531.114,40 euroa. Tilikauden 2014 tuloksesta maksettiin osinkona 7.700.759,91 euroa. Tilikaudella 2015 emoyhtiön voitto oli noin 8.362 tuhatta euroa. Tilikauden 2015 tuloksesta ja kertyneistä voittovaroista yhtiökokous valtuutti hallituksen jakamaan osinko enintään 1,08 euroa per osake niille osakkeille (ISIN FI00068614), jotka eivät ole yhtiön hallussa, yhteensä 8.993.772,36 euroa.

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

Veronhuojennuslain mukaan Yhtiön on jaettava osinkoja vuosittain vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta, pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvomuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). Toisaalta Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon. Yhtiökokouksen hallitukselle antaman valtuutuksen mukaista enimmäismäärää ei kirjata ennen hallituksen päätöstä. Yhtiökokouksen päättäessä osingonjaosta osingonjako merkitään konsernitaseeseen sillä kaudella, jonka aikana osingot hyväksytään yhtiökokouksessa. Yhtiökokouksen valtuuttaessa hallituksen päättämään osingonjaosta, osingonjako merkitään konsernitaseeseen sillä kaudella, jonka aikana osingot hyväksytään hallituksen kokouksessa.

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

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

Kukin Antiosake tuottaa yhden äänen Yhtiön yhtiökokouksissa. Antiosakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet voitonjakoon yhdessä Yhtiön muiden osakkeiden kanssa kuitenkin siten, että Antiosakkeilla ei ole oikeutta vuoden 2016 aikana jaettavaan osinkoon.

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.

### ***Etuoikeus osakkeisiin***

Osakeyhtiölain mukaan osakeannissa osakkeenomistajilla on etuoikeus annettaviin osakkeisiin samassa suhteessa kuin heillä ennestään on yhtiön osakkeita. Osakeannissa voidaan poiketa osakkeenomistajien etuoikeudesta osakkeisiin, jos siihen on Yhtiön kannalta painava taloudellinen syy. Toteutettu Osakeanti on suunnattu osakeanti, jossa Antiosakkeet tarjotaan Yhtiön merkittäväksi Yhtiön nykyisten osakkeenomistajien osakeyhtiölain (624/2012, muutoksineen) 9 luvun 3 §:n mukaisesta osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen.

Perusteet merkintäetuoikeudesta poikkeamiselle ovat Yhtiön pääomarakenteen vahvistaminen, kasvun edellyttämän rahoitustarpeen täyttämisen ja Yhtiön omistuspuhjan laajentaminen. Näillä perusteilla Yhtiön

hallitus katsoo, että osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamiselle on olemassa osakeyhtiölain 9 luvun 4 §:n 1 momentin tarkoittama painava taloudellinen syy.

## SÄÄNTELY

### Kiinteistörahastolaki

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

Lain mukaan kiinteistörahastolla tarkoitetaan julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa. Kiinteistörahasto on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto. Kiinteistörahastotoiminnassa yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin. Yleisö osallistuu sijoittamiseen julkisen osakeyhtiön osakkeita merkitsemällä, 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 kiinteistönjalostustoimintaa Kiinteistörahastolaissa säädetyin rajoituksin.

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

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

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

### ***Kiinteistörahaston sijoitustoiminta***

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

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

Kiinteistörahasto saa sijoittaa rakentamiseen sekä kiinteistönjalostustoimintaan enintään yhden viidesosan kiinteistörahaston varallisuudesta. Varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan harjoitettava 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 tulosaikutteisesti arvostusvoitoksi tai -tappioksi sille kaudelle, jonka aikana se syntyy. Laissa on myös yksityiskohtaiset säännökset kiinteistörahaston omaisuuden arvostamisesta ja arvioinnista, jonka suorittaa riippumaton ja ulkopuolinen kiinteistönarvioitsija.

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

### **IFRS 13 -standardi**

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

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

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

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

### **IFRS 11 -standardi, konserniyhdistelyt**

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

### **Veronhuojennuslaki**

Kiinteistörahastolain 4 §:n mukaan osakeyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, sovelletaan Veronhuojennuslakia, jos kiinteistörahasto on saanut mainitussa laissa tarkoitetun verovapauden. Osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin

yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, on, jollei Veronhuojennuslaista muuta johdu, vuosittain jaettava kaikille osakkeille samassa suhteessa vähintään yhdeksän kymmenesosaa tilikauden voitosta pois lukien realisoitumattomat 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 tarkoitetun konsernitilinpäätöksen tai, jos yhtiön ei ole laadittava konsernitilinpäätöstä, yhtiön tilinpäätöksen mukaisen vieraan pääoman määrä ei ylitä 80 prosenttia taseen loppusummasta;
- (5) yksittäisen osakkaan omistusosuus yhtiön osakepääomasta on vähemmän kuin kymmenen prosenttia yhtiön osakepääomasta; ja
- (6) yhtiöön sovelletaan kiinteistörahastolakia.

Verovapauden voimassaolon edellytyksenä on edellä esitettyjen lisäksi se, että:

- (1) yhtiö jakaa verovuodelta osinkona vähintään 90 prosenttia tilikauden voitosta, johon ei lueta realisoitumattomia arvomuutoksia, jollei osakeyhtiölain säännöksistä, jotka rajoittavat yhtiön voitonjakoa yhtiön vapaan oman pääoman määrän tai maksukyvyyn perusteella, muuta johdu;
- (2) yhtiön osakkeet ovat 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.

Veronhuojennuslain mukaan Yhtiö ei saa hankkia omia osakkeitaan.

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

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

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

## **Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista**

Suomessa tuli vuonna 2014 voimaan uusi vaihtoehtorahastojen hoitajia sääntelevä AIFM-laki. Laki perustuu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin (AIFMD, 2011/61/EU). Direktiivi koskee oikeudellisesta muodosta riippumatta yhteisiä sijoituksia hoitavia toimijoita, joihin ei sovelleta sijoitusrahastodirektiiviä, esimerkiksi kiinteistörahastoja. Direktiivissä säännellään muun muassa hallinnoijan toimiluvanvaraisuutta, toimintaa, arvonlaskentaa, sijoitusten säilyttämistä ja viranomaisvalvontaa.

AIFM-lain soveltamisala on laaja. Vaihtoehtorahastoina pidetään AIFM-laissa oikeudellisesta muodostaan riippumatta muun muassa hedge-, pääoma-, kiinteistö- ja infrastruktuurirahastoja.

Vaihtoehtorahasto voi olla joko ulkoisesti tai sisäisesti hoidettu. Sisäisesti hoidettua rahastoa hoitaa hallitus tai rahaston muu sisäinen elin. Ulkoinen vaihtoehtorahaston hoitaja on oikeushenkilö, jonka säännöllisenä liiketoimintana on hoitaa yhtä tai useampaa vaihtoehtorahastoa, joka on hoitajastaan erillinen oikeushenkilö. Lain voimaan tulon jälkeen sekä sisäisen että ulkoisen vaihtoehtorahaston hoitaja on toimilupa- tai rekisteröitymisvelvollinen.

Toimijan omalla vastuulla on selvittää toimiluvan tai rekisteröinnin tarve. Toimiluvan saanut toimija saa ETA-rahastoilleen ”markkinointipassin” EU-maihin (markkinointi ammattimaisille sijoittajille). Rekisteröitymisvelvollinen ei saa markkinointipassia muihin maihin, eikä se saa markkinoida rahastoa muille kuin ammattimaisille asiakkaille ilman Finanssivalvonnan poikkeuslupaa.

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

Yhtiö omistaa Sijoituskohteensa pääsääntöisesti asunto-osakeyhtiöiden hallintaan oikeuttavien osakkeiden kautta. Asunto-osakeyhtiötä koskeva asunto-osakeyhtiölaki (159/2009) sääntelee asunto-osakeyhtiöiden hallintoa. Asunto-osakeyhtiö on asunto-osakeyhtiölain 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettu 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-osakeyhtiön jokainen osake tuottaa yksin tai toisten osakkeiden kanssa oikeuden hallita yhtiöjärjestyksessä määrättyä huoneistoa tai muuta osaa yhtiön hallinnassa olevasta rakennuksesta tai kiinteistöstä.

Yhtiö omistaa vähäisessä määrin myös keskinäisten kiinteistöosakeyhtiöiden osakkeita, jotka oikeuttavat hallitsemaan asuinhuoneistoja. 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.

Asunto-osakeyhtiöt ja keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt ovat itsenäisiä oikeushenkilöitä, joiden oikeudet ja velvoitteet ovat erillisiä sen osakkeenomistajien oikeuksista ja velvoitteista. Asunto-osakeyhtiöt ja keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt vastaavat kaikista kiinteistöön liittyvistä kustannuksista, kuten veroista, vakuutus- ja hoitokuluista, ja siirtävät ne edelleen osakkeenomistajien maksettavaksi yhtiövastikkeen muodossa. Asunto-osakeyhtiöiden ja keskinäisten kiinteistöosakeyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä määrätään vastikkeen jakamisesta osakkeenomistajien kesken, yleensä jakamalla vastikkeet osakkeenomistajien kesken suhteessa heidän omistamaansa osakemäärään. Yleensä osakkeenomistajat maksavat tällä tavalla kolmentyyppistä yhtiövastiketta: (i) hoitovastikkeen, joka kattaa ylläpitokulut ja esimerkiksi maanvuokratulot (jos rakennukseen liittyvä maa-alue on yhtiön hallinnassa vuokraoikeuden nojalla), (ii) rahoitusvastikkeen, jolla katetaan rakentamisen, perusparannuksen tai muun vastaavan hankkeen yhteydessä otetut pitkäaikaiset lainat ja niiden korot, ja eräissä tapauksissa (iii) arvonlisäverovastikkeen, jolla katetaan kiinteistöön liittyviin kuluihin sisältyvät arvonlisäverot. Osakkeenomistajat eivät vastaa henkilökohtaisesti asunto-osakeyhtiöiden tai keskinäisten kiinteistöosakeyhtiöiden veloista ja velvoitteista.

Asunto-osakeyhtiötä ja keskinäistä kiinteistöosakeyhtiötä johdetaan vastaavalla tavalla kuin osakeyhtiötä riippumatta siitä, oliko yhtiö perustettu osakeyhtiö- tai asunto-osakeyhtiölain mukaan. Osakkeenomistajat päättävät yhtiökokouksessa yhtiön asioista. Asunto-osakeyhtiön ja keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakkeenomistajien valitsema hallitus vastaa yhtiön johdosta. Näiden yhtiöiden päivittäisestä johtamisesta vastaa yleensä isännöitsijä tai toimitusjohtaja.

## Asuinhuoneiston vuokraus

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

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

Vuokranantajan irtisanoessa vuokrasopimuksen irtisanomisaika on kuusi kuukautta, jos huoneiston vuokrasuhde on välittömästi ennen irtisanomista kestänyt yhtäjaksoisesti vähintään yhden vuoden, ja muussa tapauksessa kolme kuukautta. Vuokralaisen irtisanoessa vuokrasopimuksen irtisanomisaika on yksi kuukausi. Vuokrasopimus voidaan purkaa, jos sopimusosapuoli rikkoo olennaisesti vuokrasopimuksen ehtoja. Suomen oikeuskäytännön mukaan vuokranantajalla on oikeus yleensä purkaa vuokrasopimus vuokran maksun laiminlyönnin johdosta, jos vuokra on laiminlyöty kokonaisuudessaan yhteensä vähintään kolmelta kuukaudelta. Muita purkuperusteita ovat luvaton käyttöoikeuden luovutus ja vuokraoikeuden siirto, huoneiston sopimuksen vastainen käyttö, häiritsevä elämä huoneistossa, vakuuden toimittamatta jättäminen ja eräät AHVL:ssä luetellut erityistilanteet. Vuokralainen voi purkaa sopimuksen, jos vakuuden toimitus laiminlyödään, huoneistoon hallintaan saaminen viivästyy, huoneiston kunto on puutteellinen, sopimusmuutos ei sido uutta omistajaa, huoneiston käytöstä aiheutuu vaaraa terveydelle tai vuokralainen menettää huoneiston hallinnan.

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

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

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

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

## SUOMEN ARVOPAPERIMARKKINAT

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

### Markkinoiden väärinkäyttöasetus –MAR

Markkinoiden väärinkäyttöasetus ja direktiivi markkinoiden väärinkäytöstä määrättävistä rikosoikeudellisista seuraamuksista tulevat sovellettaviksi 3.7.2016. MAR sääntelee markkinoiden väärinkäyttöä eli sisäpiirikauppoja, sisäpiiritiedon laitonta ilmaisemista, markkinoiden manipulaatiota ja sisäpiiritiedon julkistamista sekä vahvistaa yhtenäisen sääntelykehityksen tämän osalta Euroopan unionin alueella. Asetuksen keskeisenä tavoitteena on turvata rahoitusmarkkinoiden luotettavuus ja parantaa sijoittajansuojaa.

### Kaupankäynti ja selvitys Helsingin pörssissä

Arvopapereiden kauppa ja selvitys tapahtuu Helsingin Pörssissä euroissa, ja pienin mahdollinen hinnanmuutos (tikkiväli, *tick size*) noteerauksissa riippuu osakkeiden hinnasta. Pienin mahdollinen hinnanmuutos arvopaperien noteerauksissa on 0,0001 euroa. Hintatiedot tuotetaan ja julkaistaan ainoastaan euroissa.

Helsingin Pörssi on pohjoismaisten ja baltialaisten pörssien yhteenliittymän NOREXin, jonka on tarkoitettu luomaan yhteiset pohjoismaiset ja baltialaiset arvopaperimarkkinat, jäsen. Kaupankäynti Helsingin Pörssin osakemarkkinoilla tapahtuu INET Nordic –kaupankäyntijärjestelmässä. INET Nordic on toimeksiantopohjainen järjestelmä, jossa toimeksiannot täsmäytetään kaupoiksi, kun hinta- ja volyymitiedot sekä muut ehdot täsmäyvät.

Helsingin Pörssin kaupankäynti koostuu kaupankäyntiä edeltävästä vaiheesta, varsinaisesta kaupankäynnistä ja kaupankäynnin jälkeisestä vaiheesta. Osakkeiden osalta kaupankäyntiä edeltävä vaihe alkaa kello 9.00 ja päättyy kello 9.45, jolloin kauppoja 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 jaksoittain välittömästi päivän avauksen päätyttyä kello 10.00, jolloin ensimmäisen osakkeen avauskurssi määrätään, minkä jälkeen jatkuva kaupankäynti kyseisellä osakkeella alkaa. Noin kuuden minuutin kuluttua kaikkien osakkeiden avauskurssit on määrätty ja markkinoiden kysyntään ja tarjontaan perustuva kaupankäynti jatkuu kello 18.25 asti, jolloin alkaa päivän päätös. Päätös loppuu noin kello 18.30, jolloin päätöskurssit määritetään. Kaupankäynnin jälkeinen vaihe, jonka aikana ainoastaan osakkeiden sopimuskauppoja voidaan tallentaa jälkipörssikauppoina päivän kaupankäyntiin perustuvissa hintarajoissa, tapahtuu kello 18.31 ja kello 19.00 välisenä aikana.

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

Helsingin Pörssi on osa NASDAQ Inc.-konsernia ("**Nasdaq**"). Nasdaq omistaa myös Tukholman, Kööpenhaminan, Riian, Reykjavikin, Vilnan ja Tallinnan pörssit sekä ylläpitää niitä. Nasdaq Nordic koostuu kolmesta paikallisesta arvopaperipörssistä, jotka sijaitsevat Kööpenhaminassa, Helsingissä ja Tukholmassa. Pörssit ovat erillisiä oikeushenkilöitä omissa maissaan, minkä johdosta jokaisella pörssillä on omat sääntönsä. Näihin kolmeen pörssiin listatut yhtiöt esitetään yhteisellä Pohjoismaisella listalla, jonka listausvaatimukset on harmonisoitu. Yhtiöt esitetään markkina-arvon mukaisesti segmentteihin jaoteltuina sekä toimialan mukaisesti sektoreihin jaoteltuina. Markkina-arvoryhmät on jaettu kolmeen kategoriaan: suuret yhtiöt (*Large Cap*), keski-suuret yhtiöt (*Mid Cap*) ja pienet yhtiöt (*Small Cap*). Yhtiöt jaotellaan eri markkina-arvosegmenteissä kansainvälisen teollisuustoimialaluokitusstandardin (*Global Industry Classification Standard, GICS*) mukaan. Samaan toimialaryhmään kuuluvat yhtiöt esitetään aakkosjärjestyksessä.

### Arvopaperimarkkinoiden sääntely

Suomen arvopaperimarkkinoita valvova viranomainen on Finanssivalvonta. Tärkein arvopaperimarkkinoita koskeva laki on Arvopaperimarkkinalaki, joka sisältää määräyksiä muun muassa yhtiöiden ja



osakkeenomistajien tiedonantovelvollisuudesta, pörssilistalle ottamisesta, esitteistä, julkisista ostotarjouksista sekä sisäpiirikaupoista. Finanssivalvonta ja Helsingin Pörssi ovat antaneet tarkempaa sääntelyä Arvopaperimarkkinalain nojalla. Finanssivalvonta valvoo näiden määräysten noudattamista.

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

Osakkeenomistajan on ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään seuraavana kaupankäyntipäivänä sen jälkeen, kun osakkeenomistaja sai tietää tai hänen olisi pitänyt tietää tapahtuneesta hankinnasta tai luovutuksesta, annettava ilmoitus omistus- ja ääniosuuksistaan (liputusilmoitus) suomalaiselle listatulle kohdeyhtiölle, kun hänen omistussuosuutensa saavuttaa, ylittää tai vähenee alle 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50, 66,67 (2/3) tai 90 prosenttiin kyseisen suomalaisen listatun yhtiön äänimäärästä tai osakkeiden kokonaisuudesta Arvopaperimarkkinalain mukaisesti laskettuna. Liputusilmoitus on annettava myös kun osakkeenomistajalla on oikeus rahoitusvälineen perusteella saada kohdeyhtiön osakkeita määrä, joka saavuttaa tai ylittää tai vähenee alle jonkin edellä mainitun liputusrajan. Liputusilmoitus on tehtävä myös jos olemassa olevan omistus- ja ääniosuuden ja rahoitusvälineeseen perustuvan saatavan omistussuosuuden yhteen laskettu määrä saavuttaa tai ylittää tai vähenee alle liputusrajan tai jos osakkeenomistaja saa haltuunsa rahoitusvälineiden kohde-etuutena olevia osakkeita. Suomalaisen pörssi-yhtiön saatua tiedon siitä, että osakkeenomistajan ääni- tai omistussuosuus on saavuttanut, ylittänyt tai vähentynyt alle jonkin edellä mainitun rajan, sen tulee ilman aiheetonta viivytystä julkistaa tieto ja ilmoittaa siitä Helsingin Pörssille.

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

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

## **Arvo-osuusjärjestelmä**

### ***Yleistä***

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

Euroclear Finland ylläpitää osakasluetteloita pörssiyritysten osakkeenomistajista sekä arvo-osuustilejä osakkeenomistajille, jotka eivät halua käyttää kaupallisten tilinhoitajien palveluita. Euroclear Finlandille arvo-osuusjärjestelmän ylläpitämisestä aiheutuvista kustannuksista vastaavat pääasiassa arvo-osuusjärjestelmään liittyneet liikkeeseenlaskijat ja tilinhoitajat. Tilinhoitajina toimii luottolaitoksia, sijoituspalveluyrityksiä sekä muita yhteisöjä, joille Euroclear Finland on antanut valtuudet toimia tilinhoitajana, ja niillä on oikeus tehdä kirjauksia arvo-osuusrekisteriin ja hallinnoida arvo-osuustilejä.

### ***Kirjaamisenettely***

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

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

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

Kukin tilinhoitaja on huolimattomuudestaan riippumatta vastuussa virheellisyyksistä ja puutteellisuuksista kirjaustoiminnassa sekä salassapitovelvollisuuden rikkomisesta. Mikäli tilinhaltijalle on aiheutunut vahinkoa virheellisestä kirjauksesta taikka muusta virheellisyydestä tai puutteellisuudesta kirjaustoiminnassa eikä asianomainen tilinhoitaja ole suorittanut tästä korvausta johtuen maksukyvyttömyydestä, joka ei ole tilapäistä, tilinomistaja on oikeutettu saamaan korvauksen Euroclear Finlandin lakisääteisestä kirjausrahastosta. Kirjausrahaston pääoman on oltava vähintään 0,0048 prosenttia arvo-osuusjärjestelmässä viiden viimeksi kuluneen vuoden aikana säilytettävänä olleiden arvo-osuuksien yhteenlasketun käyvän arvon keskiarvosta, kuitenkin vähintään 20 miljoonaa euroa. Samalle vahingonkärsijälle maksetaan kirjausrahaston varoista korvauksena vahingonkärsijän samalta tilinhoitajalta olevan korvaussaatavan määrä, kuitenkin enintään 25.000 euroa. Kirjausrahaston korvausvelvollisuus on rajoitettu samaan vahingotapahtumaan liittyvissä vahingoissa 10 miljoonaan euroon.

## **Osakkeiden säilyttäminen ja hallintarekisteröinti**

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

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

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

## **Sijoittajien korvausrahasto ja talletussuojarahasto**

Sijoituspalvelulain (747/2012, muutoksineen) mukaisessa sijoittajien korvausrahastossa sijoittajat jaetaan ammattimaisiin ja ei-ammattimaisiin sijoittajiin. Korvausrahaston tehtävänä on turvata piensijoittajien saamiset sijoituspalvelua tarjoavan yrityksen maksukyvyttömyystilanteessa. Sijoittajien korvausrahastosta ei korvata ammattimaisten sijoittajien tappioita. Ammattimaisen sijoittajan määritelmään kuuluvat yritykset ja julkiset yhteisöt, joita voidaan pitää arvopaperimarkkinat ja niiden riskit tuntevina tahoina. Myös sijoittaja voi kirjallisesti ilmoittautua arvopaperimarkkinoihin liittyvän ammattitaitonsa ja kokemuksensa johdosta ammattimaiseksi sijoittajaksi. Yleensä luonnolliset henkilöt oletetaan kuitenkin ei-ammattimaisiksi sijoittajiksi.

Sijoituspalveluyritysten ja sijoituspalvelua tarjoavien luottolaitosten tulee kuulua korvausrahastoon. Korvausrahasto turvaa selvien ja riidattomien saatavien maksun tapauksessa, jossa sijoituspalveluyritys tai luottolaitos on asetettu konkurssiin, yrityssaneeraukseen tai on muutoin kuin tilapäisesti kykenemätön vastaamaan maksuvelvollisuudestaan määrätyn ajanjakson aikana. Pätevien saatavien perusteella korvausrahaston maksama korvauksen määrä on 90 prosenttia sijoittajan kultakin sijoituspalveluyritykseltä tai luottolaitokselta olevasta saatavan määrästä, kuitenkin enintään 20.000 euroa. Rahastosta ei korvata osakkeen arvonalentumisesta johtuvia tappioita tai virheellisiksi osoittautuneista sijoituspäätöksistä syntyneitä tappioita. Sijoittajat ovat siten edelleen vastuussa sijoituspäätöksiensä seurauksista.

Talletuspankkien on kuuluttava talletussuojarahastoon, jonka tarkoituksena on turvata talletuspankissa tilillä olevien tai tilille vielä kirjaamattomien maksunvälityksessä olevien saatavien maksu, jos talletuspankki on muutoin kuin tilapäisesti maksukyvytön. Talletuspankin asiakkaille voidaan korvata saatavat talletussuojarahastosta 100.000 euroon asti. Sijoittajan varat voidaan turvata joko talletussuojarahastolla tai sijoittajien korvausrahastolla. Sijoittajan varat eivät kuitenkaan ole korvattavissa kummastakin rahastosta yhtä aikaa.

## **VEROTUS**

### **Yleistä**

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

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

### **Osinkojen verotus**

Poiketen siitä, mitä tuloverolaissa (1535/1992, muutettuna) ja elinkeinotulon verottamisesta annetussa laissa (360/1968, muutettuna) säädetään osinkotulon verottamisesta, Yhtiön Veronhuojennuslain mukaiselta verovapausajalta jakama osinko on saajalleen kokonaan veronalaista tuloa. Julkisesti noteeratun yhtiön jakama osinko verotetaan silloin kokonaan pääomatulona, joka on 30 % ja 33 % 30.000 euron ylittävästä osuudesta.

Euroopan talousalueella asuville ulkomaisille yhteisöille Yhtiön Veronhuojennuslain mukaiselta verovapausajalta jaetusta osingosta peritään 20 prosentin lähdevero tai tietyissä tilanteissa sitä alhaisempi lähdevero, jollei sovellettavassa verosopimuksessa rajoiteta lähdeveron määrää tätä alhaisemmaksi. Euroopan talousalueen ulkopuolella asuville ulkomaisille yhteisöille jaetusta osingosta pidätetään 20 prosentin lähdevero, ellei sovellettavassa verosopimuksessa rajoiteta lähdeveron määrää tätä alhaisemmaksi. Rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön saamasta osingosta pidätetään 30 prosentin lähdevero, jollei sovellettavassa verosopimuksessa määrätä alhaisempaa lähdeveroprosenttia. Verosopimusten mukaan määräytyvät lähdeveroprosentit löytyvät Verohallinnon vuosittain julkaisemasta taulukosta: [https://www.vero.fi/download/Osinkojen\\_lahdeveroprosentit\\_2015/%7B9BEDF799-B44B-4456-B8A2-CFFCDF51473%7D/10289](https://www.vero.fi/download/Osinkojen_lahdeveroprosentit_2015/%7B9BEDF799-B44B-4456-B8A2-CFFCDF51473%7D/10289).

Lähdeverolain mukaan tiettyjen edellytysten täytyessä rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön osinkotulojen verotus voidaan toimittaa samojen säännösten mukaan kuin Suomessa yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön verotus, mikäli verovelvollinen sitä pyytää.

### **Luovutusvoitot**

#### ***Yleisesti verovelvolliset luonnolliset henkilöt***

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

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

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

Luovutusvoitto ja -tappio lasketaan vähentämällä myyntihinnasta alkuperäinen hankintameno ja voiton tai tappion hankkimisesta aiheutuneet menot. Vaihtoehtoisesti luonnolliset henkilöt voivat todellisen hankintameno sijaan käyttää niin sanottua hankintameno-olettamaa, jonka suuruus on 20 prosenttia

myyntihinnasta tai, jos osakkeet on omistettu vähintään kymmenen vuotta, 40 prosenttia myyntihinnasta. Mikäli hankintameno-olettamaa käytetään todellisen hankintameno sijasta, voiton hankkimisesta aiheutuneiden kustannusten katsotaan sisältyvän hankintameno-olettamaan, eikä niitä voida enää vähentää erikseen myyntihinnasta.

### ***Suomalaiset osakeyhtiöt***

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

Elinkeinotoimintaan kuuluvat osakkeet voivat olla osakeyhtiön käyttö-, vaihto-, sijoitus- tai rahoitusomaisuutta. Osakkeiden luovutusten ja arvonalentumisen verotuskohtelu vaihtelee osakkeiden omaisuuslajista riippuen. Elinkeinotoimintaan kuuluneiden myytyjen osakkeiden luovutushinta lasketaan pääsääntöisesti osaksi veronalaisia elinkeinotoiminnan tuloja, ellei kysymyksessä ole elinkeinotulon verottamisesta (360/1968, muutoksineen) annetun lain 6 b §:ssä tarkoitetut verovapaasti luovutettavissa olevat osakkeet. Muiden kuin verovapaasti luovutettavissa olevien osakkeiden verotuksessa poistamaton hankintahinta on yhteisölle vastaavasti lähtökohtaisesti vähennyskelpoista elinkeinotoiminnan meno. Elinkeinotoiminnan tulolähteeseen kuuluvien osakkeiden mahdollinen luovutustappio voidaan siten lähtökohtaisesti vähentää elinkeinotoiminnan tuloista. Mikäli koko elinkeinotoiminnan tulolähteeseen muodostuu tappiota, verotuksessa vahvistetut tappiot voidaan vähentää tappiovuotta seuraavien kymmenen verovuoden aikana elinkeinotoiminnan tulolähteen verotettavasta tulosta. Jos myyvän yhtiön käyttöomaisuuteen kuuluvien muiden kuin verovapaasti luovutettavien osakkeiden luovutuksesta syntyy verotuksessa vähennyskelpoinen luovutustappio, tällainen tappio voidaan vähentää vain käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksesta saaduista luovutusvoitoista verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuotena. Muiden kuin käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksesta syntynyt vähennyskelpoinen luovutustappio voidaan vähentää verotettavasta tulosta verovuonna sekä kymmenenä sitä seuraavana vuonna.

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

### ***Rajoitetusti verovelvolliset***

Rajoitetusti verovelvolliset luonnolliset henkilöt eivät pääsääntöisesti ole Suomessa verovelvollisia suomalaisen yhtiön osakkeiden myynnistä saamistaan luovutusvoitoista. Suomessa rajoitetusti verovelvolliset yhteisöt eivät myöskään pääsääntöisesti ole Suomessa verovelvollisia suomalaisen yhtiön osakkeiden myynnistä saamistaan luovutusvoitoista. Verovelvollisuus osakkeiden myyntivoitosta syntyy, jos rajoitetusti verovelvollisella yhteisöllä katsotaan olevan tuloverolaissa tarkoitettu kiinteä toimipaikka Suomessa ja osakkeiden katsotaan kuuluvan kyseisen kiinteän toimipaikan omaisuudeksi.

Rajoitetusti verovelvolliset luonnolliset henkilöt ja yhteisöt voivat kuitenkin olla Suomessa verovelvollisia osakkeiden myynnistä saamistaan luovutusvoitoista, mikäli kyseessä ovat sellaisen yhtiön osakkeet, joiden kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta Suomessa sijaitsevasta kiinteistöstä tai osakehuoneistosta, ja mikäli sovellettava verosopimus ei estä luovutusvoiton verottamista Suomessa. Rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön luovutettaessa osakkeet, joiden kokonaisvaroista enemmän kuin puolet muodostuu yhdestä tai useammasta Suomessa sijaitsevasta kiinteistöstä tai osakehuoneistosta, verotetaan realisoituva luovutusvoitto pääomatulona tuloverolain luovutusvoitto koskevien säännösten mukaisesti verokannan ollessa 30 % tai 33 %. Rajoitetusti verovelvollisen yhteisön luovutettaessa muut kuin verovapaasti luovutettavissa olevat osakkeet, joiden kokonaisvaroista enemmän kuin puolet muodostuu yhdestä tai useammasta Suomessa sijaitsevasta kiinteistöstä tai huoneistosta, verotetaan syntyvä luovutusvoitto samojen säännösten mukaan kuin suomalaisen osakeyhtiön luovutusvoitto. Tällöin muiden kuin verovapaasti luovutettavissa olevien osakkeiden luovutuksesta syntynyt luovutusvoitto verotetaan yhteisöveroprosentin mukaan.

### ***Varainsiirtovero***

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

## ESITTEESEEN VIITTAAMALLA SISÄLLYTETYT ASIAKIRJAT

Seuraavat asiakirjat on viittaamalla sisällytetty tähän Esitteeseen Euroopan komission asetuksen 809/2004 artiklan 28 mukaisesti ja ne muodostavat osan Yhtiön taloudellisista tiedoista. Viittaamalla liitetyt asiakirjat ovat saatavilla internetistä osoitteessa [www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio](http://www.oravaasuntorahasto.fi/talousinformaatio) ja Yhtiön rekisteröidystä toimipaikasta osoitteessa Fabianinkatu 14 B, 00100 Helsinki arkipäivinä normaalin työajan puitteissa.

### Asiakirja

Vuosikertomus 2015, sivut 16-88  
sivut 16-36  
sivut 89-90  
Vuosikertomus 2014, sivut 17-84  
sivut 17-44  
sivut 85-86  
Osavuositarkastus 1.1.-31.3.2016  
Osavuositarkastus 1.1.-31.3.2015

### Viittaamalla sisällytetty aineisto

Tilinpäätös tilikaudelta 1.1.-31.12.2015  
Hallituksen toimintakertomus vuodelta 2015  
Tilintarkastuskertomus  
Tilinpäätös tilikaudelta 1.1.-31.12.2014  
Hallituksen toimintakertomus vuodelta 2014  
Tilintarkastuskertomus  
Osavuositarkastus kokonaisuudessaan  
Osavuositarkastus kokonaisuudessaan

## **LUETTELO NÄHTÄVILLÄ PIDETTÄVISTÄ ASIAKIRJOISTA**

Seuraavien asiakirjojen jäljennökset ovat nähtävillä tämän Esitteen voimassaoloajan arkipäivisin normaalina toimistoaikana Yhtiön pääkonttorissa osoitteessa Fabianinkatu 14 B, 00100 Helsinki:

- (a) Tämä Esite
- (b) Tämän Esitteen kohdassa "*Esitteeseen viittaamalla sisällytetyt asiakirjat*" eritelty Esitteeseen viittaamalla sisällytetty aineisto
- (c) Tilintarkastajan lausunto Esitteeseen sisältyvästä tulosennusteesta
- (d) Finanssivalvonnan päätös tästä Esitteestä
- (e) Yhtiön yhtiöjärjestys ja
- (f) Kiinteistöjen arviointilausunnot.

**LIITE A – REALIA MANAGEMENT OY:N ARVIOINTIYHTEENVETO**





## Orava Asuntorahasto Oyj

---

Arviointien yhteenveto – viimeisimmät Realian määrittämät arvot kohteille

108 kohdetta Suomessa

9.6.2016

# Lausunto kohteiden arvioinnista

## Toimeksianto ja sen tarkoitus

- Tämän lausunnon on tilannut Veli Matti Salmenkylä Orava Asuntorahasto Oyj:n puolesta.
- Lausunnon kohteena ovat Realian arvioimat Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamat kohteet. Lausunto on laadittu arvopaperimarkkinalain mukaista listalleottoesitettä varten.
- Realia Management Oy toimii ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana. Realia Management Oy määrittää kohteiden huoneistokohtaiset summa-arvot ja tuottoarvot sekä niiden perusteella markkina-arvot puolivuositain (Q2 ja Q4) desktop-työnä.
- Puolivuositaiten arvioiden lisäksi arvioita laaditaan esimerkiksi kohteiden transaktioiden yhteydessä. Hankittavista kohteista laaditaan joko arvolaskelma tai arviokirja toimeksiannosta riippuen.
- Arvioiden tarkoituksena on määrittellä kohteen markkina-arvo jolla tarkoitetaan sitä rahamäärää, jolla omaisuuden arvopäivänä arvioidaan vaihtavan omistajaa liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien myyjän ja ostajan välillä asianmukaisen markkinoinnin jälkeen osapuolten toimiessa asiantuntevasti, harkitusti ja ilman pakkoa (IVS).
- Arviot perustuvat 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.
- Lausuntoa ei saa julkaista kokonaan tai osissa, eikä siihen tai sen sisältämiin lukuihin, arvioijien nimiin tai ammatillisiin sidonnaisuuksiin saa tehdä viittauksia ilman Realia Management Oy:n kirjallista lupaa. Lausunnon julkaiseminen alkuperäisessä formaatissa listalleottoesitteen liitteenä on sallittua.

- Kohteet, kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot ja arvopäivät on listattu sivujen 3-6 taulukkoon.
- Vakuutamme, että Realia Management Oy on määrittänyt sivuilla 3-6 listatut kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot taulukossa esitetyin arvopäivin.
- Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien yksittäisten huoneistojen **summa-arvo on yhteensä 148.960.903 euroa** (ks. määritelmä alla).
- Realian arvioimien Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen **yhteenlaskettu markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain on suuruusluokkaa 126.700.000 euroa**. Tässä on huomioitu kohdekohtaiset tukkualennukset (ks. määritelmä alla). Tässä ei ole huomioitu portfoliotason tukkualennusta (eli tilannetta, jossa koko massa tai useampi kohde myydään samalla kaupalla).
- Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhteensä kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppaa-arvojen summaa myytäessä huoneistot yksi kerrallaan, ilman alla mainittua kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvon korjausta eli tukkualennusta. Tämä arvo kuvaa IFRS:n mukaista käypää arvoa (käyvän arvon määritelmä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintahintaa.
- Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain tarkoittaa kohteen markkina-arvoa yhdellä kaupalla myytäessä, jolloin arvossa käytetään tyypillisesti kohteen koosta yms. tekijöistä johtuvaa kokonaisarvonkorjausta eli tukkualennusta (markkina-arvon määritelmä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myytäessä se yhtenä kokonaisuutena (kertakaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa.
- Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto 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.

Helsingissä 9.6.2016

Realia Management Oy | Arviointi ja konsultointi



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



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

# Yhteenvedo arvoista kohteittain (1/4)

Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Posti-numero	Paikkakunta	Rakennusvuosi	Tontin omistusmuoto	Asuntojen lkm	Asuntojen yhteispinta-ala	Toimitilojen lkm	Toimitilojen yhteispinta-ala	Pysäköinti-paikkojen lkm	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Katselmoitu arvioitsijan toimesta
Asunto Oy Espoon Albert	Kilonportti 5	02610	Espoo	2014	Oma	4	275,0	0	0,0	4	1 289 300	1 240 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Espoon Suulperi	Niittytaival 9	02200	Espoo	2014	Oma	3	225,5	0	0,0	0	1 232 600	1 170 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Espoon Revontuli	Revontulentie 1	02100	Espoo	2015	Oma	2	115,0	0	0,0	0	805 000	790 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Sinirähintie 5	Sinirähintie 5	2650	Espoo	2013	Oma	1	83,5	0	0,0	0	384 100	380 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Espoon Tähtytäjä	Ulappakatu 1	02320	Espoo	2013	Oma	1	81,0	0	0,0	0	453 600	450 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Haminan Kaivopuisto	Kaivokatu 8	49400	Hamina	2014	Oma	2	83,0	0	0,0	1	302 500	280 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Haminan Kaivopuisto	Kaivokatu 8	49400	Hamina	2014	Oma	2	153,0	0	0,0	1	455 700	430 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Haminan Tervaniemi	Lavatie 6	49410	Hamina	1999	Oma	16	1 039,5	0	0,0	0	1 278 975	960 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Keskuskatu 30	18150	Heinola	1977	Oma	18	1 070,5	0	0,0	0	696 450	520 000	31.12.2015	17.9.2013
Asunto Oy Heinolan Torihovi	Virtakatu 5	18100	Heinola	2015	Oma	5	223,5	0	0,0	2	776 500	660 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Helsingin Limnologi	Agronominkatu 18	00790	Helsinki	2015	Vuokra	5	427,0	0	0,0	0	1 798 000	1 700 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Helsingin Apteekkarit	Apteekkarinkatu 5	00790	Helsinki	2014	Vuokra	4	343,5	0	0,0	3	1 615 650	1 500 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Helsingin Koirasarentie 1	Koirasarentie 1	00840	Helsinki	2000	Oma	23	1 396,0	0	0,0	17	4 991 000	3 990 000	31.12.2015	14.4.2014
Asunto Oy Helsingin Hjalmar	Teollisuuskatu 18	00520	Helsinki	2014	Oma	2	202,0	0	0,0	0	1 242 300	1 190 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Helsingin Wemer	Teollisuuskatu 22	520	Helsinki	2016	Oma	1	74,5	0	0,0	1	476 450	480 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Hyvinkään Rukki	Ranssunkaari 10	5800	Hyvinkää	2013	Oma	1	92,0	0	0,0	0	331 200	330 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Hyvinkään Ryijy	Ranssunkaari 8	5800	Hyvinkää	2016	Oma	1	106,5	0	0,0	0	457 950	460 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Tienhaarankatu 7	05820	Hyvinkää	2014	Oma	2	202,0	0	0,0	0	606 000	560 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Tienhaarankatu 7	05820	Hyvinkää	2014	Oma	3	303,0	0	0,0	0	924 150	860 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Aulangontie 39	13220	Hämeenlinna	1974	Oma	11	527,0	0	0,0	0	981 350	830 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Jyväskylän Kruununtomi	Hoitajantie 4	40100	Jyväskylä	1969 / 2010	Oma	0	0,0	5	1 232,0	0	1 634 850	1 650 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Jyväskylän Tukkipoika	Schaumanin puistotie 22	40100	Jyväskylä	2013	Vuokra	3	228,0	0	0,0	0	627 000	600 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Jyväskylän Valsisikuja 6	Valsisikuja 6	40520	Jyväskylä	2015	Vuokra	23	1 833,0	0	0,0	23	2 912 450	2 420 000	31.3.2016	8.3.2016
Asunto Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Äijälänrannantie 34	40520	Jyväskylä	2014	Oma	2	218,0	0	0,0	2	888 900	850 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Järvenpään Saundi	Huvilakatu 7	04400	Järvenpää	2013	Oma	8	687,5	0	0,0	9	2 648 850	2 360 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Järvenpään Terho	Piimartie 16	04430	Järvenpää	2012	Oma	1	95,0	0	0,0	0	275 500	280 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Järvenpään Tuohi	Vakka 5	04400	Järvenpää	2013	Oma	14	1 116,0	0	0,0	0	3 913 200	3 330 000	31.12.2015	Ei

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

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

Rakennusvuosi ja tontin omistusmuoto  
Tieto kohteiden rakennusvuosista ja tonttien omistusmuodoista perustuu omistajalta (Orava Asuntorahasto Oyj) saatuu tietoon. Realia Management Oy ei ole erikseen tarkistanut näiden tietojen oikeellisuutta.

Samasta yhtiöstä voi eri hankinta-ajankohdista johtuen olla useampi rivi yllä olevassa taulukossa (eri arvopäivä). Nämä yhdistetään seuraavassa kvartaaliarvioinnissa (sama arvopäivä).

# Yhteenvedo arvoista kohteittain (2/4)

Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Posti-numero	Kohde								Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Katselmoitu arvioitsijan toimesta
			Paikkakunta	Rakennusvuosi	Tontin omistusmuoto	Asuntojen lkm	Asuntojen yhteispinta-ala	Toimitilojen lkm	Toimitilojen yhteispinta-ala	Pysäköinti-paikkojen lkm				
Asunto Oy Kauniaisten Kvarretti	Laaksotie 10	02700	Kauniainen	2014	Oma	2	142,0	0	0,0	0	924 400	900 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Kauniaisten Venevalkama	Venevalkamantie 3	02700	Kauniainen	2012	Oma	6	373,0	0	0,0	0	1 589 250	1 490 000	31.12.2015	7.2.2013
Asunto Oy Kirkkonummen Tammi	Ervastintie 1	02400	Kirkkonummi	2012	Oma	14	1 082,0	0	0,0	14	4 465 475	4 020 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Kirkkonummen Pomada	Rajakalliontie 3	02460	Kirkkonummi	2012	Oma	6	650,0	0	0,0	0	1 774 000	1 650 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Kokkolan Luotsi	Merikotkantie 9-17	67200	Kokkola	2012	Oma	4	321,0	0	0,0	2	870 700	830 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Kokkolan Omenapiha	Ouluntie 53	67100	Kokkola	2012	Oma	3	260,5	0	0,0	3	718 350	680 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Kotkan Alahovinntomi	Alahovinntie 1	48600	Kotka	1973	Oma	27	1 482,5	0	0,0	0	970 125	730 000	31.12.2015	10.9.2013
Asunto Oy Kotkan Matruusi	Kirkkokatu 2	48100	Kotka	2013	Oma	4	265,0	0	0,0	2	767 850	680 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Mällinkatu 6	Mällinmutka 2-4	48600	Kotka	1958 & 1974	Oma	54	2 874,5	0	0,0	0	1 647 900	1 150 000	31.12.2015	12.1.2016
Asunto Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Vuorenrinne 19	48350	Kotka	1973 - 1976	Vuokra	70	3 824,0	0	0,0	0	2 103 030	1 370 000	31.12.2015	14.6.2012
Asunto Oy Kuopion Rantahelmi	Järvelmentkatu 9	70840	Kuopio	2014	Oma	1	100,0	0	0,0	1	305 000	300 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Lahden Aleksanteri	Aleksanterinkatu 11	15110	Lahti	2014	Oma	4	308,5	0	0,0	0	1 169 700	1 030 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Lahden Aleksanteri	Mariankatu 12	15110	Lahti	2014	Oma	5	419,5	0	0,0	0	1 552 150	1 370 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Lahden Leinikki	Huvikatu 8	15240	Lahti	2013	Vuokra	2	160,0	0	0,0	0	368 000	350 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Lahden Helkalanhovi	Piitkatu 5	15500	Lahti	1975	Oma	32	1 893,5	0	0,0	0	1 407 875	1 090 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Lahden Poikkikatu 4	Poikkikatu 4	15140	Lahti	1971	Oma	24	1 334,0	0	0,0	0	1 915 075	1 500 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Lahden Pormestari	Rullakatu 4	15900	Lahti	2012	Oma	2	120,5	0	0,0	0	487 750	460 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Vuoksenkatu 4	15100	Lahti	1970	Oma	10	428,0	0	0,0	0	758 200	620 000	31.12.2015	25.6.2013
Asunto Oy Lempäälän Tikanhovi	Kotipellonkatu 5	37500	Lempäälä	2014	Oma	17	1 044,0	0	0,0	15	3 054 175	2 440 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Lohjan Koulukuja 14	Lähdehaankuja 2	08700	Lohja	1976	Oma	50	2 801,5	0	0,0	0	3 165 238	2 410 000	31.12.2015	15.1.2013
Asunto Oy Lohjan Pinus	Metsätähtikuja 6	08700	Lohja	2012	Oma	11	1 056,5	0	0,0	0	2 649 275	2 380 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Mikkelin Neptun	Mannerheimintie 38	50100	Mikkeli	2015	Oma	12	776,0	0	0,0	8	2 844 925	2 420 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Naantalın Vesperi	Luostarinkatu 20	21100	Naantali	2015	Oma	11	654,5	0	0,0	6	2 819 250	2 340 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Numijärven Soittaja	Pikkukankuja 4	01800	Numijärvi	2013	Oma	15	1 326,0	0	0,0	0	4 056 200	3 450 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Numijärven Puurata 15 - 17	Puurata 15-17	01900	Numijärvi	1974 & 1975	Vuokra	24	1 514,5	0	0,0	0	1 851 525	1 430 000	31.12.2015	3.5.2011
Asunto Oy Alppilan Iris	Betonimiehenkatu 9	90530	Oulu	2014	Vuokra	7	489,5	0	0,0	7	1 477 700	1 330 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Oulun Jatuliinmetsä	Jatuliinvenkatu 1	90240	Oulu	2013	Vuokra	2	159,5	0	0,0	0	311 025	300 000	31.12.2015	Ei

Orava Asuntorahasto 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 määrittelmä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myytäessä se yhtenä kokonaisuutena (kertakaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa.

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

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto 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 arvomäärityksessä.

Rakennusvuosi ja tontin omistusmuoto  
Tieto kohteiden rakennusvuosista ja tonttien omistusmuodoista perustuu omistajalta (Orava Asuntorahasto Oyj) saatuu tietoon. Realia Management Oy ei ole erikseen tarkistanut näiden tietojen oikeellisuutta.

Samasta yhtiöstä voi eri hankinta-ajankohdista johtuen olla useampi rivi yllä olevassa taulukossa (eri arvopäiviä). Nämä yhdistetään seuraavassa kvartaaliarvioinnissa (sama arvopäivä).

# Yhteenvedo arvoista kohteittain (3/4)

Kohde											Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Katselmoitu arvioitsijan toimesta
Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Posti-numero	Paikkakunta	Rakennusvuosi	Tontin omistus-muoto	Asuntojen lkm	Asuntojen yhteispinta-ala	Toimitilojen lkm	Toimitilojen yhteispinta-ala	Pysäköinti-paikkojen lkm				
Asunto Oy Oulun Merjalinväylä	Koskitie 14	90500	Oulu	2012	Vuokra	2	138,0	0	0,0	1	479 300	470 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Oulunsalon Poutapilvi	Pappilantie 5	90460	Oulu	2009	Oma	1	93,0	0	0,0	0	181 350	180 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Oulun Eveliina	Pesätie 22	90420	Oulu	2011	Vuokra	2	161,0	0	0,0	0	273 700	260 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Oulun Resiina	Rautatienkatu 33	90100	Oulu	2015	Oma	5	367,5	0	0,0	3	1 446 100	1 350 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Oulun Resiina	Rautatienkatu 33	90100	Oulu	2015	Oma	1	78,5	0	0,0	1	312 375	310 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Oulun Seilitie 1	Seilitie 1	90510	Oulu	2009	Vuokra	16	876,0	0	0,0	13	2 039 600	1 790 000	31.12.2015	20.1.2014
Asunto Oy Paimion Jokilaivuri	Sahunantie 1	21530	Paimio	2013	Oma	2	72,0	0	0,0	2	222 000	210 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Porin Pihlavankangas	Katkojantie 1-3	28800	Porï	1973	Oma	50	2 691,5	0	0,0	0	1 210 550	850 000	31.12.2015	19.9.2013
Asunto Oy Porin Kommodori	Presidentinpuistokatu 1	28130	Porï	2013	Oma	4	371,5	0	0,0	2	1 371 425	1 300 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Porin Huutus	Teijänkuja 2	28130	Porï	2014	Oma	10	735,5	0	0,0	10	2 690 050	2 290 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Porvoon Laamannipiha	Laamanninkatu 1	06100	Porvoo	2013	Oma	2	181,0	0	0,0	2	758 100	720 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Kunnaankatu 7	21200	Raisio	1978	Oma	51	2 806,5	0	0,0	0	3 302 100	2 110 000	31.12.2015	10.6.2015
Asunto Oy Raision Valonsäde	Solnruksenkuja 24	21200	Raisio	2014	Oma	13	870,0	0	0,0	11	2 648 900	2 170 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Raision Lumme	Särkilahdenkatu 2	21200	Raisio	2015	Oma	9	541,0	0	0,0	8	1 779 600	1 600 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Riihimäen Laidunaho	Haratie 1-3	11130	Riihimäki	2013	Oma	1	78,5	0	0,0	0	211 950	210 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Riihimäen Laidunaho	Haratie 1-3	11130	Riihimäki	2013	Oma	1	78,5	0	0,0	0	211 950	210 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Riihimäen Lovisa	Peltokuja 2	11130	Riihimäki	2013	Oma	1	88,5	0	0,0	0	300 900	300 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Riihimäen Lovisa	Peltokuja 2	11130	Riihimäki	2013	Oma	1	88,5	0	0,0	0	305 325	310 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Rovaniemen Suvihinä	Heinäniehentie 10	96300	Rovaniemi	2014	Vuokra	2	119,0	0	0,0	2	325 300	310 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Rovaniemen Laura	Kansankatu 13	96100	Rovaniemi	2014	Oma	2	104,0	0	0,0	2	362 800	350 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Rovaniemen Koivula	Maakuntakatu 2	96100	Rovaniemi	2014	Vuokra	2	172,0	0	0,0	2	531 400	500 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Rekimatka 16-18	96440	Rovaniemi	1991 - 1993	Vuokra	24	1 456,0	0	0,0	0	1 489 600	1 070 000	31.12.2015	4.2.2015
Asunto Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Rekimatka 29	96440	Rovaniemi	1989	Vuokra	55	3 093,0	0	0,0	0	2 913 325	1 890 000	31.12.2015	4.2.2015
Asunto Oy Rovaniemen Uitto	Uittomiehentie 6-10	96100	Rovaniemi	2015	Oma	9	576,0	0	0,0	9	1 720 300	1 550 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Ristinkedonkatu 33	24240	Salo	1975 & 1976	Vuokra	67	3 993,5	2	273,0	0	2 989 600	1 790 000	31.12.2015	12.7.2013
Asunto Oy Savonlinnan Kotiranta	Heikinpohjantie 38	57100	Savonlinna	2014	Oma	9	520,0	0	0,0	8	1 846 950	1 660 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Savonlinnan Postityttö	Olavinkatu 61	57100	Savonlinna	2015	Oma	3	111,0	0	0,0	0	409 050	390 000	5.2.2016	Ei

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

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto 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 arvonnäytöksessä.

Rakennusvuosi ja tontin omistusmuoto  
Tieto kohteiden rakennusvuosista ja tonttien omistusmuodoista perustuu omistajalta (Orava Asuntorahasto Oyj) saatuun tietoon. Realia Management Oy ei ole erikseen tarkistanut näiden tietojen oikeellisuutta.

Samasta yhtiöstä voi eri hankinta-ajankohdista johtuen olla useampi rivi yllä olevassa taulukossa (eri arvopäivä). Nämä yhdistetään seuraavassa kvartaaliraportissa (sama arvopäivä).

# Yhteenvedo arvoista kohteittain (4/4)

Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Posti-numero	Kohde								Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Katselmoitu arvioitsijan toimesta
			Paikkakunta	Rakennusvuosi	Tontin omistus-muoto	Asuntojen lkm	Asuntojen yhteispinta-ala	Toimitilojen lkm	Toimitilojen yhteispinta-ala	Pysäköinti-paikkojen lkm				
Asunto Oy Savonlinnan Postityttö	Olavinkatu 61	57100	Savonlinna	2015	Oma	3	209,0	0	0,0	2	740 500	700 000	22.4.2016	Ei
Bostads Ab Lindheast Asunto Oy	Kirkkonieityntie 28	04130	Sipoo	1982	Oma	14	1 139,7	0	0,0	0	1 756 785	1 370 000	31.12.2015	13.5.2011
Asunto Oy Sipoonranta, Saalinki	Sipoonranta 10	01120	Sipoo	2011	Oma	3	252,5	0	0,0	0	1 262 500	1 190 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Tampereen Ruuti	Auttilankatu 2	33300	Tampere	2014	Vuokra	20	945,0	0	0,0	8	2 946 900	2 590 000	31.12.2015	16.4.2014
Asunto Oy Tampereen Hämmälänrannan Nalle	Lentovarikonkatu 8 ja 14	33900	Tampere	2012	Oma	3	249,0	0	0,0	0	759 450	740 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Tampereen Vuorenpaikka	Pirttisuojuja 1	33870	Tampere	2013	Vuokra	1	68,0	0	0,0	0	190 400	190 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Tampereen Solaris	Tieteenkatu 6	33720	Tampere	2014	Vuokra	11	880,5	0	0,0	11	3 598 850	3 060 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Tampereen Professori	Tutkijankatu 2	33720	Tampere	2013	Vuokra	3	256,5	0	0,0	2	812 325	770 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Tomion Aamintie 7	Aamintie 7	95420	Tomio	1974	Oma	19	1 138,0	0	0,0	0	873 700	670 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Tomion Kuparimarkka	Aamintie 13	95420	Tomio	1975	Oma	44	2 511,0	0	0,0	0	1 949 325	1 370 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Turun Michailowinportti	Michailowinkatu 2	20100	Turku	2013	Vuokra	5	417,0	0	0,0	2	1 586 550	1 510 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Turun Michailowinlinna	Michailowinkatu 4	20100	Turku	2015	Vuokra	5	285,0	0	0,0	4	1 092 350	1 000 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Turun Androksenranta	Unioninkatu 20	20810	Turku	2014	Oma	5	390,0	0	0,0	5	1 892 100	1 740 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Tuusulan Pihta	Pajalannummentie 16	04300	Tuusula	2014	Oma	6	600,0	0	0,0	0	1 888 500	1 700 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Tuusulan Pihta	Pajalannummentie 16	4300	Tuusula	2014	Oma	1	95,0	0	0,0	0	304 000	300 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Vaasan Asemakatu	Asemakatu 9	65100	Vaasa	2014	Oma	5	362,5	0	0,0	5	1 300 625	1 200 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Vaasan Aleksander Bostads Ab	Myllykatu 11 B	65100	Vaasa	2015	Oma	3	130,5	0	0,0	3	560 475	540 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Vaasan Leipurinkulma Bostads Ab	Myllykatu 11 A	65100	Vaasa	2015	Oma	1	38,5	0	0,0	0	152 075	150 000	21.10.2015	Ei
Asunto Oy Vaasan Leipurinkulma Bostads Ab	Myllykatu 11 A	65100	Vaasa	2015	Oma	3	80,5	0	0,0	0	354 200	340 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Vantaan Popliini	Horsmakuja 6	01300	Vantaa	2015	Oma	4	321,0	0	0,0	0	1 483 500	1 410 000	5.2.2016	Ei
Asunto Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	Kaakkoisväylä 4	01480	Vantaa	1979	Oma	46	3 341,0	0	0,0	0	4 821 750	3 760 000	31.12.2015	11.6.2015
Asunto Oy Vantaan Kruununmasto	Kolmikallionkuja 3	1710	Vantaa	2016	Oma	2	119,0	0	0,0	1	526 800	520 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Vantaan Rusakko	Kylmäojantie 15	01390	Vantaa	1992	Vuokra	7	384,0	0	0,0	0	1 013 650	910 000	31.12.2015	24.7.2012
Asunto Oy Vantaan Rasinrinne 13	Rasinrinne 13	01360	Vantaa	1975	Oma	26	1 357,5	0	0,0	0	2 575 950	2 060 000	31.12.2015	30.5.2012
Asunto Oy Vantaan Piletti	Ratatie 16	1300	Vantaa	2015	Oma	2	173,0	0	0,0	2	969 875	940 000	22.4.2016	Ei
Asunto Oy Varkauden Ornela	Kosulankatu 6	78300	Varkaus	1920	Oma	9	864,0	0	0,0	10	388 800	280 000	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Varkauden Parsius	Parsiuskatu 6-8	78300	Varkaus	1973	Oma	35	1 928,5	0	0,0	29	801 700	580 000	31.12.2015	Ei
YHTEENSÄ						1 208	76 058,7	7	1 505,0	281	148 960 903	126 730 000		

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

Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhteensä kohteittain tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kauppa-arvojen summaa myttäessä 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 määrittelmä IFRS:n mukaan). Tämä ei tarkoita huoneistojen hankintahintaa.

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto 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 arvomäärityksessä.

Rakennusvuosi ja tontin omistusmuoto  
Tieto kohteiden rakennusvuosista ja tonttien omistusmuodoista perustuu omistajalta (Orava Asuntorahasto Oy) saatuun tietoon. Realia Management Oy ei ole erikseen tarkistanut näiden tietojen oikeellisuutta.

Samasta yhtiöstä voi eri hankinta-ajankohdista johtuen olla useampi rivi yllä olevassa taulukossa (eri arvopäivä). Nämä yhdistetään seuraavassa kvartaaliraportissa (sama arvopäivä).

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

# Orava Asuntorahasto Oyj

Arviointien yhteenveto

15 kiinteistöä Suomessa

7.6.2016



## Lausunto kohteiden arvioinnista

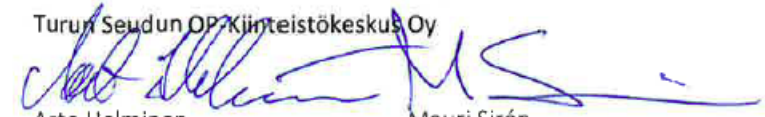
### Toimeksianto ja sen tarkoitus

- Tämän lausunnon on tilannut Veli Matti Salmenkylä Orava Asuntorahasto Oyj:n puolesta.
- Lausunnon kohteena ovat Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamat kohteet. Lausunto on laadittu arvopaperimarkkina-lain mukaista listalleottoesitettä varten.
- Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy toimii ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana. Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy määrittää kohteiden huoneistokohtaiset summa-arvot, tuottoarvot ja markkina-arvot puolivuositain (Q2 ja Q4) desktop-työnä.
- Puolivuositaiten arvioiden lisäksi arvioita laaditaan esimerkiksi uusien kohteiden transaktioiden yhteydessä. Uusista kohteista laaditaan joko arvolaskelma tai arviokirja toimeksiannosta riippuen.
- Arvioiden tarkoituksena on määritellä 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 katselmoinnit on listattu 3. sivun taulukkoon. Lisäksi 3. sivun taulukkoon on listattu kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot sekä markkina-arvot.

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

Turku 7. kesäkuuta 2016

Turun Seudun OP-Kiinteistökeskus Oy



Arto Helminen  
Myyntijohtaja, LKV  
Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA)

Mauri Sirén  
Toimitusjohtaja, VT

Taloyhtiö	Kohde										Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen markkina-arvo yhtenä kokonaisuutena kohteittain	Arvopäivä	Katselmus
	Osoite	Postinumero	Kaupunki	Rakennusvuosi	Tontin omistus	Asuntoja kpl	Asunnot yht. m <sup>2</sup>	Liiketilöitä kpl	Liiketilat yht. m <sup>2</sup>	Pysäköinti-paikkoja				
Asunto Oy Jyväskylän Ahjotar	Seppäläntie 4 A	40320	Jyväskylä	2014	Oma	8	393,5	0	0	8	1 221 666 €	1 008 704 €	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Jyväskylän Kyläseppä	Seppäläntie 4 C	40320	Jyväskylä	2014	Oma	3	207	0	0	0	550 923 €	464 004 €	31.12.2015	Ei
As Oy Keravan Ritariperho	Palosenkatu 7	04230	Kerava	2011	Vuokra	19	2071	0	0	0	5 300 000 €	4 740 000 €	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Kaarinan Lampaankäpä	Hoviherankatu 3	20780	Kaarina	1974	Vuokra	36	2254	0	0	0	2 680 000 €	2 270 000 €	31.12.2015	9.9.2015
Asunto Oy Kirkkonummen Kummikallio	Kummihovi	02460	Kantvik	1972...-73	Oma	84	5241	0	0	0	6 785 982 €	3 904 478 €	31.12.2015	11.12.2014
Asunto Oy Kotkan Alahovintie 7	Alahovintie 7	48600	Kotka	1974	Oma	36	1856,5	1	284	0	1 425 013 €	1 169 401 €	31.12.2015	11.12.2015
Asunto Oy Lahden Jukolan Aapo	Pollarikatu 5	15140	Lahti	2010	Vuokra	22	1306	0	0	21	3 850 000 €	3 470 000 €	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Lahden Jukolan Tuomas	Pollarikatu 7	15140	Lahti	2010	Vuokra	22	1306	0	0	21	3 850 000 €	3 470 000 €	31.12.2015	Ei
Kiinteistö Oy Liikepuisto	Kaivokatu 29	06100	Porvoo	1960	Vuokra	6	289	4	318	0	1 256 401 €	1 069 538 €	31.12.2015	9.2.2015
Asunto Oy Kaivopolku	Kaivokatu 29	06100	Porvoo	1993	Vuokra	25	1560,5	7	495	22	6 081 834 €	5 129 418 €	31.12.2015	9.2.2015
Asunto Oy Riihimäen Vuorelanmäki	Huhtimontkatu 1	11120	Riihimäki	1956	Vuokra	16	773	0	0	0	760 000 €	610 000 €	31.12.2015	12.2.2015
Asunto Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Välimäentie 5-7	57210	Savonlinna	1977	Oma	51	2722,5	0	0	0	2 302 842 €	1 807 332 €	31.12.2015	11.12.2014
Asunto Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Pirttisuonkuja 2	33870	Tampere	2014	Vuokra	12	917	0	0	14	2 753 185 €	2 320 985 €	31.12.2015	Ei
Asunto Oy Vantaan Maauunintie 14	Maauunintie 14	01450	Vantaa	1975	Vuokra	75	5065	1	292	0	7 815 660 €	6 252 728 €	31.12.2015	10.12.2014
Asunto Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Ahlströminkatu 12	78250	Varkaus	1954	Oma	26	1266	1	460	0	962 814 €	776 758 €	31.12.2015	19.1.2015
Yhteensä						441	27228	14	1849	86	47 596 320 €	38 463 346 €		

Orava Asuntorahasto 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 määrittelmä IVS:n mukaan). Tämä arvo kuvaa kohteen markkina-arvoa myytäessä se yhtenä kokonaisuutena (kertakaupalla). Määritetty markkina-arvo ei tarkoita kohteen hankintahintaa.

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

Kohteella tarkoitetaan tässä Orava Asuntorahasto 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 arvonnäytöksessä.

Tämän arvotaulukon arvot perustuvat kohdekohtaisiin arviolausuntoihin. Arvoja on päivitetty Tilastokeskuksen "Vanhojen osakehuoneistojen velattomat neliöhinnat" -indeksin kehityksen mukaisesti.

**LIITE C – JONES LANG LASALLE FINLAND OY:N ARVIOLAUSUNTO**



# *Orava Asuntorahasto Oyj*

Arviointien yhteenveto – viimeisimmät JLL:n määrittämät arvot kohteille  
Yksi asuinkiinteistö Keravalla

31.5.2016

# Lausunto kohteiden arvioinnista

## Toimeksianto ja sen tarkoitus

- Tämän lausunnon on tilannut Veli Matti Salmenkylä Orava Asuntorahasto Oyj:n puolesta.
- Lausunnon kohteena ovat Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamat kohteet. Lausunto on laadittu arvopaperimarkkinalain mukaista listalleottoesitettä varten.
- Jones Lang LaSalle Finland Oy (JLL) toimii ulkopuolisena ja riippumattomana arvioijana. JLL määrittää kohteiden huoneistokohtaiset summa-arvot kohteiden transaktioiden yhteydessä. Hankittavista kohteista laaditaan joko arvolaskelma tai arviokirja toimeksiannosta riippuen.
- Arvioiden tarkoituksena on määritellä kohteiden 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 laadittu arviokirja, on tehty katselmus paikan päällä.
- Kohteiden katselmoinnit on listattu sivun 3 taulukkoon. Lisäksi sivun 3 taulukkoon on listattu kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot.
- Vakuutamme, että Jones Lang LaSalle Finland Oy on määrittänyt sivulla 3 listatut kohdekohtaiset huoneistojen summa-arvot.

Helsingissä 31.5.2016

Jones Lang LaSalle Finland Oy



Mikko Kuusela  
Vanhempi analyytikko  
Auktorisoitu kiinteistöarvioija  
(AKA) yleisauktorisoitu



Tero Lehtonen  
Johtaja  
Auktorisoitu kiinteistöarvioija  
(AKA) yleisauktorisoitu

# Yhteenvedo arvoista kohteittain

Kohde											Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yht. kohteittain	Arvopäivä	Katselmoitu
Asunto-osakeyhtiö	Osoite	Posti-numero	Paikkakunta	Rakennus-vuosi	Tontin omistusmuoto	Asuntojen lukumäärä	Asuntojen yhteispinta-ala	Toimitilojen lukumäärä	Toimitilojen yhteispinta-ala	Pysäköinti-paikkojen lukumäärä			
As Oy Keravan Nissilänpiha	Jaakkolantie 27-29	04250	Kerava	1974	Oma	28	2 493,0	0	0,0	0	4 500 000	21.12.2015	21.12.2015
<b>Yhteensä</b>						<b>28</b>	<b>2 493,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>4 500 000</b>		

**Orava Asuntorahasto Oyj:n omistamien huoneistojen summa-arvo yhteensä kohteittain** tarkoittaa omistajan kaikkien huoneistojen huoneistokohtaisten arvojen summaa, jolla tarkoitetaan yksittäisten huoneistojen kaupp-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 Asuntorahasto 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.

Tämän arvotaulukon arvot perustuvat kohdekohtaisiin arviolausuntoihin.

## **LIITE D – KIINTEISTÖSIJOITUSTOIMINNAN SÄÄNNÖT**

### **Orava Asuntorahasto Oyj**

#### **Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt**

#### **Yhtiökokouksen vahvistamat 22.3.2016**

##### **1 § Kiinteistörahaston toiminnan tavoite**

Orava Asuntorahasto Oyj (jäljempänä "Rahasto") on julkinen osakeyhtiö, joka toimii kiinteistörahastolaisissa (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 vakituksessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asunto-osakeyhtiön osakkeisiin tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön ja sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa (jäljempänä asunto). Tämä osuus voi olla tilapäisesti pienempi. Sijoituskohteena olevat asunnot hankitaan pääasiassa suurista ja keskisuurista suomalaisista kaupungeista, joissa on saavutettavissa hyvä vuokratuotto. Sijoitukset hajautetaan sijainti, asuntojen koko ja vuokralaisriski huomioon ottaen.

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

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

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

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

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

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

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

## **6 § Osakepääoman muuttaminen ja listaus**

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

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

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

## **7 § Rahaston kiinteistöomaisuuden arvon arviointi, arvostaminen ja julkistaminen**

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

Omaisuus arvostetaan käypään arvoon seuraavien periaatteiden mukaan. Sijoitusomaisuus arvostetaan alun perin hankintamenoon. Itse valmistetun tai rakennutetun sijoitusomaisuuden hankintameno muodostuu valmistumisajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoituista vieraan pääoman menoista ja muista menoista. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvioinnissa ja arvostamisessa käytetään käypää arvoa. Käypä arvo on rahamäärä, johon omaisuus voitaisiin vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä. Jos luotettavaa markkinahintaa ei ole käytettävissä, voidaan arvo määrittää Orava Rahastot Oyj:n kehittämän asuntojen hintojen arviointimallin avulla. Rahaston omaisuuden arvostaminen täyttää IFRS:n ja IVS:n (International Valuation Standards) arviointikriteerit sekä hyvän kiinteistöarviointitavan ns. AKA-kriteerit.

Ulkopuolinen asiantuntija auditoi Rahaston arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Auditoinnin lisäksi Rahastossa tarkastutetaan vähintään yhden kerran vuodessa omaisuuden arvon määrittämisessä käytetty aineisto ulkopuolisella asiantuntijalla. Omaisuuden arvonmäärittämisessä käytettävän ulkopuolisen arvioitsijan tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymä 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 vahvistettu arvo. Saatavat arvostetaan niiden todennäköiseen luovutushintaan. Rahavarat ja velat arvostetaan nimellisarvoonsa. Muut käteisvaroihin rinnastettavat, helposti rahaksi muutettavat varat arvostetaan niiden käypään arvoon Rahaston hallituksen vahvistamien periaatteiden mukaan. Johdannaisoimukset 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 maksukyvyn 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 määrättyllä tavalla Orava Rahastot Oyj:n kanssa hallinnointipalveluista ja käyttöoikeuksista, jotka käsittävät Rahaston perustamisen ja toiminnan järjestämisen, organisaation miehittämisen osana Orava Rahastot Oyj:n liiketoimintaorganisaatiota, liikeidean ja sen kehittämisen, oikeuden liiketunnuksen ja brändin käyttöön, Rahaston sijoitustoiminnan ja tukifunktioiden prosessit ja ohjeistuksen sekä Rahaston hallinnointiin liittyvien tietojärjestelmien käyttöoikeuden.

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

Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona Rahasto maksaa Orava Rahastot Oyj:lle kaksikymmentä prosenttia (20%) Rahaston vuotuisesta seitsemän prosentin (7 %) aitakoron ylittävästä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio lasketaan tilikauden osakekohtaisen tuoton ja tilikauden päättävän osakkeiden lukumäärän perusteella. Tilikauden osakekohtainen tuotto lasketaan ennen listautumista tilikauden päättävän ja avaavan osakekohtaisen nettovarallisuuden ja tilikauden aikana osakkeelle maksettujen osinkojen perusteella. Listautumisen jälkeen osakekohtaisen nettovarallisuuden sijaan laskennassa käytetään osakkeen pörssikurssia, jos osakkeen pörssikurssi on alhaisempi kuin osakekohtainen nettovarallisuus. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko, osakeanti- ja splittikorjattuna.

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

Edellä mainittuihin palkkioihin lisätään mahdollinen kulloinkin voimassa oleva arvonlisävero.

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

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

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

## **13 § Riskit ja riskienhallinta**

Riskienhallinta on olennainen osa Rahaston toimintaa. Riskienhallinnalla tarkoitetaan systemaattista prosessia, jonka avulla tunnistetaan, arvioidaan ja hallitaan Rahaston ulkopuolisista tekijöistä ja Rahaston omasta toiminnasta johtuvia riskejä. Rahaston hallitus vahvistaa riskienhallinnan periaatteet, joissa määritellään riskienhallinnan tavoitteiden ja yleisten menettelytapojen lisäksi riskienhallintaan liittyvät tehtävät ja vastuut. Riskienhallinnan koordinointi on toimitusjohtajan vastuulla. Liiketoimintaorganisaatio on ensisijaisesti vastuussa omaan toimintaansa vaikuttavien riskien tunnistamisesta ja arvioinnista.

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

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

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

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

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

Muita merkittäviä riskejä ovat:

**Hajauttamaton salkku**

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

**Hallinnointiriski**

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

**Likviditeettiriski**

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

**Yhteistyökumppaniriski**

Rahaston toiminta perustuu olennaisilta osin myös yhteistyökumppaneihin. Yhteistyökumppanien kyky hoitaa tehtäviään voi heikentyä, ne voivat lopettaa toimintansa tai mennä konkurssiin.

**Vahinkoriski**

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

**Korkoriski**

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

**Yleiset taloudelliset riskit**

Takeita ei ole siitä, että yleinen talous tulee kasvamaan tai että asuntojen hinnat tulevat nousemaan tulevaisuudessa. Kiinteistöjen arvo seuraa tyyppillisesti suhdannevaihteluja.

Kiinteistöjen arvoon vaikuttavat monet tekijät, kuten korkotaso, inflaatio, talouskasvu, liiketoimintaympäristö, luoton saatavuus, verotus ja rakentamisen vilkkaus.

#### Osakkeen arvostusriski

On mahdollista, että Rahaston osakkeen markkinahinta poikkeaa huomattavasti osakekohtaisen nettovarallisuuden arvosta. Sijoittaja voi joutua myymään osakkeensa pörssissä hinnalla, joka on alhaisempi kuin osakekohtainen nettovarallisuus.

#### Osakkeen likviditeettiriski

On mahdollista että Rahaston osakkeella on niin huono likviditeetti, että osakkeiden myynti on aikaavievää tai jopa mahdotonta.

#### Lainsäädäntöriski

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

#### Historian puute

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

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

Riskejä pyritään hallitsemaan riskikartoituksilla, systemaattisella seurannalla ja markkina-analyysillä.

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

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

Sääntöjen muutokset tulevat voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu osakkeenomistajien tietoon julkistamalla tieto Rahaston tiedonantovelvollisuutta ja Rahastoa koskevien tietojen juljistamista koskevan 10 §:n mukaisesti.

### **15 § Sovellettava laki**

Rahaston toimintaan sovelletaan Suomen lakia.

**LIITE E – TILINTARKASTAJAN LAUSUNTO ESITTEeseen SISÄLTYVÄSTÄ  
TULOSENNUSTEESTA**



## **Riippumattoman tilintarkastajan varmennusraportti esitteeseen sisältyvästä tulosenusteesta**

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitukselle

Annamme komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 Liitteen XXV kohdassa 13.2 tarkoitetun lausuntomme Orava Asuntorahasto Oyj:n 30.6.2016 päivätyn esitteen kohtaan "Yhtiön viimeaikainen kehitys ja tulevaisuudennäkymät - Tulevaisuudennäkymät" sisältyvästä tulosenusteesta. Esitteeseen sisältyy Orava Asuntorahasto Oyj:n johdon kokoama tulosenuste, jonka mukaan yhtiö arvioi, että vuonna 2016 yhtiöllä on kohtalaisen hyvät edellytykset ylläpitää hyvää kannattavuutta ja saavuttaa 10 prosentin oman pääoman kokonaistuottotavoitteen.

Hallituksen vastuu

Hallitus vastaa tulosenusteen kokoamisesta sekä niiden keskeisten oletusten määrittämisestä, joihin tulosenuste perustuu komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 mukaisesti.

Tilintarkastajan velvollisuudet

Tilintarkastajan tulee antaa lausuntonsa siitä, että tulosenuste on asianmukaisesti koottu esitettyjen tietojen perusteella, ja että tulosenusteen kokoamisessa on noudatettu liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksen laatimisperiaatteita.

Olemme suorittaneet työmme KHT-yhdistyksen ohjeen "Tulosenuste ja -arvio – ohje tilintarkastajalle" mukaisesti. Emme ole suorittaneet esitteeseen sisältyvän tulosenusteen tai sen kokoamisen yhteydessä käytettyjen tietojen ja oletusten tilintarkastusta tai yleisluonteista tarkastusta.

Olemme suunnitelleet ja suorittaneet työmme siten, että olemme saaneet tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa evidenssiä saadaksemme kohtuullisen varmuuden siitä, että tulosenuste on asianmukaisesti koottu esitettyjen tietojen perusteella ja että kokoamisessa on noudatettu Orava Asuntorahasto Oyj:n tilinpäätöksen laatimisperiaatteita.

Lausunto

Lausuntonamme esitämme, että käsityksemme mukaan tulosenuste on asianmukaisesti koottu esitettyjen tietojen perusteella, ja että tulosenusteen kokoamisessa on noudatettu liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksen laatimisperiaatteita.

Varaumat ja raportin luovuttamista koskeva rajoitus

Tulevaisuuden toteuma saattaa poiketa tulosenusteesta, koska tulevaisuutta koskevat oletukset eivät useinkaan toteudu odotetulla tavalla, ja poikkeamat saattavat olla olennaisia.

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

Helsingissä 30. kesäkuuta 2016

**PricewaterhouseCoopers Oy**  
Tilintarkastusyhteisö

Tuomas Honkamäki

KHT

**ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ**