TARJOUSASIAKIRJA JA LISTALLEOTTOESITE 18.9.2017

Investors House Oyj:n vapaaehtoinen julkinen vaihtotarjous kaikista **Orava Asuntorahasto Oyj:n** liikkeeseen laskemista ja ulkona olevista osakkeista ja osakkeisiin oikeuttavista erityisistä oikeuksista

Investors House Oyj (”Investors House” tai ”Yhtiö”) tarjoutuu arvopaperimarkkinalain (746/2012, muutoksineen ”Arvopaperimarkkinalaki”) ja tämän tarjousasiakirjan ja listalleottoesitteen (”Tarjousasiakirja”) sisältämien ehtojen mukaisesti hankkimaan vapaaehtoisella julkisella ostotarjouksella kaikki Orava Asuntorahasto Oyj:n (”Orava Asuntorahasto” tai ”Kohdeyhtiö”) liikkeeseen laskemat ja ulkona olevat osakkeet ja erityiset oikeudet (”Osakkeet, tai kukin erikseen ”Osake”) (”Vaihtotarjous”), jotka eivät ole Orava Asuntorahaston tai Investors Housen omistuksessa.

Investors House julkisti Vaihtotarjouksen 21.8.2017. Vaihtotarjouksessa Investors House tarjoaa osakevastikkeena kaksi (2) uutta Yhtiön osaketta (”Osakevastike”) jokaista Orava Asuntorahaston kolmea (3) Osaketta tai kolmea (3) Osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden ja lisäksi käteisvastikkeena 0,21 euroa (”Käteisvastike”) jokaista Orava Asuntorahaston Osaketta tai Osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden (Osakevastike ja Käteisvastike yhdessä "Tarjousvastike") edellyttäen, että Vaihtotarjous on hyväksytty sen ehtojen mukaisesti eikä hyväksyntää ole asianmukaisesti peruutettu. Mikäli Vaihtotarjouksen hyväksyvällä Orava Asuntorahaston osakkeenomistajalla olisi kolmella jaoton määrä Orava Asuntorahaston osakkeita tai osakkeeseen oikeuttavia erityisiä oikeuksia, eikä kyseinen osakkeenomistaja siten voisi edellä mainitun Tarjousvastikkeen puitteissa vaihtaa näitä jaottomia osakkeita, suorittaa Investors House näistä jaottomista osakkeista tai osakkeeseen oikeuttavista erityisistä oikeuksista edellä mainitun Tarjousvastikkeen sijaan rahana 5,13 euroa jokaista Orava Asuntorahaston osaketta tai osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden (”Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike”), enintään kuitenkin kahden (2) osakkeen tai osakkeeseen oikeuttavan erityisen oikeuden osalta kutakin Orava Asuntorahaston osakkeenomistajaa kohti. Lisäksi Vaihtotarjouksen perusteella saatavilla osakkeilla olisi täysi osinko-oikeus vuoden 2017 tuloksen perusteella jaettavaan osinkoon keväällä 2018.

Tarjousvastikkeena tarjottavien osakkeiden ("Osakevastike") määrä on enintään 6.399.274 kappaletta, olettaen, että Vaihtotarjous hyväksytään kokonaisuudessaan. Määrä on laskettu Orava Asuntorahaston 21.8.2017 ulkona olevien osakkeiden määrään (9.598.910 osaketta) perustuen. Tarjottavien osakkeiden arvo on yhteensä noin 47,23 miljoonaa euroa perustuen kaupankäyntimäärillä painotettuun Yhtiön osakkeen keskikurssiin 18.8.2017 päättyneen yhden (1) kuukauden ajanjakson aikana (7,38 euroa). Käteisvastikkeena tarjottava määrä on 2.015.771,10 euroa olettaen, että Vaihtotarjous hyväksytään kokonaisuudessaan. Yhtiön yhtiökokous on 11.9.2017 valtuuttanut Yhtiön hallituksen päättämään osakeannista ja hallitus on 18.9.2017 päättänyt valtuutuksen perusteella tarjota edellä mainittuja Osakevastikkeen maksamiseen tarvittavia osakkeita merkittäviksi Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti. Yhtiö toteuttaa tarvittavat toimenpiteet, jotta Vaihtotarjouksen yhteydessä liikkeelle laskettavat Osakevastikkeet hyväksytään kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin pörssilistalle.

Vaihtotarjouksen tarjousaika alkaa 21.9.2017 klo 9.00 Suomen aikaa ja päättyy 12.10.2017 klo 16.00 Suomen aikaa, ellei tarjousaikaa jatketa tai jatkettua tarjousaikaa keskeytetä (”Tarjousaika”). Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja voi peruuttaa Vaihtotarjouksen hyväksymisen milloin tahansa ennen Tarjousajan päättymistä (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) siihen saakka, kunnes Yhtiö on julkistanut Vaihtotarjouksen ehdottomaksi. Vaihtotarjouksen toteuttamisen edellytyksenä on Tarjousasiakirjan kohdassa 7.4 (Vaihtotarjouksen toteuttamisedellytykset) kuvattujen edellytysten täyttyminen. Investors House pidättää itsellään oikeuden luopua mistä tahansa Vaihtotarjouksen toteuttamisen edellytyksestä tai peruuttaa Vaihtotarjous kohdan 7 (Vaihtotarjouksen ehdot) mukaisesti. Vaihtotarjoukseen ja Osakevastikkeeseen liittyy riskejä ja Vaihtotarjouksen hyväksymistä harkitsevan Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan tulee huolellisesti perehtyä tähän Tarjousasiakirjaan kokonaisuudessaan. Tällä kansisivulla kerrotut tiedot tulee lukea yhdessä muualla tässä Tarjousasiakirjassa, erityisesti kohdassa 7 (Vaihtotarjouksen ehdot) ja kohdassa 2 (Riskitekijät), esitettyjen yksityiskohtaisempien tietojen kanssa.

Investors Houseen arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 § tarkoittamassa suhteessa olevat tahot, joita ovat Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy, omistavat Vaihtotarjouksen julkistamishetkellä 10,4 % Kohdeyhtiön osakkeista. Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy katsovat tämän Vaihtotarjouksen olevan edullinen ja ovat sitoutuneet hyväksymään tarjouksen.

Vaihtotarjousta ei tehdä eikä osakkeita hyväksytä hankittavaksi keneltäkään henkilöltä tai kenenkään henkilön puolesta missään sellaisessa valtiossa, jossa Vaihtotarjouksen tekeminen tai sen hyväksyminen olisi tällaisen valtion arvopaperi- tai muiden lakien tai määräysten vastaista tai edellyttäisi minkään muun kuin tässä Tarjousasiakirjassa nimenomaisesti mainitun viranomaisen rekisteröintiä tai hyväksyntää. Vaihtotarjousta ei tehdä suoraan tai välillisesti Australiassa, Etelä-Afrikassa, Hongkongissa, Japanissa, Kanadassa tai Yhdysvalloissa eikä näihin valtioihin, eikä tätä Tarjousasiakirjaa ja siihen liittyviä asiakirjoja tule lähettää Australiaan, Etelä-Afrikkaan, Hongkongiin, Japaniin, Kanadaan tai Yhdysvaltoihin. Osakevastiketta ei ole rekisteröity, eikä niitä tulla rekisteröimään Yhdysvaltain vuoden 1933 arvopaperimarkkinalain, muutoksineen (”Yhdysvaltain arvopaperimarkkinalaki”), tai minkään Yhdysvaltain osavaltion tai muun lainkäyttöalueen relevanttien arvopaperilakien mukaisesti. Osakevastiketta ei voida tarjota tai myydä Yhdysvalloissa, ellei tämä ole mahdollista Yhdysvaltain arvopaperimarkkinalain rekisteröintivaatimuksia koskevan poikkeuksen mukaisesti tai transaktiolla, johon Yhdysvaltain arvopaperilain rekisteröintivaatimukset eivät sovellu.

.

TIETOJA TARJOUSASIAKIRJASTA

Yhtiö on laatinut tämän Tarjousasiakirjan Vaihtotarjouksen yhteydessä Arvopaperimarkkinalain, tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä tarjousasiakirjan sisällöstä myönnetyistä poikkeuksista ja Euroopan talousalueella hyväksytyn tarjousasiakirjan vastavuoroisesta tunnustamisesta annetun valtionvarainministeriön asetuksen (1022/2012) sekä Finanssivalvonnan julkista ostotarjousta ja tarjousvelvollisuutta koskevien määräysten ja ohjeiden (9/2013), Euroopan komission 29.4.2004 antaman asetuksen (EY) N:o 809/2004, muutoksineen, ja sen liitteiden II, III, XV, XXII ja XXV, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY (”Esitedirektiivi”) täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta, Arvopaperimarkkinalain 3–5 luvuissa tarkoitetusta esitteestä annetun valtiovarainministeriön asetuksen (1019/2012) sekä Finanssivalvonnan arvopaperien tarjoamista ja listalleottoa koskevien määräysten ja ohjeiden (6/2013) mukaisesti. Tarjousasiakirja muodostaa Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 11 §:ssä tarkoitetun tarjousasiakirjan ja Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1 §:ssä tarkoitetun esitteen. Tarjousasiakirjaan ja Vaihtotarjoukseen sovelletaan Suomen lakia ja kaikki niitä koskevat riidat ratkaistaan yksinomaan tuomioistuimessa Suomessa. Finanssivalvonta on hyväksynyt tämän Tarjousasiakirjan. Finanssivalvonta ei kuitenkaan vastaa esitettyjen tietojen oikeellisuudesta. Finanssivalvonnan hyväksymispäätöksen diaarinumero on FIVA 65/02.05.04/2017.

Tarjousasiakirjassa kaikki viittaukset termeihin ”Investors House”, ”Yhtiö” tai ”Konserni” tarkoittavat Investors House Oyj:tä ja sen tytäryhtiöitä yhdessä, ellei asiayhteydestä käy selvästi ilmi, että termi tarkoittaa ainoastaan Investors House Oyj:tä emoyhtiönä tai tiettyä tytäryhtiötä tai tiettyä liiketoimintayksikköä. Viittaukset ja seikat liittyen Yhtiön osakkeisiin (”Investors Housen osakkeet”) ja osakepääomaan tai hallintotapaan tarkoittavat Investors House Oyj:n osakkeita, osakepääomaa ja hallintotapaa. Tarjousasiakirjassa kaikki viittaukset termiin ”Orava Asuntorahasto” tarkoittavat Orava Asuntorahasto Oyj:tä ja sen tytäryhtiöitä yhdessä, ellei asiayhteydestä käy selvästi ilmi, että termi tarkoittaa ainoastaan Orava Asuntorahasto Oyj:tä emoyhtiönä tai tiettyä tytäryhtiötä tai tiettyä liiketoimintayksikköä. ”Yhdistynyt yhtiö” tarkoittaa tässä Tarjousasiakirjassa Investors Housea ja Orava Asuntorahastoa yhdessä, olettaen että Vaihtotarjous on toteutettu onnistuneesti Tarjousasiakirjassa suunnitellulla tavalla ja että toteuttamisen jälkeen Orava Asuntorahasto on osa konsolidoitua Investors House -konsernia. Yhtiö on nimittänyt Vaihtotarjouksessa liikkeeseenlaskijan asiamieheksi ja tarjousagentiksi Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliikkeen (”Liikkeeseenlaskijan asiamies” tai ”Nordea”).

Ketään ei ole valtuutettu antamaan Vaihtotarjoukseen tai Vaihtotarjouksen perusteella annettavien Investors Housen osakkeiden kaupankäynnin kohteeksi hakemiseen liittyen mitään muita kuin tähän Tarjousasiakirjaan sisältyviä tietoja tai lausumia. Mikäli tällaisia tietoja tai lausumia on annettu, on otettava huomioon, etteivät ne ole Yhtiön tai Liikkeeseenlaskijan asiamiehen hyväksymiä. Liikkeeseenlaskijan asiamies ei ota suoraan tai epäsuorasti mitään vastuuta tämän Tarjousasiakirjan tietojen oikeellisuudesta tai täydellisyydestä, eikä mihinkään tähän Tarjousasiakirjaan sisältyvään tule luottaa Liikkeeseenlaskijan asiamiehen lupauksena tai lausumana riippumatta siitä, koskeeko se menneisyyttä vai tulevaisuutta. Liikkeeseenlaskijan asiamies ei vastaa lainkaan tietojen oikeellisuudesta, täydellisyydestä tai todenperäisyydestä ja rajoittaa vastaavasti lain sallimissa rajoissa kaiken sopimukseen, lakiin tai muuhun perustuvan vahingonkorvausvastuunsa, joka sillä voitaisiin katsoa olevan tätä Tarjousasiakirjaa tai tällaista lausuntoa koskien. Vaihtotarjouksesta ja Vaihtotarjouksen perusteella annettavien Investors Housen osakkeiden kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta annetut tiedot tai lausumat, jotka eivät vastaa tässä Tarjousasiakirjassa annettuja tietoja ja lausumia, ovat pätemättömiä. Liikkeeseenlaskijan asiamies toimii tässä Vaihtotarjouksessa ja Vaihtotarjouksen perusteella annettavien Investors Housen osakkeiden kaupankäynnin kohteeksi hakemisessa ainoastaan Yhtiön eikä kenenkään muun puolesta. Liikkeeseenlaskijan asiamies ei pidä ketään muuta tahoa (riippumatta siitä, onko tämä tämän Tarjousasiakirjan vastaanottaja tai ei) asiakkaanaan Vaihtotarjouksen ja Vaihtotarjouksen perusteella annettavien Investors Housen osakkeiden kaupankäynnin kohteeksi hakemisen yhteydessä. Liikkeeseenlaskijan asiamies ei ole vastuussa kenellekään muulle kuin Yhtiölle Vaihtotarjoukseen tai Vaihtotarjouksen perusteella annettavien Investors Housen osakkeiden kaupankäynnin kohteeksi hakemiseen liittyvien neuvojen antamisesta tai muusta tässä Tarjousasiakirjassa esitetystä transaktiosta tai järjestelystä.

Ennen Vaihtotarjouksen hyväksymispäätöksen tekemistä Vaihtotarjouksen hyväksymistä harkitsevien Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien tulee huolellisesti tutustua koko Tarjousasiakirjaan. Hyväksymispäätöstä tehdessään hyväksymistä harkitsevien Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien tulee perustaa arvionsa omiin tutkimuksiin, analyyseihin ja selvityksiin Yhtiöstä sekä Vaihtotarjouksen ehdoista, mukaan lukien niihin liittyvät edut ja riskit. Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien tulee tehdä itsenäinen arvio Vaihtotarjouksen hyväksymisen oikeudellisista, verotuksellisista, liiketoiminnallisista, taloudellisista ja muista seurauksista ja riskeistä. Tämän Tarjousasiakirjan toimittaminen tai tähän liittyvä tarjoaminen ei missään tapauksessa tarkoita sitä, että tässä Tarjousasiakirjassa esitetyt tiedot ovat paikkansapitäviä tulevaisuudessa, ja ettei olisi tapahtunut muutoksia Yhtiön liiketoiminnassa, jotka voisivat vaikuttaa tai ovat vaikuttaneet haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen tai taloudelliseen asemaan tämän Tarjousasiakirjan päivämäärästä lähtien. Yhtiöllä on kuitenkin velvollisuus korjata ja täydentää tätä Tarjousasiakirjaa niin kuin siitä määrätään Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 11 §:ssä.

Mikään tässä Tarjousasiakirjassa esitetty ei ole eikä mitään tässä Tarjousasiakirjassa esitettyä tule pitää Yhtiön tai Liikkeeseenlaskijan asiamiehen lupauksena tulevaisuudesta. Kaikki Tarjousasiakirjassa esitetyt Orava Asuntorahastoa koskevat taloudelliset tiedot ja muut tiedot ovat peräisin ja annettu yksinomaan perustuen Orava Asuntorahaston 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta julkistamiin vuosikertomuksiin, mukaan lukien konsernitilinpäätökset, sekä 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta julkistettuun osavuosikatsaukseen, Orava Asuntorahaston julkistamiin muihin pörssitiedotteisiin ja esitteisiin, Kaupparekisteriin tehtyihin rekisterimerkintöihin, ja muuhun julkisesti saatavilla olevaan tietoon. Yhtiö ei näin ollen vastaa millään tavalla tällaisista tiedoista lukuun ottamatta niiden oikeaa toistamista Tarjousasiakirjassa.

Vaihtotarjouksen perusteella annettavien Investors Housen Osakkeiden rekisteröimiseksi tai niiden yleisölle tarjoamisen mahdollistamiseksi muualla kuin Suomessa ei ole suoritettu toimenpiteitä. Tarjousasiakirjan levittäminen ja Vaihtotarjouksen perusteella annettavien Investors Housen osakkeiden siirtäminen voi tietyissä maissa olla lailla rajoitettua. Yhtiö edellyttää Tarjousasiakirjan haltuunsa saavien henkilöiden ottavan selvää tällaisista rajoituksista ja noudattavan niitä. Yhtiö ei vastaa millään tavoin tällaisten henkilöiden, oli tämä Yhtiön osakkeenomistaja tai ei, mainittuja rajoituksia koskevista rikkomuksista. Vastaavasti Tarjousasiakirjaa eikä mitään mainosta tai muuta tarjousmateriaalia liittyen Vaihtotarjouksen perusteella annettaviin Investors Housen osakkeisiin voi levittää tai julkistaa missään maassa, paitsi olosuhteissa, joissa se on soveltuvien lakien ja määräysten mukaista. Henkilöiden, joiden haltuun Tarjousasiakirja tulee, edellytetään tutustuvan ja noudattavan kaikkia tällaisia rajoituksia. Mikä tahansa rikkomus näiden rajoitusten noudattamisessa voi aiheuttaa minkä tahansa tällaisen maan arvopaperimarkkinalain rikkomisen.

Sisällys

1 TIIVISTELMÄ 9

2 RISKITEKIJÄT 52

2.1 Yleistä 52

2.2 Investors Houseen liittyvät riskit 52
2.2.1 Makrotaloutta koskevat riskit 52
2.2.2 Investors Housen liiketoimintaa koskevat riskit 53
2.2.3 Lainsäädäntöä koskevat riskit 55
2.2.4 Rahoitusriskit 55

2.3 Vaihtotarjoukseen ja sen kohteeseen liittyvät riskit 56
2.3.1 Vaihtotarjouksen toteutuminen vähäisissä määrin voi vaikuttaa negatiivisesti Investors Housen suunnittelemien saneeraustoimenpiteiden toteuttamiseen 56
2.3.2 Osakevastiketta ei mukauteta osakkeiden markkinahintojen vaihteluiden perusteella 56
2.3.3 Tähän Tarjousasiakirjaan sisältyvien Orava Asuntorahastoa koskevien tietojen paikkansapitävyydestä ei ole varmuutta eikä Orava Asuntorahastoon liittyen ole suoritettu due diligence -tarkastusta 56
2.3.4 Orava Asuntorahasto on laskenut liikkeeseen joukkovelkakirjalainan, johon liittyy määräysvallan siirtymistä koskeva takaisinlunastusehto 57
2.3.5 Tarjousasiakirjassa esitetyt pro forma taloudelliset tiedot ovat hypoteettisia ja yhdistymisen lopputulos voi poiketa niissä esitetyistä tiedoista 57
2.3.6 Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan osakkeet voivat joutua pakollisen lunastusmenettelyn kohteeksi vaikka osakkeenomistaja ei hyväksyisi Vaihtotarjousta 58
2.3.7 Vaihtotarjous saattaa vaikuttaa negatiivisesti Orava Asuntorahaston osakkeiden likviditeettiin ja arvoon 58
2.3.8 Vaihtotarjouksen jälkeen hallinnointiyhtiöstä pyritään luopumaan mistä voi aiheutua siirtymäaikana riskejä 58
2.3.9 Mikäli Vaihtotarjous toteutuu, Verohuojennuslain edellytykset eivät täyty Orava Asuntorahastossa 59
2.3.10 Kohdeyhtiön mahdollinen haltuunotto ja integrointi Yhtiöön voisi aiheuttaa muutoksia kiinteistökannan arviointitapaan ja muuttaa arvostuksia 60
2.3.11 Kohdeyhtiön mahdollinen haltuunotto ja integrointi Yhtiöön voisi aiheuttaa aluksi lisätyötä ja muuttaa toimintatapoja Orava Asuntorahastossa 60
2.3.12 Vaihtotarjouksesta johtuvien synergioiden saavuttamisessa on epävarmuustekijöitä 60

2.4 Investors Housen osakkeeseen liittyvät riskit 60
2.4.1 Investors Housen osakkeiden markkinahinta voi vaihdella huomattavasti 61
2.4.2 Tulevilla osakeanneilla ja merkittävällä osakemyynnillä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen osakkeen markkinahintaan 61
2.4.3 Investors Housen osakkeiden liikkeeseen laskeminen saattaa laimentaa kaikkia muita osakeomistuksia 61
2.4.4 Osakeomistus on keskittynyttä, ja suurimmilla osakkeenomistajilla on huomattava vaikutusvalta 61
2.4.5 Tietyt osakkeenomistajat eivät välttämättä voi käyttää merkintäetuoikeuttaan 61

2.4.6 Osingonjakokyky riippuu tulevista tuloksista, rahoitusasemasta, kassavirrasta, käyttöpääoman tarpeesta, investoinneista ja muista tekijöistä 62

3 TARJOUSASIAKIRJASTA VASTUULLISET TAHOT 63

3.1 Investors House Oyj 63

3.2 Investors Housen tilintarkastajat ja neuvonantajat 64

4 ERÄITÄ SEIKKOJA 65

4.1 Tulevaisuutta koskevat lausumat 65

4.2 Tarjousasiakirjan saatavuus 65

4.3 Taloudellisten tietojen ja eräiden muiden tietojen esittäminen 65
4.3.1 Investors Housen historialliset tilinpäätökset ja osavuosikatsaus 65
4.3.2 Orava Asuntorahaston historialliset tilinpäätökset ja osavuosikatsaus 65

4.4 Pyöristykset 66

4.5 Valuutat 66

4.6 Ulkopuolisista lähteistä peräisin olevat tiedot 66

4.7 Verkkosivuilla oleva tieto 66

4.8 Sovellettava laki ja toimivaltainen tuomioistuin 66

4.9 Tärkeitä päivämääriä 67

5 VAIHTOTARJOUS 68

5.1 Vaihtotarjouksen tausta 68

5.2 Vaikutukset Investors Housen liiketoimintaan ja varoihin sekä sen johdon ja työntekijöiden tulevaan asemaan 68
5.2.1 Lähtökohta 68
5.2.2 Tavoite 70
5.2.3 Toimenpiteet 70
5.2.4 Kokemus liiketoimintojen haltuunotosta ja integroinnista testattu 71
5.2.5 Arvioidut vaikutukset 71
5.2.6 Osakkeenomistajan riski tapauksessa, että Vaihtotarjouksen hyväksynnät jäävät vähäisiksi 73
5.2.7 Vaikutuksia henkilöstöön 74

5.3 Vaikutukset Orava Asuntorahaston liiketoimintaan ja varoihin sekä sen johdon ja työntekijöiden tulevaan asemaan 74

5.4 Osakkeita koskevat tulevaisuudensuunnitelmat 74

5.5 Vaihtotarjouksen rahoittaminen 75

5.6 Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 28 §:ssä tarkoitetun suosituksen noudattaminen 75

5.7 Orava Asuntorahaston johdolle Vaihtotarjouksen toteutumisen perusteella maksettavat palkkiot ja muut edut 75

5.8 Tarjousasiakirjan laadinnassa käytetyille ammattimaisille neuvonantajille ostotarjouksen toteutumisen perusteella maksettavista palkkioista tai annettavista muista etuuksista ja niiden perusteista 75

5.9 Orava Asuntorahaston hallituksen lausunto 76

6 TIETOJA VAIHTOTARJOUKSEN HINNOITTELUSTA 77

6.1 Tarjousvastike ja sen määräytymisen perusteet 77

6.2 Tietoa Orava Asuntorahaston osakkeen hinnasta 77

6.3 Tietoa Investors Housen osakkeen hinnasta 79

6.4 Tiedot Yhtiön ja tähän Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitetussa suhteessa olevan ostotarjouksen julkistamista tai tarjousvelvollisuuden syntymistä edeltävän kuuden kuukauden aikana hankkimista kohdeyhtiön arvopapereista ja niistä maksetuista vastikkeista 80

6.5 Osakkeita koskevat muut julkiset ostotarjoukset 83

7 VAIHTOTARJOUKSEN EHDOT 84

7.1 Vaihtotarjouksen kohde 84

7.2 Tarjousvastike 84

7.3 Tarjousaika 85

7.4 Vaihtotarjouksen toteuttamisedellytykset 85

7.5 Tarjousvastikkeen korotusvelvollisuus ja velvollisuus maksaa hyvitystä 86

7.6 Vaihtotarjouksen hyväksymismenettely 87

7.7 Oikeus peruuttaa hyväksyntä 88

7.8 Vaihtotarjouksen tekninen toteutus 88

7.9 Vaihtotarjouksen tuloksen ilmoittaminen 89

7.10 Vaihtotarjouksen toteuttaminen 89

7.11 Tarjousvastikkeen maksuehdot ja selvitys 89

7.12 Omistusoikeuden siirtyminen 90

7.13 Vaihtotarjouksen hyväksymiseen liittyvät maksut 90

7.14 Muut asiat 90

8 INVESTORS HOUSEN OSAKETTA KOSKEVAT TIEDOT 91

8.1 Liikkeeseenlaskuun osallistuneiden intressit 91

8.2 Markkinatakaussopimus 91

8.3 Osakeannin tausta ja syyt sekä hankittujen varojen käyttö 91

8.4 Liikkeeseenlaskun kustannukset 91

8.5 Omistuksen laimeneminen 91

8.6 Listattavia arvopapereita koskevat tiedot 91

8.6.1 Yleistä 91
8.6.2 Osakkeenomistajien oikeudet 92
8.6.3 Osakkeiden ottaminen pörssilistalle 93
8.6.4 Myyntirajoitukset 93

9 INVESTORS HOUSE OYJ:N ESITTELY 94

9.1 Yleisiä tietoja Yhtiöstä 94

9.2 Yhtiön toimintahistoria 94

9.3 Viimeaikainen kehitys ja tulevaisuuden näkymät 95

9.3.1 Viimeaikainen kehitys 95
9.3.2 Tulevaisuuden näkymät 97
9.3.3 Tulosennuste 98
9.3.4 Hallintomenettelyt, oikeudenkäynnit ja välimiesmenettelyt 98

9.4 Yhtiön liiketoimintasegmentit ja markkinat, joilla Yhtiö toimii 98

9.5 Yhtiön organisaatiorakenne 100

9.6 Muut omistukset 101

9.7 Taloudellisia tietoja 101

9.8 Pääomarakenne ja velkaantuneisuus 111

9.9 Strategia 112

9.10 Investoinnit 113

9.11 Rahoituslaskelma 115

9.12 Yhtiöjärjestys ja osakkeet 116

9.13 Hallinto 119

9.13.1 Hallitus 119
9.13.2 Toimitusjohtaja 120
9.13.3 Johtoryhmä 120
9.13.4 Eturistiriidat 122
9.13.5 Eräitä muita tietoja hallituksen jäsenistä, toimitusjohtajasta ja johtoryhmän jäsenistä 122

9.14 Palkkiot 122

9.15 Tarjouksentekijän johdon omistukset 122

9.16 Lähipiiriliiketoimet 123

9.17 Työntekijät 125

9.18 Suurimmat osakkeenomistajat 126

10 ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ:N ESITTELY 127

10.1 Yleisiä tietoja Orava Asuntorahastosta 127

10.2 Orava Asuntorahaston toimintahistoria 128

10.3 Orava Asuntorahaston viimeaikainen kehitys ja tulevaisuuden näkymät 129
10.3.1 Viimeaikainen kehitys 129
10.3.2 Tulevaisuudennäkymät 130
10.3.3 Tulosennuste 130
10.3.4 Oikeudenkäynnit ja hallintomenettelyt 130

10.4 Markkinat, joilla Orava Asuntorahasto toimii 130

10.5 Orava Asuntorahaston organisaatiorakenne 131
10.5.1 Yleistä 131
10.5.2 Hallinnointiyhtiön toiminta 132

10.6 Orava Asuntorahaston sijoituskohteet 132
10.6.1 Orava Asuntorahaston Sijoituskohteiden hallinnointi 132
10.6.2 Sijoituskohteet 133

10.7 Taloudellisia tietoja 137

10.8 Orava Asuntorahaston strategia 142

10.9 Investoinnit 145

10.10 Rahoituslaskelma 147

10.11 Yhtiöjärjestys ja osakkeet 147

10.12 Hallinto 150
10.12.1 Yleistä 150
10.12.2 Hallitus 150
10.12.3 Toimitusjohtaja 153
10.12.4 Hallinnointiyhtiön johto 153
10.12.5 Eturistiriidat 153
10.12.6 Eräitä muita tietoja hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta 153

10.13 Palkkiot 154

10.14 Orava Asuntorahaston johdon omistukset 154

10.15 Lähipiiriliiketoimet 154

10.16 Työntekijät 154

10.17 Suurimmat osakkeenomistajat 154

11 YHDISTYNYT KONSERNI JA PRO FORMA –TIEDOT 156

11.1 Yleisiä tietoja Yhdistyneestä ytiöstä 156

11.2 Yhdistyneen yhtiön osakkeet 156

11.3 Yhdistyneen yhtiön johdon omistukset 156

11.4 Suurimmat osakkeenomistajat 157

11.5 Pro forma -taloudelliset tiedot 157

12 SUOMEN ARVOPAPERIMARKKINAT 168

13 VEROTUS 172

14 NÄHTÄVILLÄ OLEVAT ASIAKIRJAT 176

15 VIITTAAMALLA SISÄLLYTETYT TIEDOT 177

16 LIITELUETTELO 178

1 Tiivistelmä

Tiivistelmä koostuu sääntelyn edellyttämistä tiedoista, joita kutsutaan osatekijöiksi. 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	Varoitus	Tätä tiivistelmää on pidettävä Tarjousasiakirjan johdantona. Sijoittajan on perustettava sijoituspäätöksensä Tarjousasiakirjaan kokonaisuutena. Tiivistelmää ei ole tarkoitettu täydelliseksi esitykseksi. Yhtiön osakkeisiin sijoittamista harkitsevien tulee tutustua Tarjousasiakirjaan kokonaisuutena sekä erityisesti kohtaan Riskitekijät. Jos tuomioistuimessa pannaan vireille Tarjousasiakirjaan sisältyviä tietoja koskeva kanne, kantajana toimiva sijoittaja voi jäsenvaltioiden kansallisen lainsäädännön mukaan joutua ennen oikeudenkäynnin vireillepanoa vastaamaan Tarjousasiakirjan käännöskustannuksista. Siviilioikeudellista vastuuta sovelletaan Yhtiöön vain, jos tiivistelmä on harhaanjohtava, epätarkka tai epäjohdonmukainen suhteessa Tarjousasiakirjan muihin osiin tai jos siinä ei anneta yhdessä Tarjousasiakirjan muiden osien kanssa keskeisiä tietoja sijoittajien auttamiseksi, kun he harkitsevat sijoittamista Osakevastikkeeseen.
A.2	Suostumus arvopaperien edelleenmyyntiin ja lopulliseen sijoittamiseen; tarjousaika; suostumuksen ehdot	Ei sovellu.

Jakso B – Liikkeeseenlaskija ja takaaja		
B.1	Virallinen nimi ja muu liiketoiminnassa käytetty toiminimi	Yhtiön toiminimi on Investors House Oyj. Toiminimi on rekisteröity nykyiseen muotoonsa 6.5.2015. Yhtiön toiminimi on ollut aikaisemmin SSK Suomen Säästäjien kiinteistöt Oyj.

B.2	Asuinpaikka ja oikeudellinen muoto; sovellettava laki ja perustamismaa	Yhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö. Yhtiön kotipaikka on Helsinki ja siihen sovelletaan Suomen lakia.
B.3	Yhtiön toiminnan luonne ja päätoimialat	Investors House on kiinteistösijoitusyhtiö, joka omistaa, ostaa, myy ja vuokraa asuin- ja muita kiinteistöjä sekä tarjoaa management-palveluja tarkoituksenaan tuoton ja arvonnousun tuottaminen osakkeenomistajille. Investors Housella on kaksi liiketoimintasegmenttiä: Kiinteistöt ja Management. Segmentti Kiinteistöt muodostuu Yhtiön kokonaan tai osittain omistamista kiinteistöistä sekä asunto- ja kiinteistöosakeyhtiöiden osakkeista. Segmentin toiminta on logiikaltaan sijoitus- ja kehitystoimintaa. Segmentti Management muodostuu Yhtiön perinteisestä hankkeiden ja asuin- tai kiinteistöyhtiöiden hallinnointitoiminasta, yritys- ja rahoitusjärjestelyistä, OVV Asuntopalvelu Oy:stä sekä IVH Kampuksen palveluliiketoiminnasta. Segmentin toiminta on logiikaltaan asiantuntijapalvelujen liiketoimintaa. Yhtiön markkina-alueena on Suomi.
B.4 a	Merkittävimmät viimeaikaiset suuntaukset	Suomen kansantalouden näkymät ovat parantuneet, mutta eivät vielä ole kovin vahvat. Toisaalta poikkeuksellisen alhainen korkotaso tukee kiinteistömarkkinoita. Euroopan keskuspankin toimenpiteet, joilla korkotaso on pidetty matalana, ovatkin tukeneet Yhtiön rahoitustoimintaa ja -kustannuksia. Vastaavasti korkotasoa nostavat toimenpiteet vaikuttaisivat Yhtiön rahoitustoimintaan ja -kustannuksiin negatiivisesti. Ulkomainen kysyntä Suomen kiinteistömarkkinoita kohtaan on elpynyt ja ulkomainen investointikysyntä on kasvanut. Väestön keskittyminen kasvukeskuksiin jatkuu, mikä tukee erityisesti kasvukeskusten asuntomarkkinaa. Julkinen vaihtotarjous Yhtiö julkaisi 21.8.2017 julkisen vapaaehtoisen vaihtotarjouksen Orava Asuntorahaston Oyj:n koko osakekannasta. Sen mukaisesti Yhtiö hankkii Vaihtotarjouksella ja tarpeen vaatiessa osakeyhtiölain (624/2006 muutoksineen, ”Osakeyhtiölaki”) mukaisella lunastusmenettelyllä kaikki Orava Asuntorahaston osakkeet ja osakkeisiin oikeuttavat erityiset oikeudet, jotka eivät ole Orava Asuntorahaston omistuksessa. Mikäli vaihtotarjous toteutetaan siten, että Yhtiö saa yli 90 % Orava Asuntorahaston osakkeista, Yhtiö ryhtyy tarvittaviin toimenpiteisiin hankkiakseen loputkin Orava Asuntorahaston osakkeet Osakeyhtiölain 18 luvun mukaisessa lunastusmenettelyssä. Tämän jälkeen Yhtiö pyrkii siihen, että Orava Asuntorahasto hakee osakkeidensa poistamista Helsingin pörssin pörssilistalta.

		Orava Asuntorahasto Oyj
	Virallinen nimi	Orava Asuntorahasto Oyj, ruotsiksi Orava Bostadsfond Abp ja englanniksi Orava Residential REIT plc
	Kotipaikka / oikeudellinen muoto / sovellettava laki / perustamismaa	Orava Asuntorahaston kotipaikka on Helsinki. Orava Asuntorahasto on Suomessa perustettu julkinen osakeyhtiö ja siihen sovelletaan Suomen lakia.
	Tämänhetkisen toiminnan luonne ja päätoimialat	Orava Asuntorahasto kilpailee liiketoiminnassaan alan toimijoiden kanssa kahdella keskeisellä osa-alueella: sijoituskohteiden hankinnassa ja niiden vuokraamisessa. Orava Asuntorahasto on vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen (Real Estate Investment Trust) kiinteistörahasto, jonka osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Orava Asuntorahasto harjoittaa kiinteistösijoitustoimintaa omistamalla, vuokraamalla, kehittämällä, rakennuttamalla ja myymällä omistamiaan asuinhuoneistoja, asuinkiinteistöjä tai asunto-osakeyhtiöitä. Orava Asuntorahasto pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Vaikka pääosa Orava Asuntorahaston Sijoituskohteista on vuokrattavia asuinhuoneistoja, se voi omistaa myös toimitiloja. Tämän lisäksi Orava Asuntorahasto pyrkii hyödyntämään tehokkaasti vieraan pääoman ja oman pääoman välistä suhdetta salkunhoidossa. Orava Asuntorahaston tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonmuutoksista. Orava Asuntorahaston tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoiduista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista. Osinkoa pyritään jakamaan neljä kertaa vuodessa edellisen tilikauden tuloksen perusteella. Veronhuojennuslaki edellyttää, että Orava jakaa osinkoina vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät). 30.6.2017 Sijoituskiinteistöjen käypä arvo oli 205,4 miljoonaa euroa ja Orava Asuntorahastolla oli yhteensä 1 657 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 106 tuhatta m^2.
	Osakkeiden lukumäärä ja osingonjakoperiatteet	Orava Asuntorahaston liikkeeseen laskettujen Osakkeiden lukumäärä on 9.598.910. Tämän Tarjousasiakirjan päivänä Orava Asuntorahasto ei omista yhtään omaa Osakettaan. Yhtiön Osakkeilla ei ole nimellisarvoa.
	Suurimmat osakkeenomistajat	

		Seuraavassa taulukossa on esitetty Kohdeyhtiön pääomistajat sekä heidän osakeomistuksensa 25.8.2017. **Osakkeenomistaja** — **Osakkeiden lukumäärä** — **%** Royal House Oy — 438 257 — 4,6 Maakunnan Asunnot Oy — 435 664 — 4,5 OP-Henkivakuutus Oy — 249 645 — 2,6 Ollikainen Pekka — 179 000 — 1,9 Orava Rahastot Oyj * — 151 991 — 1,6 Sijoitusrahasto Dividend House Nordic Small Cap — 140 000 — 1,5 Osuusasunnot Oy — 103 630 — 1,1 Ålands Ömsesidiga Försäkringsbolag — 100 000 — 1,0 Godoinvest Oy — 79 360 — 0,8 Ström Leif — 65 838 — 0,7 **Yhteensä** — **1 943 385** — **19,2** * Hallituksen jäsenen Jouni Torasvirran määräysvaltayhteisö.
B.5	Konsernirakenne	Investors House Oyj on konsernin emoyhtiö, ja siihen kuuluvat seuraavat tytäryhtiöt: Yhtiö — Päätoimipaikka — Emoyhtiön omistusosuus (%) Asunto Oy Espoon Soukanpaiste I — Espoo — 100,00 Asunto Oy Espoon Tallimestarinranta — Espoo — 100,00 Asunto Oy Hämeenlinnan Aroniitunkuja 7 — Hämeenlinna — 97,40 Asunto Oy Kirkkopuiston-Salpa – Bostads Ab Kyrkparken-Salpa — Espoo — 100,00 Asunto Oy Lahden Kulmala — Lahti — 29,80 Asunto Oy Tampereen Lampihongisto — Tampere — 100,00 As Oy Kallonsivu — Pori — 34,00 As Oy Porvoon Rinnetie 11–13 — Porvoo — 58,47 Fastighets Ab Lovisa Ulrikaborg Koy — Loviisa — 100,00 Investors House CF 1 Oy — Helsinki — 100,00 IVH Asunnot Oy — Helsinki — 50,00 Kampus Skinnarila Oy — Helsinki — 100,00 Kiinteistö Oy Toejoen City — Pori — 100,00 Koy Jyväskylän Jokivarrenpuisto — Jyväskylä — 100,00 OVV Asuntopalvelut Oy — Helsinki — 100,00
B.6	Suurimmat osakkeenomistajat	Seuraavassa on esitetty Yhtiön nykyiset pääomistajat sekä heidän osakeomistuksensa 30.8.2017. **Osakkeenomistaja** — **Osakkeita** — **Osuus kaikista osakkeista (%)** Maakunnan Asunnot Oy — 1.566.080 — 35,3 Royal House Oy — 611.997 — 13,8 Godoinvest Oy — 466.119 — 10,5

		Core Capital Oy	430.725	9,7
		OWH-Yhtiöt Oy	272.498	6,1
		Rati-Kiinteistöt Oy	142.458	3,2
		Grönroos Mari	86.956	2,0
		Grönroos Nino	85.000	1,9
		Hekholm Oy	80.000	1,8
		Grönroos Mikael	75.702	1,7

*Maakunnan Asunnot Oy muodosti yhdessä Core Capital Oy:n, AT Rautiainen Oy:n (jonka tytäryhtiö on Royal House Oy) ja Godoinvest Oy:n kanssa konsortion, joka teki 5.11.2014 Yhtiön osakkeista vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen. Konsortion omistuksessa on yhteensä 3.074.921 osaketta ja sen omistusosuus on yhteensä 72,7 prosenttia. Maakunnan Asunnot Oy on Ostotarjouksen yhteydessä antanut Ostositoumuksen, jonka mukaan se sitoutuu ostamaan 5,56 euron kappalehintaan käteisvastikkeella (”Ostositoumusvastike”) viimeistään 29.12.2017 kaikki ne osakkeet, jotka Ostositoumukseen Oikeutetut omistavat kaikkina seuraavina kolmena (3) ajankohtana: a) Ostotarjouksen julkaisupäivä (eli 14.10.2014 päivätyn osakasluettelon mukaisesti) (tai, 14.10.2014 päivätyn osakasluettelon mukaisesti hallintarekisteröityjen osakkeiden osalta, osakkeenomistaja on hallintarekisteröinnin hoitajan kirjallisen vahvistuksen mukaan omistanut osakkeet sinä päivänä), b) Ostotarjouksen ehtojen mukaisen selvityspäivän jälkeinen pankkipäivä (eli arviolta 10.12.2014) ja c) 1.12.2017.

B.7	Valikoidut historialliset keskeiset taloudelliset tiedot	Investors House Alla on esitetty tiivistetysti eräitä Investors House -konsernia koskevia taloudellisia tietoja. Taloudelliset tiedot perustuvat Investors House -konsernin tilintarkastettuihin tilinpäätöksiin ja tiedot tulee lukea yhdessä Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyjen Yhtiön 30.6.2017 päättyneen kuuden kuukauden jakson tilintarkastamattoman puolivuosikatsauksen sekä 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta laadittujen tilintarkastettujen konsernitilinpäätösten kanssa. Investors Housen tilintarkastetut konsernitilinpäätökset on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Alla esitettävät valikoidut tilinpäätöstiedot eivät sisällä kaikkia Yhtiön konsernitilinpäätökseen sisältyviä tietoja. Yhtiön 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta laadittu osavuosikatsaus ei kuitenkaan täytä kaikkia IAS 34 -standardin vaatimuksia, minkä vuoksi osavuosikatsausta on täydennetty tässä Tarjousasiakirjassa.. Alla olevat tiedot, jotka on esitetty otsikoiden Konsernin laaja tuloslaskelma, Konsernitase, ja Tunnusluvut alla, perustuvat tähän Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyihin konsernitilinpäätöksiin 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta.

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **1.1.–30.6.**		*tilintarkastettu* **1.1.–31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liikevaihto	**2 524**	**1 429**	**3 134**	**1 438**
Ylläpitokulut	-1 345	-471	-1 142	-459
Nettotuotto	**1 179**	**958**	**1 992**	**979**
Kiinteistöjen luovutusvoitot/-tappiot	76	50	27	0
Voitto/tappio käypään arvoon arvostamisesta	980	1 550	1 777	3 457
Myynnin, markkinoinnin ja hallinnon kulut	-430	-314	-649	-395
Liiketoiminnan muut tuotot/kulut	18	7	1	284
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	1 048	0	1 356	0
Liikevoitto (/-tappio)	**2 871**	**2 251**	**4 504**	**4 325**
Rahoitustuotot yhteensä	3	1	3	129
Rahoituskulut yhteensä	-201	-111	-283	-81
Tulos ennen veroja	**2 673**	**2 141**	**4 224**	**4 373**
Verot yhteensä	-86	-398	-457	-887
Tili-/katsauskauden tulos	**2 587**	**1 743**	**3 767**	**3 486**

		Muut laajan tuloksen erät				
		Rahavirran suojaukset	16	-78	-87	-18
		Tili-/katsauskauden laaja tulos yhteensä	**2 603**	**1 665**	**3 680**	**3 468**
		KONSERNITASE	*tilintarkastamaton*		*tilintarkastettu*	
		(tuhatta EUR)	**1.1.–30.6.**		**31.12.**	
			2017	**2016**	**2 016**	**2 015**
		VARAT				
		PITKÄAIKAISET VARAT				
		Liikearvo	1 350	650	1 350	400
		Sijoituskiinteistöt	54 175	35 744	35 737	26 794
		Rakenteilla olevat sijoituskiinteistöt	126	0	6	0
		Vaihto-omaisuuskiinteistöt	3 116	687	2 816	1 404
		Osuudet osakkuusyhtiöissä	0	0	1 844	0
		Lainasaamiset	0	0	475	0
		Laskennalliset verosaamiset	23	6	23	6
		Pitkäaikaiset varat yhteensä	**58 790**	**37 087**	**42 251**	**28 604**
		LYHYTAIKAISET VARAT				
		Saamiset osakkuusyhtiöiltä	0	0	272	0
		Myyntisaamiset ja muut saamiset	621	425	556	440
		Rahavarat	1 518	649	509	212
		Lyhytaikaiset varat yhteensä	**2 139**	**1 074**	**1 337**	**652**
		VASTAAVAA YHTEENSÄ	**60 929**	**38 161**	**43 588**	**29 256**
		OMA PÄÄOMA				
		Osakepääoma	2 556	2 556	2 556	2 556
		Muu oma pääoma	27 234	17 113	19 139	15 310
		Oma pääoma yhteensä	**29 790**	**19 669**	**21 695**	**17 865**
		VELAT				
		Pitkäaikaiset velat				
		Korolliset velat	25 435	14 176	18 273	7 936
		Laskennalliset verovelat	1 671	1 316	1 466	1 110
		Pitkäaikaiset velat yhteensä	27 106	15 492	19 739	9 046
		Lyhytaikaiset velat				
		Korolliset velat	2 042	1 894	1 259	1 812
		Ostovelat ja muut velat	1 991	1 106	895	533

Lyhytaikaiset velat yhteensä	4 033	3 000	2 154	2 344
Velat yhteensä	**31 139**	**18 492**	**21 893**	**11 390**
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	**60 929**	**38 161**	**43 588**	**29 256**

TALOUDELLISTA KEHITYSTÄ KUVAAVAT TUNNUSLUVUT	*tilintarkastamaton* **30.6.**		*tilintarkastettu* **31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Oman pääoman tuotto %	20,1	18,6	18,6	29,2
Sijoitetun pääoman tuotto %	11,7	14,2	13,1	25,5
Omavaraisuusaste %	48,9	51,5	49,8	61,1
EPRA Earnings (operatiivinen tulos, tuhatta euroa)	658	472	1 006	716
OSAKEKOHTAISET TUNNUSLUVUT				
Osakekohtainen tulos, EUR	0,75	0,54	1,15	1,80
Osakekohtainen oma pääoma, EUR	7,04	5,94	6,55	5,62

Vaihtoehtoiset tunnusluvut

Yhtiö esittää yleisesti käytettäviä vaihtoehtoisia tunnuslukuja kuvaamaan liiketoimintojensa taloudellista kehitystä. Vaihtoehtoiset eli IFRS-tilinpäätösstandardeihin perustumattomat tunnusluvut antavat merkittävää lisätietoa Yhtiön johdolle, sijoittajille ja muille tahoille. Vaihtoehtoisia tunnuslukuja ei tule pitää IFRS-standardeissa määriteltyjä tunnuslukuja korvaavina mittareina. Edellä esitettyjä vaihtoehtoisia tunnuslukuja ovat

- oman pääoman tuotto %;
- sijoitetun pääoman tuotto %;
- omavaraisuusaste %;
- osakekohtainen oma pääoma; ja
- EPRA Earnings (operatiivinen tulos).

EPRA Earningsia (operatiivinen tulos) koskeva täsmäytyslaskelma

EPRA Earnings (operatiivinen tulos) tuhatta euroa	*Tilintarkastamaton* **30.6.**		*Tilintarkastettu* **31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Tilikauden tulos IFRS:n tuloslaskelman mukaan	**2602**	**1665**	**3680**	**3467**
-/+ Nettovoitot/-tappiot sijoituskiinteistöjen arvostamisesta käypään arvoon	-1839	-1550	-3084	-3457

		-/+ Nettovoitot/-tappiot sijoituskiinteistöjen myynneistä	27	5	26	0
		-/+ Nettovoitot/-tappiot vaihto-omaisuuskiinteistöjen myynneistä	-103	-55	-54	0
		+/- Edellä esitetyistä eristä syntyneet tilikauden tulokseen perustuvat verot	112	129	15	0
		-/+ Rahoitusinstrumenttien käyvän arvon muutokset	-16	78	87	19
		+/- Edellä esitetyistä eristä syntyneet laskennalliset verot	-125	200	336	688
		=EPRA Earnings (operatiivinen tulos)	**658**	**472**	**1006**	**716**

KONSERNIN RAHOITUSLASKELMA	*tilintarkastamaton*		*tilintarkastettu*	
(tuhatta EUR)	**1.1.–30.6.**		**1.1.–31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liiketoiminnan nettorahavirta	**591**	**493**	**646**	**467**
Investointien rahavirrat				
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	0	-220	-920	-400
Investoinnit sijoitus- ja vaihto-om.kiinteistöihin	-1 315	-2 025	-4 255	-3 436
Ennakot	0	0	0	-480
Sijoitus- ja vaihto-om.kiinteistöjen myynti	1 664	956	1 231	0
Kiinteistörahastojen myynnit	0	0	0	818
Lainat osakkuusyhtiöille	150	0	-150	0
Investoinnit osakkuusyhtiöihin	0	0	-963	0
Investointien nettorahavirta	**499**	**-1 289**	**-5 057**	**-3 498**
Rahoituksen rahavirta				
Korollisten lainojen nostot	2 346	2 472	7 404	3 499
Korollisten lainojen takaisinmaksut	-1 799	-677	-2 133	-143
Emoyhtiön omistajille maksetut osingot	-629	-563	-563	-152
Rahoituksen nettorahavirta	**-82**	**1 232**	**4 708**	**3 204**
Rahavarojen muutos	**1 008**	**436**	**297**	**212**

Yhtiön veloista alle 1 vuoden kuluessa erääntyy 2.042 tuhatta euroa, 1-5 vuoden kuluessa erääntyy 17.924 tuhatta euroa ja yli 5 vuoden kuluttua erääntyy 7.511 tuhatta euroa.

Orava Asuntorahasto

Alla on esitetty tiivistetysti eräitä Orava Asuntorahastoa koskevia taloudellisia tietoja. Taloudelliset tiedot perustuvat Orava Asuntorahaston tilintarkastettuihin tilinpäätöksiin ja tiedot tulee lukea yhdessä Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyjen Orava Asuntorahaston 30.6.2017 päättyneen kuuden kuukauden jakson tilintarkastamattoman osavuosikatsauksen sekä 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta laadittujen tilintarkastettujen konsernitilinpäätösten kanssa.

Orava Asuntorahaston tilintarkastetut konsernitilinpäätökset on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Alla esitettävät valikoidut tilinpäätöstiedot eivät sisällä kaikkia Orava Asuntorahaston konsernitilinpäätökseen sisältyviä tietoja.

Alla olevat tiedot, jotka on esitetty otsikoiden Konsernin laaja tuloslaskelma, Konsernitase, ja Tunnusluvut alla, perustuvat tähän Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyihin konsernitilinpäätöksiin 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta.

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **1.1.–30.6.**		*tilintarkastettu* **1.1.–31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liikevaihto	**5 291**	**7 747**	**13 903**	**17 519**
Tuotot vuokraustoiminnasta	6 654	6 021	12 539	10 087
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	-1 363	1 726	1 363	7 431
Hoitokulut	-3 122	-3 062	-6 067	-5 075
Vuokraustoiminnan kulut	-283	-329	-715	-507
Hallinnon kulut	-1 214	-1 287	-2 510	-2 179
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	-11	3	-11	-25
Kulut yhteensä	**-4 630**	**-4 675**	**-9 303**	**-7 787**
Liikevoitto (/-tappio)	**662**	**3 071**	**4 599**	**9 732**
Rahoituskulut yhteensä	-1 561	-1 550	-2 955	-2 640
Tulos ennen veroja	**-894**	**1 525**	**1 644**	**7 092**
Verot yhteensä	-52	-25	-117	-161
Kauden voitto/tappio	**-946**	**1 500**	**1 527**	**6 931**
Muut laajan tuloksen erät				

		Erät, jotka saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi (Johdannaiset - koronvaihtosopimukset)	60	-81	-57	490
		Tili-/katsauskauden laaja tulos yhteensä	**-886**	**1 419**	**1 470**	**7 421**

		KONSERNITASE (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **30.6.**		*tilintarkastettu* **31.12.**	
			2017	**2016**	**2 016**	**2 015**
		VARAT				
		PITKÄAIKAISET VARAT				
		Vuokrakäytössä olevat sijoituskiinteistöt	194 724	201 529	197 768	182 610
		Myytävänä olevat varat				
		Myytävänä olevat sijoituskiinteistöt	10,648	10 635	13 133	13 241
		Sijoituskiinteistöjen käypä arvo yhteensä	205,372	212 164	210 901	195 851
		LYHYTAIKAISET VARAT				
		Vuokra- ja muut saamiset	1 541	429	1 059	676
		Rahavarat	2 251	4 453	4 141	2 790
		Lyhytaikaiset varat yhteensä	**3 792**	**4 882**	**5 200**	**3 464**
		VASTAAVAA YHTEENSÄ	**209 164**	**217 046**	**216 101**	**199 315**
		OMA PÄÄOMA				
		Osakepääoma	72 131	72 131	72 131	72 131
		Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	23 309	18 523	24 382	13 713
		Suojausrahasto	0	-84	-60	-3
		Kertyneet voittovarat	989	3 760	-974	1 574
		Tilikauden voitto	-946	1 500	1 527	6 931
		Oma pääoma yhteensä	**95 484**	**95 831**	**97 007**	**94 346**
		VELAT				
		Pitkäaikaiset velat				
		Korolliset velat	105 080	107 948	106 407	87 092
		Muut pitkäaikaiset velat	796	755	794	660
		Pitkäaikaiset velat yhteensä	105 876	108 702	107 201	87 752
		Lyhytaikaiset velat				
		Korolliset velat	2 090	4 947	2 936	4 002
		Ostovelat ja muut velat	1 787	4 122	3 772	8 541

		Johdannaiset	0	84	60	3
		Lyhytaikaiset velat yhteensä	3 877	9 152	6 768	12 546
		Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat velat	3 926	3 362	5 123	4 671
		Velat yhteensä	**113 680**	**121 215**	**119 093**	**104 969**
		VASTATTAVAA YHTEENSÄ	**209 164**	**217 046**	**216 101**	**199 315**

TALOUDELLISTA KEHITYSTÄ KUVAAVAT TUNNUSLUVUT	*tilintarkastamaton* **30.6.**		*tilintarkastettu* **31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liikevaihto, tuhatta EUR	5 291	7 747	13 903	17 519
Liikevoitto, tuhatta EUR	662	3 071	4 599	9 732
Tilikauden tulos, tuhatta EUR	-946	1 500	1 527	6 931
Katsauskauden laaja voitto, tuhatta EUR	-886	1 419	1 470	7 421
Tulos/osake, EUR	-0,10	0,18	0,17	0,96
Oman pääoman tuotto, % p.a., ROE	-2,0 %	3,2 %	1,6 %	8,4 %
Omavaraisuusaste, %	45,7 %	44,9 %	44,9 %	47,4 %
Luototusaste, %, Loan to Value	53,1 %	53,0 %	53,0 %	48,0 %
Nettovelkaantumisaste	114,0 %	113,7 %	113,7 %	98,5 %
Nettovarallisuus/osake, EUR, EPRA NAV/osake	9,95	10,11	10,11	11,64
Taloudellinen käyttöaste % (EUR)	94,1 %	90,0 %	91,3 %	90,6 %
Toiminnallinen käyttöaste % (m^2)	94,2 %	91,4 %	91,8 %	90,3 %
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	3,2 %	2,7 %	2,8 %	2,8 %
Bruttovuokratuotto-% käyvälle arvolle	6,9 %	6,8 %	6,8 %	6,8 %
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	3,9 %	3,8 %	3,8 %	3,9 %

Vaihtoehtoiset tunnusluvut

Orava Asuntorahasto on soveltanut ESMA:n (European Securities and Markets Authority) ohjetta vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisestä,

joka tuli voimaan 3.7.2016 alkaen. Yhtiö käyttää vaihtoehtoisia tunnuslukuja toisaalta kiinteistöalan sääntelyn ja suositusten mukaisesti, toisaalta kuvaamaan liiketoiminnan kehittymistä ja parantamaan vertailukelpoisuutta eri raportointikausien välillä.

Tällainen vaihtoehtoinen tunnusluku on:

- Liikevoitto, joka on tilikauden tulos ennen tuloveroja, rahoituskuluja ja rahoitustuottoja.

Valtiovarainministeriön asetuksessa kiinteistörahastolain nojalla annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksesta (819/2007) säädetään kiinteistörahastoa koskevan tiedonantovelvollisuuden vähimmäissisällöstä. Yhtiö noudattaa myös soveltuvin osin The European Public Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia. EPRA-tunnusluvut on laskettu noudattaen EPRA:n Best Practices -suosituksia joulukuulta 2014. Nämä vaihtoehtoiset tunnusluvut eivät kuitenkaan korvaa IFRS:n mukaan raportoituja tunnuslukuja.

KONSERNIN RAHOITUSLASKELMA (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **1.1.–30.6.**		*tilintarkastettu* **1.1.–31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liiketoiminnan nettorahavirta	**-387**	**-373**	**-45**	**-692**
Investointien rahavirrat				
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-1 827	-11 363	-14 512	-13 778
Sijoituskiinteistöjen myyntitulot	2 748	2 871	6 613	4 708
Investointien nettorahavirta	**921**	**-8 492**	**-7 899**	**-9 070**
Rahoituksen rahavirta				
Maksullinen oman pääoman lisäys			0	2 472
Lainojen nostot ja lisäykset	0	20 274	32 507	26 931
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	0	4 811	9 133	15 000
Lainojen takaisinmaksut	-1 385	-10 094	-23 405	-26 141
Maksetut osingot	-1 039	-4 463	-8 939	-7 701
Rahoituksen nettorahavirta	**-2 424**	**10 528**	**9 296**	**10 561**

B.8	Valikoidut pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot	Seuraavassa esitetyt tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot (”pro forma”) on esitetty tarkoituksena havainnollistaa Yhdistymisen sekä Kampus Skinnarilan hankinnan taloudellisia vaikutuksia. Pro forma -tiedot on laadittu olettaen, että Investors House omistaisi Vaihtotarjouksen toteuttamisen jälkeen 100 prosenttia Orava Asuntorahaston osakkeista. Tilintarkastamaton laaja pro forma -tuloslaskelma 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta on koottu olettaen, että Yhdistyminen olisi saatettu päätökseen 1.1.2017, ja tilintarkastamaton pro forma -tase 30.6.2017 on koottu olettaen, että Yhdistyminen olisi saatettu päätökseen 30.6.2017. Lisäksi laaja pro forma -tuloslaskelma on koottu olettaen, että Kampus Skinnarila Oy:n osakekanta olisi ollut kokonaisuudessaan Yhtiön omistuksessa 1.1.2017 tosiasiassa toteutuneen toukokuun 2017 sijaan. Tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot on esitetty yksinomaan havainnollistamistarkoituksessa. Luonteensa vuoksi tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot osoittavat, mikä olisi ollut hypoteettinen vaikutus, jos Yhdistyminen olisi toteutunut aiempana ajankohtana, eivätkä siten kuvaa sitä, millainen Yhdistyneen yhtiön todellinen liiketoiminnan tulos tai taloudellinen asema olisi ollut. Tilintarkastamattomien pro forma -taloudellisten tietojen tarkoituksena ei ole ennakoida, millainen Yhdistyneen yhtiön liiketoiminnan tulos tai taloudellinen asema on tulevaisuudessa. Tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot eivät sisällä kaikkia IFRS-standardien mukaan tilinpäätöksiin sisällytettäviä tietoja ja niitä tulisi lukea yhdessä viittaamalla Tarjousasiakirjaan sisällytettyjen Investors Housen ja Orava Asuntorahaston historiallisten taloudellisten tietojen kanssa. <u>Tilintarkastamattomien pro forma -muotoisten taloudellisten tietojen periaatteet ja lähde</u> Investors House noudattaa pro forma -tietojen esittämisessä samoja tilinpäätöksen laatimisperiaatteita kuin Investors Housen viimeisimmissä tilinpäätösasiakirjoissa. Pro forma -oikaisujen taustalla olevia olettamuksia, joita on käytetty tilintarkastamattomien pro forma -muotoisten tietojen laatimisessa, on kuvattu tuloslaskelman ja taseen jäljessä kohdissa Pro forma -oikaisut. Näitä oikaisuja ja niiden tuloksena saatuja pro forma -muotoisia taloudellisia tietoja ei ole tilintarkastettu. Orava Asuntorahaston hankinta käsitellään liiketoimintojen yhdistämisenä IFRS 3 mukaisesti ja pro forma -laskelmat on laadittu olettaen, että Investors House saa haltuunsa 100 % Oravan osakekannasta. Investors House on läpikäynyt julkisen informaation perusteella Orava Asuntorahaston tilinpäätösperiaatteet ja tase-erät. Yhtiöllä ei ole ollut

		pääsyä Orava Asuntorahaston kirjanpitoaineistoon tai taloudelliseen informaatioon lukuun ottamatta julkista informaatiota. Alustavan hankintalaskelman varat ja velat perustuvat Oravan julkaisemaan 30.6.2017 taseeseen laskennallisia veroja lukuun ottamatta (lisätietoa jäljempänä kohdassa "laskennalliset verot"). Yhtiön parhaan arvion mukaan julkistetut 30.6.2017 luvut vastaavat Orava Asuntorahaston varojen ja velkojen käypiä arvoja sekä toiminnan tulosta. Hankinnan toteuduttua Yhtiö tekee tarkemman selvityksen tase-eristä, josta voi seurata, että näissä pro forma -laskelmissa esitetyt käyvät arvot tulevat muuttumaan. Jos Orava Asuntorahaston varojen käypä arvo osoittautuisi alemmaksi tai velkojen käypä arvo korkeammaksi kuin käytetyt taseen 30.6.2017 arvot, tämä johtaisi edullisesta hankinnasta tuloutettavan voiton pienenemiseen vastaavilla summilla. Varojen käypien arvojen ollessa taseen 30.6.2017 arvoja korkeammat tai velkojen käyvät arvot alemmat johtaisi vastaavasti edullisesta hankinnasta tuloutettavan voiton kasvuun. Investors House raportoi rakenteilla olevat sijoituskiinteistönsä omana tase-eränään. Orava Asuntorahaston julkisen informaation perusteella myös heillä on rakenteilla olevia sijoituskiinteistöjä. Näitä ei ole raportoitu erikseen, joten laskelmia laadittaessa ei ole ollut mahdollista esittää Orava Asuntorahaston rakenteilla olevia sijoituskiinteistöjä pro forma -taseen erässä "Rakenteilla olevat sijoituskiinteistöt". Pro forma -laskelmat eivät sisällä julkaistuja arvioituja synergiaetuja, joita kuvataan kohdassa 5.2, tai muiden julkaistujen tai julkaisemattomien Orava Asuntorahaston ja/tai Investors Housen toimintaa koskevien aiottujen muutosten mahdollisia vaikutuksia. Pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot eivät käsitä kaikkia IFRS:n mukaisesti laadittavaan tilinpäätökseen vaadittuja tietoja. Pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot eivät edusta konsernin tilinpäätösten aitoa IFRS:n mukaista yhdistelmää. Lisäksi pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot perustuvat tiettyihin olettamuksiin, joita ei olisi välttämättä tehty, jos konserni olisi omistanut kyseessä olevat omaisuuserät pro forma -muotoisten taloudellisten tietojen katsauskauden alusta saakka. Tässä Tarjousasiakirjassa esitetyt pro forma -tiedot perustuvat Investors Housen ja Orava Asuntorahaston tilintarkastamattomiin tuloslaskelmiin ja taseisiin osavuosikaudelta 1.1.–30.6.2017 sekä Investors Housen osavuosikatsauksen laatimista varten kokoamiin Kampus Skinnarila Oy:n tilintarkastamattomiin tietoihin, jotka on laadittu konserniyhdistelyä varten Investors House -konsernin IFRS-tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden mukaisesti. On huomioitava, että Vaihtotarjouksen luonteesta johtuen Investors Housella ei ole ollut käytettävissään Orava Asuntorahaston kirjanpitoaineistoa tai Orava Asuntorahaston muuta sisäistä aineistoa, minkä seurauksena pro forma -taloudelliset tiedot perustuvat yksinomaan Orava Asuntorahaston julkaisemaan tietoon. Ei ole mitään varmuutta siitä, että tilintarkastamattomia pro forma -taloudellisia tietoja laadittaessa käytetyt oletukset osoittautuvat oikeiksi. Seuraavissa taulukoissa esitetään Yhdistetyn yhtiön tilintarkastamattomat pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot osavuosikaudelta 1.1.–30.6.2017 ja 30.6.2017 edellä kuvatulla tavalla. Taulukoiden jälkeen on

kuvattu pro forma -oikaisuja. Ensimmäisessä taulukossa on esitetty Investors Housen pro forma -tuloslaskelmatietoja 30.6.2017 päättyneeltä osavuosikaudelta ikään kuin Yhdistyminen ja Kampus Skinnarila Oy:n osakekannan hankinta olisi toteutettu 1.1.2017. Toisessa taulukossa on esitetty pro forma -tasetietoja 30.6.2017 ikään kuin Yhdistyminen olisi toteutettu 30.6.2017.

TILINTARKASTAMATON KONSERNIN PRO FORMA -TASE (t EUR)	**A** Investors House 30.6.2017 (IFRS)	**B** Orava Asuntorahasto 30.6.2017 (IFRS)	**C** Luokittelumuutokset oikaisu 2	**D** Pro forma-oikaisut oikaisut 5-8	**E** Investors House pro forma-tulos (A+B+C+D)
PITKÄAIKAISET VARAT					
Liikearvo	1 350	0	0	0	1 350
Sijoituskiinteistöt	54 175	194 724	0	0	248 899
Rakenteilla olevat sijoituskiinteistöt	126	0	0	0	126
Vaihto-omaisuuskiinteistöt	3 116	10 648	0	0	13 764
Laskennalliset verosaamiset	23	0	0	0	23
Pitkäaikaiset varat yhteensä	**58 790**	**205 372**	**0**	**0**	**264 162**
LYHYTAIKAISET VARAT					
Myyntisaamiset ja muut saamiset	621	1 541	0	60	2 222
Rahavarat	1 518	2 251	0	144	3 913
Lyhytaikaiset varat yhteensä	**2 139**	**3 792**	**0**	**204**	**6 135**
VARAT YHTEENSÄ	**60 929**	**209 164**	**0**	**204**	**270 297**
OMA PÄÄOMA					
Osakepääoma	2 556	72 131	0	-72 131	2 556
Ylikurssirahasto	7	0	0	0	7
Muut rahastot	-99	0	0	0	-99

		Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	15 478	23 309	0	27 162	65 949
		Kertyneet voittovarat	11 848	44	0	39 021	50 913
		Oma pääoma yhteensä	**29 790**	**95 484**	**0**	**-5 948**	**119 326**
		VELAT					
		Pitkäaikaiset velat					
		Korolliset velat	25 435	105 080	3 847	0	134 362
		Laskennalliset verovelat	1 671	0	0	5 147	6 818
		Muut pitkäaikaiset velat	0	796	0	0	796
		Pitkäaikaiset velat yhteensä	**27 106**	**105 876**	**3 847**	**5 147**	**141 976**
		Lyhytaikaiset velat					
		Korolliset velat	2 042	2 090	79	0	4 211
		Ostovelat ja muut velat	1 991	1 788	0	1 005	4 784
		Lyhytaikaiset velat yhteenä	**4 033**	**3 878**	**79**	**1 005**	**8 995**
		Myytävänä oleviin kiinteistöihin kohdistuvat velat	**0**	**3 926**	**-3 926**	**0**	**0**
		Velat yhteensä	**31 139**	**113 680**	**0**	**6 152**	**150 971**
		Velat ja pääoma yhteensä	**60 929**	**209 164**	**0**	**204**	**270 297**

B.9	Tulosennuste- tai arvio	Yhtiö antaa politiikkansa mukaisesti tulevaisuuden näkymiä koskevaa ohjeistusta koskien operatiivista tulosta (EPRA). Yhtiö on 3.8.2017 esittänyt arvion (joka on toistettu 21.8.2017), että operatiivinen tulos (EPRA) paranee merkittävästi vuonna 2017 edellisvuoteen verrattuna. Perusteena on se, että toisen vuosineljänneksen operatiivinen tulos oli alustavasti 50 % parempi kuin edellisvuonna. Koko ensimmäinen puolivuosikausi oli vastaavasti 39 % edellisvuotta parempi. Myönteinen kehitys aiheutuu sijoitussalkun hyvästä vuokratuotosta, kustannustehokkaasta toimintamallista sekä yhtiön kyvystä toteuttaa kannattavia kasvuinvestointeja Yhtiö ei pysty vaikuttamaan toimialaan liittyvään sääntelyyn, verotukseen ja veronluonteisiin maksuihin sekä yleiseen taloustilanteeseen ja osake- ja korkomarkkinoiden kehitykseen, joilla on vaikutusta Yhtiön toimintaan.

B.10	Tilintarkastuskertomusten sisältämät muistutukset	Ei sovellu.
B.11	Käyttöpääoman riittävyys	Ei sovellu. Yhtiön käsityksen mukaan Yhtiön käyttöpääoma on riittävä kattamaan Yhtiön nykyiset tarpeet tämän Tarjousasiakirjan päivämäärästä seuraavan 12 kuukauden ajaksi.
B.33		Ks. kohta B.4a
B.34	Kuvaus sijoitustavoitteita ja -politiikasta	Orava Asuntorahaston hallitus on vahvistanut 21.12.2016 yhtiön päivitetyn strategian. Keskeiset taloudelliset tavoitteet pysyivät muuttumattomina: pitkän aikavälin oman pääoman tuottotavoite on 10 prosenttia vuodessa ja pitkän aikavälin osinkotuottotavoite 7-10 prosenttia vuodessa osakkeen nettovarallisuudelle laskettuna. Luototusaste pidetään vuonna 2017 noin 50 prosentissa. Taloudellisten tavoitteiden ohessa strategisiksi päätavoitteiksi vahvistettiin: – oman pääoman kasvattaminen 110-120 miljoonaan euroon vuonna 2017 ja keskipitkällä aikavälillä – ylläpitää noin 20 prosentin vuotuista kasvua – taloudellisen käyttöasteen nostaminen vuonna 2017 vähintään 95 prosenttiin – kiinteistöjen hoito- ja korjauskulujen, vuokraustoiminnan kulujen ja hallinnon kulujen alentaminen suhteessa salkun arvoon vuonna 2017 – huoneistomyyntien kasvattaminen vuonna 2017 ja pitäminen keskipitkällä aikavälillä 5-10 prosentissa avaavan taseen sijoitusomaisuuden arvosta – sijoittajille suunnattavan informaation määrän ja laadun kehittäminen Salkunhoidon ikä- ja aluejakaumatavoitteet päivitettiin. Päivitetyn ikäjakaumatavoitteen mukaan 1990- luvulla ja sen jälkeen valmistuneiden kohteiden paino on 53 prosenttia ja ennen vuotta 1990 valmistuneiden kohteiden paino 47 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä sijoitussalkun markkina-arvosta laskettuna. Kohteiden aluejakaumatavoite säilyi ennallaan eli huoneistojen markkina-arvosta 53 prosenttia sijaitsee Helsingin seudulla, 22 prosenttia suurissa kaupungeissa ja 25 prosenttia keskisuurissa kaupungeissa plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä. <u>Orava Asuntorahaston omistamien huoneistojen osakkeiden säilytys</u> Orava Asuntorahaston omistamien huoneistojen osakkeet säilytetään pääsääntöisesti rahoittajapankeissa 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.

		<u>Sijoituskohteiden arvostaminen</u> Sijoitusomaisuus arvostetaan alkuperäiseen hankintamenoon, johon sisällytetään transaktiomenot. Itse valmistetun tai rakennetun sijoitusomaisuuden hankintameno muodostuu valmistumisajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoiduista vieraan pääoman menoista ja muista menoista. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvostamisessa käytetään käypää arvoa. 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. Myös kiinteistörahastolaki edellyttää käyvän arvon muutoksen kirjaamista tuotoksi tai kuluksi. Asuntojen käypä arvo määritetään hallinnointiyhtiön kehittämän asuntojen hintojen arviointimallin avulla. Malli perustuu asuntojen hinnoittelumalliin, jossa selittävinä muuttujina käytetään muun muassa seuraavia tekijöitä: – sijaintitekijät: postinumeroalue ja sijainti suhteessa lähialueen havaintoihin – sijoituskohteesta itsestään saatavat havainnot – tontin omistusmuoto; – huoneiston pinta-ala; – kiinteistön ikä; – huoneiston kunto; – huoneistokohtainen sauna; – kiinteistötyyppi; ja – sijaintikerros. Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi hallinnointiyhtiön (Orava Rahastot Oyj) arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Yhtiön kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuosittain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisina asiantuntijoina ja auktorisoituina kiinteistöarvioitsijoina toimivat Realia Management, Turun seudun OPKK ja Jones Lang LaSalle. Kiinteistöarvioitsijat laativat yhtiön jokaisesta sijoituskohteesta erillisen, sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arvioinnista vastaavat kiinteistöarvioitsijoiden arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioijia (AKA), sekä yleisauktorisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden sijoituskohteen sijainti ja luonne. <u>Kiinteistörahastolain vaikutus</u> Orava Asuntorahastoon sovelletaan Kiinteistörahastolakia. Lisäksi Orava Asuntorahaston hallituksen hyväksymän toimitusjohtajan ohjeen

		mukaisesti Orava Asuntorahaston toimitusjohtaja vastaa siitä, että sijoitettavat varat sijoitetaan Orava Asuntorahaston kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen ja lakien mukaisesti verovapautta vaarantamatta. Orava Asuntorahaston kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti Orava Asuntorahaston varoista vähintään 80 prosenttia on sijoitettava pääasiassa vakituisessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asuntoosakeyhtiön 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. Orava Asuntorahaston varoista korkeintaan 20 prosenttia voidaan sijoittaa muihin kuin asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin tai kiinteistöjä koskeviin kiinteistöarvopapereihin. Orava Asuntorahasto voi harjoittaa uudisrakennustoimintaa sekä Kiinteistörahastolaissa tarkoitettua kiinteistönjalostustoimintaa, kuten muuttamalla kiinteistön käyttötarkoitusta saneeraamalla tai kaavoittamalla, Veronhuojennuslain verovapautta vaarantamatta. Orava Asuntorahasto voi sijoittaa vuokra-asuntojen perusparantamisen, hankinnan ja uudisrakentamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään 75 prosenttia varallisuudestaan. <u>Sijoitusstrategia</u> Sijoitusstrategia koostuu kolmesta eri osa-alueesta: i) Sijoituskohteiden hankinta ja myynti, ii) kohdestrategia ja iii) rahoitusstrategia. Orava Asuntorahasto pyrkii hyödyntämään asuntomarkkinoilla suursijoittajille usein saavutettavissa olevaa tukkualennusta hankkimalla salkkuunsa pääsääntöisesti kokonaisia kohteita ostamalla tai rakennuttamalla sekä ostamalla useiden asuntojen muodostamia kokonaisuuksia. Asunnot myydään markkinoille yksitellen. Myyntien avulla voidaan myös vaikuttaa huoneistojen arvojen alueelliseen jakautumiseen ja ikäjakaumaan. <u>Asuinhuoneistojen sijainti</u> Orava Asuntorahasto arvioi asuntosijoituksen tuoton olevan pääsääntöisesti parempi maakuntakaupungeissa kuin Helsingissä tai muissa suurissa kaupungeissa. Yhtiön laskelmien perusteella bruttovuokratuoton arvioidaan olevan tällä hetkellä keskisuuressa 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 olennai-

		sesti 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 myytävyys on Helsingin seudulla ja suurissa kaupungeissa merkittävästi parempi kuin pienemmillä paikkakunnilla. Ero myytävyydessä lisäksi kasvaa asuntomarkkinoiden tilan heikentyessä. Kohdestrategiassa otetaan huomioon Sijoituskohteiden makro- ja mikrosijainti sekä kiinteistöjen ja huoneistojen ominaisuudet. Ensisijaiset makrosijaintikriteerit ovat väestön määrä (vuokra- ja jälleenmyyntimarkkinoiden likviditeetti) ja väestönkasvu (markkina-arvon kehittyminen) alueella. Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 53 prosenttia, suurille kaupungeille 22 prosenttia ja keskisuurille kaupungeille 25 prosenttia. Painot pyritään pitämään noin kymmenen prosenttiyksikön sisällä tavoitepainoista. <u>Asuinhuoneistojen ikä</u> 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 myytävyys 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 53 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia markkina-arvolla mitattuna.

		<u>Asuinhuoneistojen koko</u> Orava Asuntorahaston arvioiden mukaan yksiöistä ja kaksioista saadaan tyypillisesti 0,5–2 prosenttiyksikköä parempi vuokratuotto kuin suuremmista asunnoista. Orava Asuntorahasto 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.
B.35	Lainanoton ja velkaantuneisuuden enimmäismäärät	Orava Asuntorahaston kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti Yhtiön konsernitilinpäätöksen mukaisen vieraan pääoman määrä ei saa ylittää 80 prosenttia taseen loppusummasta.
B.36	Kuvaus yhtiön lainsäädännöllisestä asemasta ja sen perustamismaan sääntelyviranomaisesta	Orava Asuntorahasto on julkinen osakeyhtiömuotoinen kiinteistörahasto, jonka hallinnointiyhtiön Orava Rahastot Oyj:n toimintaa valvoo Finanssivalvonta.
B.37	Pääpiirteittäinen kuvaus tyypillisestä sijoittajasta, jolle yhtiön palvelut on suunnattu	Orava Asuntorahasto on REIT-muotoinen kiinteistörahasto, johon kaikki sijoittajat voivat sijoittaa ostamalla yhtiön osakkeita.
B.38	Sijoituskohteena olevan yhteisön tunnistetiedot ja riskit, jos yhtiön bruttovaroista yli 20 prosenttia voidaan sijoittaa yhteen kohteeseen	Ei sovellu.
B.39	Sijoituskohteena olevan yhteisön tunnistetiedot ja riskit, jos yhtiön bruttovaroista yli 40 prosenttia voidaan sijoittaa yhteen kohteeseen	Ei sovellu.
B.40	Kuvaus hakijan palveluntarjoajista, mukaan lukien palkkioiden enimmäismäärät	Orava Asuntorahaston 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. Hallinnointiyhtiö on AIFM-lain tarkoittama vaihtoehtorahastojen hoitaja.

		Orava Asuntorahasto perustettiin Orava Rahastot Oyj:n aloitteesta. Orava Rahastot vastaa asuntorahaston toiminnan ja hallinnon järjestämisestä, hoitamisesta ja kehittämisestä. Asuntorahastolla ei ole omaa henkilöstöä. Korvauksena hallinnointipalveluista Orava Asuntorahasto maksaa hallinnointiyhtiölle vuotuisena kiinteänä hallinnointipalkkiona 0,6 % rahaston varojen käyvästä arvosta ja tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona 20 % rahaston vuotuisesta seitsemän prosentin aitakoron ylittävästä tuotosta. Tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskennassa käytetään pörssikurssia, jos se on osakekohtaista nettovarallisuutta alhaisempi. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna. Kiinteä hallinnointipalkkio lasketaan neljännesvuosittain, ja arvona pidetään edellisen neljännesvuoden viimeisintä IFRS:n mukaista varojen käypää arvoa. Kiinteät hallinnointipalkkiot katsauskauden 1.1.–30.6.2017 aikana olivat 641 tuhatta euroa. Vuoden 2017 aikana toteutuneen Orava Asuntorahaston osakekohtaisen nettovarallisuuden, osakekurssin ja osingonjaon perusteella tulossidonnaista hallinnointipalkkiota ei ole kirjattu. Orava Asuntorahasto on tehnyt sopimukset Newsec Asset Management Oy:n ja Ovenia Oy:n (kiinteistömanagerit) kanssa asuntomanagement-palveluista. Kiinteistömanagerien tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöjen tekninen ja hallinnollinen isännöinti, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto sekä Orava Asuntorahaston tytäryhtiöiden taloushallinto ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerauksessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka Orava Asuntorahasto erikseen hyväksyy. Orava Asuntorahaston tytär- ja osakkuusyhtiöiden hallituksissa on myös mukana kiinteistömanagereiden johtohenkilöitä. Newsec Asset Management Oy:lle ja Ovenia Oy:lle on maksettu puolivuotiskaudella taloushallinnon ja muiden tukitoimintojen hoitamisesta sekä huoneistojen vuokraustoiminnasta ja hallintopalveluista yhteensä 411 tuhatta euroa sisältäen arvonlisäveron. Yhtiö on allekirjoittanut 30.6.2017 toimeksiantosopimuksen JLL:n (Jones Lang LaSalle Finland Oy) kanssa. Sopimuksen mukaan JLL kehittää kvantitatiivisen arvonmääritysmallin, jota on tarkoitus käyttää Orava Asuntorahaston salkun arvon määrittämiseen. Yhteistyön tavoitteena on käyttää JLL:n kvantitatiivisella arvonmääritysmallilla saatavia huoneistojen arvoja vertailukohtana Orava Asuntorahaston omalla arvostusmallilla saatavien huoneistojen tasearvojen validoinnissa ja mallinnuksen edelleen kehittämisessä. Sopimuksen perusteella maksettavat palkkiot eivät ole tiedossa.

B.41	Sijoitusten hoitajan henkilöllisyys ja oikeudellinen asema	Orava Asuntorahaston hallinnointiyhtiö on Orava Rahastot Oyj (englanniksi Orava Funds plc). Hallinnointiyhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka Y-tunnus on 2267747-7. Hallinnointiyhtiö on AIFM-lain tarkoittama vaihtoehtorahastojen hoitaja.
B.42	Kuvaus siitä, kuinka usein yhtiön nettovarojen arvo määritetään, ja ilmoitus siitä, miten kyseinen nettoarvo ilmoitetaan sijoittajille	Orava Asuntorahaston omistamien huoneistojen arvot arvioidaan käypään arvoon vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuosittain sekä aina, kun kiinteistörahaston taloudellisen tilanteen muutos sitä vaatii tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti kiinteistörahaston omistusten arvoon.
B.43	Sateenvarjomuotoisen yhteissijoitusyrityksen osalta lausunto mahdollisista ristikkäisistä vastuista	Ei sovellu.
B.44	Keskeiset taloudelliset tiedot	Ks. kohta B.7.
B.45	Kuvaus yhtiön sijoitussalkusta	Orava Asuntorahaston 30.6.2017 kokonaan ja osittain omistamat Sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa.

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017	**Kotipaikka**	**Omistusosuus**	**Neliöt**
As Oy Espoon Albert	Espoo	6 %	144
As Oy Espoon Revontuli	Espoo	5 %	115
As Oy Espoon Suulperi	Espoo	7 %	226
As Oy Espoon Tiilentekijä	Espoo	9 %	235
As Oy Espoon Tähystäjä	Espoo	3 %	81
As Oy Sininärhintie 5	Espoo	2 %	84
As Oy Helsingin Apteekkari	Helsinki	21 %	344
As Oy Helsingin Hjalmar	Helsinki	10 %	202
As Oy Helsingin Koirasaaren-	Helsinki	65 %	940
As Oy Helsingin Limnologi	Helsinki	14 %	427
As Oy Helsingin Rafael	Helsinki	13 %	222
As Oy Helsingin Umbra	Helsinki	4 %	166
As Oy Hyvinkään Rukki	Hyvinkää	3 %	92
As Oy Hyvinkään Ryijy	Hyvinkää	4 %	107
As Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Hyvinkää	34 %	505
As Oy Järvenpään Terho	Järven-	5 %	95
As Oy Järvenpään Tuohi	Järven-	82 %	1 116
As Oy Järvenpään Saundi	Järven-	13 %	517
As Oy Kauniaisten Kvartetti	Kauniain	4 %	142

		As Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3	Kauniainen	10 %	182
		As Oy Keravan Nissilänpiha 9-11	Kerava	85 %	2 109
		As Oy Keravan Ritariperho	Kerava	100 %	2 071
		As Oy Kirkkonummen Kummikallio	Kirkkonummi	100 %	5 241
		As Oy Kirkkonummen Pomada	Kirkkonummi	33 %	650
		As Oy Kirkkonummen Pronssi	Kirkkonummi	6 %	86
		As Oy Kirkkonummen Tammi	Kirkkonummi	28 %	993
		As Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Nurmijärvi	38 %	1 153
		As Oy Nurmijärven Soittaja	Nurmijärvi	59 %	1 326
		As Oy Lindhearst, Sipoo	Sipoo	56 %	984
		As Oy Sipoon rannan Saalinki	Sipoo	7 %	253
		As Oy Tuusulan Pihta	Tuusula	31 %	695
		As Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	Vantaa	69 %	2 697
		As Oy Vantaan Kruununmasto	Vantaa	5 %	119
		As Oy Vantaan Paddington	Vantaa	6 %	180
		As Oy Vantaan Piletti	Vantaa	2 %	173
		As Oy Vantaan Popliini	Vantaa	12 %	396
		As Oy Vantaan Rasinrinne 13	Vantaa	55 %	1 086
		As Oy Vantaan Rusakko	Vantaa	55 %	282
		As Oy Vantaan Maauunintie 14	Vantaa	99 %	5 027
		As Oy Jyväskylän Kruunutorni (liiketilat)	Jyväskylä	36 %	1 232
		As Oy Jyväskylän Ahjotar	Jyväskyl	20 %	286
		As Oy Jyväskylän Kyläseppä	Jyväskylä	16 %	207
		As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Jyväskylä	6 %	218
		As Oy Jyväskylän Runous	Jyväskyl	4 %	84
		As Oy Jyväskylän Tukkipoika	Jyväskylä	12 %	228
		As Oy Jyväskylän Valssikuja 6	Jyväskylä	81 %	1 572

		As Oy Kaarinan Lampaankääpä	Kaarina	100 %	2 254
		As Oy Lahden Aleksanteri	Lahti	23 %	728
		As Oy Lahden Helkalanhovi	Lahti	73 %	1 862
		As Oy Lahden Jukolan Tuomas	Lahti	100 %	1 306
		As Oy Lahden Jukolan Aapo	Lahti	100 %	1 306
		As Oy Lahden Leinikki	Lahti	9 %	160
		As Oy Malskin Kruunu, Lahti	Lahti	5 %	170
		As Oy Lahden Poikkikatu 4	Lahti	53 %	1 174
		As Oy Lahden Pormestari	Lahti	8 %	121
		As Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Lahti	44 %	428
		As Oy Lempäälän Tikanhovi	Lempääl	46 %	918
		As Oy Naantalin Vesperi	Naantali	23 %	594
		As Oy Alppilan Iiris	Oulu	15 %	428
		As Oy Oulun Eveliina	Oulu	14 %	161
		As Oy Oulun Jatulinmetsä	Oulu	8 %	160
		As Oy Merijalinväylä	Oulu	5 %	138
		As Oy Oulun Seilitie 1	Oulu	46 %	506
		As Oy Oulun Resiina	Oulu	8 %	446
		As Oy Oulun Viskaali	Oulu	11 %	378
		As Oy Oulunsalon Poutapilvi	Oulu	4 %	93
		As Oy Raision Kertunpuisto	Raisio	19 %	245
		As Oy Raision Lumme	Raisio	25 %	486
		As Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Raisio	100 %	2 807
		As Oy Raision Valonsäde	Raisio	37 %	672
		As Oy Härmälänrannan Nalle	Tampere	5 %	166
		As Oy Tampereen Professori	Tampere	12 %	257
		As Oy Tampereen Ruuti	Tampere	21 %	335
		As Oy Tampereen Solaris	Tampere	22 %	881
		As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Tampere	14 %	427
		As Oy Turun Androksenranta	Turku	16 %	390
		As Oy Turun Aurajoen Helmi	Turku	8 %	212
		As Oy Turun Michailowinlinna	Turku	9 %	285
		As Oy Turun Michailowinportti	Turku	9 %	154

		As Oy Turun Sataman Tähti	Turku	16 %	300
		As Oy Forssan Hellaanpuisto	Forssa	10 %	186
		As Oy Haminan Kaivopuisto	Hamina	10 %	236
		As Oy Haminan Tervaniemi	Hamina	96 %	1 040
		As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Heinola	87 %	1 011
		As Oy Heinolan Torihovi	Heinola	12 %	224
		As Oy Hämeenlinnan Asemapäällikkö	Hämeenlinna	4 %	76
		As Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Hämeenlinna	51 %	527
		As Oy Hämeenlinnan Salmiakki	Hämeenlinna	100 %	2 557
		As Oy Kokkolan Luotsi	Kokkola	23 %	321
		As Oy Kokkolan Omenapiha	Kokkola	26 %	261
		As Oy Kotkan Alahovintie 7	Kotka	98 %	2 107
		As Oy Kotkan Alahovintorni	Kotka	91 %	1 449
		As Oy Kotkan Matruusi	Kotka	13 %	265
		As Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Kotka	95 %	3 824
		As Oy Mällinkatu 6	Kotka	100 %	2 875
		As Oy Kouvolan Kuusama	Kouvola	2 %	40
		As Oy Kuopion Rantahelmi	Kuopio	3 %	100
		As Oy Lohjan Koulukuja 14	Lohja	83 %	2 505
		As Oy Lohjan Pinus	Lohja	47 %	868
		As Oy Mikkelin Neptun	Mikkeli	41 %	719
		As Oy Paimion Jokilaivuri	Paimio	6 %	72
		As Oy Porin Huvitus	Pori	33 %	673
		As Oy Porin Kommodori	Pori	9 %	372
		As Oy Porin Pihlavankangas	Pori	89 %	2 581
		Koy Liikepuisto (sis. liiketiloja)	Porvoo	100 %	607
		As Oy Kaivopolku (sis. liiketiloja)	Porvoo	100 %	2 055
		As Oy Porvoon Laamanninpiha	Porvoo	9 %	181
		As Oy Riihimäen Laidunaho	Riihimäki	9 %	157
		As Oy Riihimäen Lovisa	Riihimäki	12 %	177
		As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	Riihimäki	100 %	773
		As Oy Rovaniemen Koivula	Rovanie	7 %	172
		As Oy Rovaniemen Laura	Rovanie	3 %	104
		As Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Rovaniemi	83 %	1 209

		As Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Rovaniemi	91 %	2 863
		As Oy Rovaniemen Suviheinä	Rovaniemi	7 %	119
		As Oy Rovaniemen Uitto	Rovanie	21 %	576
		As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Salo	88 %	3 956
		As Oy Savonlinnan Kotiranta	Savonlin	49 %	521
		As Oy Savonlinnan Postityttö	Savonlinna	25 %	459
		As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Savonlinna	100 %	2 723
		As Oy Tornion Aarnintie 7	Tornio	39 %	1 138
		As Oy Tornion Kuparimarkka	Tornio	85 %	2 480
		As Oy Vaasan Aleksander	Vaasa	11 %	131
		As Oy Vaasan Asemankatu 9	Vaasa	21 %	363
		As Oy Vaasan Leipurinkulma	Vaasa	9 %	119
		As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Varkaus	95 %	1 979
		As Oy Varkauden Onnela	Varkaus	100 %	864
		As Oy Varkauden Parsius	Varkaus	80 %	1 648
B.46	Tieto yksittäisen arvopaperin tuoreimmasta nettoarvosta	Orava Asuntorahaston Osakkeiden nettovarallisuus per Osake 30.6.2017 eli EPRA NAV 9,95 euroa (tilintarkastamaton).			

TILINTARKASTAMATON KONSERNIN PRO FORMA -TULOSLASKELMA (t EUR)	**A** Investors House 1.1.–30.6.2017 (IFRS)	**B** Orava Asuntorahasto 1.1.–30.6.2017 (IFRS)	**C** Luokittelumuutokset oikaisu 1	**D** Pro forma Orava Asuntorahasto oikaisut 1-2	**E** Pro forma IVH Kampus oikaisut 3-4	**F** Investors House pro forma tulos (A+B+C+D+E)
LIIKEVAIHTO						
Vuokratuotot ja käyttökorvaukset	1 708	6 654	0	0	1 658	10 020
Hallinto- ja managementpalkkiot	816	0	0	0	-138	678
Voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista	0	-1 363	1 363	0	0	0

LIIKEVAIHTO	**2 524**	**5 291**	**1 363**	**0**	**1 520**	**10 698**
Ylläpitokulut	-1 345	0	-3 405	0	-648	-5 398
NETTOTUOTTO	**1 179**	**5 291**	**-2 042**	**0**	**872**	**5 300**
Kiinteistöjen luovutusvoitot/-tappiot	76	0	-326	0	0	-250
Voitto /tappio käypään arvoon arvostamisesta	980	0	-1 037	39 067	402	39 412
Hoitokulut	0	-3 122	3 122	0	0	0
Vuokraustoiminnan kulut	0	-283	283	0	0	0
Myynnin, markkinoinnin ja hallinnon kulut	-430	-1 214	0	0	0	-1 644
Liiketoiminnan muut tuotot/kulut	18	-11	0	0	0	7
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	1 048	0	0	0	-1 048	0
LIIKEVOITTO (-TAPPIO)	**2 871**	**661**	**0**	**39 067**	**226**	**42 825**
Rahoitustuotot yhteensä	3	5	0	0	0	8
Rahoituskulut yhteensä	-201	-1 561	0	0	-92	-1 854
Rahoitustuotot ja kulut yhteensä	**-198**	**-1 556**	**0**	**0**	**-92**	**-1 846**
VOITTO/TAPPIO ENNEN VEROJA	**2 673**	**-895**	**0**	**39 067**	**134**	**40 979**
Tuloverot						
Tilikauden verot	-196	-52	0	0	-66	-314
Laskennalliset verot	110	0	0	0	-68	42
Verot yhteensä	**-86**	**-52**	**0**	**0**	**-134**	**-272**
TILIKAUDEN VOITTO (-TAPPIO)	**2 587**	**-947**	**0**	**39 067**	**0**	**40 707**

Muut laajan tuloksen erät						
Rahavirran suojaukset	16	60	0	0	0	76
TILIKAUDEN LAAJA VOITTO (-TAPPIO)	**2 603**	**-887**	**0**	**39 067**	**0**	**40 783**

Jakso C - Vakuudet		
C.1	Tarjottavien arvopapereiden kuvaus	Yhtiön osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena Helsingin Pörssin pörssilistalla kaupankäyntitunnuksella INVEST ja ISIN-koodi FI0009900559. Yhtiön osakkeet on liitetty Euroclear Finland Oy:n ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään.
C.2	Arvopapereiden liikkeeseenlaskun valuutta	Liikkeeseen laskettavat osakkeet ovat euromääräisiä.
C.3	Liikkeeseen laskettujen täysin maksettujen osakkeiden sekä liikkeeseen laskettujen mutta vain osittain maksettujen osakkeiden lukumäärä; osakekohtainen nimellisarvo	Yhtiössä on 4.438.340 osaketta, joista Yhtiön omassa hallussa on 208.693 osaketta. Osakkeet on täysin maksettu. Yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa.
C.4	Osakkeisiin liittyvät oikeudet	Yhtiöllä on vain yksi osakelaji, ja kaikilla osakkeilla on yhtäläiset oikeudet. Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Kaikki Yhtiön osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet osinkoon ja muihin jako-osuuksiin (mukaan lukien Yhtiön varojen jako purkamistilanteessa). Osakkeeseen perustuva oikeus saada suoritus Yhtiöstä varoja jaettaessa, oikeus saada osakkeita tai muu vastaava oikeus on sillä, jolle osake kuuluu varojenjako-, osakeanti- tai muussa päätöksessä määrättynä täsmäytyspäivänä. Osingot ja muut jako-osuudet maksetaan niille osakkeenomistajille tai heidän nimeämilleen henkilöille, jotka on merkitty osakasluetteloon osingonmaksun täsmäytyspäivänä. Osakkeet oikeuttavat osinkoon siitä lähtien, kun ne on rekisteröity kaupparekisteriin.
C.5	Osakkeiden luovutusrajoitukset	Ei sovellu.
C.6	Listattavien osakkeiden ottaminen	Yhtiö aikoo jättää hakemuksen uusien osakkeiden listaamiseksi Helsingin Pörssiin. Yhtiö odottaa, että uudet osakkeet listataan Helsingin Pörssiin arviolta 20.10.2017.

	kaupankäynnin kohteeksi	
C.7	Kuvaus osingonjakoperiaatteista	Yhtiössä ei ole tehty päätöstä tai sopimusta osingonjakoperiaatteista, mutta Yhtiön strategian mukaan Yhtiö pyrkii jakamaan osinkoina 50–90 prosenttia vuotuisesta operatiivisesta tuloksesta.

Jakso D - Riskit		
D.1	Tärkeimmät Yhtiölle ja sen toimialalle ominaiset riskit	Yhtiöön, sen liiketoimintaan ja toimintaympäristöön sekä listalle otettaviin osakkeisiin liittyy riskejä, joista osa saattaa olla merkittäviä. Alla luetellut riskit perustuvat Tarjousasiakirjan päivämääränä käytettävissä oleviin tietoihin ja niiden perusteella tehtyihin arvioihin merkityksellisistä riskeistä. Alla oleva luettelo ei ole välttämättä tyhjentävä esitys Yhtiölle ja sen toimialalle ominaisista riskeistä. Makrotaloutta koskevat riskit • Maailmanlaajuiset epävarmuustekijät saattavat vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, tulokseen, taloudelliseen asemaan ja Yhtiön osakkeiden arvoon. • Suomen kansantalouden hidas kasvu saattaa vaikuttaa haitallisesti Yhtiön liiketoimintaan, tulokseen sekä Yhtiön osakkeiden arvoon. Yhtiön liiketoimintaa koskevat riskit • Mikäli Yhtiön strategia ei toteudu odotetulla tavalla, voi sillä olla haitallinen vaikutus Yhtiön liiketaloudelliseen asemaan, Yhtiön osakkeiden arvoon ja osingonmaksuun. • On mahdollista, että Yhtiö ei löydä sijainnin, kohteen laadun ja taloudellisen tuloksen kannalta sellaisia investointikohteita, joita se tavoittelee. • On myös mahdollista, että uusien investointien ehdot mukaan lukien investointikohteiden hinnat eivät vastaa odotettua. • Nykyisten sijoitusten tuotto tai arvo voi muuttua. • Management-konseptin tuotto voi heiketä. • Sijoituskiinteistöjen ylläpidon kulut voivat nousta. • Sijoituskiinteistöjen kunnossapitoinvestointeihin voidaan joutua investoimaan ennakoitua enemmän. • Sijoituskiinteistöjen arvot voivat laskea. • Vuokralaisia koskevat riskit voivat realisoitua. • Rakennuttamistoimintaan liittyvät riskit voivat realisoitua. • Franchise-toiminnan tuotto voi heiketä. • Avainhenkilöriskit voivat realisoitua. • Yhtiön omaisuus saattaa altistua riskeille, joita ei ole vakuutuksin suojattu. • Yhtiön yrityskuva voi heiketä. • Toimintatapavirheet voivat heikentää operatiivista tehokkuutta.

		Lainsäädäntöä koskevat riskit • Lainsäädäntömuutokset voivat vaikuttaa kielteisesti Yhtiön sijoituskohteiden arvoon tai Yhtiön taloudelliseen asemaan. Rahoitusriskit • Yhtiöllä ei ole erillisiä kovenanttisopimuksia rahoittajien kanssa. Ei kuitenkaan ole poissuljettua, että tällaisia tällaisia solmitaan jatkossa ja että ne tällöin muodostavat sopimuksellisen perustan Yhtiön lainarahoitukselle. Mikäli lainasopimuksia koskevia kovenantteja tällaisessa tilanteessa rikottaisiin, olisi sillä haitallinen vaikutus Yhtiön taloudelliseen asemaan ja tulevaisuudennäkymiin. • Yhtiön velkaantuminen saattaa heikentää sen mahdollisuuksia toteuttaa strategiaa. • Yhtiön kassavirta ei välttämättä riitä lainojen takaisinmaksuun niiden erääntyessä. • Korkotason vaihtelut voivat vaikuttaa Yhtiön liiketoimintaan ja sen tulokseen. • Rahoituksen saatavuus voi heikentyä rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden ja pankkitoiminnan tiukentuvan sääntelyn johdosta. Vaihtotarjoukseen ja sen kohteeseen liittyvät riskit • Vaihtotarjouksen toteutuminen vähäisissä määrin voi vaikuttaa negatiivisesti Investors Housen suunnittelemien saneeraustoimenpiteiden toteuttamiseen • Osakevastiketta ei mukauteta osakkeiden markkinahintojen vaihteluiden perusteella • Tähän Tarjousasiakirjaan sisältyvien Orava Asuntorahastoa koskevien tietojen paikkansapitävyydestä ei ole varmuutta eikä Orava Asuntorahastoon liittyen ole suoritettu due diligence -tarkastusta • Orava Asuntorahasto on laskenut liikkeeseen joukkovelkakirjalainan, johon liittyy määräysvallan siirtymistä koskeva takaisinlunastusehto • Tarjousasiakirjassa esitetyt pro forma taloudelliset tiedot ovat hypoteettisia ja yhdistymisen lopputulos voi poiketa niissä esitetyistä tiedoista • Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan osakkeet voivat joutua pakollisen lunastusmenettelyn kohteeksi vaikka osakkeenomistaja ei hyväksyisi Vaihtotarjousta • Vaihtotarjous saattaa vaikuttaa negatiivisesti Orava Asuntorahaston osakkeiden likviditeettiin ja arvoon • Vaihtotarjouksen jälkeen hallinnointiyhtiöstä pyritään luopumaan mistä voi aiheutua siirtymäaikana riskejä • Vaihtotarjouksen jälkeen Verohuojennuslain edellytykset eivät täyty Orava Asuntorahastossa

		• Kohdeyhtiön mahdollinen haltuunotto ja integrointi Yhtiöön voisi aiheuttaa muutoksia kiinteistökannan arviointitapaan ja muuttaa arvostuksia • Kohdeyhtiön mahdollinen haltuunotto ja integrointi Yhtiöön voisi aiheuttaa aluksi lisätyötä ja muuttaa toimintatapoja Orava Asuntorahastossa • Vaihtotarjouksesta johtuvien synergioiden saavuttamisessa on epävarmuustekijöitä
D.3	Tärkeimmät arvopapereille ominaiset riskit	Yhtiöön, sen liiketoimintaan ja toimintaympäristöön sekä listalle otettaviin osakkeisiin liittyy riskejä, joista osa saattaa olla merkittäviä. Alla luetellut riskit perustuvat Tarjousasiakirjan päivämääränä käytettävissä oleviin tietoihin ja niiden perusteella tehtyihin arvioihin merkityksellisistä riskeistä. Alla oleva luettelo ei ole välttämättä tyhjentävä esitys osakkeille ominaisista riskeistä. Osakkeisiin liittyviä riskejä • Investors Housen osakkeiden markkinahinta voi vaihdella huomattavasti • Tulevilla osakeanneilla ja merkittävällä osakemyynnillä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen osakkeen markkinahintaan • Investors Housen osakkeiden liikkeeseen laskeminen saattaa laimentaa kaikkia muita osakeomistuksia • Osakeomistus on keskittynyttä, ja suurimmilla osakkeenomistajilla on huomattava vaikutusvalta • Tietyt osakkeenomistajat eivät välttämättä voi käyttää merkintäetuoikeuttaan • Osingonjakokyky riippuu tulevista tuloksista, rahoitusasemasta, kassavirrasta, käyttöpääoman tarpeesta, investoinneista ja muista tekijöistä

Jakso E - Tarjous		
E.1	Liikkeeseenlaskun arvioidut kokonaiskustannukset	Kysymys on Vaihtotarjouksesta, joten annettavien osakkeiden merkintähintaa ei makseta rahana vaan apporttina, eikä Yhtiön rahavarojen määrä siten liikkeeseenlaskun myötä kasva. Mikäli Vaihtotarjous toteutuisi kokonaisuudessaan, Investors Housen Vaihtotarjouksessa annettavien Investors Housen osakkeiden kokonaisarvo olisi noin 47,23 miljoonaa euroa perustuen kaupankäyntimäärillä painotettuun Yhtiön osakkeen keskikurssiin 18.8.2017 päättyneen yhden (1) kuukauden ajanjakson aikana (7,38 euroa). Lisäksi Investors House maksaisi Käteisvastikkeena 2.015.771,10 euroa. Mikäli Vaihtotarjous toteutuisi kokonaisuudessaan, apporttiomaisuudesta maksettavan varainsiirtoveron määrä olisi noin 1.005 tuhatta euroa ja muut kulut toteutetusta osakeannista sekä osakkeiden listalle ottamisesta tulisivat olemaan arviolta noin 300 tuhatta euroa.

E.2 a	Syyt tarjoamiseen, tuottojen käyttö ja arvioidut kokonaisnettotuotot	Investors House tarjoutuu Vaihtotarjouksen mukaisen ehdoin hankkimaan vapaaehtoisella julkisella ostotarjouksella kaikki Orava Asuntorahaston liikkeeseen laskemat ja ulkona olevat osakkeet ja erityiset oikeudet, jotka eivät ole Orava Asuntorahaston tai Investors Housen omistuksessa.
E.3	Tarjousehdot	Vaihtotarjouksessa Investors House tarjoaa osakevastikkeena kaksi (2) uutta Yhtiön osaketta (”Osakevastike”) jokaista Orava Asuntorahaston kolmea (3) osaketta tai kolmea (3) osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden ja lisäksi käteisvastikkeena 0,21 euroa (”Käteisvastike”) jokaista Orava Asuntorahaston osaketta tai osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden (Osakevastike ja Käteisvastike yhdessä "Tarjousvastike") edellyttäen, että Vaihtotarjous on hyväksytty sen ehtojen mukaisesti eikä hyväksyntää ole asianmukaisesti peruutettu. Mikäli Vaihtotarjouksen hyväksyvällä Orava Asuntorahaston osakkeenomistajalla olisi kolmella jaoton määrä Orava Asuntorahaston osakkeita tai osakkeeseen oikeuttavia erityisiä oikeuksia, eikä kyseinen osakkeenomistaja siten voisi edellä mainitun Tarjousvastikkeen puitteissa vaihtaa näitä jaottomia osakkeita, suorittaa Investors House näistä jaottomista osakkeista tai osakkeeseen oikeuttavista erityisistä oikeuksista edellä mainitun Tarjousvastikkeen sijaan rahana 5,13 euroa jokaista Orava Asuntorahaston osaketta tai osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden (”Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike”), enintään kuitenkin kahden (2) osakkeen tai osakkeeseen oikeuttavan erityisen oikeuden osalta kutakin Orava Asuntorahaston osakkeenomistajaa kohti. Lisäksi Vaihtotarjouksen perusteella saatavilla osakkeilla olisi täysi osinko-oikeus vuoden 2017 tuloksen perusteella jaettavaan osinkoon keväällä 2018. Mikäli Orava Asuntorahasto laskee liikkeelle uusia osakkeita tai erityisiä oikeuksia muulla kuin käyvällä hinnalla, voi Yhtiö muuttaa Tarjousvastiketta vastaamaan osakkeiden tai erityisten oikeuksien määrissä tapahtunutta muutosta. Tarjousvastike on määritetty sillä perusteella, että tämän tarjousasiakirjan (”Tarjousasiakirja”) päivämääränä Kohdeyhtiön liikkeeseen laskemien osakkeiden lukumäärä on 9.598.910. Tarjousvastikkeena tarjottavien osakkeiden "Osakevastike") määrä on enintään 6.399.274 kappaletta, ellei Tarjousvastikkeen määrää muutettaisi edellä mainitussa tilanteessa. Mikäli Osakkeiden lukumäärä kasvaa tai Kohdeyhtiö laskee liikkeeseen Osakkeisiin oikeuttavia erityisiä oikeuksia osakeyhtiölain 10 luvun mukaisesti ennen Toteutuspäivää (määritelty jäljempänä), Investors Housella on oikeus vastaavasti tarkistaa Tarjousvastiketta. Yhtiön kannalta painava taloudellinen syy osakeyhtiölain 9 luvun 3 § 1 momentissa tarkoitetusta merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen on Yhtiön tarve kasvattaa kiinteistöomistuksiaan ja liiketoimintansa laajuutta oman pääoman ehtoisella rahoituksella. Järjestelyllä varmistetaan myös yhtiön liiketoiminnan tulevan kasvun edellytykset kasvattamalla yhtiön omavaraisuutta ja siten mahdollistamalla tulevien investointien rahoittaminen vieraalla pääomalla. Investors Houseen arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 § tarkoittamassa suhteessa olevat tahot, joita ovat Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy, omistavat Vaihtotarjouksen julkistamishetkellä 10,4 % Kohdeyhtiön osakkeista. Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy,

		Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy katsovat tämän Vaihtotarjouksen olevan edullinen ja ovat sitoutuneet hyväksymään tarjouksen. Mikäli Kohdeyhtiön yhtiökokous päättää Tarjousasiakirjan julkaisun jälkeen, mutta ennen Toteutuspäivää Osakeyhtiölain 13 luvun 1 §:n mukaisesti osingon tai muiden varojen jakamisesta, johon Vaihtotarjouksen hyväksyneellä osakkeenomistajalla on oikeus, Tarjousvastikkeesta vähennetään osingonmaksua tai varojen jakamista vastaava määrä kultakin Osakkeelta. Selvyyden vuoksi todetaan, että mikäli Kohdeyhtiön hallitus päättää Kohdeyhtiön yhtiökokouksen hallitukselle 22.3.2017 antaman osingonjakovaltuutuksen perusteella osinkojen maksamisesta valtuutuksen puitteissa, ei tällaisen osingon maksaminen vaikuta Tarjousvastikkeeseen. Tarjousaika alkaa 21.9.2017 kello 9.00 Suomen aikaa ja päättyy 12.10.2017 kello 16.00 Suomen aikaa, ellei tarjousaikaa jatketa tai jatkettua tarjousaikaa keskeytetä alla esitetyn mukaisesti (”Tarjousaika”). Vaihtotarjouksen hyväksymisen tulee olla perillä vastaanottajalla ennen Tarjousajan päättymistä. Investors House voi jatkaa Tarjousaikaa milloin tahansa jatkumaan toistaiseksi tai päättymään määräpäivänä, joka on aikaisintaan kahden viikon kuluttua ilmoituksesta, ilmoittamalla tästä tiedotteella Tarjousajan kuluessa. Jos Investors House jatkaa Tarjousaikaa, Tarjousaika päättyy Investors Housen asettamana uutena päättymisajankohtana, ellei jatkettua Tarjousaikaa keskeytetä alla esitetyn mukaisesti. Tarjousajan enimmäispituus (mukaan lukien mahdollinen jatkettu Tarjousaika) on lähtökohtaisesti kymmenen (10) viikkoa, ellei ilmene Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 12 §:n mukaista erityistä syytä sille, että Tarjousaikaa jatkettaisiin pidemmäksi. Ostotarjous voi tällöin olla erityisestä syystä olla voimassa yli kymmenen viikkoa edellyttäen, että Kohdeyhtiön liiketoiminta ei vaikeudu kohtuuttoman kauan. Investors Housella on oikeus keskeyttää mahdollinen jatkettu Tarjousaika tai jatkaa sitä. Investors House ilmoittaa tällöin jatketun Tarjousajan keskeyttämisestä tai jatkamisesta tiedotteella viimeistään kaksi (2) viikkoa ennen jatketun tarjousajan päättymistä. Vaihtotarjouksen toteuttaminen edellyttää, että alla esitetyt Vaihtotarjouksen toteuttamisen edellytykset ("Toteuttamisedellytykset") ovat täyttyneet tai että Investors House luopuu edellyttämästä niiden tai joidenkin niistä täyttymistä siinä määrin, kuin lainsäädäntö ja määräykset sallivat. a. Investors Housen 11.9.2017 koolle kutsuttu ylimääräinen yhtiökokous myöntää Investors Housen hallitukselle valtuuden laskea liikkeeseen Osakevastikkeen ja päättää suunnatusta osakeannista; b. Orava Asuntorahasto ei ole Vaihtotarjouksen julkistamisen jälkeen tehnyt päätöstä osakkeiden tai erityisten oikeuksien liikkeeseen laskemisesta tai päätöstä jakaa osakkeenomistajilleen osinkoa tai muita varoja;

		c. mikään toimivaltainen tuomioistuin tai sääntelevä viranomainen ei ole antanut sellaista päätöstä tai ryhtynyt sellaiseen viranomaistoimeen, joka estäisi tai olennaisesti viivästyttäisi Vaihtotarjouksen toteuttamista; d. Vaihtotarjouksen julkistamisen jälkeen ei ole tapahtunut Olennaisen Haitallista Muutosta (kuten määritelty jäljempänä); ja e. mikään Orava Asuntorahaston julkistama tieto ei ole olennaisesti virheellistä, epätäydellistä tai harhaanjohtavaa eikä Orava Asuntorahasto ole jättänyt julkistamatta mitään tietoa, joka sen soveltuvien lakien ja säännösten mukaan olisi pitänyt julkistaa, eikä Investors House ole saanut sellaista uutta tietoa Vaihtotarjouksen julkistamisen jälkeen, josta Investors House tai sen edustajat eivät olleet tietoisia, ja joka toteutuessaan on johtanut tai joka objektiivisesti arvioiden todennäköisesti johtaisi Olennaisen Haitalliseen Muutokseen tai joka toteutuessaan muodostaa tai jonka voidaan objektiivisesti arvioiden olettaa muodostavan Olennaisen Haitallisen Muutoksen; f. Orava Asuntorahaston pitkäaikaisia velkoja koskevissa velkakirjoissa tai niitä koskevissa muissa sopimuksissa ei ole sellaista rahoitusehtoa, jonka mukaan tämän Vaihtotarjouksen toteuttaminen kokonaan tai osittain tai tämän Vaihtotarjouksen kokonaisen tai osittaisen toteuttamisen seurauksena tapahtuva omistusmuutos eräännyttäisi tai oikeuttaisi velkojan eräännyttämään mainittuja velkoja; a. Tässä kohdassa 7.4. alakohdassa f mainittu ei kuitenkaan koske Orava Asuntorahaston 1.4.2015 liikkeeseen laskeman joukkovelkakirjalainan ehtoja siltä osin, kun Orava Asuntorahasto on niistä julkisesti tiedottanut ennen Vaihtotarjouksen julkistamista; g. h. edellä kohdassa f. mainittu seikka on voitu luotettavasti todentaa; i. "Olennaisen Haitallinen Muutos" tarkoittaa (i) mitä tahansa Orava Asuntorahaston tai sen tytäryhtiöiden olennaisen omaisuuden myyntiä tai olennaista uudelleenjärjestelyä, joka ei tapahdu osana yhtiöiden normaalia liiketoimintaa; tai (ii) Orava Asuntorahaston joutumista konkurssi- tai saneerausmenettelyn, maksukyvyttömyyden tai muun vastaavan menettelyn alaiseksi; tai (iii) vähintään 10 prosentin negatiivista muutosta Orava Asuntorahaston nettoarvossa (NAV) verrattuna Orava Asuntorahaston 17.8.2017 julkistamiin tietoihin; tai (iv) mitä tahansa haitallista muutosta tai olennaista haitallista vaikutusta Orava Asuntorahaston liiketoimintaan, varoihin, taloudelliseen asemaan tai tulokseen kokonaisuutena tarkasteltuna. j. Selvyyden vuoksi todetaan, että minkään Olennaisen Haitallisen Muutoksen ei katsota olevan olemassa sikäli, kun väitetty Olennaisen Haitallinen Muutos johtuu sellaisesta muusta seikasta, jonka Orava Asuntorahasto on julkistanut pörssitiedotteella tai osana säännöllistä tiedonantovelvollisuuttaan tai joka muutoin on ollut Investors Housella tiedossa ennen Vaihtotarjouksen julkistamista. Investors House voi vedota mihin tahansa Toteuttamisedellytykseen aiheuttaakseen Vaihtotarjouksen etenemisen, pysähtymisen tai peruutta-

		misen tilanteissa, joissa kyseisellä Toteuttamisedellytyksellä on Investors Houselle Vaihtotarjouksen näkökulmasta sellainen olennainen merkitys, johon viitataan Finanssivalvonnan määräyksissä ja ohjeissa 9/2013 (Julkinen ostotarjous ja tarjousvelvollisuus) ja Ostotarjouskoodissa. Edellä mainittu huomioiden Investors House pidättää itsellään oikeuden peruuttaa Vaihtotarjous, mikäli yksikin Toteuttamisedellytys ei ole toteutunut tai ei tule toteutumaan. Investors House voi lain sallimissa rajoissa luopua vetoamasta sellaiseen Toteuttamisedellytykseen, joka ei ole täyttynyt. Jos kaikki Toteuttamisedellytykset ovat tarjousajan taikka jatketun tarjousajan päättyessä tai keskeytyessä joko täyttyneet tai Investors House on luopunut vetoamasta täyttymättömiin Toteuttamisedellytyksiin, Investors House toteuttaa Vaihtotarjouksen sen ehtojen mukaisesti tarjousajan päätyttyä hankkien Orava Asuntorahaston osakkeet ja suorittamalla Tarjousvastikkeen niille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille ja omistajille, jotka ovat pätevästi hyväksyneet Vaihtotarjouksen eivätkä ole pätevästi peruuttaneet hyväksyntäänsä. Investors House ilmoittaa pörssitiedotteella Toteuttamisedellytysten täyttymisestä tai siitä, että Yhtiö luopuu vetoamasta täyttymättömiin edellytyksiin. Investors House pidättää itsellään oikeuden hankkia Osakkeita Tarjousaikana (mukaan lukien mahdollinen jatkettu Tarjousaika), Jälkikäteisenä Tarjousaikana ja näiden jälkeen myös julkisessa kaupankäynnissä Nasdaq Helsinki Oy:ssä (”Nasdaq Helsinki”) tai muutoin. Mikäli Investors House tai muu arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitettu taho hankkii ennen Tarjousajan päättymistä Osakkeita Tarjousvastiketta korkeampaan hintaan tai muutoin paremmin ehdoin, Investors Housen tulee Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 25 §:n mukaisesti muuttaa Vaihtotarjouksen ehtoja vastaamaan edellä mainitun paremmin ehdoin tapahtuneen hankinnan ehtoja (korotusvelvollisuus). Investors Housen tulee tällöin julkistaa korotusvelvollisuutensa syntyminen viipymättä ja maksaa Vaihtotarjouksen toteuttamisen yhteydessä paremmin ehdoin tehdyssä hankinnassa maksetun vastikkeen ja Tarjottavan vastikkeen välisen erotuksen niille osakkeenomistajille, jotka ovat hyväksyneet Vaihtotarjouksen. Mikäli Investors House tai muu arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitettu taho hankkii Tarjousajan päättymistä seuraavien yhdeksän (9) kuukauden kuluessa Yhtiön Osakkeita Tarjoushintaa korkeammalla hinnalla tai muutoin Vaihtotarjousta paremmin ehdoin, Investors Housen tulee arvopaperimarkkinalain 11 luvun 25 §:n mukaisesti hyvittää Vaihtotarjouksen hyväksyneille arvopaperinhaltijoille paremmin ehdoin tapahtuneen hankinnan ja Vaihtotarjouksessa tarjotun vastikkeen välinen ero (hyvitysvelvollisuus). Investors Housen tulee tällöin välittömästi julkistaa hyvitysvelvollisuuden syntyminen ja suorittaa Vaihtotarjousta paremmin ehdoin tapahtuneen hankinnan ja Vaihtotarjouksessa tarjotun vastikkeen välinen erotus kuukauden kuluessa hyvitysvelvollisuuden syntymisestä niille osakkeenomistajille, jotka ovat hyväksyneet Vaihtotarjouksen.

		Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 25 §:n 5 momentin mukaan hyvitysvelvollisuutta ei kuitenkaan synny siinä tapauksessa, että Osakkeen Tarjoushintaa korkeamman hinnan maksaminen perustuu osakeyhtiölain mukaiseen välitystuomioon edellyttäen, että Investors House tai muu arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitettu taho ei ole ennen välitysmenettelyä tai sen kuluessa tarjoutunut hankkimaan Osakkeita Vaihtotarjousta paremmin ehdoin. Vaihtotarjouksen voi hyväksyä osakkeenomistaja, joka on Tarjousaikana rekisteröitynä Orava Asuntorahaston osakasluetteloon. Vaihtotarjouksen hyväksyntä on annettava arvo-osuustilikohtaisesti. Hyväksynnän antavilla Orava Asuntorahaston osakkeenomistajilla on oltava rahatili Suomessa toimivassa rahalaitoksessa. Osakkeenomistaja voi hyväksyä Vaihtotarjouksen ainoastaan ehdoitta. Tarjousaikana annettu hyväksyminen on voimassa myös mahdollisen jatketun Tarjousajan tai keskeytetyn jatketun Tarjousajan loppuun asti. Useimmat suomalaiset tilinhoitajat lähettävät ilmoituksen Vaihtotarjouksesta sekä siihen liittyvät menettelyohjeet ja hyväksymislomakkeen asiakkailleen, jotka on merkitty osakkeenomistajina Euroclear Finland Oy:n ylläpitämään Orava Asuntorahaston osakasluetteloon. Mikäli Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat eivät saa tilinhoitajaltansa menettelyohjeita tai hyväksymislomaketta, osakkeenomistajat voivat ottaa yhteyttä mihin tahansa Nordean konttoriin, mistä tällaiset Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat saavat kaikki tarvittavat tiedot ja voivat antaa hyväksyntänsä Vaihtotarjoukseen. Niiden Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien, joiden Osakkeet ovat hallintarekisteröityjä ja jotka haluavat hyväksyä Vaihtotarjouksen, tulee antaa hyväksymisensä hallintarekisteröinnin hoitajan antamien ohjeiden mukaisesti. Investors House ei lähetä hyväksymislomaketta tai muita Vaihtotarjoukseen liittyviä asiakirjoja näille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille. Pantattujen Osakkeiden osalta Vaihtotarjouksen hyväksyminen edellyttää pantinhaltijan suostumusta. Suostumuksen hankkiminen on kyseisten Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien vastuulla. Pantinhaltijan suostumus on toimitettava tilinhoitajalle kirjallisena. Niiden Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien, jotka hyväksyvät Vaihtotarjouksen, tulee toimittaa asianmukaisesti täytetty ja allekirjoitettu hyväksymislomakkeensa arvo-osuustiliään hoitavalle tilinhoitajalle tämän antamien ohjeiden mukaisesti ja tämän asettaman aikarajan kuluessa. Investors House pidättää itsellään oikeuden hylätä virheellisesti tai puutteellisesti tehdyt hyväksynnät. Hyväksyminen tulee toimittaa siten, että se vastaanotetaan Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) kuluessa ottaen kuitenkin huomioon kyseisen tilinhoitajan antamat ohjeet. Tilinhoitaja saattaa pyytää, että se saa hyväksymisen ennen Tarjousajan päättymistä. Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat antavat hyväksynnän omalla vastuullaan. Hyväksyminen katsotaan annetuksi vasta, kun tilinhoitaja tai Nordea on sen tosiasiallisesti vastaanottanut.

		Osakkeenomistaja, joka on Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti pätevästi hyväksynyt Vaihtotarjouksen, ei saa myydä tai muutoin määrätä omistamistaan Osakkeista. Hyväksymällä Vaihtotarjouksen Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat merkitsevät Investors Housen Osakevastikkeena tarjoamia uusia osakkeita Vaihtotarjouksen vaihtosuhteen mukaisesti ja valtuuttavat tilinhoitajansa, Nordean tai Nordean nimeämän tahon kirjaamaan arvo-osuustililleen myyntivarauksen tai luovutusrajoituksen alla kohdassa Vaihtotarjouksen tekninen toteutus esitetyllä tavalla sen jälkeen, kun osakkeenomistaja on toimittanut Osakkeita koskevan hyväksymisilmoituksen. Lisäksi Vaihtotarjouksen hyväksyneet Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat valtuuttavat tilinhoitajansa, Nordean tai Nordean nimeämän tahon suorittamaan tarpeelliset kirjaukset ja ryhtymään muihin Vaihtotarjouksen teknisen toteuttamisen kannalta tarpeellisiin toimiin sekä myymään ja luovuttamaan apporttina kyseisen Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan hyväksymiseen liittyvien kauppojen toteuttamishetkellä omistamat Osakkeet Investors Houselle Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti. Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja voi milloin tahansa ennen Tarjousajan päättymistä (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) peruuttaa antamansa Vaihtotarjouksen hyväksynnän siihen saakka, kunnes Investors House on julistanut Vaihtotarjouksen ehdottomaksi. Tällaisen ilmoituksen jälkeen jo annettua Vaihtotarjouksen hyväksymistä Osakkeista ei ole enää mahdollista peruuttaa ennen Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) päättymistä, paitsi mikäli kolmas taho julkistaa kilpailevan julkisen ostotarjouksen Osakkeista ennen Osakkeista koskevien toteutuskauppojen toteuttamista. Vaihtotarjouksen hyväksymisen pätevä peruuttaminen edellyttää, että kirjallinen peruuttamisilmoitus toimitetaan sille tilinhoitajalle, jolle alkuperäinen Vaihtotarjouksen hyväksymisilmoitus toimitettiin. Jos hyväksyminen on toimitettu Nordealle, myös peruutusilmoitus tulee toimittaa Nordealle. Hallintarekisteröityjen arvopapereiden osalta osakkeenomistajien tulee pyytää kyseistä hallintarekisteröinnin hoitajaa tekemään peruuttamisilmoitus. Jos Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja asianmukaisesti peruuttaa Vaihtotarjouksen hyväksynnän, Osakkeisiin kohdistuva myyntivaraus tai luovutusrajoitus poistetaan kolmen (3) pankkipäivän kuluessa peruutusilmoituksen vastaanottamisesta. Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja, joka on asianmukaisesti peruuttanut Vaihtotarjouksen hyväksyntänsä, voi hyväksyä Vaihtotarjouksen uudelleen Tarjousaikana (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika). Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja, joka peruuttaa hyväksyntänsä, on velvollinen maksamaan kaikki maksut, jotka arvo-osuustiliä hoitava tilinhoitaja tai hallintarekisteröinnin hoitaja perii peruuttamisesta.

		Jälkikäteisen tarjousajan aikana annettu Vaihtotarjouksen hyväksyntä on sitova eikä sitä voida peruuttaa, ellei pakottavasta lainsäädännöstä muuta johdu. Kun tilinhoitaja tai Nordea on vastaanottanut Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisen Osakkeita koskevan hyväksymisilmoituksen, tilinhoitaja tai Nordea tai Nordean nimeämän taho kirjaa relevantin osakkeenomistajan arvo-osuustilille myyntivarauksen tai luovutusrajoituksen. Vaihtotarjouksen toteuttamiskaupan tai sen selvityksen yhteydessä myyntivaraus tai luovutusrajoitus poistetaan ja kyseiselle osakkeenomistajalle maksetaan Käteisvastike ja/tai mahdollinen Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike. Osakevastike kirjataan Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien arvo-osuustileille sen jälkeen, kun uudet Investors Housen osakkeet on merkitty kaupparekisteriin, arviolta 20.10.2017. Mikäli Vaihtotarjousta ei toteuteta, myyntivaraus tai luovutusrajoitus poistetaan kolmen (3) pankkipäivän kuluessa Yhtiön Vaihtotarjouksen toteuttamatta jäämistä koskevasta ilmoituksesta. Vaihtotarjouksen alustava tulos ilmoitetaan lehdistötiedotteella arviolta Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) päättymistä seuraavana ensimmäisenä (1.) pankkipäivänä. Alustavan tuloksen ilmoittamisen yhteydessä ilmoitetaan, toteutetaanko Vaihtotarjous sillä edellytyksellä, että Vaihtotarjouksen toteuttamisedellytykset ovat edelleen täyttyneet Ilmoituspäivänä. Vaihtotarjouksen lopullinen tulos ilmoitetaan arviolta Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) päättymistä seuraavana toisena (2.) pankkipäivänä. Lopullisen tuloksen ilmoittamisen yhteydessä vahvistetaan niiden Osakkeiden prosentuaalinen osuus, joiden osalta Vaihtotarjous on pätevästi hyväksytty eikä hyväksyntää ole pätevästi peruutettu. Investors House ilmoittaa mahdollisen Jälkikäteisen tarjousajan aikana pätevästi tarjottujen Osakkeiden alustavan prosenttimäärän arviolta ensimmäisenä (1.) Jälkikäteisen tarjousajan päättymistä seuraavana pankkipäivänä, ja lopullisen prosenttimäärän arviolta toisena (2.) Jälkikäteisen tarjousajan päättymistä seuraavana pankkipäivänä. Vaihtotarjous toteutetaan kaikkien niiden Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien osalta, jotka ovat pätevästi hyväksyneet Vaihtotarjouksen, ja eivät ole sitä pätevästi peruuttaneet, arviolta Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) päättymistä seuraavana kolmantena (3.) pankkipäivänä (”Toteutuspäivä”), jonka alustavasti odotetaan olevan 17.10.2017. Mikäli mahdollista, Orava Asuntorahaston Osakkeiden toteutuskaupat tehdään Nasdaq Helsingin kautta edellyttäen, että arvopaperikauppaan Nasdaq Helsingissä sovellettavat säännöt sen sallivat. Muutoin toteutuskaupat tehdään Nasdaq Helsingin ulkopuolella. Orava Asuntorahaston Osakkeiden osalta toteutuskaupat selvitetään arviolta toisena (2.) toteutuskauppoja seuraavana pankkipäivänä (”Selvityspäivä”), jonka alustavasti odotetaan olevan 19.10.2017. Osakevastikkeena toimitettavien Investors Housen osakkeiden toimittaminen Vaihtotarjouksen hyväksyneille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille tapahtuu sen jälkeen, kun tarjottavat uudet osakkeet on

		rekisteröity kaupparekisteriin, mikä tapahtuu aikaisintaan arviolta 20.10.2017. Käteisvastike ja Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike maksetaan Selvityspäivänä pätevästi hyväksyneen ja ei sitä pätevästi peruuttaneen Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan arvo-osuustilin hoitotilille. Mikäli Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan hoitotili on eri rahalaitoksessa kuin hänen arvo-osuustilinsä, Tarjousvastike maksetaan pankkitilille rahalaitosten välisen maksuliikenteen aikataulun mukaisesti noin kaksi (2) pankkipäivää myöhemmin. Osakevastikkeena toimitettavien Investors Housen osakkeiden toimittaminen Vaihtotarjouksen hyväksyneille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille tapahtuu sen jälkeen, kun tarjottavat uudet osakkeet on rekisteröity kaupparekisteriin, mikä tapahtuu aikaisintaan arviolta 20.10.2017, ja tarjottavat osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä, mikä tapahtuu arviolta 20.10.2017. Jälkikäteisen tarjousajan tilanteessa Investors House julkistaa sitä koskevan ilmoituksen yhteydessä maksua ja selvitystä koskevat ehdot niiden Osakkeiden osalta, joiden osalta Vaihtotarjous on hyväksytty Jälkikäteisen tarjousajan aikana. Niiden Osakkeiden, joiden osalta Vaihtotarjous on sen ehtojen mukaisesti pätevästi hyväksytty Jälkikäteisen tarjousajan aikana, toteutuskaupat suoritetaan kuitenkin vähintään kahden (2) viikon välein. Investors House pidättää itsellään oikeuden lykätä Tarjousvastikkeen maksamista, mikäli suoritus estyy tai keskeytyy ylivoimaisen esteen vuoksi. Investors House suorittaa maksun kuitenkin heti, kun suorituksen estävä tai keskeyttävä ylivoimainen este on ratkaistu. Omistusoikeus Osakkeisiin, joiden osalta Vaihtotarjous on pätevästi hyväksytty eikä hyväksyntää ole pätevästi peruutettu ja edellyttäen, että Vaihtotarjouksen toteuttamisedellytys on täyttynyt, siirtyy Investors Houselle Selvityspäivänä Käteisvastikkeen tai soveltuvassa tilanteessa Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastikkeen maksua vastaan. Osakevastikkeena toimitettavien Investors Housen osakkeiden toimittaminen Vaihtotarjouksen hyväksyneille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille tapahtuu sen jälkeen, kun tarjottavat uudet osakkeet on rekisteröity kaupparekisteriin, mikä tapahtuu aikaisintaan arviolta 20.10.2017, ja tarjottavat osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä, mikä tapahtuu arviolta 20.10.2017. Omistusoikeus tarjottaviin osakkeisiin siirtyy Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille, jotka ovat hyväksyneet Vaihtotarjouksen, kun tarjottavat osakkeet kirjataan heidän arvo-osuustililleen. Investors House maksaa Osakkeiden Vaihtotarjouksen perusteella tapahtuvan myynnin yhteydessä mahdollisesti Suomessa perittävän varainsiirtoveron. Kukin Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja vastaa kaikista maksuista, jotka tilinhoitaja osakkeenomistajan kanssa tekemän sopimuksen perusteella mahdollisesti perii sekä tilinhoitajien, omaisuudenhoitajien tai Osakkeiden hallintarekisteröinnin hoitajien tai muiden tahojen veloittamista vakuuksien vapauttamiseen tai mahdollisten muiden

		Osakkeiden myynnin estävien rajoitusten poistamiseen liittyvistä kaikista palkkioista ja maksuista. Kukin Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja vastaa palkkioista, jotka liittyvät osakkeenomistajan tekemään hyväksynnän peruuttamiseen. Investors House vastaa kaikista muista tavanomaisista kuluista, jotka aiheutuvat Vaihtotarjouksen edellyttämistä arvo-osuuskirjauksista, Vaihtotarjouksen mukaisten Osakkeita koskevien kauppojen toteuttamisesta ja Tarjousvastikkeen maksamisesta. Mikäli Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja kolmannen osapuolen Tarjousaikana tekemän ostotarjouksen vuoksi tai muuten pätevästi peruuttaa Vaihtotarjousta koskevan hyväksymisensä, eräät tilinhoitajat voivat periä osakkeenomistajalta erikseen maksun Vaihtotarjouksen hyväksymiseen ja hyväksymisen peruuttamiseen liittyvistä kirjauksista, kuten selvitetty edellä kohdassa ”Oikeus peruuttaa hyväksyntä”. Tähän Tarjousasiakirjaan ja Vaihtotarjoukseen sovelletaan Suomen lakia. Vaihtotarjouksesta mahdollisesti aiheutuvat tai siihen liittyvät erimielisyydet ratkaistaan toimivaltaisessa tuomioistuimessa Suomessa. Investors House pidättää itsellään oikeuden muuttaa Vaihtotarjouksen ehtoja Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 15 §:n mukaisesti. Investors House pidättää itsellään oikeuden päättää Vaihtotarjouksesta luopumisesta Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 12 §:n mukaisesti, mikäli Finanssivalvonta päättää Tarjousajan pidentämisestä. Mikäli kolmas osapuoli tekee Tarjousaikana kilpailevan ostotarjouksen, Investors House Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 17 §:n mukaisesti pidättää itsellään oikeuden (i) päättää Tarjousajan pidentämisestä; (ii) päättää Vaihtotarjouksen ehtojen muuttamisesta; ja (iii) päättää Tarjousaikana mutta ennen kilpailevan tarjouksen tarjousajan päättymistä antaa Vaihtotarjouksen raueta. Investors House päättää kaikista muista Vaihtotarjoukseen liittyvistä asioista.
E.4	Liikkeeseenlaskuun liittyvät olennaiset intressit ja eturistiriidat	Orava Asuntorahaston osakkeenomistajista Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy, jotka edustavat yhteensä 10,4 % Orava Asuntorahaston kaikista osakkeista ja äänistä, ovat etukäteen ilmoittaneet hyväksyvänsä Vaihtotarjouksen. Royal House Oy:ssä määräysvaltaa käyttää Investors Housen hallituksen puheenjohtaja Tapani Rautiainen. Godoinvest Oy:ssä määräysvaltaa käyttää Investors Housen hallituksen varapuheenjohtaja Timo Valjakka ja Core Capital Oy:ssä määräysvaltaa käyttää Investors Housen toimitusjohtaja Petri Roininen. Penser Oy:ssä määräysvaltaa käyttää Investors Housen hallituksen jäsen Esa Haavisto. Liikkeeseenlaskijan asiamiehenä toimivan Nordea Bank AB:n (publ) palkkio on sidottu osittain Vaihtotarjouksen toteutumiseen.
E.5	Arvopapereita myyntiin tarjoavien henkilöiden	Ei sovellu.

	nimet ja myyntira-joitussopimukset	
E.6	Omistuksen lai-mentuminen	Vaihtotarjouksessa Osakevastikkeena tarjottavat osakkeet vastaavat noin 151,30 prosenttia kaikista Investors Housen ulkona olevista osak-keista ennen Vaihtotarjousta ja noin 60,21 prosenttia kaikista Investors Housen ulkona olevista osakkeista Vaihtotarjouksen jälkeen olettaen, että Vaihtotarjous hyväksytään kokonaisuudessaan.
E.7	Arvioidut sijoitta-jalta veloitettavat kustannukset	Ei sovellu.

2 Riskitekijät

2.1 Yleistä

Sijoitusta ja Vaihtotarjouksen hyväksymistä harkitsevien tulisi tarkastella seuraavia riskitekijöitä huolellisesti muiden Tarjousasiakirjassa esitettyjen tietojen lisäksi. Investors Houseen ja Yhdistyneeseen yhtiöön sijoittamiseen ja Vaihtotarjouksen hyväksymiseen liittyy riskejä, joista monet kuuluvat Investors Housen ja Yhdistyneen yhtiön liiketoiminnan luonteeseen ja jotka voivat olla merkittäviä. Sijoittamista harkitsevia kehotetaan tutustumaan huolellisesti kaikkiin jäljempänä esitettäviin riskitekijöihin ja muihin tässä Tarjousasiakirjassa esitettyihin tietoihin.

Mikäli yksi tai useampi tässä Tarjousasiakirjassa kuvatuista riskitekijöistä realisoituu, saattaa sillä olla olennaisesti epäedullinen vaikutus Investors Housen liiketoimintaan, tulokseen, taloudelliseen asemaan tai Investors Housen osakkeen arvoon. Mikäli nämä riskit johtavat Investors Housen osakkeiden markkinahinnan laskuun, niihin sijoittaneet sijoittajat voivat menettää sijoituksensa arvon kokonaan tai osittain.

Tässä Tarjousasiakirjassa esitetty kuvaus riskitekijöistä perustuu tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä Investors Housen tiedossa oleviin seikkoihin. On mahdollista, että on olemassa riskejä, joita Yhtiö ei ole pystynyt ennakoimaan, ja tällaiset riskit vaikuttaisivat toteutuessaan negatiivisesti Investors Housen liiketoimintaan. Investors Housen taloudellinen asema ja tulos sekä osakkeenomistajien omistuksen arvo Investors Housessa voivat poiketa tämän Tarjousasiakirjan päivämäärän jälkeen huomattavasti tässä Tarjousasiakirjassa esitetystä.

Riskitekijöiden esitysjärjestys tässä Tarjousasiakirjassa ei kuvaa riskien toteutumisen todennäköisyyttä tai niiden tärkeysjärjestystä.

Alla tässä kohdassa ”Riskitekijät” viittaukset Investors Houseen tai Yhdistyneeseen yhtiöön koskevat niin Investors Housea ja sen nykyisiä tytäryhtiötä kuin yhdistymisen jälkeen Yhdistynyttä yhtiötä, jollei asiayhteydestä toisin ilmene.

2.2 Investors Houseen liittyvät riskit

2.2.1 Makrotaloutta koskevat riskit

2.2.1.1 Maailmanlaajuiset epävarmuustekijät saattavat vaikuttaa haitallisesti Investors Housen liiketoimintaan, tulokseen, taloudelliseen asemaan ja Investors Housen osakkeiden arvoon

Globaali talouskriisi ja sen seurannaisvaikutukset voivat vaikuttaa negatiivisesti Investors Housen liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan tai pääoman saatavuuteen. Investors Housen rahoituksen saatavuus ja sen ehdot saattavat heikentyä, millä saattaa olla negatiivinen vaikutus Investors Housen liiketoimintaan, liiketaloudelliseen tulokseen sekä taloudelliseen asemaan.

2.2.1.2 Suomen kansantalouden hidas kasvu saattaa vaikuttaa haitallisesti Investors Housen liiketoimintaan, tulokseen sekä Investors Housen osakkeiden arvoon

Suomen kansantalouden kasvu ja kehitys saattavat hidastua, mikä saattaa vaikuttaa Investors Housen toiminnan edellytyksiin, koska Investors Housen sijoitukset ovat Suomessa. Suomen kansantalouden kasvu on ollut heikkoa vuodesta 2008 alkaen. Vaikka kasvu on vahvistunut viimeisinä vuosina, ei tulevaisuuden kehityksestä ole takeita. Huolimatta siitä, että asuntojen hintakehitys samoin

kuin vuokrien kehitys ovat olleet varsin vakaat pitkään jatkuneesta heikosta suhdanteesta huolimatta, on olemassa riski siitä, että kansantalouden tilanne heikkenisi, mikä saattaisi heijastua asuntojen hintoihin ja vuokriin negatiivisesti. Näillä puolestaan saattaisi olla negatiivinen vaikutus Investors Housen liiketoimintaan, liiketaloudelliseen tulokseen, taloudelliseen asemaan ja Investors Housen osakkeiden arvoon.

2.2.2 Investors Housen liiketoimintaa koskevat riskit

2.2.2.1 Strategian toteutumista koskevat riskit

Investors House on kertonut strategiassaan pyrkivänsä merkittävään kasvuun sekä tuloksen että liiketoiminnan volyymin suhteen. Strategian toteutuskelpoisuuteen ja menestykseen vaikuttavat useat seikat, joista kaikki eivät ole Investors Housen itsensä vaikutettavissa. Mikäli strategia ei toteudu odotetulla tavalla, voi sillä olla haitallinen vaikutus Investors Housen liiketaloudelliseen asemaan, Investors Housen osakkeiden arvoon ja osingonmaksuun.

2.2.2.2 Investoinnit uusiin sijoituskohteisiin

Investors House on kertonut painottavansa sijoitussalkkuaan asumiseen sekä toimitilakiinteistöihin ja management-palveluihin. On mahdollista, että Investors House ei löydä sijainnin, kohteen laadun ja taloudellisen tuloksen kannalta sellaisia investointikohteita, joita se tavoittelee. On myös mahdollista, että uusien investointien ehdot mukaan lukien investointikohteiden hinnat eivät vastaa odotettua. Näillä seikoilla voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen kasvuun, liiketaloudelliseen tulokseen sekä Investors Housen osakkeiden arvoon.

2.2.2.3 Nykyisten sijoitusten tuotto tai arvo voi muuttua

Investors Housen nykyiset sijoituskohteet voivat muuttua vähemmän houkutteleviksi. On mahdollista, että Investors Housen tällä hetkellä omistamat sijoituskohteet menettävät kiinnostavuuttaan tai niiden vuokrauksessa tulee haasteita, jotka voivat laskea vuokratuottoa ja sitä kautta sijoituskohteiden arvoa. On myös mahdollista, että sijoituskohteiden arvostus on virheellinen tai toisaalta sijoituskohteiden arvo voi myöhemmin eri syistä johtuen laskea.

2.2.2.4 Management-konseptin tuotto voi heiketä

Investors Housen Management-konseptin tulokseen ja kasvuun vaikuttavat sekä nykyiset että mahdolliset uudet liiketoiminnot ja sopimukset. Mikäli olemassa olevia sopimuksia päättyy ja uusia sopimuksia ei saada, saattaa se vaikuttaa negatiivisesti Investors Housen liiketoimintaan ja liiketaloudelliseen tulokseen, ellei kustannuksia saada karsittua vastaavasti.

2.2.2.5 Sijoituskiinteistöjen ylläpidon kulut voivat nousta

Kiinteistöjen ylläpitokulut saattavat nousta ennakoitua enemmän muun muassa verolainsäädännön muuttumisen tai muun ulkoisen tekijän johdosta. Tällä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen liiketoiminnan tulokseen.

2.2.2.6 Sijoituskiinteistöjen kunnossapitoinvestointeihin voidaan joutua investoimaan ennakoitua enemmän

Mahdolliset korjaustarpeet pyritään tunnistamaan ennen investointeja ja ottamaan huomioon tarjoustoiminnassa. Tästä huolimatta on mahdollista, että nykyisten tai tulevien sijoituskiinteistöjen peruskorjaukseen tai ajanmukaistamiseen joudutaan investoimaan ennakoitua enemmän. Tällä saattaa olla haitallinen vaikutus tulevien investointien kannattavuuteen ja sitä kautta Investors Housen liiketoiminnan tulokseen ja Investors Housen osakekannan arvoon.

2.2.2.7 Sijoituskiinteistöjen arvot voivat laskea

Investors House pyrkii ennen investointejaan arvioimaan sijoituskiinteistöjen arvot ja niiden tulevan kehityksen. Investors House käyttää tässä ulkopuolista arvioinnin asiantuntijaa oman osaamisensa lisäksi. Tästä huolimatta on mahdollista, että sijoituskiinteistöjen arvostus on virheellinen tai toisaalta sijoituskiinteistöjen arvo voi myöhemmin eri syistä johtuen voivat laskea, millä seikoilla voisi olla haitallinen vaikutus Investors Housen taloudelliseen asemaan ja Investors Housen osakkeiden arvoon.

2.2.2.8 Vuokralaisia koskevat riskit voivat realisoitua

Investors House pyrkii ennen vuokrasopimusten solmimista varmistamaan vuokralaisen maksukyvyn ja hankkimaan alan käytännön mukaisen vuokravakuuden. Tästä huolimatta on mahdollista, että vuokralaiset eivät maksa vuokraa sopimusten mukaan, millä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen liiketoimintaan ja taloudelliseen tulokseen. On myös mahdollista, että vuokralaiset irtisanovat vuokrasuhteitaan eikä Yhtiö heti löydä tilalle uutta vuokralaista.

2.2.2.9 Rakennuttamistoimintaan liittyvät riskit voivat realisoitua

IVH Asunnot Oy, jossa Investors Housella on merkittävä omistusosuus, on aloittanut uusien vuokraasuntojen rakennuttamisen 2017. Liiketoiminnan riskit ovat vuokrauksen, kiinteistöjen teknisten seikkojen, ylläpidon ja rahoituksen osalta samankaltaiset kuin Investors Housen muulla liiketoiminnalla. Investors Housen ja IVH Asunnot Oy:n rakennuttaminen perustuu kiinteähintaisiin kvr-urakoihin (kokonaisvastuurakentaminen), mikä rajaa rakennuttamista koskevia riskejä. Toiminnan volyymi suhteessa Investors Housen liiketoiminnan kokonaisvolyymiin on rajallinen tällä hetkellä. Mikäli toiminnan kehitys jonkin tai joidenkin edellä mainittujen seikkojen osalta olisi negatiivista, voisi tällä olla negatiivinen vaikutus Investors Housen liiketoiminnan taloudelliseen asemaan ja osakkeen arvon kehittymiseen.

2.2.2.10 Franchise-toiminnan tuotto voi heiketä

Investors Housen tytäryhtiö OVV Asuntopalvelut saa tulonsa franchise -maksuina, jotka perustuvat itsenäisistä yrittäjistä muodostuvan ketjun vuokraus- ja muusta liiketoiminnasta. Ketju tekee vuositasolla noin 3.600 vuokrasopimusta. Mikäli vuokrausmäärien tai -palkkioiden tai muun liiketoiminnan osalta tapahtuisi oleellisen negatiivista kehitystä, voisi tällä mahdollisesti olla negatiivinen vaikutus Investors Housen liiketoiminnan tulokseen, taloudelliseen asemaan ja osakkeen arvoon.

2.2.2.11 Avainhenkilöriskit voivat realisoitua

Investors Housen liiketoiminnan kannalta saattaa olla haitallista menettää avainhenkilöitä, ellei näitä onnistuta kohtuullisessa ajassa korvaamaan. Tällä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen taloudelliseen asemaan ja liiketoiminnan tulevaan kehittymiseen.

2.2.2.12 Vakuutusturvan riittävyys

Investors Housen omaisuus saattaa altistua riskeille, joita ei ole vakuutuksin suojattu. Investors Housen käsityksen mukaan sen omaisuus on suojattu vakuutuksin alan tavanomaisen tason mukaisesti. Investors Housen kiinteistöillä on täysarvovakuutus. Tapauskohtaisesti voi kuitenkin ennalta-arvaamattomista syistä syntyä tilanteita, joissa vakuutusturva syystä tai toisesta jäisi vajaaksi, millä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen taloudelliseen asemaan.

2.2.2.13 Investors Housen yrityskuva voi heiketä

Investors Housen yrityskuva vaikuttaa sen kykyyn hankkia sijoittajia, vuokralaisia ja rahoitusta. Yrityskuva voi heikentyä eturistiriitojen, lainsäädännöllisten seikkojen tai sidosryhmäriitojen johdosta.

Yrityskuvan heikkenemisellä saattaa olla haitallinen vaikutus Investors Housen liiketoimintaan, rahoituksen saatavuuteen ja Investors Housen osakkeiden arvoon.

2.2.2.14 Toimintatapavirheet voivat heikentää operatiivista tehokkuutta

Investors Housen tavoitellessa merkittävää kasvua ja tuloksen parantamista tulee sen toimintoja ja organisointitapaa kehittää. On mahdollista, että Investors House ei löydä tai kykene toteuttamaan sellaisia toimintatapoja, jotka ovat mahdollisimman tehokkaita. Tämä voi heikentää Investors Housen taloudellista tulosta ja tulevaisuudennäkymiä.

2.2.3 Lainsäädäntöä koskevat riskit

2.2.3.1 Lainsäädäntömuutokset voivat vaikuttaa kielteisesti Investors Housen sijoituskohteiden arvoon tai Investors Housen taloudelliseen asemaan

Lisääntyvä sääntely erityisesti rakentamista-, asumista- ja kiinteistöjen omistamista tai verotusta koskevassa lainsäädännössä voi aiheuttaa Investors Houselle velvollisuuksia ja kuluja, jotka toteutuessaan voivat heikentää Investors Housen liiketoiminnan tulosta, sijoituskohteiden arvoa ja Investors Housen osakkeiden arvoa.

2.2.4 Rahoitusriskit

2.2.4.1 Investors Housen lainasopimuksia koskevat ehdot

Investors Housellä ei ole erillisiä kovenanttisopimuksia rahoittajien kanssa. Ei kuitenkaan ole poissuljettua, että tällaisia solmitaan jatkossa ja että ne tällöin muodostavat sopimuksellisen perustan Investors Housen lainarahoitukselle. Mikäli lainasopimuksia koskevia kovenantteja tällaisessa tilanteessa rikottaisiin, olisi sillä haitallinen vaikutus Investors Housen taloudelliseen asemaan ja tulevaisuudennäkymiin.

2.2.4.2 Investors Housen velkaantuminen saattaa heikentää sen mahdollisuuksia toteuttaa strategiaa

Investors Housen vakavaraisuus on tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä vahva. Investors House on ilmoittanut tavoittelevansa merkittävää kasvua, mikä edellyttää rahoitusta. Mikäli Investors Housen velkaantuminen kasvaa kohtuuttomasti, on mahdollista, että se alkaa rajoittaa Investors Housen strategian toteuttamista ja kasvua ja tätä kautta sillä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen liiketoimintaan ja tulevaisuudennäkymiin.

2.2.4.3 Investors Housen kassavirta ei välttämättä riitä lainojen takaisinmaksuun niiden erääntyessä

Velanmaksukyky edellyttää riittävää kassavirtaa sekä laina-aikojen hallintaa siten, että lainojen erääntymiset ja kassavirta ovat tasapainossa. Mikäli tässä epäonnistutaan, Investors Housen kassavirta ei riitä lainojen takaisinmaksuun. Investors Housen lainoja hoidetaan maksuohjelmien mukaan. Mikäli lainojen lyhentämisessä ilmenee ongelmia, on niillä haitallinen vaikutus Investors Housen taloudelliseen asemaan ja tulevaisuuden näkymiin.

Yhtiön velkoja erääntyy seuraavan vuoden kuluessa noin 2.042 tuhatta euroa ja pitkäaikaista velkaa on 25.435 tuhatta euroa.

Investors Housen kasvustrategia edellyttää kykyä nostaa uusia lainoja ja hoitaa niitä. Mikäli tässä epäonnistutaan, vaikuttaa se haitallisesti Investors Housen tulevaisuudennäkymiin ja Investors Housen osakkeiden arvoon.

2.2.4.4 Korkotason vaihtelut voivat vaikuttaa Investors Housen liiketoimintaan ja sen tulokseen

Investors Housen politiikkana on suojata emoyhtiön lainakanta 50–100 prosenttisesti korkojohdannaisin siltä varalta, että korkotaso nousee. Investors Housen lainakanta on tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä noin 65 prosentin osalta suojattu. Huolimatta siitä, että lainat pyritään suojaamaan korkotason nousua vastaan, on mahdollista, että suojausstrategia tai sen toteuttaminen epäonnistuu, millä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen liiketoiminnan tulokseen ja Investors Housen osakkeiden arvoon.

2.2.4.5 Rahoituksen saatavuus voi heikentyä rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden ja pankkitoiminnan tiukentuvan sääntelyn johdosta

Riippumatta Investors Housestä tai Investors Housen tilasta voivat tiukentuva sääntely ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuus heikentää rahoittajien kykyä myöntää luottoja. Toteutuessaan tällä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen rahoituksen saatavuuteen, sen ehtoihin sekä liiketoiminnan tulokseen ja tulevaisuudennäkymiin.

2.3 Vaihtotarjoukseen ja sen kohteeseen liittyvät riskit

2.3.1 Vaihtotarjouksen toteutuminen vähäisissä määrin voi vaikuttaa negatiivisesti Investors Housen suunnittelemien saneeraustoimenpiteiden toteuttamiseen

Mikäli Investors Housen osuus Vaihtotarjouksen jälkeen jää vähäiseksi eli mikäli Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat vähäisessä määrin tarttuvat tarjoukseen, on mahdollista, että Investors Housen esittämiä saneeraus- ja kehitystoimia ei toteuteta. Tämä voi johtua kahdesta eri syystä: ensiksi, saneeraus- ja kehitystoimien pysähtyminen voi johtua siitä, että Investors Housella ei ole riittävää päätösvaltaa ajaa esitettyjä muutoksia läpi, jolloin ne jäävät toteuttamatta. Toiseksi, Investors Housen omistusosuuden jäädessä pieneksi, sen intressit voivat olla muualla kuin Orava Asuntorahaston saneeraamisessa ja kehittämisessä, mikä voi estää tai hidastaa saneeraus- ja kehitystoimien toteutuksen. Mikäli näin tapahtuisi, olisi riskinä, että Orava Asuntorahaston nykyinen rakenne ja liiketoimintamalli säilyisivät eikä toivottua muutosta tapahtuisi. Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy, jotka omistavat Kohdeyhtiön osakkeista 10,4 prosenttia, ovat sitoutuneet hyväksymään Vaihtotarjouksen.

2.3.2 Osakevastiketta ei mukauteta osakkeiden markkinahintojen vaihteluiden perusteella

Vaihtotarjouksen ehtojen mukaan tietty määrä Investors Housen uusia osakkeita tarjotaan Osakevastikkeena Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille. Näin ollen Osakevastikkeena tarjottavien osakkeiden arvo saattaa olla Toteutuspäivänä alhaisempi kuin tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä tai päivänä, jona Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja hyväksyy Vaihtotarjouksen. Osakevastiketta ei mukauteta vastaamaan osakkeiden markkinahintojen vaihteluja. Vaihtotarjouksen perustana on kaupankäyntimäärillä painotetut Orava Asuntorahaston ja Investors Housen keskikurssit ajalla 19.7.–18.8.2017 eli kuukauden ajalta ennen Vaihtotarjouksen julkistamista.

2.3.3 Tähän Tarjousasiakirjaan sisältyvien Orava Asuntorahastoa koskevien tietojen paikkansapitävyydestä ei ole varmuutta eikä Orava Asuntorahastoon liittyen ole suoritettu due diligence -tarkastusta

Kaikki tässä Tarjousasiakirjassa esitetyt Orava Asuntorahastoa koskevat tiedot perustuvat yksinomaan julkisesti saatavilla oleviin tietoihin. Vaikka tiedot on täsmällisesti toistettu, Investors Housella ei ole eikä sillä voi olla varmuutta Orava Asuntorahastoa koskevien tietojen paikkansapitävyydestä.

Vaihtotarjouksen luonteesta johtuen Orava Asuntorahaston suhteen ei ole voitu suorittaa taloudellista, verotuksellista, oikeudellista tai muutakaan due diligence -tarkastusta. Näin ollen on mahdollista, että Orava Asuntorahaston taloudelliseen asemaan, liiketoimintaan, sopimuksiin, rahoitukseen ja muihin seikkoihin liittyy Investors Housen hankinnan kannalta negatiivisia seikkoja, jotka eivät ole Investors Housen tiedossa tai kuvattu tässä Tarjousasiakirjassa.

2.3.4 Orava Asuntorahasto on laskenut liikkeeseen joukkovelkakirjalainan, johon liittyy määräysvallan siirtymistä koskeva takaisinlunastusehto

Orava Asuntorahasto on 1.4.2015 laskenut liikkeeseen 20 miljoonan euron joukkovelkakirjalainan, jonka mukaista lainaa Orava Asuntorahastolla on edelleen Orava Asuntorahaston 30.6.2017 osavuosikatsauksesta ilmenevän tiedon mukaan 19,596 miljoonaa euroa. Laina erääntyy 1.4.2020. Joukkovelkakirjalainaan liittyy määräysvallan siirtymistä koskeva takaisinlunastusehto. Ehdon mukaan joukkovelkakirjalainan haltijat voivat vaatia Orava Asuntorahastoa lunastamaan joukkovelkakirjalainan takaisin 101 prosenttisella nimellisarvolla, mikäli määräysvalta Orava Asuntorahastossa vaihtuu. Tämän Vaihtotarjouksen toteutuminen siten, että Investors House saisi haltuunsa yli puolet Orava Asuntorahaston osakekannasta, oikeuttaisi siten joukkovelkakirjalainan haltijan vaatimaan takaisinlunastusta. Mikäli Orava Asuntorahasto tai sen osoittama kolmas taho ei kykenisi tällaisessa tilanteessa uudelleen rahoittamaan takaisinlunastettavaksi vaadittua määrää, olisi sillä haitallinen vaikutus Orava Asuntorahaston taloudelliseen asemaan ja tulevaisuudennäkymiin ja sitä kautta Orava Asuntorahaston osakkeen arvoon. Orava Asuntorahastolla on myös oikeus itse maksaa ennenaikaisesti joukkovelkakirjalaina takaisin.

Investors House ei voi vedota kohdassa 7.4 (Vaihtotarjouksen toteuttamisedellytykset) mainittuihin toteuttamisedellytyksiin f. ja g. suhteessa tähän edellä mainittuun joukkovelkakirjalainan takaisinlunastusehtoon, koska takaisinlunastusehto on ollut Yhtiön tiedossa jo ennen Vaihtotarjouksen julkistamista. Näin ollen Vaihtotarjouksen toteuttamiseen ei vaikuta kyseisen takaisinlunastusehdon olemassaolo.

2.3.5 Tarjousasiakirjassa esitetyt pro forma taloudelliset tiedot ovat hypoteettisia ja yhdistymisen lopputulos voi poiketa niissä esitetyistä tiedoista

Vaihtotarjouksessa tarjottu Osake- ja Käteisvastike muodostavat perustan Orava Asuntorahaston hankintamenolle. Lopullisen hankintamenon arvo määräytyy sen perusteella, mikä on Osakkeen hinta päivänä, jolloin uudet osakkeet lasketaan liikkeeseen, ja Investors Housen omistuksen osuus Orava Asuntorahaston osakekannasta on varmistunut.

On huomioitava, että Investors Housella ei ole ollut käytettävissään Orava Asuntorahaston kirjanpitoaineistoa tai muuta Orava Asuntorahaston sisäistä aineistoa, minkä seurauksena tässä Tarjousasiakirjassa esitetyt tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot perustuvat yksinomaan Orava Asuntorahastoista julkisesti saatavilla olevaan tietoon. Ei ole varmuutta siitä, että tilintarkastamattomia yhdisteltyjä pro forma - taloudellisia tietoja laadittaessa käytetyt oletukset osoittautuvat oikeiksi. Hankintamenon kohdistaminen on tehty alustavana ja 30.6.2017 tasetietoihin perustuen, minkä seurauksena Yhdistymisen lopputulos hankintapäivänä voi poiketa olennaisesti tässä Tarjousasiakirjassa esitetyistä tilintarkastamattomista pro forma -taloudellisista tiedoista.

Edellä tarkoitetut pro forma –tiedot on laadittu sillä oletuksella, että Vaihtotarjous toteutuu kokonaisuudessaan ja Investors Housen omistusosuus olisi 100 prosenttia Oravan Asuntorahaston osakekannasta.

2.3.6 Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan osakkeet voivat joutua pakollisen lunastusmenettelyn kohteeksi vaikka osakkeenomistaja ei hyväksyisi Vaihtotarjousta

Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan osakkeet voidaan lunastaa osakeyhtiölain (624/2006, muutoksineen, ”Osakeyhtiölaki”) mukaisessa vähemmistöosakkeiden pakollisessa lunastusmenettelyssä, vaikka osakkeenomistaja ei hyväksyisi Vaihtotarjousta. Investors House tulee aloittamaan Osakeyhtiölain mukaisen vähemmistöosakkeiden pakollisen lunastusmenettelyn, jos Investors House hankkii yli 90 prosenttia Orava Asuntorahaston liikkeeseen laskemista ja ulkona olevista osakkeista ja äänistä.

Osakkeen lunastushinta on määritettävä välimiesmenettelyn vireilletuloa edeltävän ajankohdan käyvän hinnan mukaan. Kun lunastusoikeus ja -velvollisuus on syntynyt arvopaperimarkkinalain 11 luvun mukaisessa vapaaehtoisessa julkisessa ostotarjouksessa ja lunastaja on tarjouksen perusteella saanut haltuunsa vähintään yhdeksän kymmenesosaa tarjouksen kohteena olleista osakkeista, käypänä hintana pidetään julkisessa ostotarjouksessa tarjottua hintaa, jollei muuhun ole erityistä syytä.

Erityisenä syynä voidaan pitää esimerkiksi sitä, että maksetun vastikkeen suhde arvopaperin markkinahintaan hankintahetkellä poikkeaa merkittävästi ja sekä ostotarjouksen ja lunastusmenettelyn välillä on kulunut aikaa.

2.3.7 Vaihtotarjous saattaa vaikuttaa negatiivisesti Orava Asuntorahaston osakkeiden likviditeettiin ja arvoon

Vaihtotarjouksen hyväksyminen, ja siten Orava Asuntorahaston osakkeiden vaihtaminen Osakevastikkeeseen ja Käteisvastikkeeseen, tulee vähentämään Orava Asuntorahaston osakkeita omistavien lukumäärää ja Orava Asuntorahaston osakkeiden lukumäärää, jotka muutoin olisivat julkisen kaupankäynnin kohteena. Riippuen Vaihtotarjouksessa vaihdettavien Orava Asuntorahaston osakkeiden lukumäärästä, voi tällä olla negatiivinen vaikutus Orava Asuntorahaston osakkeiden likviditeettiin ja arvoon.

2.3.8 Vaihtotarjouksen jälkeen hallinnointiyhtiöstä pyritään luopumaan mistä voi aiheutua siirtymäaikana riskejä

Orava Asuntorahasto on kiinteistörahastolain mukainen rahasto, joka on vaihtoehtorahasto, jolla on oltava vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukainen hoitaja. Hoitaja voi olla ulkopuolinen, kuten nykyinen hallinnointiyhtiö tai rahasto voi olla ns. sisäisesti hoidettu. Orava Asuntorahaston kohdalla kummassakin tapauksessa vaaditaan toimilupaa.

Investors Housessa ei ole erillistä hallinnointiyhtiötä. Investors House pyrkii yksinkertaistamaan Vaihtotarjouksen jälkeen myös Orava Asuntorahaston rakennetta siten, että Orava Asuntorahaston erillisestä hallinnointiyhtiöstä luovutaan, minkä arvioidaan tuovan selviä kustannussäästöjä. Tämä tarkoittaisi sitä, että hallinnointiyhtiön ja Orava Asuntorahaston tämän hetkinen hallinnointisopimus tultaisiin irtisanomaan siten, että Investors House voisi irtisanomisaikana kestävällä ja pitkäjänteisellä tavalla siirtää tehtävät Orava Asuntorahaston oman, irtisanomisaikana palkatun hallinnon tehtäväksi.

Mikäli hallinnointiyhtiöstä luovuttaisiin, tulisi Orava Asuntorahaston toiminta järjestää joko siten, että se ei edellyttäisi toimilupaa tai siten, että Orava Asuntorahasto itse hankkisi toimiluvan toiminnalleen. Jotta toimilupaa ei enää tarvittaisi, tulisi Orava Asuntorahaston REIT-rakenne purkaa ja lisäksi yhtiön toiminnan tulisi olla sellaista, ettei se täyttäisi vaihtoehtorahaston tunnusmerkkejä. REIT-rakenteen purkamisesta ei kuitenkaan ole Suomessa kokemusta eikä tästä aiheutuvien kustannusten tai aikataulun arviointi ole mahdollista, minkä vuoksi tästä saattaisi aiheutua merkittäviä kustannuksia yhtiölle ja saneeraustoimenpiteen toteuttaminen tältä osin voisi viivästyä arvioidusta. Lisäksi on mahdollista, ettei Orava Asuntorahaston toimintaa voitaisi muuttaa siten, että se ei täyttäisi vaihtoehtorahaston tunnusmerkkejä ja edellyttäisi toimilupaa. Lisäksi Orava Asuntorahaston REIT-rakenteen

purkaminen edellyttäisi Orava Asuntorahaston yhtiöjärjestyksen muuttamista, mikä puolestaan edellyttäisi vähintään 2/3 määräenemmistöpäätöstä Orava Asuntorahaston yhtiökokouksessa. Mikäli Investors House ei tämän Vaihtotarjouksen kautta saavuttaisi 2/3 enemmistöä yhtiökokouksessa, ei ole varmuutta siitä, että kyseistä muutosta voitaisiin toteuttaa.

Mikäli Orava Asuntorahasto pyrkisi hankkimaan toimiluvan itselleen eli yhtiö olisi jatkossa ns. sisäisesti hoidettu, on mahdollista, ettei yhtiö saisi toimilupaa tai toimiluvan hankkiminen aiheuttaisi merkittäviä kustannuksia yhtiölle ja saneeraustoimenpiteen toteuttaminen tältä osin voisi viivästyä arvioidusta. Mikäli yhtiö saisi toimiluvan itselleen, tulisi yhtiön palkata tätä varten henkilöstöä, mikä aiheuttaisi yhtiölle kustannuksia ja voisi vähentää tavoiteltuja synergiaetuja.

Mikäli edellä mainittuja vaihtoehtoja ei voitaisi toteuttaa, voisi yhtiö joutua siirtämään hallinnointiyhtiön tehtävät toiselle toimiluvalliselle toimijalle. Ei ole takeita siitä, että yhtiö löytäisi toista hoitajaa tähän tehtävään tai että yhtiö saisi hyväksynnän hoitajan vaihtamiselle. Lisäksi uuden hoitajan hankkiminen aiheuttaisi yhtiölle kustannuksia ja voisi vähentää tavoiteltuja synergiaetuja.

2.3.9 Mikäli Vaihtotarjous toteutuu, Verohuojennuslain edellytykset eivät täyty Orava Asuntorahastossa

Orava Asuntorahasto on ollut, lukuunottamatta tiettyjä poikkeuksia, tuloverovapaa toiminnastaan, koska se on ns. REIT-yhtiö. Tätä toimintaa säätelee Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) (jäljempänä ”Veronhuojennuslaki”). Tämän takia yhtiö ei ole kirjannut laskennallisia veroja kiinteistöihinsä kirjaamistaan tulosvaikutteisista käyvän arvon muutoksista. Vaihtotarjouksen toteutumisen jälkeen Veronhuojennuslain 2 § edellytykset lain soveltamisesta eivät tule Investors Housen käsityksen mukaan täyttymään, mikäli vaihtotarjous toteutuu suunnitellulla tavalla ja Investors Housen omistus Orava Asuntorahastosta ylittää 10 %, ja sen vuoksi Orava Asuntorahasto tulisi jatkossa olemaan verovelvollinen kiinteistöjen luovutuksistaan. 10 % omistusosuus ylitetään, mikäli Vaihtotarjous toteutetaan kaikkien jo hyväksyntänsä antaneiden Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien kanssa. Tämän takia jäljempänä kohdassa 11.5 esitetyissä pro forma –tiedoissa on Orava Asuntorahaston 30.6.2017 taseeseen kirjattu pro forma -oikaisuna arvioitu laskennallinen verovelka. Arvio on tehty Orava Asuntorahaston koko sen toiminta-aikana kirjaamien tulosvaikutteisten kumulatiivisten käyvän arvon muutoksiin perustuen. Kumulatiiviset käyvän arvon muutokset ovat olleet 30.6.2017 mennessä 25.736 tuhatta euroa, josta voimassa olevalla 20 %:n verokannalla laskettuna laskennallinen verovelka on 5.147 tuhatta euroa. Tämä on arvio, joka voi muuttua, jos Investors House saa haltuunsa yksittäisten kiinteistöjen todelliset tasearvot ja niiden verotuksessa poistamattomat hankintamenot.

Veronhuojennuslain 12 § mukaan verovapauden päättymistä seuraavan verovuoden tuloksi luetaan yhtiöllä edellisen verovuoden päättyessä olevat jakamattomat voittovarat ja verovapausaikana voittovaroista muihin oman pääoman eriin siirretyt määrät vähennettynä mainitulta verovuodelta jaettavan osingon määrällä.

Verovapauden päättymistä seuraavan verovuoden alusta yhtiön verotus toimitetaan noudattaen tuloverotusta koskevia säännöksiä. Tuloverotuksessa vähennyskelpoisia eivät ole verovapausaikaan kohdistuvat menot, korot eivätkä menetykset, jotka yhtiön verotuksessa olisi voitu vähentää verovapausaikana, jos yhtiötä olisi tuolloin verotettu tuloverotusta koskevien säännösten nojalla.

Yhtiöllä verovapauden alkaessa olleet verotuksessa vahvistetut tappiot ja käyttämättömät yhtiöveron hyvitykset vähennetään yhtiön verovapauden päättymistä seuraavina verovuosina sen mukaan kuin tuloverolaissa ja yhtiöveron hyvityksestä annetun lain kumoamisesta annetussa laissa (725/2004) säädetään. Tappioiden vähentämiselle ja hyvitysten käyttämiselle säädettyjen määräaikojen katsotaan kuluvan verovapausaikana.

Elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 30 §:ssä säädettynä menojäännöksenä verovapauden päättymistä seuraavan verovuoden alussa pidetään 4 §:ssä tarkoitettujen menojäännösten yhteismäärää verovapauden päättyessä. Käyttöomaisuushyödykkeiden verotuksessa poistamatta olevina hankintamenoina pidetään 5 §:n mukaisesti laskettua määrää.

Yhtiö arvioi, että Veronhuojennuslain soveltamisen päättymisestä aiheutuva verovapauden päättymistä seuraavan verovuoden tuloksi luettavien edellisen verovuoden päättyessä olevien jakamattomat voittovarojen ja verovapausaikana voittovaroista muihin oman pääoman eriin siirrettyjen määrien osalta on vähäinen, koska Orava Asuntorahaston edellä mainittujen erien määrä on vähäinen.

2.3.10 Kohdeyhtiön mahdollinen haltuunotto ja integrointi Yhtiöön voisi aiheuttaa muutoksia kiinteistökannan arviointitapaan ja muuttaa arvostuksia

Orava Asuntorahaston omistamien asuntojen käypä arvo määritetään hallinnointiyhtiön kehittämän asuntojen hintojen arviointimallin avulla, jota on selostettu tarkemmin jäljempänä kohdassa 10.6.

Investors House tulisi yhdenmukaistamaan mahdollisen integroinnin yhteydessä Investors Housen ja Orava Asuntorahaston arviointitavan. On mahdollista, että arviointitavan muutos Vaihtotarjouksen toteutumisen jälkeen aiheuttaa muutoksen Orava Asuntorahaston omistamien sijoitusten arvoissa, mikä voisi vaikuttaa negatiivisesti Orava Asuntorahaston osakkeen arvoon.

2.3.11 Kohdeyhtiön mahdollinen haltuunotto ja integrointi Yhtiöön voisi aiheuttaa aluksi lisätyötä ja muuttaa toimintatapoja Orava Asuntorahastossa

Mikäli Vaihtotarjous toteutuu siten, että Investors House kykenee ottamaan Kohdeyhtiön haltuunsa ja integroimaan sen Yhtiöön, Investors House hyödyntäisi Orava Asuntorahaston liiketoiminnan haltuunotossa ja integroinnissa 12 hengen organisaatiota sekä ohjaamaansa OVV-franchisingketjuun kuuluvien yritysten 40 hengen organisaatiota, joka toimii 11 kaupungissa. Investors Housen käsityksen mukaan käytössä olevalla organisaatiolla on mahdollista saada myös Orava Asuntorahaston asuntokannasta ja sen vuokraamisesta ja yläpidosta konkreettinen ote. Investors House ja sen ohjaama OVV-ketju hoitavat nykyisin olemassa olevalla rakenteellaan yli 10.000 asuntoa ja merkittävän määrän toimitiloja ja näiden vuokrasopimuksia. Orava Asuntorahaston 1.600 asunnon hallinnoinnin integrointi Investors Housen nykyiseen rakenteeseen on mahdollista toteuttaa jopa nykyresurssein, mutta integrointisuunnitelmassa on varauduttu aluksi 1-2 henkilön palkkaamiseen, josta voi aiheutua Yhtiölle kustannuksia. Katso myös edellä kohta 2.3.8 ” Vaihtotarjouksen jälkeen hallinnointiyhtiöstä pyritään luopumaan mistä voi aiheutua siirtymäaikana riskejä”

2.3.12 Vaihtotarjouksesta johtuvien synergioiden saavuttamisessa on epävarmuustekijöitä

Investors House arvioi vuoden 2019 loppuun mennessä saavutettavan noin 1,5–2,5 miljoonan euron vuotuiset synergiahyödyt edellä esitettyjen Orava Asuntorahaston saneeraus- ja kehittämistoimien toteuttamisella ja perustuen erityisesti hallinnoinnin kustannusten ja rahoituskustannusten keventämiseen. Synergiahyötyjen saaminen on luonnollisesti ehdollista sille, että Yhtiö kykenee toteuttamaan kohdassa 5.2.3 tarkoitetut toimenpiteet.

Saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon riittävän omistusosuuden määrää ei tarkasti voida ennakoida, mutta ainakin siinä tapauksessa, että Investors House saavuttaisi yli 50 prosentin omistusosuuden Orava Asuntorahastossa, voisi se ryhtyä saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon. Samalla on kuitenkin huomioitava, että päätöksenteko joissakin yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvissa asioissa edellyttäisi kuitenkin, että yli 2/3 yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista ja äänistä kannattaisi päätöstä. Katso myös edellä kohta 2.3.8 ” Vaihtotarjouksen jälkeen hallinnointiyhtiöstä pyritään luopumaan mistä voi aiheutua siirtymäaikana riskejä”

2.4 Investors Housen osakkeeseen liittyvät riskit

2.4.1 Investors Housen osakkeiden markkinahinta voi vaihdella huomattavasti

Investors Housen osakkeiden markkinahinta saattaa vaihdella monesta syystä, kuten Yhtiön kyvystä saavuttaa liiketoimintatavoitteensa, ajasta mikä kuluu tavoitteiden saavuttamiseen, markkinoiden rakenteen muutoksista, analyytikkojen tekemien ennusteiden ja suositusten muutoksista, ja lainsäädännön muutoksista, yleisestä markkinatilanteesta ja muista tekijöistä. Kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla esiintyy lisäksi osakkeiden hintojen ja kaupankäyntivolyymien suhdannevaihtelua, joka ei riipu yksittäisten yritysten tuloksesta tai tuotto-odotuksista.

Investors Housen osakkeiden markkinahinta saattaa myös muuttua ja vaihdella merkittävästi erilaisten makrotaloudellisten tekijöiden vuoksi, joihin Yhdistynyt yhtiö ei voi vaikuttaa. Edellä mainitut kehitykset tai markkinoiden näkemykset niistä ja muista niihin liittyvistä asioista voivat vaikuttaa haitallisesti osakkeiden arvoon, markkinoihin ja likviditeettiin. Näin ollen osakkeiden markkinahinta voi laskea alle Tarjousvastikkeen arvon.

2.4.2 Tulevilla osakeanneilla ja merkittävällä osakemyynnillä voi olla haitallinen vaikutus Investors Housen osakkeen markkinahintaan

Merkittävien osakemäärien liikkeeseenlasku tai myynti taikka käsitys siitä, että tällaisia liikkeeseenlaskuja tai myyntejä saattaa tapahtua tulevaisuudessa, voi vaikuttaa haitallisesti Investors Housen osakkeiden markkinahintaan ja Yhdistyneen yhtiön kykyyn hankkia varoja oman pääoman ehtoisella rahoituksella.

2.4.3 Investors Housen osakkeiden liikkeeseen laskeminen saattaa laimentaa kaikkia muita osakeomistuksia

Mahdolliset tulevaisuudessa toteutettavat suunnatut osakeannit tai merkintäoikeusannit, joissa osakkeenomistajat päättävät olla käyttämättä merkintäoikeuksiaan, voivat laimentaa osakkeenomistajien suhteellista osuutta Investors Housen osakkeista ja äänistä.

2.4.4 Osakeomistus on keskittynyttä, ja suurimmilla osakkeenomistajilla on huomattava vaikutusvalta

Yhtiön suurin osakkeenomistaja, Maakunnan Asunnot Oy, omistaa Vaihtotarjouksen toteuttamisen jälkeenkin, mikäli kaikki Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat hyväksyisivät Vaihtotarjouksen, noin 16,6 prosenttia Yhdistyneen yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä edellyttäen, että Vaihtotarjous hyväksytään kokonaisuudessaan.

Näin ollen Maakunnan Asunnot Oy:llä on edelleen huomattava päätösvalta Yhdistyneessä yhtiössä osakkeenomistajien päätäntävaltaan kuuluvissa asioissa muun muassa hallituksen kokoonpanoon, tilinpäätöksen hyväksymiseen ja osingonjakoon liittyen. Maakunnan Asunnot Oy:llä saattaa olla myös mahdollisuus estää päätöksiä, jotka edellyttävät määräenemmistöä Yhdistyneen yhtiön osakkeenomistajien yhtiökokouksessa. Näitä ovat esimerkiksi päätökset, jotka koskevat yhtiöjärjestyksen muuttamista tai tiettyjä yritysjärjestelyjä, kuten sulautumisia tai jakautumisia.

Ei voi olla varmuutta siitä, että suurimpien osakkeenomistajien toimenpiteet, tavoitteet ja intressit vastaavat kaikissa tilanteissa muiden osakkeenomistajien tavoitteita ja intressejä. Yhdistyneen yhtiön omistuksen keskittyneisyys voi vaikuttaa haitallisesti Investors Housen osakkeiden arvoon ja likviditeettiin.

2.4.5 Tietyt osakkeenomistajat eivät välttämättä voi käyttää merkintäetuoikeuttaan

Suomen lainsäädännön mukaan osakkeenomistajilla on omistusosuuksien suhteessa merkintäetuoikeus uusien osakkeiden merkintään, kun Yhdistynyt yhtiö laskee liikkeeseen uusia osakkeita tai uusien osakkeiden merkintään oikeuttavia arvopapereita. Tietyt Yhdistyneen yhtiön osakkeenomistajat, jotka asuvat tai tulevat asumaan tietyissä muissa valtioissa kuin Suomessa tai joiden virallinen osoite on tällaisessa valtiossa, mukaan lukien Yhdysvalloissa olevat osakkeenomistajat, eivät välttämättä voi käyttää merkintäetuoikeuttaan mahdollisissa tulevissa osakeanneissa, ellei osakkeita ole rekisteröity asianomaisen valtion arvopaperilainsäädännön mukaisesti tai muulla vastaavalla tavalla, paitsi jos rekisteröinnistä tai muusta sovellettavan lainsäädännön vaatimuksesta on olemassa poikkeus. Tämä voi johtaa sellaisten osakkeenomistajien omistuksen laimentumiseen Yhdistyneessä yhtiössä. Mikäli niiden osakkeenomistajien, jotka eivät voi käyttää merkintäetuoikeuttaan, lukumäärä olisi suuri ja mikäli tällaisten osakkeenomistajien merkintäoikeuksia myytäisiin markkinoilla, tällä voi olla haitallinen vaikutus merkintäoikeuksien hintaan. Ulkomaisen osakkeenomistajan oikeus saada tietoja osakeanneista ja tärkeistä järjestelyistä voi myös olla rajoitettu asianomaisen valtion lainsäädännön takia.

2.4.6 Osingonjakokyky riippuu tulevista tuloksista, rahoitusasemasta, kassavirrasta, käyttöpääoman tarpeesta, investoinneista ja muista tekijöistä

Osakeyhtiölain säännösten mukaan yhtiön osinkona jakama määrä ei saa ylittää yhtiökokouksen hyväksymän viimeisimmän tilintarkastetun tilinpäätöksen mukaisia jakokelpoisia varoja. Mahdollinen osingonjako ja osingon määrä riippuvat yhtiön tulevista tuloksista, rahoitusasemasta, kassavirrasta, käyttöpääoman tarpeesta, investoinneista ja muista mahdollisista tekijöistä. Osingonjako ei saa vaarantaa yhtiön osakeyhtiölain mukaista yhtiön maksukykyisyyttä. Yhtiön hallituksen yleisenä velvollisuutena on varmistua yhtiön maksukykyisyyden säilymisestä ennen osingonjaosta päättämistä. Yhtiön jonakin tilikautena maksamat osingot tai pääomanpalautukset eivät myöskään ole osoitus siitä, minkälaisia osinkoja tai pääomanpalautuksia maksetaan tulevina tilikausina tai mikäli niitä ylipäätään maksetaan.

3 Tarjousasiakirjasta vastuulliset tahot

3.1 Investors House Oyj

Investors House
Investors House Oyj
Osoite: Mannerheimintie 168 B, 00300 Helsinki
Kotipaikka: Helsinki

Investors Housen hallitus

Tapani Rautiainen (puheenjohtaja)
Timo Valjakka (varapuheenjohtaja)
Taina Ahvenjärvi
Mikael Grönroos
Esa Haavisto

Investors House vakuuttaa varmistaneensa riittävän huolellisesti, että sen parhaan ymmärryksen mukaan tässä Tarjousasiakirjassa annetut tiedot vastaavat tosiseikkoja eikä tiedoista ole jätetty pois mitään Vaihtotarjouksen edullisuuden arviointiin todennäköisesti vaikuttavaa.

Kaikki tässä Tarjousasiakirjassa esitetyt Orava Asuntorahastoa koskevat tiedot perustuvat yksinomaan julkisesti saatavilla oleviin tietoihin. Investors House ei näin ollen vastaa tällaisista tiedoista millään tavalla lukuun ottamatta niiden oikeaa uudelleen esittämistä Tarjousasiakirjassa.

Helsingissä 18.9.2017

Investors House Oyj

3.2 Investors Housen tilintarkastajat ja neuvonantajat

Investors Housen tilintarkastaja

Nexia Oy
Töölöntorinkatu 2
00260 HELSINKI

Investors Housen oikeudellinen neuvonantaja Vaihtotarjouksen yhteydessä

Asianajotoimisto Lukander Ruohola HTO Oy
Mannerheimintie 8
00100 HELSINKI

Liikkeeseenlaskijan asiamies

Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliike
Satamaradankatu 5
00020 NORDEA

4 Eräitä seikkoja

4.1 Tulevaisuutta koskevat lausumat

Eräät Tarjousasiakirjassa esitetyt lausumat, erityisesti kaikki tulevaisuutta koskevat tai tulosennusteisiin liittyvät lausumat Tarjousasiakirjassa, sisältävät tulevaisuutta koskevia lausumia, jotka perustuvat Yhtiön johdon tämänhetkisiin näkemyksiin ja käsityksiin Yhtiön taloudellisesta asemasta, liiketoimintastrategiasta sekä johdon tulevaisuudensuunnitelmista ja tavoitteista (mukaan lukien Yhtiön tuotteisiin ja palveluihin liittyvät kehityssuunnitelmat). Nämä lausumat voivat sisältää tulevaisuutta koskevia lausumia suhteessa Yhtiöön sekä sen toimialaan. Lausumat, joiden yhteydessä on käytetty sanoja ”aikoa”, ”arvioida”, ”ennakoida”, ”ennustaa”, ”jatkua”, ”odottaa”, ”olettaa”, ”pyrkiä”, ”saattaa”, ”suunnitella”, ”tavoitella”, ”tulla”, ”tähdätä”, ”uskoa”, ”voisi” ja muut vastaavat ilmaisut ilmentävät tulevaisuutta koskevia lausumia.

Kaikkiin tulevaisuutta koskeviin lausumiin sisältyy riskejä ja epävarmuustekijöitä, joiden seurauksena Yhtiön todellinen tulos tai liiketoiminnan tulokset voivat poiketa huomattavasti tulevaisuutta koskevissa lausumissa esitetystä. Tällaisia riskejä ja epävarmuustekijöitä on kuvattu muun muassa kohdassa 2 (Riskitekijät), jota tulee lukea yhdessä muiden Tarjousasiakirjan sisältämien varoittavien lausumien kanssa. Tarjousasiakirjan tulevaisuutta koskevat lausumat ovat tilintarkastamattomia ja heijastavat Yhtiön johdon tämänhetkisiä näkemyksiä tulevaisuuden tapahtumista.

Nämä tulevaisuutta koskevat lausumat ilmaisevat ainoastaan Tarjousasiakirjan päivämäärän mukaista asiantilaa. Ellei sovellettavien lakien ja asetusten (mukaan lukien Arvopaperimarkkinalaki) asettamista velvollisuuksista muuta johdu, Yhtiö ei sitoudu päivittämään tai arvioimaan mitään tulevaisuutta koskevia lausumia uusien tietojen, tulevan kehityksen tai muiden seikkojen perusteella. Tässä kohdassa esitetyt huomiot koskevat kaikkia myöhempiä Yhtiön tai Yhtiön puolesta toimiviin henkilöihin liittyviä kirjallisia ja suullisia tulevaisuutta koskevia lausumia kokonaisuudessaan.

4.2 Tarjousasiakirjan saatavuus

Tarjousasiakirja on saatavilla 18.9.2017 lähtien Yhtiön verkkosivulla osoitteessa www.investorshouse.fi ja painettuna versiona Yhtiön rekisteröidyssä toimipaikassa Mannerheimintie 168 B, 00300 Helsinki. Lisäksi esite on saatavilla arviolta 21.9.2017 lähtien Nordean konttoreissa.

4.3 Taloudellisten tietojen ja eräiden muiden tietojen esittäminen

4.3.1 Investors Housen historialliset tilinpäätökset ja osavuosikatsaus

Tarjousasiakirjaan on sisällytetty Investors House Oyj:n osavuosikatsauksesta ja konsernitilinpäätöksestä peräisin olevia taloudellisia tietoja 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta sekä 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta. Yhtiön konsernitilinpäätökset on laadittu IFRS-standardien mukaisesti. Yhtiön 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta laadittu osavuosikatsaus ei kuitenkaan täytä kaikkia IAS 34 -standardin vaatimuksia, minkä vuoksi osavuosikatsausta on täydennetty tässä Tarjousasiakirjassa kohdasta 9.7 ilmenevällä tavalla.

Investors Housen tilintarkastamaton osavuosikatsaus ajalta 1.1.–30.6.2017 sekä tilintarkastetut konsernitilinpäätökset 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta on sisällytetty viittaamalla Tarjousasiakirjaan. Yhtiön konsernitilinpäätökset 31.12.2015 sekä 31.12.2016 päättyneiltä tilikausilta on tilintarkastanut Nexia Oy, KHT Katja Hanski päävastuullisena tilintarkastajana.

4.3.2 Orava Asuntorahaston historialliset tilinpäätökset ja osavuosikatsaus

Tarjousasiakirjaan on sisällytetty Orava Asuntorahasto Oyj:n osavuosikatsauksesta ja konsernitilinpäätöksestä peräisin olevia taloudellisia tietoja 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta

sekä 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta. Yhtiön konsernitilinpäätökset on laadittu IFRS-standardien mukaisesti.

Orava Asuntorahaston tilintarkastamaton osavuosikatsaus ajalta 1.1.–30.6.2017 sekä tilintarkastetut konsernitilinpäätökset 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta on sisällytetty viittaamalla Tarjousasiakirjaan. Yhtiön konsernitilinpäätökset 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta on tilintarkastanut KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy, KHT Tuomas Honkamäki päävastuullinen tilintarkastajana.

4.4 Pyöristykset

Tarjousasiakirjassa esitetyt luvut, mukaan lukien taloudelliset tiedot, on pyöristetty. Siten tietyissä tilanteissa sarakkeen tai rivin lukujen summa ei aina vastaa tarkalleen sarakkeen tai rivin loppusummana esitettyä lukua. Lisäksi tietyt Tarjousasiakirjassa esitetyt prosenttiluvut perustuvat pyöristämättömillä luvuilla tehtyihin laskelmiin eivätkä siksi välttämättä täsmälleen vastaa prosenttilukuja, jotka saataisiin, jos kyseiset laskelmat olisivat pohjautuneet pyöristettyihin lukuihin.

4.5 Valuutat

Tässä Tarjousasiakirjassa viittaukset ”euroon”, ”euroihin” tai ”EUR:ään” ovat viittauksia EU:n talous- ja rahaliiton rahayksikköön.

4.6 Ulkopuolisista lähteistä peräisin olevat tiedot

Tähän Tarjousasiakirjaan sisältyy Yhtiön kiinteistöihin ja talouteen liittyviä asiantuntijana toimivan henkilön antamia lausuntoja ja kertomuksia, jotka on laadittu Yhtiön pyynnöstä. Yhtiö vahvistaa, että lausuntojen ja kertomusten antajat ovat hyväksyneet Tarjousasiakirjan kyseisen osion sisällön ja suostuneet siihen, että lausunto tai kertomus liitetään Tarjousasiakirjaan siinä muodossa ja asiayhteydessä, kuin se on esitetty.

Tähän Tarjousasiakirjaan sisältyy markkinoihin, talouteen ja Yhtiön toimialaan sekä Orava Asuntorahastoon liittyviä tietoja, jotka ovat peräisin suoraan tai välillisesti yhdestä tai useammasta nimetystä julkisesta lähteestä. Yhtiö vahvistaa, että tiedot on toistettu asianmukaisesti ja että siltä osin kuin Yhtiö tietää ja on pystynyt kyseisen kolmannen julkistamien tietojen perusteella varmistamaan, tiedoista ei ole jätetty pois seikkoja, jotka tekisivät toistetuista tiedoista harhaanjohtavia tai epätarkkoja.

4.7 Verkkosivuilla oleva tieto

Yhtiö tulee julkaisemaan Tarjousasiakirjan ja Tarjousasiakirjan mahdolliset täydennykset verkkosivuillaan.

Muut Yhtiön verkkosivuilla tai millään muulla verkkosivustolla olevat tiedot eivät muodosta osaa Tarjousasiakirjasta (lukuun ottamatta Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyjä tietoja, jotka on mainittu kohdassa ”Viittaamalla sisällytetyt asiakirjat”), eikä Vaihtotarjouksen hyväksymistä harkitsevien Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien tule luottaa sellaiseen tietoon tehdessään päätöstä Vaihtotarjouksen hyväksymisestä.

4.8 Sovellettava laki ja toimivaltainen tuomioistuin

Tähän Vaihtotarjoukseen ja Tarjousasiakirjaan sovelletaan Suomen lakia ja kaikki niistä mahdollisesti aiheutuvat tai niihin liittyvät erimielisyydet ratkaistaan toimivaltaisessa tuomioistuimessa Suomessa.

4.9 Tärkeitä päivämääriä

Alla on esitetty Vaihtotarjoukseen liittyviä eräitä tärkeitä päivämääriä olettaen, ettei Tarjousaikaa ole jatkettu Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti:

Tarjouksentekijän ilmoitus Vaihtotarjouksesta	21.8.2017
Tarjousaika alkaa	21.9.2017
Tarjousaika päättyy, mikäli sitä ei ole jatkettu	12.10.2017 (alustava)
Tiedote Vaihtotarjouksen alustavasta tuloksesta	13.10.2017(alustava)
Tiedote Vaihtotarjouksen lopullisesta tuloksesta	16.10.2017 (alustava)
Orava Asuntorahaston osakkeiden kauppojen toteuttaminen	17.10.2017 (alustava)
Käteisvastikkeen ja Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastikkeen maksu	17.10.2017 (alustava)
Vaihtotarjouksen perusteella annettavat Investors Housen Osakkeet kirjataan Vaihtotarjouksen hyväksyneiden Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien arvo-osuustileille ja kaupankäynti osakkeilla alkaa	20.10.2017 (alustava)

5 Vaihtotarjous

5.1 Vaihtotarjouksen tausta

Investors Housen strategisena tavoitteena on tavoitella nettovarallisuuden ja osakekohtaisen nettovarallisuuden kasvua. Keskipitkällä aikavälillä tavoitteena on kasvattaa liiketoimintaa siten, että EPRA:n mukainen nettovarallisuus on 100 miljoonaa euroa.

Järjestelyn toteuttaminen olisi edellä todetun strategian mukaista ja parantaisi sekä Investors Housen että Orava Asuntorahaston kustannustehokkuutta sekä tuloksenteko- ja osingonmaksukykyä.

Mikäli Vaihtotarjous toteutuisi kokonaisuudessaan, odotetaan Vaihtotarjouksen ja suunniteltujen muutostoimenpiteiden luovan lisäarvoa sekä Investors Housen nykyisille osakkeenomistajille, että Orava Asuntorahaston nykyisille, Vaihtotarjouksen hyväksymisen kautta Investors Housen osakkeenomistajiksi tuleville osakkeenomistajille, perustuen muun muassa kasvuun, suuremman liiketoiminnallisen kokonaisuuden tuomiin etuihin sekä konkreettisiin kustannussynergioihin. Investors House uskoo, että Kohdeyhtiön Osakkeiden hankkiminen hyödyttää Kohdeyhtiötä kasvattamaan sen liiketoimintaa ja ennen kaikkea tuottoa osakkeenomistajilleen.

Investors Housen tarkoituksena on hankkia kaikki Orava Asuntorahaston osakkeet ja osakkeisiin oikeuttavat erityiset oikeudet, jotka eivät ole Orava Asuntorahaston omistuksessa. Yhtiö toteuttaa Vaihtotarjouksen riippumatta omistusosuudesta, jonka se tällä Vaihtotarjouksella saavuttaa. Tämän Vaihtotarjouksen toteuttamisen ehtona ei siten ole tietyn vähimmäisomistusosuuden saavuttaminen Vaihtotarjouksen perusteella.

Orava Asuntorahaston osakkeita koskeviin tulevaisuudensuunnitelmiin vaikuttaa se, minkä osuuden Investors House Vaihtotarjouksella Orava Asuntorahastosta saavuttaa. Mikäli vaihtotarjous toteutuisi siten, että Yhtiö saisi yli 90 prosenttia Orava Asuntorahaston osakkeista, Yhtiö ryhtyisi tarvittaviin toimenpiteisiin hankkiakseen loputkin Orava Asuntorahaston osakkeet Osakeyhtiölain 18 luvun mukaisessa lunastusmenettelyssä, minkä jälkeen Yhtiö pyrkisi siihen, että Orava Asuntorahasto hakisi osakkeidensa poistamista Helsingin pörssin pörssilistalta.

Tällöin Orava Asuntorahasto olisi Yhtiön tytäryhtiö.Mikäli Investors Housen omistus Orava Asuntorahastosta olisi Vaihtotarjouksen jälkeen yli 50 prosenttia, olisi Orava Asuntorahasto tällöinkin Yhtiön tytäryhtiö. Mikäli Investors Housen omistus Orava Asuntorahastosta olisi Vaihtotarjouksen jälkeen yli 20 prosenttia mutta alle 50 prosenttia, olisi Orava Asuntorahasto Yhtiön osakkuusyhtiö. Mikäli Investors Housen omistus Orava Asuntorahastosta olisi Vaihtotarjouksen jälkeen alle 20 prosenttia, olisi Orava Asuntorahasto Yhtiön sijoitus.

5.2 Vaikutukset Investors Housen liiketoimintaan ja varoihin sekä sen johdon ja työntekijöiden tulevaan asemaan

5.2.1 Lähtökohta

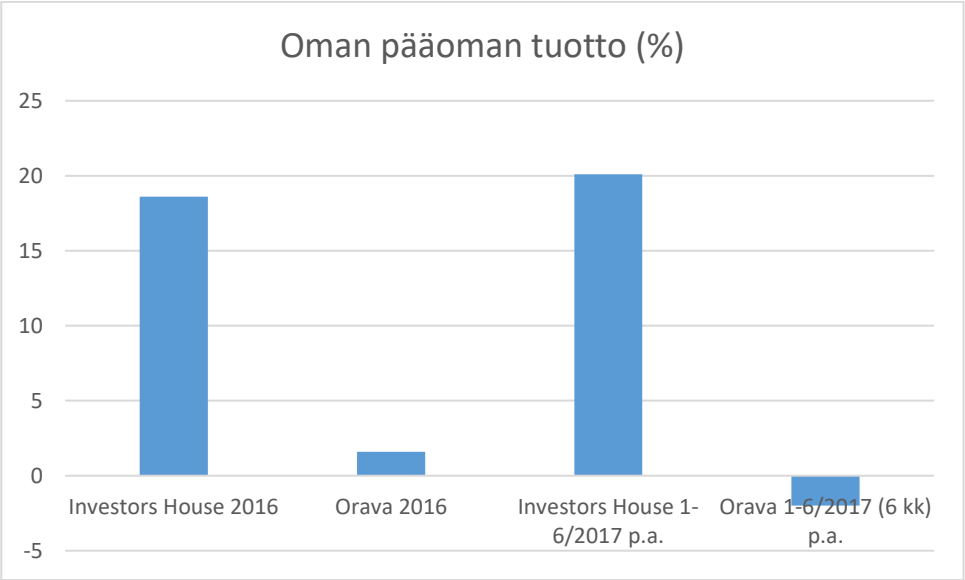
Orava Asuntorahaston ja Investors Housen rakenne ja liiketoimintamallit poikkeavat selvästi toisistaan. Orava Asuntorahasto muodostuu listatusta osakeyhtiöstä, jonka hallinnosta vastaa erillinen hallinnointiyhtiö. Investors Housessa ei ole erillistä hallinnointiyhtiötä, vaan Yhtiön tarkoituksena on tuottaa osakkeenomistajille tuottoa ilman välikäsiä.

Liiketoiminnassaan Orava Asuntorahasto on keskittynyt asuntoihin. Investors Housella on kolme tuottolähdettä: asunnot, toimitilat ja palvelu-/Management-liiketoiminta. Tämä laajentaa Investors Housen tuottopohjaa, parantaa riskien hajautusta ja lisää suhdannekestävyyttä.

Rakenteen ja liiketoimintamallin erojen myötä Investors Housen kannattavuus on selvästi Orava Asuntorahastoa parempi.

Investors Housen oman pääoman tuotto-% vuonna 2016 oli 18,6 %, kun Orava Asuntorahaston oman pääoma tuotto-% vuonna 2016 oli 1,6 %. Puolivuosikaudella 1-6/2017 Investors Housen vuositasolle skaalattu oman pääoman tuotto-% oli 20,1 % (tilintarkastamaton), kun Orava Asuntorahaston vuositasolle skaalattu oman pääoman tuotto-% oli vastaavana ajanjaksona -2,0 % (tilintarkastamaton) (alla kuvana). Oman pääoman tuotto-% laskentakaavat ja -perusteet ilmenevät yhtiöiden tilinpäätöksistä vuodelta 2016 ja osavuosikatsauksista ajalta 1.1.-30.6.2017 (ks. myös jäljempänä kohdat 9.7 ja 10.7.). Yhtiö ei ole pystynyt varmistumaan siitä, että oman pääoman tuotto-%:ia koskeva tunnusluku olisi laskettu samalla tavalla molemmissa yhtiöissä.

Vuoden 2017 ensimmäisellä puoliskolla Investors Housen vuositasolle skaalattu oman pääoman tuotto parani edellisvuodesta kun Orava Asuntorahaston oman pääoman tuotto painui negatiiviseksi. Oman pääoman tuotto kuvaa osakkeenomistajille kuuluvan oman pääoman vuositason tuottoa ja on siksi keskeisiä omistaja-arvon kehittämistä kuvaavia mittareita.



Yhtiö ei ole pystynyt varmistumaan siitä, että oman pääoman tuotto-%:ia koskeva tunnusluku olisi laskettu samalla tavalla molemmissa yhtiöissä.

Markkina-arvoltaan (18.8.2017 ennen Vaihtotarjouksen julkistamista) Orava Asuntorahasto (41,3 miljoonaa euroa) on Investors Housea (31,9 miljoonaa euroa) suurempi. Mikäli vaihtotarjous toteutuu 100 %:sti, syntyvän uuden Investors Housen omistuksessa ovat sekä Investors Housen että Orava Asuntorahaston liiketoiminnat.

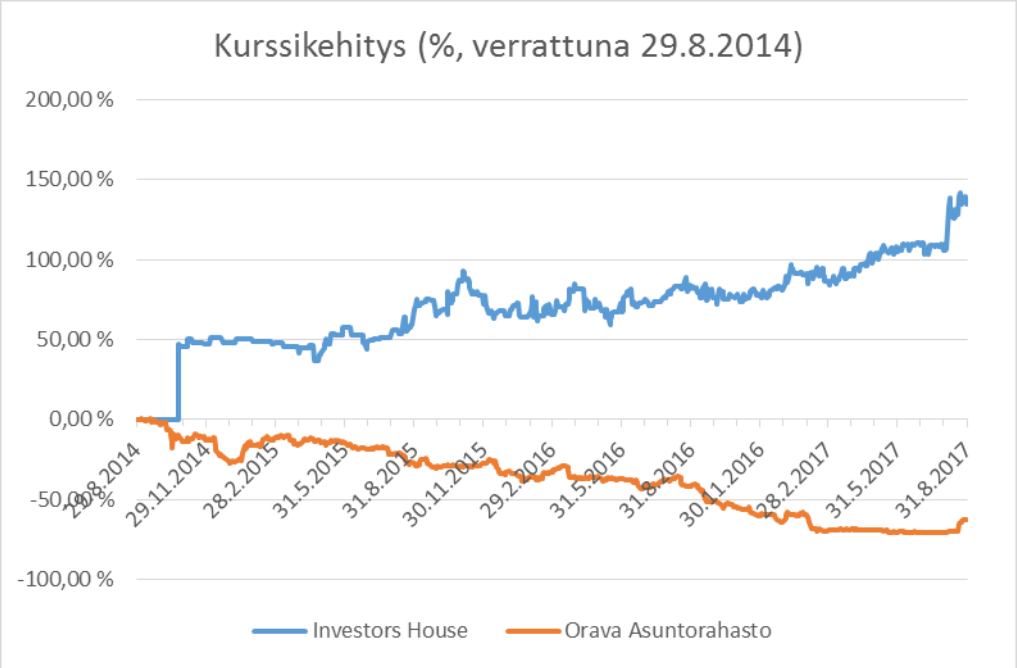
Oleellista on havaita, että osakkeenomistaja, joka vaihtaisi Orava Asuntorahasto -omistuksensa Investors House -omistukseen, omistaisi jatkossa Investors House -konsernia, joka omistaisi sekä nykyisen Investors Housen liiketoiminnan että – Vaihtotarjouksen toteutuma-asteesta riippuen – nykyisen Orava Asuntorahaston liiketoimintaa, joka saneerattaisiin Investors Housen toimesta edellyttäen, että Investors House saavuttaisi Vaihtotarjouksen myötä saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon riittävän omistusosuuden Orava Asuntorahastossa.

Saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon riittävän omistusosuuden määrää ei tarkasti voida ennakoida, mutta ainakin siinä tapauksessa, että Investors House saavuttaisi yli 50 prosentin omistusosuuden Orava Asuntorahastossa, voisi se ryhtyä saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon. Samalla on kuitenkin huomioitava, että päätöksenteko joissakin yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvissa asioissa edellyttäisi kuitenkin, että yli 2/3 yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista ja äänistä kannattaisi päätöstä.

5.2.2 Tavoite

Investors House tavoittelee Vaihtotarjouksella sellaista omistusosuutta Orava Asuntorahastossa, että se voisi toteuttaa toimet Orava Asuntorahaston liiketoiminnallisen tuloksentekokyvyn parantamiseksi ja sitä kautta osakkeen arvon kehittämiseksi. Tavoitteena on kääntää Orava Asuntorahaston liiketoiminnan arvonkehitys samankaltaiseksi kuin mitä alla olevassa kuvasta ilmenevällä tavalla on tapahtunut Investors Housen osalta 29.8.2014–31.8.2017. Jotta tämä olisi mahdollista, on tärkeää, että Investors House saisi riittävän omistusosuuden voidakseen toteuttaa suunnitellut saneeraus- ja kehittämistoimenpiteet. Mitä suurempi Vaihtotarjouksella saavutettava Investors Housen omistusosuus Orava Asuntorahastosta olisi, sitä suurempi olisi myös Vaihtotarjouksen hyväksyvien Orava Asuntorahaston nykyisten osakkeenomistajien omistusosuus Investors Housesta.

Kuten edellä on todettu, saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon riittävän omistusosuuden määrää ei tarkasti voida ennakoida, mutta ainakin siinä tapauksessa, että Investors House saavuttaisi yli 50 prosentin omistusosuuden Orava Asuntorahastossa, voisi se ryhtyä saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon. Samalla on kuitenkin huomioitava, että päätöksenteko joissakin yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvissa asioissa edellyttäisi kuitenkin, että yli 2/3 yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista ja äänistä kannattaisi päätöstä.



5.2.3 Toimenpiteet

Kuten edellä on todettu, Investors Housen mahdollisuuksiin ryhtyä Orava Asuntorahaston liiketoimintaa koskeviin saneeraus- ja kehitystoimenpiteisiin vaikuttaa se, minkälaisen omistusosuuden Investors House Vaihtotarjouksen myötä saavuttaa Orava Asuntorahastossa. Suunniteltujen toimenpiteiden toimeenpanoon riittävän omistusosuuden määrää ei tarkasti voida ennakoida, mutta ainakin siinä tapauksessa, että Investors House saavuttaisi yli 50 prosentin omistusosuuden Orava Asuntorahastossa, voisi se ryhtyä saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon. Samalla on kuitenkin huomioitava, että päätöksenteko joissakin yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvissa asioissa edellyttäisi kuitenkin, että yli 2/3 yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista ja äänistä kannattaisi päätöstä.

Investors House arvioi, että mikäli saavuttaa edellä tarkoitetun riittävän omistusosuuden saneeraustoimenpiteiden toteuttamiseksi, voitaisiin seuraavassa esitetyt toimenpiteet toteuttaa arviolta kahden vuoden kuluessa siten, että niiden hyöty alkaisi toteutua vuoden 2019 lopulta lukien.

Investors House haluaa saneerata ja kehittää Orava Asuntorahaston liiketoimintaa seuraavasti:

- rakenteen yksinkertaistaminen luopumalla erillisestä hallinnointiyhtiöstä, mikä tuo selviä kustannussäästöjä;
- liiketoimintamallin muutos tuomalla Investors Housen tapaan useita tuottolähteitä, mikä parantaa liiketoiminnan tuottoa ja hajauttaa riskejä. Investors Housen liiketoiminnan tuotot jakautuvat asunto-, toimitila- ja palvelu/management-toiminnan tuottoihin;
- raportoinnin uudistaminen siten, että arvonmuutosten käsittelyä muutetaan siten, että raportointi vastaa muiden listattujen kiinteistöyhtiöiden tapaa. Tämä parantaa sijoittajan mahdollisuutta vertailla yhtiöitä; ja
- osinkopolitiikan muuttaminen siten, että osingonmaksun perustana on Investors Housen tapaan niini sanottu operatiivinen tulos. Laskennalliset arvonmuutokset eivät olisi enää osingonmaksun perustana. Tämä parantaa yhtiön liiketoiminnan kestävyyttä ja omistaja-arvoa.

5.2.4 Kokemus liiketoimintojen haltuunotosta ja integroinnista testattu

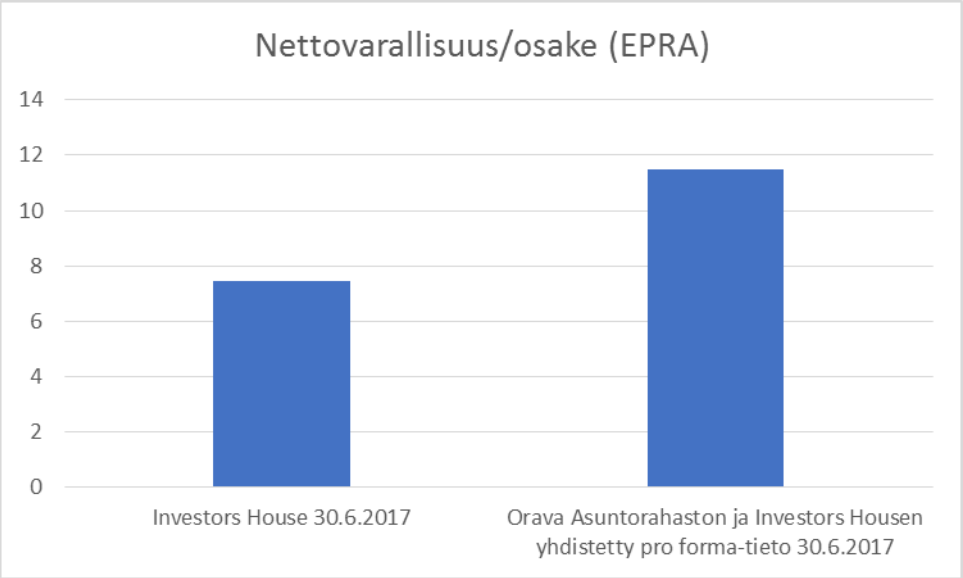
Mainitut neljä keskeistä toimenpidettä edustavat Investors Housessa 2015–2017 noudatettua rakennetta ja strategiaa.

Investors Housella on myös kokemusta uusien liiketoimintojen haltuunotosta ja integroinnista. Vuonna 2016 Investors hankki ja integroi valtakunnallisen 11 paikkakunnalla toimivan OVV-vuokravälitysketjun. Loppuvuodesta 2016 Investors House hankki ja vuoden 2017 ensimmäisellä vuosipuoliskolla integroi Technopolis Oyj:ltä hankitut Lappeenrannan liiketoiminnot eli nykyisen IVH Kampuksen.

5.2.5 Arvioidut vaikutukset

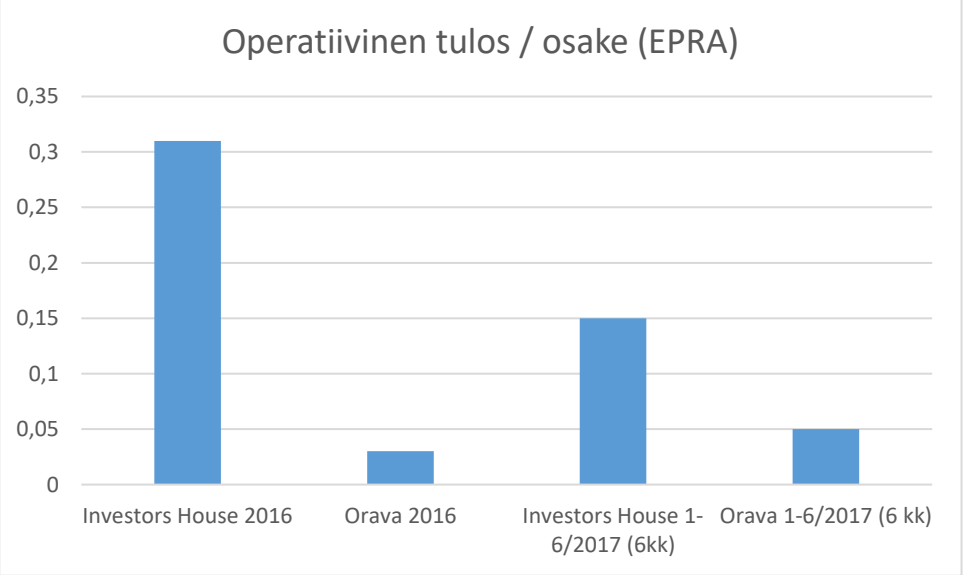
Yhdistymisen havainnollistamiseksi Yhtiö on laatinut jäljempänä kohdassa 11.5 tarkemmin esitetyn pro forma -laskelman. Pro forma -laskelma perustuu yhtiöiden tilintarkastamattomiin osavuosikatsauksiin. Tilintarkastamaton pro forma -laskelma on kokonaisuudessaan esitetty kohdassa 11.5 ja sitä tulee lukea yhdessä Investors Housen ja Orava Asuntorahaston osavuosikatsausten ja tilinpäätösten kanssa. Pro forma -tiedot on esitetty yksinomaan havainnollistamistarkoituksessa. Luonteensa vuoksi pro forma -tiedot osoittavat ainoastaan, mikä olisi ollut hypoteettinen vaikutus, jos Vaihtotarjous olisi kokonaan toteutettu eli Orava Asuntorahaston koko osakekanta olisi hankittu 30.6.2017. Siten ne eivät kuvaa, millainen hankinnan jälkeisen Yhdistetyn yhtiön todellinen taloudellinen asema tai liiketoiminnan tulos olisi ollut eikä tietojen tarkoituksena ole ennakoida, millainen Yhdistetyn yhtiön taloudellinen asema tai liiketoiminnan tulos on tulevaisuudessa.

Pro forma -tietojen mukainen Yhdistetyn yhtiön osakekohtainen nettovarallisuus 30.6.2017 olisi ollut 11,50 euroa. Investors Housen tilintarkastamaton osakekohtainen nettovarallisuus 30.6.2017 oli 7,43 euroa.



Investors House arvioi vuoden 2019 loppuun mennessä saavutettavan noin 1,5–2,5 miljoonan euron vuotuiset synergiahyödyt edellä esitettyjen Orava Asuntorahaston saneeraus- ja kehittämistoimien toteuttamisella ja perustuen erityisesti hallinnoinnin kustannusten ja rahoituskustannusten keventämiseen. Synergiahyötyjen saaminen on luonnollisesti ehdollista sille, että Yhtiö kykenee toteuttamaan kohdassa 5.2.3 tarkoitetut toimenpiteet.

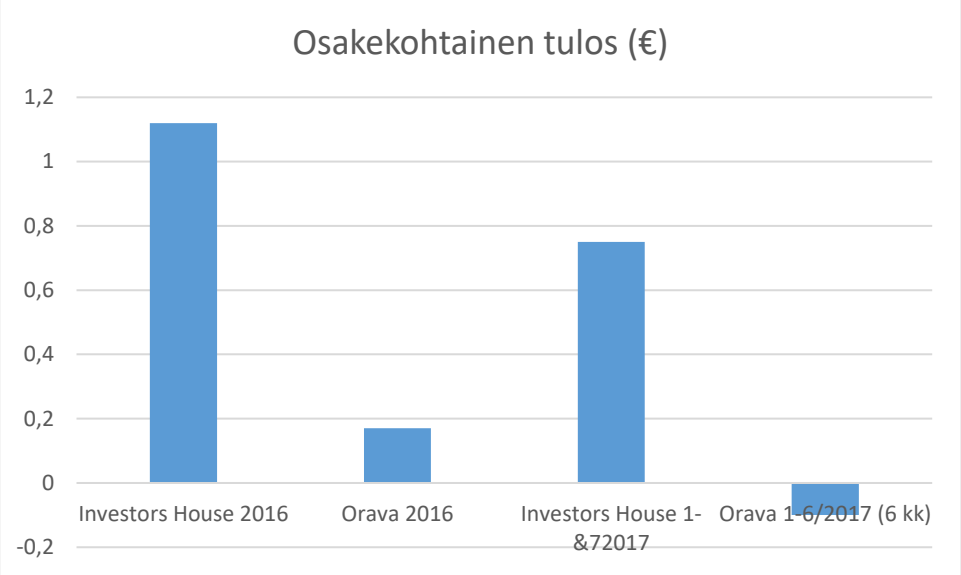
Pitkällä aikavälillä on pyrkimys Orava Asuntorahaston muutetulla rakenteella ja liiketoimintamallilla saavuttaa samankaltainen operatiivinen tulos / osake kuin mitä Investors House on omalla strategiallaan saavuttanut 2016-6/2017 (kuva alla). Samalla Orava Asuntorahaston osinkopolitiikka on tarkoitus rakentaa operatiiviseen tulokseen perustuvaksi.



Yhtiö ei ole pystynyt varmistumaan siitä, että operatiivista tulosta / osake (EPRA) koskeva tunnusluku olisi laskettu samalla tavalla molemmissa yhtiöissä.

Sillä edellytyksellä, että edellä kohdassa 5.2.3 kuvatut saneeraustoimenpiteet saataisiin toteutettua ja että ne toteutuvat arvioidulla tavalla, Investors House arvioi, että Orava Asuntorahaston on mahdollista saavuttaa merkittävä osakekohtainen tulosparannus. Kuten edellä on todettu, saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon riittävän omistusosuuden määrää ei tarkasti voida ennakoida, mutta

ainakin siinä tapauksessa, että Investors House saavuttaisi yli 50 prosentin omistusosuuden Orava Asuntorahastossa, voisi se ryhtyä saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon. Samalla on kuitenkin huomioitava, että päätöksenteko joissakin yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvissa asioissa edellyttäisi kuitenkin, että yli 2/3 yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista ja äänistä kannattaisi päätöstä.



Investors Housen osakkeen likviditeetti oletettavasti paranisi suuremman osakaskunnan, koon ja kasvavan nettovarallisuuden myötä. Järjestelyn vaikutusta Orava Asuntorahaston likviditeettiin on vaikeaa arvioida, mutta on mahdollista, että Orava Asuntorahaston osakkeita omistavien lukumäärän ja muussa kuin Investors Housen omistuksessa olevien Orava Asuntorahaston osakkeiden lukumäärän väheneminen vaikuttaisi negatiivisesti Orava Asuntorahaston osakkeiden likviditeettiin.

5.2.6 Osakkeenomistajan riski tapauksessa, että Vaihtotarjouksen hyväksynnät jäävät vähäisiksi

Mikäli Investors Housen osuus Vaihtotarjouksen jälkeen jää vähäiseksi eli mikäli Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat vähäisessä määrin tarttuvat tarjoukseen, on mahdollista, että Investors Housen esittämiä saneeraus- ja kehitystoimia ei toteuteta.

Tämä voi johtua kahdesta eri syystä: ensiksi, saneeraus- ja kehitystoimien pysähtyminen voi johtua siitä, että Investors Housella ei ole riittävää päätösvaltaa ajaa esitettyjä muutoksia läpi, jolloin ne jäävät toteuttamatta. Toiseksi, Investors Housen omistusosuuden jäädessä pieneksi, sen intressit voivat olla muualla kuin Orava Asuntorahaston saneeraamisessa ja kehittämisessä, mikä voi estää tai hidastaa saneeraus- ja kehitystoimien toteutuksen.

Kuten edellä on todettu, saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon riittävän omistusosuuden määrää ei tarkasti voida ennakoida, mutta ainakin siinä tapauksessa, että Investors House saavuttaisi yli 50 prosentin omistusosuuden Orava Asuntorahastossa, voisi se ryhtyä saneeraustoimenpiteiden toimeenpanoon. Samalla on kuitenkin huomioitava, että päätöksenteko joissakin yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvissa asioissa edellyttäisi kuitenkin, että yli 2/3 yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista ja äänistä kannattaisi päätöstä.

Sen välttämiseksi, että saneeraus- ja kehitystoimet jäisivät toteuttamatta, olisi merkityksellistä, että Investors Housen omistusosuus Orava Asuntorahastossa voisi olla mahdollisimman suuri. Samalla tämän toteutuessa olisi myös nykyisten Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien omistusosuus Investors Housessa mahdollisimman suuri. Tämän johdosta sekä Investors Housen että Orava Asuntorahaston osakkeenomistajilla olisi yhtenevät intressit siihen, että Vaihtotarjous voisi toteutua

mahdollisimman laajasti. Tällöin edellytykset saneeraus- ja kehitystoimien toteuttamiselle ja samalla myös edellytykset omistaja-arvon tuottamiselle kaikille osakkeenomistajille olisivat parhaat mahdolliset. Mikäli näin ei tapahtuisi, olisi riskinä, että Orava Asuntorahaston nykyinen rakenne ja liiketoimintamalli säilyvät, ja että tuloskehitys ei parane eikä raportointitapaa kyetä muuttamaan.

5.2.7 Vaikutuksia henkilöstöön

Investors Housen palveluksessa on kolmella paikkakunnalla 12 henkilöä. Lisäksi Investors Housen johtamassa OVV-ketjussa, joka toimii franchising-pohjaisesti, on 11 paikkakunnalla yhteensä noin 40 henkilöä itsenäisten yritysten palveluksessa. Yhteensä siis konsernissa tai sen ohjaamien yhtiöiden palveluksessa on noin 50 henkilöä. Mikäli Investors House saa edellä kuvatun riittävän suuren omistusosuuden Orava Asuntorahastosta ja pystyy siten toteuttamaan saneeraustoimenpiteitä, ja mikäli Investors House pystyy järjestämään AIFM-toimilupaan liittyvät kysymykset kohdassa 2.3.8 tarkemmin selvitetyillä tavoilla, voi Investors House halutessaan siirtää Orava Asuntorahaston hallinnointiyhtiön viiden henkilön työtehtävät sekä merkittävän osan Orava Asuntorahaston palveluina hankkimista tehtävistä edellä mainitun yli 50 hengen verkoston hoidettavaksi.

Jatkoa ajatellen kasvavassa liiketoiminnassa Investors Housen henkilöstön tarve voi hieman kasvaa. On tärkeä huomata, että Investors Housella on noin kolminkertainen henkilöstö Orava Asuntorahaston hallinnointiyhtiöön verrattuna, koska se tekee itse suuren osan Orava Asuntorahaston ulkoistamista toimista. Lisäksi Investors Housen ohjauksessa toimii valtakunnallinen OVV-ketju, jota voidaan käyttää synergioiden varmistamiseen. Investors Housella on hyvät organisatoriset valmiudet ottaa vastaan Orava Asuntorahaston liiketoiminta ja korvata sen hallinnointiyhtiö ja kiinteistömanagerit omilla ja OVV:n resursseilla.

5.3 Vaikutukset Orava Asuntorahaston liiketoimintaan ja varoihin sekä sen johdon ja työntekijöiden tulevaan asemaan

Investors Housen tarkoitus on parantaa merkittävästi Orava Asuntorahaston kannattavuutta. Viisi keskeistä keinoa ovat tämä Vaihtotarjous sekä Orava Asuntorahaston rakenteen, liiketoimintamallin, osinkopolitiikan ja raportointimenettelyn muutokset. Orava Asuntorahaston liiketoimintamalli on tarkoitus korvata Investors Housen liiketoimintamallilla, jolla on saatu aikaan Investors Housen osakkeen merkittävä arvon ja osingon kasvu vuosina 2015—2017. Rakenteen osalta Yhtiö pyrkii siihen, että se voisi muuttaa Orava Asuntorahaston sijoitusyhtiöksi ja luopua siten erillisestä hallinnointiyhtiöstä. Yhtiö haluaa linjata myös Orava Asuntorahaston osinkopolitiikkaa uudelleen siten, että osingonmaksun perustana olisi kassavirtapohjainen operatiivinen tulos (EPRA) kuten Investors Housella. Orava Asuntorahaston raportointijärjestelmä muutettaisiin siten, että se vastaisi muiden listattujen kiinteistösijoitusyhtiöiden kuten Investors House soveltamaa tapaa. Investors Housen käsityksen mukaan näillä kaikilla rakenteellisilla toimilla parannettaisiin osakkeenomistajien asemaa.

Tehtävien toimien oletetaan keskipitkällä aikavälillä parantavan merkittävästi Orava Asuntorahaston kassavirrallista kannattavuutta sekä sen investointikykyä. Investors House odottaa liiketoimintamallin ja rakenteen muutoksesta saavutettavien tuotto- ja kustannussynergioiden nousevan vuositasolla 1,5-–2,5 miljoonaan euroon vuoteen 2019 mennessä. Investors Housella ja Orava Asuntorahastolla on osin päällekkäisiä toimintoja, jotka sisältävät synergiamahdollisuuksia.

5.4 Osakkeita koskevat tulevaisuudensuunnitelmat

Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 19 §:n mukaan osakkeenomistajan, jonka osuus ylittää 30 prosenttia tai 50 prosenttia kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla olevan yhtiön osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, on tarjouduttava tekemään julkinen ostotarjous (pakollinen ostotarjous) kaikista muista yhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista ja niihin oikeuttavista arvopapereista. Tällä Vaihtotarjouksella Investors House tarjoutuu hankkimaan kaikki Kohdeyhtiön osakkeet, minkä vuoksi Arvopaperimakkinalain 11 luvun 24 § nojalla sille ei synny velvollisuutta tehdä uutta julkista ostotarjousta tämän julkisen ostotarjouksen perusteella riippumatta mikä sen tulos on.

Mikäli vaihtotarjous toteutetaan siten, että Yhtiö saa yli 90 % Orava Asuntorahaston osakkeista, Yhtiö ryhtyy tarvittaviin toimenpiteisiin hankkiakseen loputkin Orava Asuntorahaston osakkeet Osakeyhtiölain 18 luvun mukaisessa lunastusmenettelyssä.

Tämän jälkeen Yhtiö pyrkii siihen, että Orava Asuntorahasto hakee osakkeidensa poistamista Helsingin pörssin pörssilistalta.

5.5 Vaihtotarjouksen rahoittaminen

Tarjousvastikkeena tarjottavien osakkeiden ("Osakevastike") määrä on enintään 6.399.274 kappaletta, olettaen, että Vaihtotarjous hyväksytään kokonaisuudessaan. Määrä on laskettu Orava Asuntorahaston 21.8.2017 ulkona olevien osakkeiden määrään (9.598.910 osaketta) perustuen. Mikäli Osakkeiden lukumäärä kasvaa tai Orava Asuntorahasto laskee liikkeeseen Osakkeisiin oikeuttavia erityisiä oikeuksia osakeyhtiölain 10 luvun mukaisesti ennen Toteutuspäivää (määritelty jäljempänä), voi Tarjousvastikkeena tarjottavien osakkeiden määrä olla kuitenkin edellä mainittua suurempi. Tarjottavien osakkeiden arvo yhteensä noin 47,23 miljoonaa euroa perustuen kaupankäyntimäärillä painotettuun Yhtiön osakkeen keskikurssiin 18.8.2017 päättyneen yhden (1) kuukauden ajanjakson aikana (7,38 euroa). Käteisvastikkeena tarjottava määrä on 2.015.771.10 euroa olettaen, että Vaihtotarjous hyväksytään kokonaisuudessaan. Vastikkeena tarjottavat osakkeet vastaavat noin 151,30 prosenttia kaikista Investors Housen ulkona olevista osakkeista ennen Vaihtotarjousta ja noin 60,21 prosenttia kaikista Investors Housen ulkona olevista osakkeista Vaihtotarjouksen jälkeen olettaen, että Vaihtotarjous hyväksytään kokonaisuudessaan.

Yhtiön yhtiökokous on 11.9.2017 valtuuttanut Yhtiön hallituksen päättämään osakeannista ja hallitus on päättänyt valtuutuksen perusteella laskea edellä mainitut Osakevastikkeen maksamiseen tarvittavat osakkeet liikkeeseen 18.9.2017. Lisäksi yhtiökokous on päättänyt suunnatusta osakeannista Royal House Oy:lle, Core Capital Oy:lle ja Mikael Grönroosille, millä varmistetaan Käteisvastikkeen rahoitus sekä sekä Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastikkeiden rahoitus siinä tapauksessa että Yhtiön kassavarat eivät riittäisi näiden maksamiseen. Edellä mainitut tahot ovat antaneet peruuttamattomat merkintäsitoumukset suunnatulla osakeannilla annettavien uusien osakkeiden merkitsemiseksi edellyttäen, että Vaihtotarjous toteutetaan.

5.6 Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 28 §:ssä tarkoitetun suosituksen noudattaminen

Investors House on sitoutunut noudattamaan arvopaperimarkkinalain 11 luvun 28 §:ssä tarkoitettua Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n suositusta liittyen ostotarjouksissa noudatettaviin menettelytapoihin (”Ostotarjouskoodi”).

5.7 Orava Asuntorahaston johdolle Vaihtotarjouksen toteutumisen perusteella maksettavat palkkiot ja muut edut

Investors House ei ole tehnyt sopimuksia Kohdeyhtiön johdolle ja/tai hallitukselle Vaihtotarjouksen toteutumisen seurauksena myönnettävistä palkkioista tai muista eduista.

5.8 Tarjousasiakirjan laadinnassa käytetyille ammattimaisille neuvonantajille ostotarjouksen toteutumisen perusteella maksettavista palkkioista tai annettavista muista etuuksista ja niiden perusteista

Investors House ei ole tehnyt sopimuksia Tarjousasiakirjan laadinnassa käytetyille ammattimaisille neuvonantajille Vaihtotarjouksen toteutumisen perusteella maksettavista palkkioista tai annettavista muista etuuksista. Liikkeeseenlaskijan asiamiehen palkkio on sidottu osittain Vaihtotarjouksen toteutumiseen.

5.9 Orava Asuntorahaston hallituksen lausunto

Orava Asuntorahaston hallitus ei ole toistaiseksi antanut lausuntoa Vaihtotarjouksesta. Tarjousasiakirjaa täydennetään, kun Orava Asuntorahaston hallitus antaa lausuntonsa Vaihtotarjouksesta.

6 Tietoja Vaihtotarjouksen hinnoittelusta

6.1 Tarjousvastike ja sen määräytymisen perusteet

Vaihtotarjouksessa Investors House tarjoaa osakevastikkeena kaksi (2) uutta Yhtiön osaketta (”Osakevastike”) jokaista Orava Asuntorahaston kolmea (3) osaketta tai kolmea (3) osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden ja lisäksi käteisvastikkeena 0,21 euroa (”Käteisvastike”) jokaista Orava Asuntorahaston osaketta tai osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden (Osakevastike ja Käteisvastike yhdessä "Tarjousvastike") edellyttäen, että Vaihtotarjous on hyväksytty sen ehtojen mukaisesti eikä hyväksyntää ole asianmukaisesti peruutettu. Mikäli Vaihtotarjouksen hyväksyvällä Orava Asuntorahaston osakkeenomistajalla olisi kolmella jaoton määrä Orava Asuntorahaston osakkeita tai osakkeeseen oikeuttavia erityisiä oikeuksia, eikä kyseinen osakkeenomistaja siten voisi edellä mainitun Tarjousvastikkeen puitteissa vaihtaa näitä jaottomia osakkeita, suorittaa Investors House näistä jaottomista osakkeista tai osakkeeseen oikeuttavista erityisistä oikeuksista edellä mainitun Tarjousvastikkeen sijaan rahana 5,13 euroa jokaista Orava Asuntorahaston osaketta tai osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden (”Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike”), enintään kuitenkin kahden (2) osakkeen tai osakkeeseen oikeuttavan erityisen oikeuden osalta kutakin Orava Asuntorahaston osakkeenomistajaa kohti. Lisäksi Vaihtotarjouksen perusteella saatavilla osakkeilla olisi täysi osinko-oikeus vuoden 2017 tuloksen perusteella jaettavaan osinkoon keväällä 2018. Mikäli Orava Asuntorahasto laskee liikkeelle uusia osakkeita tai erityisiä oikeuksia muulla kuin käyvällä hinnalla, voi Yhtiö muuttaa Tarjousvastiketta ja Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastiketta vastaamaan osakkeiden tai erityisten oikeuksien määrissä tapahtunutta muutosta.

Tarjousvastike, joka muodostuu Osake- ja Käteisvastikkeesta vastaa noin 22,1 prosentin preemiota verrattuna Orava Asuntorahaston osakkeen kaupankäyntimäärillä painotettuun keskikurssiin (4,20 euroa) Helsingin Pörssissä Vaihtotarjouksen julkistamista edeltäneen 18.8.2017 päättyneen 30 päivän ajanjakson aikana, kun Tarjousvastike arvostetaan vastaavan ajanjakson kaupankäyntimäärillä painotettuun Investors Housen osakkeen keskikurssiin (7,38 euroa).

Tarjousvastike vastaa noin 21,8 prosentin preemiota verrattuna Orava Asuntorahaston osakkeen päätöskurssiin (4,30 euroa) Helsingin Pörssissä 18.8.2017 perustuen Investors Housen osakkeen päätöskurssiin (7,54 euroa) samana päivänä.

Vaihtotarjouksen kokonaisarvo on noin 50,35 miljoonaa euroa perustuen Investors Housen osakkeen päätöskurssiin (7,54 euroa) 18.8.2017. Vastaavasti Vaihtotarjouksen kokonaisarvo on 49,3 miljoonaa euroa perustuen Investors Housen osakkeen kaupankäyntimäärillä painotettuun keskikurssiin (7,38 euroa) Vaihtotarjouksen julkistamista edeltäneen 18.8.2017 päättyneen 30 päivän ajanjakson aikana.

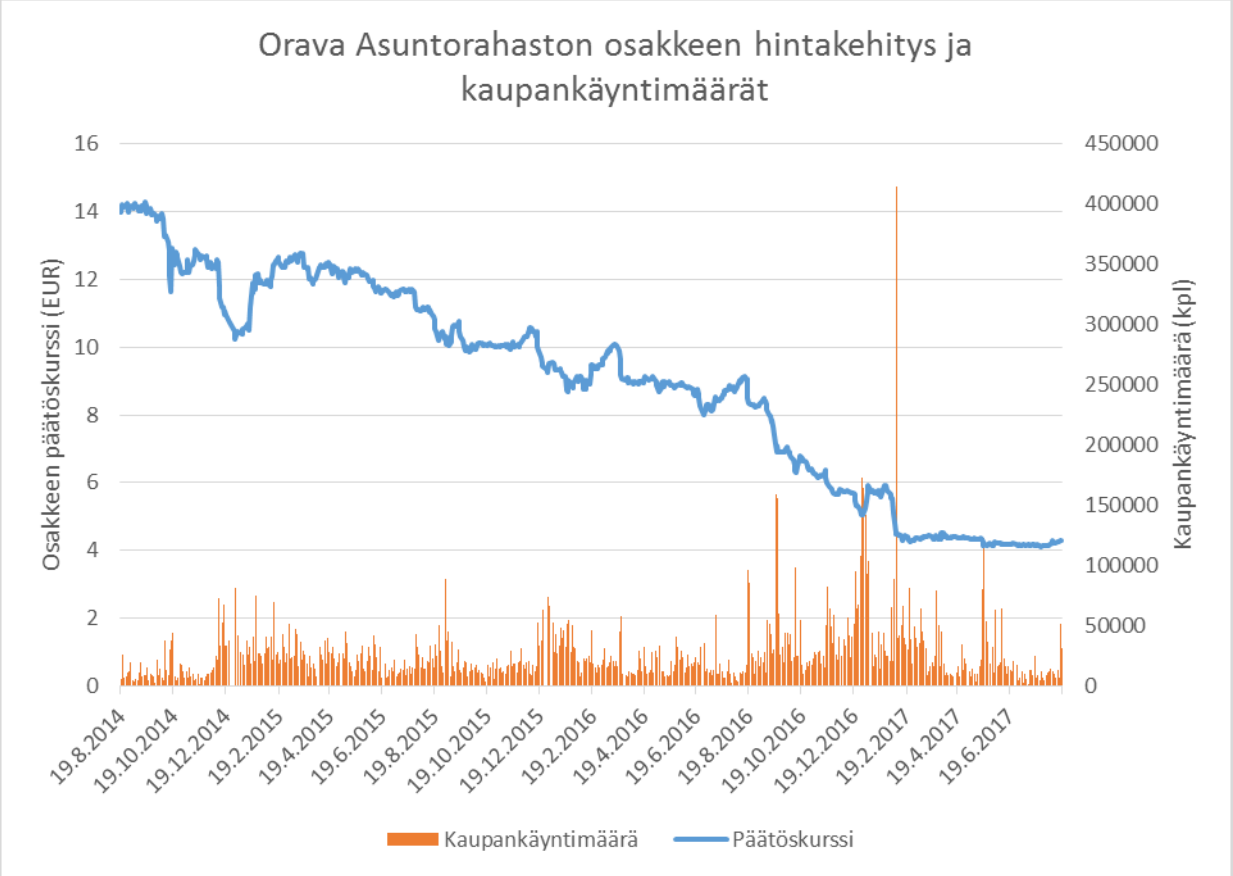
6.2 Tietoa Orava Asuntorahaston osakkeen hinnasta

Orava Asuntorahaston osakkeen kaupankäyntimäärillä painotettu keskikurssi Vaihtotarjouksen julkistamista edeltäneen 18.8.2017 päättyneen kolmen kuukauden ajanjakson aikana oli 4,17 euroa.

Seuraavassa taulukossa esitetään vuosineljänneksittäin tietoa Orava Asuntorahaston osakkeiden kaupankäyntimääristä ja kaupankäyntihinnoista Helsingin Pörssissä ilmoitetuilla ajanjaksoilla.

Orava Asuntorahasto				
	Kaupankäyntimäärä		**Osakkeen päätöskurssi**	
	Osakkeiden lukumäärä	Euroa	Alin (euroa)	Ylin (euroa)
2014				
Q3	622 659	8 703 249,05	13,09	14,32
Q4	1 146 212	13 554 247,05	10,25	13,95
2015				
Q1	1 682 266	20 205 703,73	10,40	12,77
Q2	1 212 659	14 694 044,99	11,52	12,52
Q3	1 269 817	13 680 900,78	9,87	11,73
Q4	1 180 685	11 719 561,01	9,26	10,59
2016				
Q1	1 512 768	14 109 561,40	8,70	10,09
Q2	1 093 501	9 640 601,93	8,00	9,13
Q3	1 732 529	13 600 066,56	6,89	9,12
Q4	2 594 330	15 131 630,62	5,03	7,04
2017				
Q1	2 893 291	14 016 782,19	4,27	5,92
Q2	1 155 099	4 884 725,34	4,14	4,50
Q3 (18.8.2017 saakka)	397 472	1 664 653,88	4,12	4,30

Seuraavassa kaaviossa esitetään Orava Asuntorahaston osakkeiden hintakehitys ja kaupankäyntimäärät Helsingin Pörssissä viimeisen kolmen vuoden ajalta ennen Vaihtotarjouksen julkistamista (eli 18.8.2014–18.8.2017):



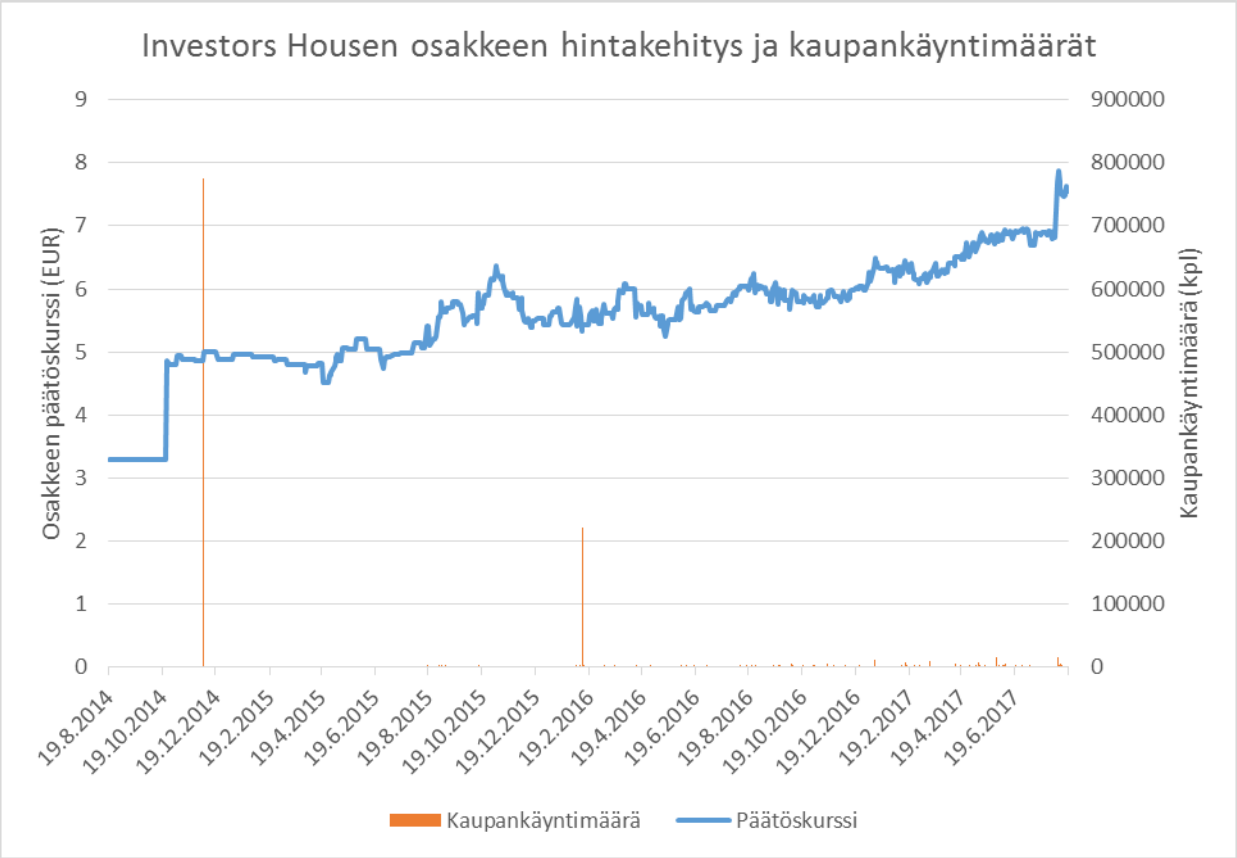
6.3 Tietoa Investors Housen osakkeen hinnasta

Investors Housen osakkeen kaupankäyntimäärillä painotettu keskikurssi Vaihtotarjouksen julkistamista edeltäneen 18.8.2017 päättyneen kolmen kuukauden ajanjakson aikana oli 7,06 euroa.

Seuraavassa taulukossa esitetään vuosineljänneksittäin tietoa Investors Housen osakkeiden kaupankäyntimääristä ja kaupankäyntihinnoista Helsingin Pörssissä ilmoitetuilla ajanjaksoilla.

Investors House				
	Kaupankäyntimäärä		**Osakkeen päätöskurssi**	
	Osakkeiden lukumäärä	Euroa	Alin (euroa)	Ylin (euroa)
2014				
Q3	511	1 688,70	3,29	3,40
Q4	779 604	3 897 194,37	3,30	5,00
2015				
Q1	4 927	24 014,18	4,80	4,97
Q2	10 130	49 428,45	4,51	5,21
Q3	18 088	99 058,93	4,91	5,79
Q4	24 400	143 875,84	5,38	6,36
2016				
Q1	251 454	1 375 481,88	5,33	6,09
Q2	40 901	231 374,48	5,25	6,00
Q3	48 528	287 860,92	5,65	6,24
Q4	52 943	311 971,31	5,68	6,05
2017				
Q1	85 175	536 993,43	6,08	6,49
Q2	93 282	629 570,28	6,27	6,95
Q3 (18.8.2017 saakka)	46 990	341 004,74	6,70	7,87

Seuraavassa kaaviossa esitetään Investors Housen osakkeiden hintakehitys ja kaupankäyntimäärät Helsingin Pörssissä viimeisen kolmen vuoden ajalta ennen Vaihtotarjouksen julkistamista (eli 18.8.2014–18.8.2017):



6.4 Tiedot Yhtiön ja tähän Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitetussa suhteessa olevan ostotarjouksen julkistamista tai tarjousvelvollisuuden syntymistä edeltävän kuuden kuukauden aikana hankkimista kohdeyhtiön arvopapereista ja niistä maksetuista vastikkeista

Vaihtotarjouksen tekijään Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitetussa suhteessa tämän Vaihtotarjouksen kannalta ovat seuraavat tahot:

I. Royal House Oy (y-tunnus 0870491-8), Jyväskylä, on Investors Housen hallituksen puheenjohtajan Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö.
II. Maakunnan Asunnot Oy (y-tunnus 0913280-0), Helsinki, on Investors Housen hallituksen puheenjohtajan Tapani Rautiaisen, hallituksen jäsenen Timo Valjakan ja toimitusjohtaja Petri Roinisen yhteisessä määräysvallassa oleva yhteisö.
III. Godoinvest Oy (y-tunnus 1932441-9), Helsinki, on Investors Housen hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö.
IV. Core Capital Oy (y-tunnus 2231851-1), Helsinki, on Investors Housen toimitusjohtajan Petri Roinisen määräysvaltayhteisö.
V. Petri Roininen, Helsinki, on Investors Housen toimitusjohtaja.
VI. Penser Oy (y-tunnus 0309047-8), Helsinki, on Investors Housen hallituksen jäsenen Esa Haaviston määräysvaltayhteisö.
VII. Tapani Rautiainen, Helsinki, Investors Housen hallituksen puheenjohtaja.
VIII. Timo Valjakka, Helsinki, Investors Housen hallituksen jäsen.
IX. Esa Haavisto, Helsinki, Investors Housen hallituksen jäsen.
X. Asunto Oy Espoon Soukanpaiste I; Espoo
XI. Asunto Oy Espoon Tallimestarinranta; Espoo
XII. Asunto Oy Hämeenlinnan Aroniitunkuja 7; Hämeenlinna
XIII. Asunto Oy Kirkkopuiston-Salpa – Bostads

XIV. Ab Kyrkparken-Salpa; Espoo
XV. Asunto Oy Tampereen Lampihongisto; Tampere
XVI. As Oy Porvoon Rinnetie 11–13; Porvoo
XVII. Fastighets Ab Lovisa Ulrikaborg Koy, Loviisa
XVIII. Investors House CF 1 Oy, Helsinki
XIX. IVH Asunnot Oy; Helsinki,
XX. Kampus Skinnarila Oy, Helsinki
XXI. Kiinteistö Oy Toejoen City, Pori
XXII. Koy Jyväskylän Jokivarrenpuisto; Jyväskylä
XXIII. OVV Asuntopalvelut Oy, Helsinki

Edellä mainitut tahot ovat hankkineet Vaihtotarjouksen julkistamista edeltävän kuuden kuukauden aikana Kohdeyhtiön arvopapereita seuraavasti:

Hankkija	**Kauppapäivä**	**Määrä**	**Kurssi**
Royal House Oy	24.3.2017	27399	4,35
Royal House Oy	22.5.2017	750	4,18
Royal House Oy	23.5.2017	446	4,16
Royal House Oy	23.5.2017	750	4,12
Royal House Oy	23.5.2017	800	4,11
Royal House Oy	23.5.2017	1000	4,14
Royal House Oy	23.5.2017	600	4,14
Royal House Oy	23.5.2017	800	4,11
Royal House Oy	24.5.2017	842	4,14
Royal House Oy	24.5.2017	800	4,19
Royal House Oy	24.5.2017	1000	4,12
Royal House Oy	24.5.2017	800	4,11
Royal House Oy	26.5.2017	100	4,19
Royal House Oy	14.6.2017	12000	4,1961
Petri Roininen	8.6.2017	1298	4,22
Petri Roininen	8.6.2017	40	4,23
Petri Roininen	8.6.2017	662	4,23
Petri Roininen	8.6.2017	1500	4,20
Petri Roininen	8.6.2017	40	4,22
Petri Roininen	8.6.2017	490	4,22
Petri Roininen	8.6.2017	1500	4,22
Petri Roininen	8.6.2017	970	4,22
Petri Roininen	8.6.2017	1000	4,20
Petri Roininen	8.6.2017	30	4,20
Petri Roininen	8.6.2017	103	4,20
Petri Roininen	9.6.2017	1100	4,16
Petri Roininen	12.6.2017	2000	4,17
Petri Roininen	12.6.2017	107	4,15
Petri Roininen	12.6.2017	893	4,15
Petri Roininen	13.6.2017	665	4,17
Petri Roininen	13.6.2017	335	4,17
Petri Roininen	13.6.2017	100	4,17
Petri Roininen	13.6.2017	71	4,17
Petri Roininen	13.6.2017	250	4,17
Petri Roininen	13.6.2017	579	4,17
Petri Roininen	13.6.2017	500	4,17
Core Capital Oy	30.5.2017	300	4,18
Core Capital Oy	30.5.2017	15	4,19

Core Capital Oy	30.5.2017	685	4,19
Core Capital Oy	30.5.2017	715	4,19
Core Capital Oy	30.5.2017	285	4,19
Core Capital Oy	30.5.2017	100	4,19
Core Capital Oy	5.6.2017	10	4,20
Core Capital Oy	5.6.2017	500	4,21
Core Capital Oy	5.6.2017	294	4,21
Core Capital Oy	5.6.2017	196	4,21
Core Capital Oy	5.6.2017	446	4,21
Core Capital Oy	5.6.2017	21	4,21
Core Capital Oy	5.6.2017	533	4,21
Core Capital Oy	6.6.2017	100	4,20
Core Capital Oy	6.6.2017	1167	4,22
Core Capital Oy	6.6.2017	21	4,22
Core Capital Oy	6.6.2017	77	4,22
Core Capital Oy	6.6.2017	235	4,22
Core Capital Oy	6.6.2017	2436	4,23
Core Capital Oy	6.6.2017	40	4,23
Core Capital Oy	6.6.2017	87	4,23
Core Capital Oy	6.6.2017	392	4,23
Core Capital Oy	6.6.2017	45	4,23
Core Capital Oy	6.6.2017	800	4,22
Core Capital Oy	6.6.2017	655	4,20
Core Capital Oy	6.6.2017	238	4,20
Core Capital Oy	6.6.2017	7	4,20
Core Capital Oy	7.6.2017	40	4,20
Core Capital Oy	7.6.2017	90	4,20
Core Capital Oy	7.6.2017	870	4,20
Core Capital Oy	13.6.2017	100	4,17
Core Capital Oy	13.6.2017	31	4,17
Core Capital Oy	13.6.2017	8	4,18
Core Capital Oy	13.6.2017	861	4,18
Core Capital Oy	15.6.2017	100	4,19
Core Capital Oy	15.6.2017	400	4,19
Core Capital Oy	15.6.2017	500	4,17
Core Capital Oy	16.6.2017	935	4,19
Core Capital Oy	16.6.2017	65	4,19
Core Capital Oy	16.6.2017	87	4,17
Core Capital Oy	16.6.2017	375	4,17
Core Capital Oy	16.6.2017	338	4,17
Core Capital Oy	19.6.2017	1000	4,19
Core Capital Oy	20.6.2017	40	4,17
Core Capital Oy	20.6.2017	22	4,18
Core Capital Oy	20.6.2017	1400	4,18
Core Capital Oy	20.6.2017	38	4,18
Core Capital Oy	20.6.2017	40	4,18
Core Capital Oy	20.6.2017	960	4,18
Core Capital Oy	21.6.2017	1200	4,17
Core Capital Oy	21.6.2017	283	4,18
Core Capital Oy	21.6.2017	417	4,18
Penser Oy	17.2.2017	372	4,48
Penser Oy	17.2.2017	595	4,49
Penser Oy	17.2.2017	1114	4,49

Penser Oy	17.2.2017	348	4,49
Penser Oy	17.2.2017	699	4,49
Penser Oy	17.2.2017	569	4,49
Penser Oy	17.2.2017	816	4,49
Penser Oy	17.2.2017	487	4,50
Penser Oy	20.2.2017	1000	4,40
Penser Oy	20.2.2017	1500	4,41
Penser Oy	21.2.2017	2500	4,31

Yhtiön ja tässä kohdassa tarkoitettujen tahojen yhteenlaskettu ääni- ja omistusosuus Kohdeyhtiössä on noin 10,4 prosenttia.

6.5 Osakkeita koskevat muut julkiset ostotarjoukset

Investors Housen tietojen mukaan Osakkeista ei ole tehty kolmannen osapuolen toimesta julkista ostotarjousta tämän Tarjousasiakirjan päivämäärää edeltäneiden 12 kuukauden aikana.

7 Vaihtotarjouksen ehdot

7.1 Vaihtotarjouksen kohde

Investors House tarjoutuu Vaihtotarjouksen mukaisin ehdoin hankkimaan vapaaehtoisella julkisella ostotarjouksella kaikki Orava Asuntorahaston liikkeeseen laskemat ja ulkona olevat osakkeet ja erityiset oikeudet, jotka eivät ole Orava Asuntorahaston tai Investors Housen omistuksessa.

7.2 Tarjousvastike

Vaihtotarjouksessa Investors House tarjoaa osakevastikkeena kaksi (2) uutta Yhtiön osaketta (”Osakevastike”) jokaista Orava Asuntorahaston kolmea (3) osaketta tai kolmea (3) osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden ja lisäksi käteisvastikkeena 0,21 euroa (”Käteisvastike”) jokaista Orava Asuntorahaston osaketta tai osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden (Osakevastike ja Käteisvastike yhdessä "Tarjousvastike") edellyttäen, että Vaihtotarjous on hyväksytty sen ehtojen mukaisesti eikä hyväksyntää ole asianmukaisesti peruutettu. Mikäli Vaihtotarjouksen hyväksyvällä Orava Asuntorahaston osakkeenomistajalla olisi kolmella jaoton määrä Orava Asuntorahaston osakkeita tai osakkeeseen oikeuttavia erityisiä oikeuksia, eikä kyseinen osakkeenomistaja siten voisi edellä mainitun Tarjousvastikkeen puitteissa vaihtaa näitä jaottomia osakkeita, suorittaa Investors House näistä jaottomista osakkeista tai osakkeeseen oikeuttavista erityisistä oikeuksista edellä mainitun Tarjousvastikkeen sijaan rahana 5,13 euroa jokaista Orava Asuntorahaston osaketta tai osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden (”Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike”), enintään kuitenkin kahden (2) osakkeen tai osakkeeseen oikeuttavan erityisen oikeuden osalta kutakin Orava Asuntorahaston osakkeenomistajaa kohti. Lisäksi Vaihtotarjouksen perusteella saatavilla osakkeilla olisi täysi osinko-oikeus vuoden 2017 tuloksen perusteella jaettavaan osinkoon keväällä 2018. Mikäli Orava Asuntorahasto laskee liikkeelle uusia osakkeita tai erityisiä oikeuksia muulla kuin käyvällä hinnalla, voi Yhtiö muuttaa Tarjousvastiketta vastaamaan osakkeiden tai erityisten oikeuksien määrissä tapahtunutta muutosta.

Tarjousvastike on määritetty sillä perusteella, että tämän tarjousasiakirjan (”Tarjousasiakirja”) päivämääränä Kohdeyhtiön liikkeeseen laskemien osakkeiden lukumäärä on 9.598.910. Tarjousvastikkeena tarjottavien osakkeiden "Osakevastike") määrä on enintään 6.399.274 kappaletta, ellei Tarjousvastikkeen määrää muutettaisi edellä mainitussa tilanteessa. Mikäli Osakkeiden lukumäärä kasvaa tai Kohdeyhtiö laskee liikkeeseen Osakkeisiin oikeuttavia erityisiä oikeuksia osakeyhtiölain 10 luvun mukaisesti ennen Toteutuspäivää (määritelty jäljempänä), Investors Housella on oikeus vastaavasti tarkistaa Tarjousvastiketta.

Yhtiön kannalta painava taloudellinen syy osakeyhtiölain 9 luvun 3 § 1 momentissa tarkoitetusta merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen on Yhtiön tarve kasvattaa kiinteistöomistuksiaan ja liiketoimintansa laajuutta oman pääoman ehtoisella rahoituksella. Järjestelyllä varmistetaan myös Yhtiön liiketoiminnan tulevan kasvun edellytykset kasvattamalla Yhtiön omavaraisuutta ja siten mahdollistamalla tulevien investointien rahoittaminen vieraalla pääomalla.

Investors Houseen arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 § tarkoittamassa suhteessa olevat tahot, joita ovat Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy, omistavat Vaihtotarjouksen julkistamishetkellä 10,4 % Kohdeyhtiön osakkeista. Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy katsovat tämän Vaihtotarjouksen olevan edullinen ja ovat sitoutuneet hyväksymään tarjouksen.

Mikäli Kohdeyhtiön yhtiökokous päättää Tarjousasiakirjan julkaisun jälkeen, mutta ennen Toteutuspäivää Osakeyhtiölain 13 luvun 1 §:n mukaisesti osingon tai muiden varojen jakamisesta, johon Vaihtotarjouksen hyväksyneellä osakkeenomistajalla on oikeus, Tarjousvastikkeesta vähennetään osingonmaksua tai varojen jakamista vastaava määrä kultakin Osakkeelta. Selvyyden vuoksi todetaan, että mikäli Kohdeyhtiön hallitus päättää Kohdeyhtiön yhtiökokouksen hallitukselle 22.3.2017

antaman osingonjakovaltuutuksen perusteella osinkojen maksamisesta valtuutuksen puitteissa, ei tällaisen osingon maksaminen vaikuta Tarjousvastikkeeseen.

7.3 Tarjousaika

Tarjousaika alkaa 21.9.2017 kello 9.00 Suomen aikaa ja päättyy 12.10.2017 kello 16.00 Suomen aikaa, ellei tarjousaikaa jatketa tai jatkettua tarjousaikaa keskeytetä alla esitetyn mukaisesti (”Tarjousaika”). Vaihtotarjouksen hyväksymisen tulee olla perillä vastaanottajalla ennen Tarjousajan päättymistä jäljempänä kohdassa 7.6 (Vaihtotarjouksen hyväksymismenettely) kuvatun mukaisesti.

Investors House voi jatkaa Tarjousaikaa milloin tahansa jatkumaan toistaiseksi tai päättymään määräpäivänä, joka on aikaisintaan kahden viikon kuluttua ilmoituksesta, ilmoittamalla tästä tiedotteella Tarjousajan kuluessa. Jos Investors House jatkaa Tarjousaikaa, Tarjousaika päättyy Investors Housen asettamana uutena päättymisajankohtana, ellei jatkettua Tarjousaikaa keskeytetä alla esitetyn mukaisesti.

Tarjousajan enimmäispituus (mukaan lukien mahdollinen jatkettu Tarjousaika) on lähtökohtaisesti kymmenen (10) viikkoa, ellei ilmene Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 12 §:n mukaista erityistä syytä sille, että Tarjousaikaa jatkettaisiin pidemmäksi. Ostotarjous voi tällöin olla erityisestä syystä olla voimassa yli kymmenen viikkoa edellyttäen, että Kohdeyhtiön liiketoiminta ei vaikeudu kohtuuttoman kauan.

Investors Housella on oikeus keskeyttää mahdollinen jatkettu Tarjousaika tai jatkaa sitä. Investors House ilmoittaa tällöin jatketun Tarjousajan keskeyttämisestä tai jatkamisesta tiedotteella viimeistään kaksi (2) viikkoa ennen jatketun tarjousajan päättymistä.

7.4 Vaihtotarjouksen toteuttamisedellytykset

Vaihtotarjouksen toteuttaminen edellyttää, että alla esitetyt Vaihtotarjouksen toteuttamisen edellytykset ("Toteuttamisedellytykset") ovat täyttyneet tai että Investors House luopuu edellyttämästä niiden tai joidenkin niistä täyttymistä siinä määrin, kuin lainsäädäntö ja määräykset sallivat.

a. Investors Housen 11.9.2017 koolle kutsuttu ylimääräinen yhtiökokous myöntää Investors Housen hallitukselle valtuuden laskea liikkeeseen Osakevastikkeen ja päättää suunnatusta osakeannista;
b. Orava Asuntorahasto ei ole Vaihtotarjouksen julkistamisen jälkeen tehnyt päätöstä osakkeiden tai erityisten oikeuksien liikkeeseen laskemisesta tai päätöstä jakaa osakkeenomistajilleen osinkoa tai muita varoja;
c. mikään toimivaltainen tuomioistuin tai sääntelevä viranomainen ei ole antanut sellaista päätöstä tai ryhtynyt sellaiseen viranomaistoimeen, joka estäisi tai olennaisesti viivästyttäisi Vaihtotarjouksen toteuttamista;
d. Vaihtotarjouksen julkistamisen jälkeen ei ole tapahtunut Olennaisen Haitallista Muutosta (kuten määritelty jäljempänä); ja
e. mikään Orava Asuntorahaston julkistama tieto ei ole olennaisesti virheellistä, epätäydellistä tai harhaanjohtavaa eikä Orava Asuntorahasto ole jättänyt julkistamatta mitään tietoa, joka sen soveltuvien lakien ja säännösten mukaan olisi pitänyt julkistaa, eikä Investors House ole saanut sellaista uutta tietoa Vaihtotarjouksen julkistamisen jälkeen, josta Investors House tai sen edustajat eivät olleet tietoisia, ja joka toteutuessaan on johtanut tai joka objektiivisesti arvioiden todennäköisesti johtaisi Olennaisen Haitalliseen Muutokseen tai joka toteutuessaan muodostaa tai jonka voidaan objektiivisesti arvioiden olettaa muodostavan Olennaisen Haitallisen Muutoksen;
f. Orava Asuntorahaston pitkäaikaisia velkoja koskevissa velkakirjoissa tai niitä koskevissa muissa sopimuksissa ei ole sellaista rahoitusehtoa, jonka mukaan tämän Vaihtotarjouksen

toteuttaminen kokonaan tai osittain tai tämän Vaihtotarjouksen kokonaisen tai osittaisen toteuttamisen seurauksena tapahtuva omistusmuutos eräännyttäisi tai oikeuttaisi velkojan eräännyttämään mainittuja velkoja;

a. Tässä kohdassa 7.4. alakohdassa f mainittu ei kuitenkaan koske Orava Asuntorahaston 1.4.2015 liikkeeseen laskeman joukkovelkakirjalainan ehtoja siltä osin, kun Orava Asuntorahasto on niistä julkisesti tiedottanut ennen Vaihtotarjouksen julkistamista;

g. edellä kohdassa f. mainittu seikka on voitu luotettavasti todentaa;

h. "Olennaisen Haitallinen Muutos" tarkoittaa (i) mitä tahansa Orava Asuntorahaston tai sen tytäryhtiöiden olennaisen omaisuuden myyntiä tai olennaista uudelleenjärjestelyä, joka ei tapahdu osana yhtiöiden normaalia liiketoimintaa; tai (ii) Orava Asuntorahaston joutumista konkurssi- tai saneerausmenettelyn, maksukyvyttömyyden tai muun vastaavan menettelyn alaiseksi; tai (iii) vähintään 10 prosentin negatiivista muutosta Orava Asuntorahaston nettoarvossa (NAV) verrattuna Orava Asuntorahaston 17.8.2017 julkistamiin tietoihin; tai (iv) mitä tahansa haitallista muutosta tai olennaista haitallista vaikutusta Orava Asuntorahaston liiketoimintaan, varoihin, taloudelliseen asemaan tai tulokseen kokonaisuutena tarkasteltuna.

i. Selvyyden vuoksi todetaan, että minkään Olennaisen Haitallisen Muutoksen ei katsota olevan olemassa sikäli, kun väitetty Olennaisen Haitallinen Muutos johtuu sellaisesta muusta seikasta, jonka Orava Asuntorahasto on julkistanut pörssitiedotteella tai osana säännöllistä tiedonantovelvollisuuttaan tai joka muutoin on ollut Investors Housella tiedossa ennen Vaihtotarjouksen julkistamista.

Investors House voi vedota mihin tahansa Toteuttamisedellytykseen aiheuttaakseen Vaihtotarjouksen etenemisen, pysähtymisen tai peruuttamisen tilanteissa, joissa kyseisellä Toteuttamisedellytyksellä on Investors Houselle Vaihtotarjouksen näkökulmasta sellainen olennainen merkitys, johon viitataan Finanssivalvonnan määräyksissä ja ohjeissa 9/2013 (Julkinen ostotarjous ja tarjousvelvollisuus) ja Ostotarjouskoodissa. Edellä mainittu huomioiden Investors House pidättää itsellään oikeuden peruuttaa Vaihtotarjous, mikäli yksikin Toteuttamisedellytys ei ole toteutunut tai ei tule toteutumaan.

Investors House voi lain sallimissa rajoissa luopua vetoamasta sellaiseen Toteuttamisedellytykseen, joka ei ole täyttynyt. Jos kaikki Toteuttamisedellytykset ovat tarjousajan taikka jatketun tarjousajan päättyessä tai keskeytyessä joko täyttyneet tai Investors House on luopunut vetoamasta täyttymättömiin Toteuttamisedellytyksiin, Investors House toteuttaa Vaihtotarjouksen sen ehtojen mukaisesti tarjousajan päätyttyä hankkien Orava Asuntorahaston osakkeet ja suorittamalla Tarjousvastikkeen niille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille ja omistajille, jotka ovat pätevästi hyväksyneet Vaihtotarjouksen eivätkä ole pätevästi peruuttaneet hyväksyntäänsä.

Investors House ilmoittaa pörssitiedotteella Toteuttamisedellytysten täyttymisestä tai siitä, että Yhtiö luopuu vetoamasta täyttymättömiin edellytyksiin.

7.5 Tarjousvastikkeen korotusvelvollisuus ja velvollisuus maksaa hyvitystä

Investors House pidättää itsellään oikeuden hankkia Osakkeita Tarjousaikana (mukaan lukien mahdollinen jatkettu Tarjousaika), Jälkikäteisenä Tarjousaikana ja näiden jälkeen myös julkisessa kaupankäynnissä Nasdaq Helsinki Oy:ssä (”Nasdaq Helsinki”) tai muutoin.

Mikäli Investors House tai muu arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitettu taho hankkii ennen Tarjousajan päättymistä Osakkeita Tarjousvastiketta korkeampaan hintaan tai muutoin paremmin ehdoin, Investors Housen tulee Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 25 §:n mukaisesti muuttaa Vaihtotarjouksen ehtoja vastaamaan edellä mainitun paremmin ehdoin tapahtuneen hankinnan ehtoja (korotusvelvollisuus). Investors Housen tulee tällöin julkistaa korotusvelvollisuutensa syntyminen viipymättä ja maksaa Vaihtotarjouksen toteuttamisen yhteydessä paremmin ehdoin tehdyssä hankinnassa maksetun vastikkeen ja Tarjottavan vastikkeen välisen erotuksen niille osakkeenomistajille, jotka ovat hyväksyneet Vaihtotarjouksen.

Mikäli Investors House tai muu arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitettu taho hankkii Tarjousajan päättymistä seuraavien yhdeksän (9) kuukauden kuluessa Yhtiön Osakkeita Tarjoushintaa korkeammalla hinnalla tai muutoin Vaihtotarjousta paremmin ehdoin, Investors Housen tulee arvopaperimarkkinalain 11 luvun 25 §:n mukaisesti hyvittää Vaihtotarjouksen hyväksyneille arvopaperinhaltijoille paremmin ehdoin tapahtuneen hankinnan ja Vaihtotarjouksessa tarjotun vastikkeen välinen ero (hyvitysvelvollisuus). Investors Housen tulee tällöin välittömästi julkistaa hyvitysvelvollisuuden syntyminen ja suorittaa Vaihtotarjousta paremmin ehdoin tapahtuneen hankinnan ja Vaihtotarjouksessa tarjotun vastikkeen välinen erotus kuukauden kuluessa hyvitysvelvollisuuden syntymisestä niille osakkeenomistajille, jotka ovat hyväksyneet Vaihtotarjouksen.

Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 25 §:n 5 momentin mukaan hyvitysvelvollisuutta ei kuitenkaan synny siinä tapauksessa, että Osakkeen Tarjoushintaa korkeamman hinnan maksaminen perustuu osakeyhtiölain mukaiseen välitystuomioon edellyttäen, että Investors House tai muu arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:ssä tarkoitettu taho ei ole ennen välitysmenettelyä tai sen kuluessa tarjoutunut hankkimaan Osakkeita Vaihtotarjousta paremmin ehdoin.

7.6 Vaihtotarjouksen hyväksymismenettely

Vaihtotarjouksen voi hyväksyä osakkeenomistaja, joka on Tarjousaikana rekisteröitynä Orava Asuntorahaston osakasluetteloon. Vaihtotarjouksen hyväksyntä on annettava arvo-osuustilikohtaisesti. Hyväksynnän antavilla Orava Asuntorahaston osakkeenomistajilla on oltava rahatili Suomessa toimivassa rahalaitoksessa. Osakkeenomistaja voi hyväksyä Vaihtotarjouksen ainoastaan ehdoitta. Tarjousaikana annettu hyväksyminen on voimassa myös mahdollisen jatketun Tarjousajan tai keskeytetyn jatketun Tarjousajan loppuun asti.

Useimmat suomalaiset tilinhoitajat lähettävät ilmoituksen Vaihtotarjouksesta sekä siihen liittyvät menettelyohjeet ja hyväksymislomakkeen asiakkailleen, jotka on merkitty osakkeenomistajina Euroclear Finland Oy:n ylläpitämään Orava Asuntorahaston osakasluetteloon. Mikäli Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat eivät saa tilinhoitajaltansa menettelyohjeita tai hyväksymislomaketta, osakkeenomistajat voivat ottaa yhteyttä mihin tahansa Nordean konttoriin, mistä tällaiset Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat saavat kaikki tarvittavat tiedot ja voivat antaa hyväksyntänsä Vaihtotarjoukseen.

Niiden Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien, joiden Osakkeet ovat hallintarekisteröityjä ja jotka haluavat hyväksyä Vaihtotarjouksen, tulee antaa hyväksymisensä hallintarekisteröinnin hoitajan antamien ohjeiden mukaisesti. Investors House ei lähetä hyväksymislomaketta tai muita Vaihtotarjoukseen liittyviä asiakirjoja näille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille.

Pantattujen Osakkeiden osalta Vaihtotarjouksen hyväksyminen edellyttää pantinhaltijan suostumusta. Suostumuksen hankkiminen on kyseisten Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien vastuulla. Pantinhaltijan suostumus on toimitettava tilinhoitajalle kirjallisena.

Niiden Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien, jotka hyväksyvät Vaihtotarjouksen, tulee toimittaa asianmukaisesti täytetty ja allekirjoitettu hyväksymislomakkeensa arvo-osuustiliään hoitavalle tilinhoitajalle tämän antamien ohjeiden mukaisesti ja tämän asettaman aikarajan kuluessa. Investors House pidättää itsellään oikeuden hylätä virheellisesti tai puutteellisesti tehdyt hyväksynnät.

Hyväksyminen tulee toimittaa siten, että se vastaanotetaan Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) kuluessa ottaen kuitenkin huomioon kyseisen tilinhoitajan antamat ohjeet. Tilinhoitaja saattaa pyytää, että se saa hyväksymisen ennen Tarjousajan päättymistä. Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat antavat hyväksynnän omalla vastuullaan. Hyväksyminen katsotaan annetuksi vasta, kun tilinhoitaja tai Nordea on sen tosiasiallisesti vastaanottanut.

Osakkeenomistaja, joka on Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti pätevästi hyväksynyt Vaihtotarjouksen, ei saa myydä tai muutoin määrätä omistamistaan Osakkeista. Hyväksymällä Vaihtotarjouksen

Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat merkitsevät Investors Housen Osakevastikkeena tarjoamia uusia osakkeita Vaihtotarjouksen vaihtosuhteen mukaisesti ja valtuuttavat tilinhoitajansa, Nordean tai Nordean nimeämän tahon kirjaamaan arvo-osuustililleen myyntivarauksen tai luovutusrajoituksen alla kohdassa 7.8 (Vaihtotarjouksen tekninen toteutus) esitetyllä tavalla sen jälkeen, kun osakkeenomistaja on toimittanut Osakkeita koskevan hyväksymisilmoituksen. Lisäksi Vaihtotarjouksen hyväksyneet Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat valtuuttavat tilinhoitajansa, Nordean tai Nordean nimeämän tahon suorittamaan tarpeelliset kirjaukset ja ryhtymään muihin Vaihtotarjouksen teknisen toteuttamisen kannalta tarpeellisiin toimiin sekä myymään ja luovuttamaan apporttina kyseisen Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan hyväksymiseen liittyvien kauppojen toteuttamishetkellä omistamat Osakkeet Investors Houselle Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti.

7.7 Oikeus peruuttaa hyväksyntä

Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja voi milloin tahansa ennen Tarjousajan päättymistä (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) peruuttaa antamansa Vaihtotarjouksen hyväksynnän siihen saakka, kunnes Investors House on julistanut Vaihtotarjouksen ehdottomaksi. Tällaisen ilmoituksen jälkeen jo annettua Vaihtotarjouksen hyväksymistä Osakkeista ei ole enää mahdollista peruuttaa ennen Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) päättymistä, paitsi mikäli kolmas taho julkistaa kilpailevan julkisen ostotarjouksen Osakkeista ennen Osakkeista koskevien toteutuskauppojen toteuttamista jäljempänä kohdassa 7.10 (Vaihtotarjouksen toteuttaminen) mukaisesti.

Vaihtotarjouksen hyväksymisen pätevä peruuttaminen edellyttää, että kirjallinen peruuttamisilmoitus toimitetaan sille tilinhoitajalle, jolle alkuperäinen Vaihtotarjouksen hyväksymisilmoitus toimitettiin. Jos hyväksyminen on toimitettu Nordealle, myös peruutusilmoitus tulee toimittaa Nordealle.

Hallintarekisteröityjen arvopapereiden osalta osakkeenomistajien tulee pyytää kyseistä hallintarekisteröinnin hoitajaa tekemään peruuttamisilmoitus.

Jos Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja asianmukaisesti peruuttaa Vaihtotarjouksen hyväksynnän, Osakkeisiin kohdistuva myyntivaraus tai luovutusrajoitus poistetaan kolmen (3) pankkipäivän kuluessa peruutusilmoituksen vastaanottamisesta.

Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja, joka on asianmukaisesti peruuttanut Vaihtotarjouksen hyväksyntänsä, voi hyväksyä Vaihtotarjouksen uudelleen Tarjousaikana (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) noudattaen edellä kohdassa 7.6 (Vaihtotarjouksen hyväksymismenettely) kuvattua menettelyä.

Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja, joka peruuttaa hyväksyntänsä, on velvollinen maksamaan kaikki maksut, jotka arvo-osuustiliä hoitava tilinhoitaja tai hallintarekisteröinnin hoitaja perii peruuttamisesta.

Jälkikäteisen tarjousajan aikana annettu Vaihtotarjouksen hyväksyntä on sitova eikä sitä voida peruuttaa, ellei pakottavasta lainsäädännöstä muuta johdu.

7.8 Vaihtotarjouksen tekninen toteutus

Kun tilinhoitaja tai Nordea on vastaanottanut Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisen Osakkeita koskevan hyväksymisilmoituksen, tilinhoitaja tai Nordea tai Nordean nimeämän taho kirjaa relevantin osakkeenomistajan arvo-osuustilille myyntivarauksen tai luovutusrajoituksen. Vaihtotarjouksen toteuttamiskaupan tai sen selvityksen yhteydessä myyntivaraus tai luovutusrajoitus poistetaan ja kyseiselle osakkeenomistajalle maksetaan Käteisvastike ja/tai mahdollinen Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike. Osakevastike kirjataan Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien arvo-osuustileille sen jälkeen, kun uudet Investors Housen osakkeet on merkitty kaupparekisteriin, arviolta 20.10.2017.

Mikäli Vaihtotarjousta ei toteuteta, myyntivaraus tai luovutusrajoitus poistetaan kolmen (3) pankkipäivän kuluessa Yhtiön Vaihtotarjouksen toteuttamatta jäämistä koskevasta ilmoituksesta.

7.9 Vaihtotarjouksen tuloksen ilmoittaminen

Vaihtotarjouksen alustava tulos ilmoitetaan lehdistötiedotteella arviolta Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) päättymistä seuraavana ensimmäisenä (1.) pankkipäivänä. Alustavan tuloksen ilmoittamisen yhteydessä ilmoitetaan, toteutetaanko Vaihtotarjous sillä edellytyksellä, että Vaihtotarjouksen toteuttamisedellytykset ovat edelleen täyttyneet Ilmoituspäivänä. Vaihtotarjouksen lopullinen tulos ilmoitetaan arviolta Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) päättymistä seuraavana toisena (2.) pankkipäivänä. Lopullisen tuloksen ilmoittamisen yhteydessä vahvistetaan niiden Osakkeiden prosentuaalinen osuus, joiden osalta Vaihtotarjous on pätevästi hyväksytty eikä hyväksyntää ole pätevästi peruutettu.

Investors House ilmoittaa mahdollisen Jälkikäteisen tarjousajan aikana pätevästi tarjottujen Osakkeiden alustavan prosenttimäärän arviolta ensimmäisenä (1.) Jälkikäteisen tarjousajan päättymistä seuraavana pankkipäivänä, ja lopullisen prosenttimäärän arviolta toisena (2.) Jälkikäteisen tarjousajan päättymistä seuraavana pankkipäivänä.

7.10 Vaihtotarjouksen toteuttaminen

Vaihtotarjous toteutetaan kaikkien niiden Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien osalta, jotka ovat pätevästi hyväksyneet Vaihtotarjouksen, ja eivät ole sitä pätevästi peruuttaneet, arviolta Tarjousajan (mukaan lukien jatkettu tai keskeytetty jatkettu Tarjousaika) päättymistä seuraavana kolmantena (3.) pankkipäivänä (”Toteutuspäivä”), jonka alustavasti odotetaan olevan 17.10.2017. Mikäli mahdollista, Orava Asuntorahaston Osakkeiden toteutuskaupat tehdään Nasdaq Helsingin kautta edellyttäen, että arvopaperikauppaan Nasdaq Helsingissä sovellettavat säännöt sen sallivat. Muutoin toteutuskaupat tehdään Nasdaq Helsingin ulkopuolella. Orava Asuntorahaston Osakkeiden osalta toteutuskaupat selvitetään arviolta toisena (2.) toteutuskauppoja seuraavana pankkipäivänä (”Selvityspäivä”), jonka alustavasti odotetaan olevan 19.10.2017.

Osakevastikkeena toimitettavien Investors Housen osakkeiden toimittaminen Vaihtotarjouksen hyväksyneille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille tapahtuu sen jälkeen, kun tarjottavat uudet osakkeet on rekisteröity kaupparekisteriin, mikä tapahtuu aikaisintaan arviolta 20.10.2017.

7.11 Tarjousvastikkeen maksuehdot ja selvitys

Käteisvastike ja Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike maksetaan Selvityspäivänä pätevästi hyväksyneen ja ei sitä pätevästi peruuttaneen Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan arvo-osuustilin hoitotilille. Mikäli Orava Asuntorahaston osakkeenomistajan hoitotili on eri rahalaitoksessa kuin hänen arvo-osuustilinsä, Käteisvastike ja Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastike maksetaan pankkitilille rahalaitosten välisen maksuliikenteen aikataulun mukaisesti noin kaksi (2) pankkipäivää myöhemmin.

Osakevastikkeena toimitettavien Investors Housen osakkeiden toimittaminen Vaihtotarjouksen hyväksyneille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille tapahtuu sen jälkeen, kun tarjottavat uudet osakkeet on rekisteröity kaupparekisteriin, mikä tapahtuu aikaisintaan arviolta 20.10.2017, ja tarjottavat osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä, mikä tapahtuu arviolta 20.10.2017.

Jälkikäteisen tarjousajan tilanteessa Investors House julkistaa sitä koskevan ilmoituksen yhteydessä maksua ja selvitystä koskevat ehdot niiden Osakkeiden osalta, joiden osalta Vaihtotarjous on hyväksytty Jälkikäteisen tarjousajan aikana. Niiden Osakkeiden, joiden osalta Vaihtotarjous on sen ehtojen mukaisesti pätevästi hyväksytty Jälkikäteisen tarjousajan aikana, toteutuskaupat suoritetaan kuitenkin vähintään kahden (2) viikon välein. Investors House pidättää itsellään oikeuden lykätä Tarjousvastikkeen maksamista, mikäli suoritus estyy tai keskeytyy ylivoimaisen esteen vuoksi. Investors

House suorittaa maksun kuitenkin heti, kun suorituksen estävä tai keskeyttävä ylivoimainen este on ratkaistu.

7.12 Omistusoikeuden siirtyminen

Omistusoikeus Osakkeisiin, joiden osalta Vaihtotarjous on pätevästi hyväksytty eikä hyväksyntää ole pätevästi peruutettu ja edellyttäen, että Vaihtotarjouksen toteuttamisedellytys on täyttynyt, siirtyy Investors Houselle Selvityspäivänä Käteisvastikkeen tai soveltuvassa tilanteessa Jaottomien Osakkeiden Tarjousvastikkeen maksua vastaan.

Osakevastikkeena toimitettavien Investors Housen osakkeiden toimittaminen Vaihtotarjouksen hyväksyneille Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille tapahtuu sen jälkeen, kun tarjottavat uudet osakkeet on rekisteröity kaupparekisteriin, mikä tapahtuu aikaisintaan arviolta 20.10.2017, ja tarjottavat osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä, mikä tapahtuu arviolta 20.10.2017. Omistusoikeus tarjottaviin osakkeisiin siirtyy Orava Asuntorahaston osakkeenomistajille, jotka ovat hyväksyneet Vaihtotarjouksen, kun tarjottavat osakkeet kirjataan heidän arvo-osuustililleen.

7.13 Vaihtotarjouksen hyväksymiseen liittyvät maksut

Investors House maksaa Osakkeiden Vaihtotarjouksen perusteella tapahtuvan myynnin yhteydessä mahdollisesti Suomessa perittävän varainsiirtoveron.

Kukin Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja vastaa kaikista maksuista, jotka tilinhoitaja osakkeenomistajan kanssa tekemän sopimuksen perusteella mahdollisesti perii sekä tilinhoitajien, omaisuudenhoitajien tai Osakkeiden hallintarekisteröinnin hoitajien tai muiden tahojen veloittamista vakuuksien vapauttamiseen tai mahdollisten muiden Osakkeiden myynnin estävien rajoitusten poistamiseen liittyvistä kaikista palkkioista ja maksuista. Kukin Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja vastaa palkkioista, jotka liittyvät osakkeenomistajan tekemään hyväksynnän peruuttamiseen.

Investors House vastaa kaikista muista tavanomaisista kuluista, jotka aiheutuvat Vaihtotarjouksen edellyttämistä arvo-osuuskirjauksista, Vaihtotarjouksen mukaisten Osakkeita koskevien kauppojen toteuttamisesta ja Tarjousvastikkeen maksamisesta.

Mikäli Orava Asuntorahaston osakkeenomistaja kolmannen osapuolen Tarjousaikana tekemän ostotarjouksen vuoksi tai muuten pätevästi peruuttaa Vaihtotarjousta koskevan hyväksymisensä, eräät tilinhoitajat voivat periä osakkeenomistajalta erikseen maksun Vaihtotarjouksen hyväksymiseen ja hyväksymisen peruuttamiseen liittyvistä kirjauksista, kuten selvitetty edellä kohdassa ”Oikeus peruuttaa hyväksyntä”.

7.14 Muut asiat

Tähän Tarjousasiakirjaan ja Vaihtotarjoukseen sovelletaan Suomen lakia. Vaihtotarjouksesta mahdollisesti aiheutuvat tai siihen liittyvät erimielisyydet ratkaistaan toimivaltaisessa tuomioistuimessa Suomessa.

Investors House pidättää itsellään oikeuden muuttaa Vaihtotarjouksen ehtoja Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 15 §:n mukaisesti. Investors House pidättää itsellään oikeuden päättää Vaihtotarjouksesta luopumisesta Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 12 §:n mukaisesti, mikäli Finanssivalvonta päättää Tarjousajan pidentämisestä.

Mikäli kolmas osapuoli tekee Tarjousaikana kilpailevan ostotarjouksen, Investors House Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 17 §:n mukaisesti pidättää itsellään oikeuden (i) päättää Tarjousajan pidentämisestä; (ii) päättää Vaihtotarjouksen ehtojen muuttamisesta; ja (iii) päättää Tarjousaikana mutta ennen kilpailevan tarjouksen tarjousajan päättymistä antaa Vaihtotarjouksen raueta. Investors House päättää kaikista muista Vaihtotarjoukseen liittyvistä asioista.

8 Investors Housen osaketta koskevat tiedot

8.1 Liikkeeseenlaskuun osallistuneiden intressit

Orava Asuntorahaston osakkeenomistajista Royal House Oy, Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, Core Capital Oy, Petri Roininen ja Penser Oy, jotka edustavat yhteensä 10,4 % Orava Asuntorahaston kaikista osakkeista ja äänistä, ovat etukäteen ilmoittaneet hyväksyvänsä Vaihtotarjouksen.

Royal House Oy:ssä määräysvaltaa käyttää Investors Housen hallituksen puheenjohtaja Tapani Rautiainen. Godoinvest Oy:ssä määräysvaltaa käyttää Investors Housen hallituksen varapuheenjohtaja Timo Valjakka ja Core Capital Oy:ssä määräysvaltaa käyttää Investors Housen toimitusjohtaja Petri Roininen. Penser Oy:ssä määräysvaltaa käyttää Investors Housen hallituksen jäsen Esa Haavisto.

Liikkeeseenlaskijan asiamiehenä toimivan Nordea Bank AB:n (publ) palkkio on sidottu osittain Vaihtotarjouksen toteutumiseen.

8.2 Markkinatakaussopimus

Osakkeen likviditeetin parantamiseksi Yhtiö on solminut Nordea Pankki Suomi Oyj:n kanssa sopimuksen Investors Housen Osakkeiden markkinatakauksesta.

8.3 Osakeannin tausta ja syyt sekä hankittujen varojen käyttö

Osakeannilla toteutettaisiin Vaihtotarjous.

8.4 Liikkeeseenlaskun kustannukset

Kysymys on Vaihtotarjouksesta, joten annettavien osakkeiden merkintähintaa ei makseta rahana vaan apporttina, eikä Yhtiön rahavarojen määrä siten liikkeeseenlaskun myötä kasva.

Mikäli Vaihtotarjous toteutuisi kokonaisuudessaan, Investors Housen Vaihtotarjouksessa annettavien Investors Housen osakkeiden kokonaisarvo olisi noin 47,23 miljoonaa euroa perustuen kaupankäyntimäärillä painotettuun Yhtiön osakkeen keskikurssiin 18.8.2017 päättyneen yhden (1) kuukauden ajanjakson aikana (7,38 euroa). Lisäksi Investors House maksaisi Käteisvastikkeena 2.015.771,10 euroa.

Mikäli Vaihtotarjous toteutuisi kokonaisuudessaan, apporttiomaisuudesta maksettavan varainsiirtoveron määrä olisi noin 1.005 tuhatta euroa ja muut kulut toteutetusta osakeannista sekä osakkeiden listalle ottamisesta tulisivat olemaan arviolta noin 300 tuhatta euroa.

8.5 Omistuksen laimeneminen

Vaihtotarjouksessa Osakevastikkeena tarjottavat osakkeet vastaavat noin 151,30 prosenttia kaikista Investors Housen ulkona olevista osakkeista ennen Vaihtotarjousta ja noin 60,21 prosenttia kaikista Investors Housen ulkona olevista osakkeista Vaihtotarjouksen jälkeen olettaen, että Vaihtotarjous hyväksytään kokonaisuudessaan.

8.6 Listattavia arvopapereita koskevat tiedot

8.6.1 Yleistä

Yhtiön osakepääoma oli tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä 2.555.543,23 euroa ja se jakaantui 4.438.340 osakkeeseen, joista on Yhtiön omassa hallussa on 208.693 osaketta. Osakkeet ovat euromääräisiä. Yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa.

Investors Housen osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena Helsingin Pörssin pörssilistalla kaupankäyntitunnuksella INVEST ja ISIN-koodi FI0009900559. Yhtiön osakkeet on liitetty Euroclear Finland Oy:n (rekisteröity osoite: Urho Kekkosen katu 5 C, 00100 Helsinki) ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään.

Yhtiön osakkeet on laskettu liikkeeseen Suomen lain mukaisesti ja ne ovat vapaasti luovutettavissa.

Yhtiön yhtiöjärjestyksessä ei ole osakkeiden lunastamista koskevia määräyksiä, mutta sen osakkeisiin sovelletaan julkisia ostotarjouksia koskevia arvopaperimarkkinalain ja osakkeiden lunastamista koskevia osakeyhtiölain säännöksiä.

8.6.2 Osakkeenomistajien oikeudet

Yhtiöllä on vain yksi osakelaji, ja kaikilla osakkeilla on yhtäläiset oikeudet. Osakeannissa osakkeenomistajilla on etuoikeus annettaviin osakkeisiin samassa suhteessa kuin heillä ennestään on Yhtiön osakkeita. Tämä ei kuitenkaan koske suunnattuja osakeanteja, joita koskeva päätös on tehtävä määräenemmistöllä eli siten, että yhtiökokouksen päätökseksi tulee ehdotus, jota on kannattanut vähintään kaksi kolmasosaa annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista.

Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa. Yhtiökokouksen kutsumiseen sovellettavaa menettelyä ja osallistumisoikeutta yhtiökokoukseen on kuvattu tarkemmin kohdassa 9.12 (Yhtiöjärjestys ja osakkeet).

Osakkeeseen perustuva oikeus saada suoritus Yhtiöstä varoja jaettaessa, oikeus saada osakkeita tai muu vastaava oikeus on sillä, jolle osake kuuluu varojenjako-, osakeanti- tai muussa päätöksessä määrättynä täsmäytyspäivänä.

Osingon jakaminen perustuu viimeksi vahvistettuun tilinpäätökseen. Jos Yhtiössä on lain tai yhtiöjärjestyksen mukaan velvollisuus valita tilintarkastaja, tilinpäätöksen on oltava tilintarkastettu. Jaossa on otettava huomioon tilinpäätöksen laatimisen jälkeen Yhtiön taloudellisessa asemassa tapahtuneet olennaiset muutokset. Osinkoa ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää Yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden. Jollei Yhtiön maksukykyä koskevasta muuta johdu, Yhtiö saa jakaa vapaan oman pääoman, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät varat.

Osingosta päätetään yhtiökokouksessa. Yhtiökokouksen päätöksellä, jossa määrätään jaon enimmäismäärä, voidaan myös valtuuttaa hallitus päättämään osingon jakamisesta tai varojen jakamisesta vapaan oman pääoman rahastosta. Valtuutus voi olla voimassa enintään seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen alkuun.

Yhtiökokous saa päättää jakaa hallituksen ehdottamaa tai hyväksymää määrää enemmän vain, jos se on jäljempänä mainitun vähemmistöosinkovaatimuksen tai yhtiöjärjestyksen mukaan siihen velvollinen.

Vähemmistöosinkoa koskeva vaatimus merkitsee sitä, että osinkona on jaettava vähintään puolet tilikauden voitosta, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät määrät, jos sitä varsinaisessa yhtiökokouksessa ennen voiton käyttämistä koskevan päätöksen tekemistä vaativat osakkeenomistajat, joilla on vähintään yksi kymmenesosa kaikista osakkeista. Osakkeenomistaja ei kuitenkaan voi vaatia voittona jaettavaksi enempää kuin osakeyhtiölain 13 luvun mukaan on ilman velkojien suostumusta mahdollista jakaa eikä enempää kuin kahdeksan prosenttia yhtiön omasta pääomasta. Jaettavasta määrästä vähennetään tilikaudelta ennen varsinaista yhtiökokousta mahdollisesti jaetut osingot.

Osingot ja muut jako-osuudet maksetaan niille osakkeenomistajille tai heidän nimeämilleen henkilöille, jotka on merkitty osakasluetteloon osingonmaksun täsmäytyspäivänä. Osakasluetteloa ylläpitää Euroclear Finland Oy tilinhoitajien hoidossa olevien arvo-osuustilien tietojen perusteella. Arvo-osuusjärjestelmässä osingot maksetaan osakkeenomistajille tilisiirtoina arvo-osuustilien tietoihin kirjattujen maksuyhteystietojen, kuten pankkitilitietojen mukaisesti. Kaikki Yhtiön osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet osinkoon ja muihin jako-osuuksiin (mukaan lukien Yhtiön varojen jako purkamistilanteessa). Osakkeet oikeuttavat osinkoon siitä lähtien, kun ne on rekisteröity kaupparekisteriin.

Osinko vanhenee kolmessa vuodessa osingon maksun eräpäivästä, jollei vanhentumista sitä ennen katkaista.

8.6.3 Osakkeiden ottaminen pörssilistalle

Yhtiön uudet osakkeet tullaan rekisteröimään kaupparekisteriin arviolta 20.10.2017. Yhtiö aikoo jättää hakemuksen uusien osakkeiden listaamiseksi Helsingin Pörssiin. Yhtiö odottaa, että uudet osakkeet listataan Helsingin Pörssiin arviolta 20.10.2017.

8.6.4 Myyntirajoitukset

Yhtiön tiedossa ei ole Investors Housen osakkeisiin liittyviä voimassa olevia luovutusrajoituksia.

9 Investors House Oyj:n esittely

9.1 Yleisiä tietoja Yhtiöstä

Yhtiön toiminimi on Investors House Oyj. Toiminimi on rekisteröity kaupparekisteriin nykyisessä muodossaan 6.5.2015. Yhtiön toiminimi on ollut aikaisemmin SSK Suomen Säästäjien kiinteistöt Oyj. Yhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö. Yhtiö on merkitty Patentti- ja rekisterihallituksen pitämään kaupparekisteriin 18.5.1988 ja sen yritys- ja yhteisötunnus on 0717469-5. Yhtiön kotipaikka on Helsinki ja sen rekisteröity käynti- ja postiosoite on Mannerheimintie 168 B, 00300 Helsinki. Yhtiön puhelinnumero on 050 518 9999. Yhtiöön sovelletaan Suomen lakia ja sen tilikausi on kalenterivuosi.

Yhtiö on kiinteistösijoitusyhtiö, joka omistaa, ostaa, myy ja vuokraa asuin- ja muita kiinteistöjä sekä tarjoaa management-palveluja tarkoituksenaan tuoton ja arvonnousun tuottaminen osakkeenomistajille.

Yhtiön hallitus

Tapani Rautiainen, puheenjohtaja
Timo Valjakka, hallituksen varapuheenjohtaja
Taina Ahvenjärvi
Mikael Grönroos
Esa Haavisto

Yhtiön toimitusjohtaja

Petri Roininen

Yhtiön tilintarkastajat

Tilintarkastaja kuluvalla tilikaudella ja tilikausilla 1.1.–31.12.2015 sekä 1.1.–31.12.2016:

Nexia Oy, tilintarkastusyhteisö päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Katja Hanski
Osoite: Töölöntorinkatu 2, 00260 Helsinki

9.2 Yhtiön toimintahistoria

Yhtiö perustettiin vuonna 1988. Yhtiön liiketoiminta on koko toiminnan ajan keskittynyt keskeisten kiinteistöjen omistamiseen ja vuokraamiseen.

Yhtiön osakkeet listattiin Helsingin Pörssiin vuonna 1989. Yhtiön osakkeet noteerataan Helsingin Pörssin toimialaluokassa Kiinteistöyhtiöt.

Yhtiö siirtyi 1990-luvun lamavuosien yhteydessä Omaisuudenhoitoyhtiö Arsenal Oy:n ja Pohjola-yhtiöiden hallintaan. Maaliskuussa 1999 Yhtiön suurimmaksi omistajaksi tuli OWH-Yhtiöt Oy, ja syksyllä 2014 julkisen ostotarjouksen myötä Yhtiön suurimmaksi omistajaksi tuli Maakunnan Asunnot Oy:n, Core Capital Oy:n, AT Rautiainen Oy:n ja Godoinvest Oy:n tuota ostotarjousta varten muodostama konsortio. Konsortio on relevantti ainoastaan suhteessa tuohon ostotarjoukseen, johon liittyviä asioita on käsitelty jäljempänä kohdassa 9.16 (Lähipiiriliiketoimet).

Yhtiö uudelleensuuntasi strategiaansa maaliskuussa 2015. Yhtiö päätti jatkaa kiinteistösijoitusyhtiönä ja painottaa jatkossa uudet investointinsa asumisen sektoriin. Yhtiö on pyrkinyt parantamaan merkittävästi tulostaan ja kasvattamaan investointejaan. Yhtiö on toteuttanut strategiaansa ja hankkinut sen mukaisesti kiinteistöjä ja huoneistoja. Yhtiön strategiana on nykyään toimia kiinteistöliiketoiminnassa kahdella konseptilla, joista toinen toimii omilla suorilla sijoituksilla ja toinen Management -palveluilla, jotka voivat sisältää myös osaomistusta.

Syksyllä 2015 Yhtiö järjesti osakeannin, jossa Yhtiö suuntasi 1.660.402 uutta osaketta sijoittajille, jotka maksoivat osakkeiden merkintähinnan luovuttamalla Yhtiölle apporttina merkittävän määrän kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeita.

Osana Management -toimintansa vahvistamista Yhtiö hankki maaliskuussa 2016 liiketoimintakaupalla OVV Asuntopalvelut Oy:n (”OVV”). OVV:n liiketoiminta muodostuu franchise -perusteisen asunto- ja kiinteistövälitysketjun johtamisesta ja kehittämisestä. Franchise -liiketoiminta on itsenäisistä yrittäjäomisteisista alueellisista yhtiöistä muodostuvan verkon johtamista, palvelemista ja kehittämistä.

Marraskuussa 2016 Yhtiö hankki tuolloin 30-prosenttisesti osaomistamansa Kampus Skinnarila Oy:n (”IVH Kampus”) kautta Lappeenrannassa sijaitsevan Skinnarilan Kampuksen kiinteistöt Technopolis Oyj:ltä. Skinnarilan Kampus muodostuu yhdeksästä rakennuksesta ja noin 24.000 m2:sta vuokrattavia toimitiloja. Samalla Yhtiö hankki suoraan Technopolis Oyj:ltä IVH Kampuksen omistukseen tulleisiin kiinteistöihin liittyvän palveluliiketoiminnan, joka koskee IVH Kampuksen omistuksessa olevien kiinteistöjen asiakassuhteita, vuokrausta sekä talous- ja kiinteistöhallintoa ja näiden kehittämistä.

Edellä mainittujen tapahtumien jälkeen yhtiö on strategiansa mukaisesti keskittynyt kiinteistöliiketoimintaan.

Kuluvan tilikauden tapahtumia on käsitelty erikseen jäljempänä jaksossa 9.3.1 (Viimeaikainen kehitys).

9.3 Viimeaikainen kehitys ja tulevaisuuden näkymät

9.3.1 Viimeaikainen kehitys

Vuonna 2016 Yhtiö arvioi liiketoimintaedellytykset asuntojen hankekehityksessä. Selvitysten perusteella yhtiö päätti aloittaa hankekehitys- ja rakennuttamistoiminnan yhdessä e-House Oy:n kanssa IVH Asunnot Oy:n toimesta. Ensimmäinen hanke on käynnistetty vuoden 2017 aikana Helsingissä.

Alkuvuodesta 2017 Yhtiö hankki 15 asuinhuoneistoa Lahden ydinkeskustasta. Hankituissa huoneistoissa on yhteensä 947 m² asuinpinta-alaa. Huoneistojen kauppahinta oli 1.900.000 euroa ja velaton kauppahinta 3.349.270 euroa. Yhtiön tarkoituksena on pääosin myydä huoneistot omistusasunnoiksi ja yksityisille sijoittajille ja huoneistojen myynti käynnistettiin maaliskuussa 2017. Asunnoista viisi on myyty.

Yhtiö myi As Oy Järvenpään Wärtsilänkatu 76 koko osakekannan JHS-Kiinteistöt Oy:lle. Vuokratontilla oli 42 huoneistoa ja 1.953 m² vuokrattavaa pinta-alaa. Kauppahinta vastasi taseen 12/2016 käypää arvoa.

Yhtiön sijoituskiinteistöjen vuokrausaste 30.6.2017 oli 92 prosenttia.

Yhtiö solmi 19.5.2017 yhtiön lähipiiriin kuuluvien Core Capital Oy:n, Godoinvest Oy:n ja Royal House Oy:n kanssa ehdollisen osakevaihtosopimuksen, jolla Yhtiö hankki omistukseensa loppuosan eli noin 70 prosenttia IVH Kampuksesta. Osakevaihtosopimus oli ehdollinen sille, että yhtiön ylimääräinen yhtiökokous valtuuttaisi hallituksen päättämään yhdestä tai useammasta osakeannista, jossa annettaisiin enintään 1.100.000 yhtiön uusia osakkeita.

Yhtiön yhtiökokous päätti 29.5.2017 valtuuttaa hallituksen päättämään yhdestä tai useammasta osakeannista, jossa annettaisiin enintään 1.100.000 yhtiön uusia osakkeita. Hallitus päätti 29.5.2017 valtuutuksen nojalla antaa maksullisella suunnatulla osakeannilla 918.883 uutta osaketta, jotka

suunnattiin IVH Kampuksen muille osakkeenomistajille vastikkeeksi osakevaihdosta. Tehdyllä osakeannilla osakevaihtosopimus pantiin täytäntöön seuraavasti:

Osakkeet suunnattiin osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen merkittäviksi siten, että Core Capital Oy:llä oli oikeus merkitä 65.654 osaketta, Godoinvest Oy:llä oli oikeus merkitä 262.532 osaketta ja Royal House Oy:llä oli oikeus merkitä 590.697 osaketta.

Perusteena osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen oli Yhtiön tarve kasvattaa kiinteistöomistuksiaan ja liiketoimintansa laajuutta oman pääoman ehtoisella rahoituksella. Järjestelyllä varmistettiin myös Yhtiön liiketoiminnan tulevan kasvun edellytykset kasvattamalla yhtiön omavaraisuutta ja siten mahdollistamalla tulevien investointien rahoittaminen vieraalla pääomalla. Tämä on osakeyhtiölain 9 luvun 4 § 1 momentissa tarkoitettu painava taloudellinen syy.

Osakkeet merkittiin 29.5.2017.

Kustakin merkitystä osakkeesta oli maksettava merkintähintana 6,66 euroa eli annettavista uusista osakkeista yhteensä 6.119.760,78 euroa. Merkintähinta vastasi osakkeen käypää arvoa, joka oli määritetty ottamalla huomioon, että Yhtiön osakkeen kaupankäyntivolyymillä painotettu keskihinta ajalla 18.4.2017 – 16.5.2017 oli ollut 6,66 euroa.

Merkintähinta maksettiin kokonaisuudessaan apporttiomaisuudella siten, että Core Capital Oy luovutti yhtiölle 9.374 kappaletta, Godoinvest Oy 37.484 kappaletta ja Royal House Oy 84.339 kappaletta IVH Kampuksen osakkeita, mitkä määrät vastasivat yhteensä noin 70 prosenttia IVH Kampuksen osakekannasta.

Apporttiomaisuus arvostettiin yhteensä arvoon 6.119.762,78 euroa. Arvostuksen lähtökohtana olivat IVH Kampuksen kokonaisuudessaan omistaman Technopolis Kiinteistöt Lappeenranta Oy:n omistuksessa olevista kiinteistöistä saadut arviokirjat, joiden mukaan kiinteistöjen arvo oli keskimäärin 19.100.000 euroa (arviokirjojen mukaiset arvot Realia 12/2016: 19.000.000 euroa; STA 5/2017: 19.200.000 euroa).

Arviokirjojen keskimääräisen arvon sijaan kiinteistöt arvostettiin apporttia arvostettaessa 17.000.000 euroon, josta vähennettiin IVH Kampus -konsernin nettovelka 8.256.791,39 euroa kaikki velat ja saamiset huomioiden. Näin saatu apporttina tulevan osakkeen osakekohtainen arvo oli siten noin 46,6456 euroa.

Merkintähinta merkittiin kokonaisuudessaan Yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon.

Tehtyjen osakemerkintöjen seurauksena Royal House Oy:n omistus Yhtiön osakekannasta kasvoi 14,5 prosenttiin, Godoinvest Oy:n omistus 11,0 prosenttiin ja Core Capital Oy:n omistus laimeni 10,2 prosenttiin.

Osana osakevaihtojärjestelyä Investors House Oyj on sitoutunut huolehtimaan siitä, että IVH Kampus maksaa myyjille näiden IVH Kampukselta olevan pääomalainasaatavan määrältään 757.600 euroa 31.12.2018 mennessä.

Osakevaihdon seurauksena konsernin pitkäaikaisen vieraan pääoman määrä kasvoi arviolta noin 26.515 tuhanteen euroon. Lisäksi konsernin taseen ulkopuolisten vastuiden määrä kasvoi, sillä IVH Kampuksen kokonaan omistaman tytäryhtiön Technopolis Kiinteistöt Lappeenranta Oy:n koko osakekanta on pantattu IVH Kampus -konsernin emoyhtiön noin 7.500.000 euron pankkilainan vakuudeksi. Technopolis Kiinteistöt Lappeenranta Oy:llä on myös noin 842.000 euron tarkistusvastuu liittyen kiinteistöinvestointien vähennettyihin arvonlisäveroihin.

Yhtiökokouksen 29.5.2017 antamasta valtuutuksesta on käyttämättä 181.117 osaketta. Valtuutus on voimassa 28.5.2022 saakka.

Yhtiökokous päätti 11.9.2017 antaa osakeannissa enintään 333.332 yhtiön uutta osaketta, jotka suunnattiin Royal House Oy:lle, Core Capital Oy:lle ja Mikael Grönroosille osakeyhtiölain 9 luvun 3 §:n mukaisesta osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen. Annissa Royal House Oy:llä oli oikeus merkitä 272.108 osaketta, Core Capital Oy:llä 20.408 osaketta ja Mikael Grönroosilla 40.816 osaketta.

Perusteena osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen oli se, että osakeannin tarkoituksena oli rahoittaa Vaihtotarjouksen toteuttaminen ja mahdollistaa yhtiön strategian mukainen kasvu. Vaihtotarjouksen julkistaminen edellytti, että yhtiöllä oli riittävä varmuus Vaihtotarjouksessa tarjottavan käteisvastikkeen rahoittamisesta, minkä vuoksi yhtiön oli täytynyt kerätä etukäteen sitovia merkintäsitoumuksia Vaihtotarjouksen tekemiseksi. Tämä on osakeyhtiölain 9 luvun 4 § 1 momentissa tarkoitettu yhtiön kannalta painava taloudellinen syy osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen.

Antipäätöksen mukaisesti osakkeet merkitään ja hyväksytään enintään siltä osin, kun Vaihtotarjouksen mukaisen Käteisvastikkeen rahoittaminen sitä edellyttää.

Osakkeiden merkintähinta oli 7,38 euroa osakkeelta. Osakkeen merkintähinta perustui yhtiön osakkeen kaupankäyntimäärillä painotettuun keskikurssiin (7,38 euroa) vertailujaksolla 19.7.–18.8.2017. Merkintähinta merkittiin sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon.

Yhtiökokous on 11.9.2017 valtuuttanut Yhtiön hallituksen päättämään yhdestä tai useammasta osakeannista, joissa annetaan yhtiön uusia osakkeita. Valtuutuksen perusteella annettavat uudet osakkeet voitaisiin antaa yhtiön 21.8.2017 julkistaman Orava Asuntorahasto Oyj:n osakekantaa koskevan vaihtotarjouksen toteuttamiseksi ja valtuutus sisältäisi siten oikeuden päättää osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamisesta. Kutakin Orava Asuntorahaston kolmea (3) Osaketta tai kolmea (3) Osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta vastaan Investors House Oyj voisi antaa kaksi (2) yhtiön uutta osaketta ja lisäksi 0,21 euron käteisvastikkeen jokaista Orava Asuntorahaston Osaketta tai Osakkeeseen oikeuttavaa erityistä oikeutta kohden. Hallituksella on oikeus muuttaa vaihtosuhdetta tai käteisvastiketta, mikäli hallitus katsoo sen yhtiön kaikkien osakkeenomistajien edun mukaiseksi. Valtuutuksen perusteella voidaan antaa enintään 10 000 000 yhtiön uutta osaketta. Valtuutus oikeuttaa hallituksen päättämään kaikista muista osakeannin ehdoista.

Valtuutus on voimassa 10.9.2022 saakka.

Yhtiön hallitus on 18.9.2017 käyttänyt edellä mainittua valtuutusta tämän Tarjousasiakirjan mukaisen Vaihtotarjouksen toteuttamiseksi ja päättänyt valtuutuksen perusteella tarjota enintään 6.399.274 Yhtiön uutta osaketta merkittäviksi Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti.

Yhtiön 30.6.2017 päättyneeltä osavuosikaudelta julkistaman osavuosikatsauksen jälkeen Yhtiön taloudellisessa tai liiketoiminnallisessa asemassa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia.

9.3.2 Tulevaisuuden näkymät

Suomen kansantalouden näkymät ovat parantuneet, mutta eivät vielä ole kovin vahvat. Toisaalta poikkeuksellisen alhainen korkotaso tukee kiinteistömarkkinoita. Euroopan keskuspankin toimenpiteet, joilla korkotaso on pidetty matalana, ovatkin tukeneet Yhtiön rahoitustoimintaa ja -kustannuksia. Vastaavasti korkotasoa nostavat toimenpiteet vaikuttaisivat Yhtiön rahoitustoimintaan ja -kustannuksiin negatiivisesti.

Ulkomainen kysyntä Suomen kiinteistömarkkinoita kohtaan on elpynyt ja ulkomainen investointikysyntä on kasvanut.

Väestön keskittyminen kasvukeskuksiin jatkuu, mikä tukee erityisesti kasvukeskusten asuntomarkkinaa.

Vaihtotarjouksen merkitystä Yhtiön kannalta on käsitelty edellä kohdassa 5.2 (Vaikutukset Investors Housen liiketoimintaan ja varoihin sekä sen johdon ja työntekijöiden tulevaan asemaan).

9.3.3 Tulosennuste

Yhtiö antaa politiikkansa mukaisesti tulevaisuuden näkymiä koskevaa ohjeistusta koskien operatiivista tulosta (EPRA). Yhtiö on 3.8.2017 esittänyt arvion (joka on toistettu 21.8.2017), että operatiivinen tulos (EPRA) paranee merkittävästi vuonna 2017 edellisvuoteen verrattuna.

Perusteena on se, että toisen vuosineljänneksen operatiivinen tulos oli alustavasti 50 % parempi kuin edellisvuonna. Koko ensimmäinen puolivuosikausi oli vastaavasti 39 % edellisvuotta parempi. Myönteinen kehitys aiheutuu sijoitussalkun hyvästä vuokratuotosta, kustannustehokkaasta toimintamallista sekä yhtiön kyvystä toteuttaa kannattavia kasvuinvestointeja

Edellä kohdassa 2 (Riskitekijät) on esitetty Yhtiön tiedossa olevat olennaiset riskit, jotka voivat vaikuttaa epäedullisesti Yhtiön liiketoimintaan, tulokseen tai taloudelliseen asemaan. On syytä huomioida, että luettelo ei välttämättä ole tyhjentävä, ja saattaa olla olemassa muitakin tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa epäedullisesti Yhtiön liiketoimintaan, tulokseen tai taloudelliseen asemaan.

Yhtiö ei pysty vaikuttamaan toimialaan liittyvään sääntelyyn, verotukseen ja veronluonteisiin maksuihin sekä yleiseen taloustilanteeseen ja osake- ja korkomarkkinoiden kehitykseen, joilla on vaikutusta Yhtiön toimintaan.

Tässä esitetyt arviot perustuvat Yhtiön Tarjousasiakirjan päivämääränä vallitsevaan näkemykseen Yhtiön liiketoiminnan, tuloksen ja taloudellisen aseman kehityksestä. Tässä esitetyt tiedot sisältävät tulevaisuutta koskevia lausumia. Tällaiset tulevaisuutta koskevat lausumat sisältävät tunnettuja ja tuntemattomia riskejä, epävarmuustekijöitä sekä muita tärkeitä tekijöitä, joiden johdosta Yhtiön todellinen tulos, toiminta ja saavutukset tai toimialan tulos voivat poiketa olennaisesti tällaisissa tulevaisuutta koskevissa lausumissa nimenomaisesti tai välillisesti esitetyistä tuloksista, toiminnasta tai saavutuksista. Sijoittajaa kehotetaan suhtautumaan varauksella edellä mainittuihin lausumiin ja huomioimaan myös markkinatilanteeseen liittyvät epävarmuustekijät.

Yhtiön tilintarkastaja on antanut edellä olevasta tulosennusteesta lausuntonsa, joka on liitteenä B..

9.3.4 Hallintomenettelyt, oikeudenkäynnit ja välimiesmenettelyt

Finanssivalvonta määräsi 22.11.2016 Yhtiölle 35.000 euron suuruisen seuraamusmaksun liittyen Yhtiön tiedottamisessa tapahtuneisiin virheisiin. Yhtiö on päivittänyt tiedonantopolitiikkansa ja muuttanut toimintatapojaan Finanssivalvonnan ohjeistuksen mukaisiksi.

Yhtiö ei tätä lukuun ottamatta ole viimeisen 12 kuukauden aikana ollut osallisena hallintomenettelyissä, oikeudenkäynneissä tai välimiesmenettelyssä eikä edellä mainittuja menettelyjä ole meneillä eikä Yhtiön tiedossa ole uhkaa edellä mainituista menettelyistä, joilla voi olla tai joilla on lähimenneisyydessä ollut merkittävä vaikutus Yhtiön ja konsernin taloudelliseen asemaan tai kannattavuuteen.

9.4 Yhtiön liiketoimintasegmentit ja markkinat, joilla Yhtiö toimii

Investors Housella on kaksi liiketoimintasegmenttiä: Kiinteistöt ja Management.

Segmentti Kiinteistöt muodostuu Yhtiön kokonaan tai osittain omistamista kiinteistöistä sekä asuntoja kiinteistöosakeyhtiöiden osakkeista. Segmentin toiminta on logiikaltaan sijoitus- ja kehitystoimintaa.

Segmentti Management muodostuu Yhtiön perinteisestä hankkeiden ja asuin- tai kiinteistöyhtiöiden hallinnointitoiminnasta, yritys- ja rahoitusjärjestelyistä, OVV Asuntopalvelu Oy:stä sekä IVH Kampuksen palveluliiketoiminnasta. Segmentin toiminta on logiikaltaan asiantuntijapalvelujen liiketoimintaa.

Kaksi segmenttiä osin hyödyntävät samoja resursseja sekä mahdollistavat hanketason strukturoinnin eri tavoin. Näistä syistä johtuen segmentit muodostavat kokonaisuuden, josta löytyy synergiaa sekä tuotto- että kulupuolella.

Kiinteistöt-segmentin liikevaihto oli 31.12.2015 päättyneellä tilikaudella 1.317 tuhatta euroa ja liikevoitto 4.599 tuhatta euroa. Seuraavalla 31.12.2016 päättyneellä tilikaudella segmentin liikevaihto oli 2.592 tuhatta euroa ja liikevoitto 4.832 tuhatta euroa. Puolivuosikaudella 1.1.2017–30.6.2017 liikevaihto oli 1.708 tuhatta euroa.

Kiinteistöt-segmentin liikevaihdon kasvu johtui siitä, että Yhtiö teki merkittäviä lisäinvestointeja ja laajensi kiinteistöomistuksiaan 31.12.2015 päättyneen tilikauden jälkimmäiseltä puoliskolta eteenpäin.

Management-segmentin liikevaihto oli 31.12.2015 päättyneellä tilikaudella 121 tuhatta euroa ja liikevoitto 121 tuhatta euroa. Seuraavalla 31.12.2016 päättyneellä tilikaudella segmentin liikevaihto oli 542 tuhatta euroa ja liikevoitto 322 tuhatta euroa. Puolivuosikaudella 1.1.2017–30.6.2017 liikevaihto oli 836 tuhatta euroa.

Management-segmentin liikevaihdon ja liikevoiton kasvu johtui siitä, että Yhtiö aloitti Management-toiminnan vasta 31.12.2015 päättyneen tilikauden aikana ja sitä laajennettiin 31.12.2016 päättyneen tilikauden aikana mm. hankkimalla OVV sekä Lappeenrannan palveluliiketoiminta Technopolis Oyj:ltä.

Yhtiön markkina-alueena on Suomi.

Suomen noin 2,5 miljoonasta vakituisesti asutusta asunnosta noin 800.000 on vuokra-asuntoja. Näistä noin puolet on vapaarahoitteisia vuokra-asuntoja ja noin puolet on rahoitettu valtion aravatai korkotukilainalla. Pääasiassa kunnat sekä Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus ARAn yleishyödylliseksi nimeämät yhteisöt tuottavat ja omistavat arava- ja korkotukiasuntoja (Lähde: www.rakli.fi/asuminen/vuokra-asuntomarkkina.html; viitattu 25.8.2017).

Arava- ja pitkäaikaisella korkotukilainalla rahoitettuihin asuntoihin (ns. ARA-asunnot) valitaan asukkaat sosiaaliseen tarkoituksenmukaisuuden ja taloudellisen tarpeen perusteella. Tätä arvioidaan hakijan asunnontarpeen, varallisuuden ja tulojen perusteella. ARA-asuntojen vuokran määräytymisessä noudatetaan omakustannusperiaatetta. Vuokralla katetaan pääasiassa vain talon rakentamisesta aiheutuneet pääomakulut sekä kiinteistön hoitokulut.

Vapaarahoitteisten vuokra-asuntojen vuokra määräytyy markkinaperusteisesti osapuolten välisin sopimuksin. Vapaarahoitteisia vuokra-asuntoja omistavat yksityishenkilöiden ja muiden piensijoittajien lisäksi muun muassa yritykset ja vakuutusyhtiöt.

Kaikkiin asuntojen vuokraukseen sovelletaan lakia asuinhuoneiston vuokrauksesta. Siinä on säännöksiä muun muassa vuokrasopimuksesta, vuokran määrästä sekä vuokrasopimuksen irtisanomisesta ja purkamisesta. Osa säännöksistä on pakottavia vuokralaisen hyväksi.

ARA-asunnoissa sovelletaan pääsääntöisesti yhteishallinnosta vuokrataloissa annetun lain (649/90) mukaista asukasdemokratiaa. Vuokratalon omistajan on noudatettava yhteishallintolakia aravavuokrataloissa ja 1.1.2002 jälkeen korkotukilainalla rahoitetuissa vuokrataloissa, jotka ovat käyttö- ja luovutusrajoitusten alaisia.

9.5 Yhtiön organisaatiorakenne

Investors House Oyj on konsernin emoyhtiö, ja siihen kuuluvat seuraavat tytäryhtiöt, jotka on kirjattu Yhtiön taseessa sijoituskiinteistöihin lukuun ottamatta Asunto Oy Lahden Kulmalaa:

Yhtiö	**Päätoimipaikka**	**Emoyhtiön omistusosuus (%)**
Asunto Oy Espoon Soukanpaiste I	Espoo	100,00
Asunto Oy Espoon Tallimestarinranta	Espoo	100,00
Asunto Oy Hämeenlinnan Aroniitunkuja 7	Hämeenlinna	97,40
Asunto Oy Kirkkopuiston-Salpa – Bostads Ab Kyrkparken-Salpa	Sipoo	100,00
Asunto Oy Lahden Kulmala	Lahti	29,80
Asunto Oy Tampereen Lampihongisto	Tampere	100,00
As Oy Kallonsivu	Pori	34,00
As Oy Porvoon Rinnetie 11–13	Porvoo	58,47
Fastighets Ab Lovisa Ulrikaborg Koy	Loviisa	100,00
Investors House CF 1 Oy	Helsinki	100,00
IVH Asunnot Oy	Helsinki	50,00
Kampus Skinnarila Oy	Helsinki	100,00
Kiinteistö Oy Toejoen City	Pori	100,00
Koy Jyväskylän Jokivarrenpuisto	Jyväskylä	100,00
OVV Asuntopalvelut Oy	Helsinki	100,00

Asunto Oy Espoon Soukanpaiste I on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa Espoossa 2.302 m2 suuruisen tontin ja tontilla sijaitsevat asuin- ja talousrakennukset. Yhtiössä on 8 huoneistoa, vuokrattavien tilojen määrä 804 m2 ja keskipinta-ala 100,5 m2. Kohde on rakennettu vuonna 1996.

Asunto Oy Espoon Tallimestarinranta on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa Espoossa 5.381 m2 suuruisen tontin ja tontilla sijaitsevat asuin- ja talousrakennukset. Yhtiössä on 10 huoneistoa, vuokrattavien tilojen määrä 930 m2 ja keskipinta-ala 93 m2. Kohde on rakennettu vuonna 1996.

Asunto Oy Hämeenlinnan Aroniitunkuja 7 on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa Hämeenlinnassa 1.430 m2 suuruisen tontin ja tontilla sijaitsevan asuinrakennuksen. Yhtiössä on 61 asuinhuoneistoa, joista Investors Houselle kuuluu 59, sekä kaksi liikehuoneistoa, jotka ovat asunto-osakeyhtiön hallussa. Investors Housen vuokrattavien tilojen kokonaismäärä on 3.291,5 m2 ja keskipinta-ala noin 56 m2. Kohde on rakennettu vuonna 1990.

Asunto Oy Kirkkopuiston-Salpa – Bostads Ab Kyrkparken-Salpa on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa Sipoossa 3.283 m2 suuruisen tontin ja tontilla sijaitsevat asuin- ja talousrakennukset. Yhtiössä on 7 huoneistoa, vuokrattavien tilojen määrä on 483 m2 ja keskipinta-ala 69 m2. Kohde on rakennettu vuonna 1995.

Asunto Oy Lahden Kulmala on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa Lahdessa 1763 m² suuruisen tontin määräosan ja sillä sijaitsevan asuinrakennuksen. Yhtiössä on 41 huoneistoa, joista Investors Houselle kuuluu 10. Näiden yhteispinta-ala on 673 m². Kohde on rakennettu vuonna 1942. Yhtiön osakkeet on kirjattu Yhtiön taseessa vaihto-omaisuuskiinteistöihin.

Asunto Oy Tampereen Lampihongisto on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa Tampereella 10.231 m2 suuruisen tontin ja sillä sijaitsevat asuinrakennukset. Yhtiössä 53 huoneistoa, vuokrattavien tilojen määrä 3.992,1 m2 ja keskipinta-ala noin 75 m2. Kohde on rakennettu vuonna 1997.

As Oy Kallonsivu on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa vuokratulla tontilla Porissa sijaitsevan asuinrakennuksen. Yhtiössä on 29 huoneistoa, joista Investors Houselle kuuluu 10. Näiden yhteispinta-ala on 529 m2. Kohde on rakennettu vuonna 1964.

As Oy Porvoon Rinnetie 11–13 on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa Porvoossa 6.041 m2 suuruisen tontin ja sillä sijaitsevat kolme asuinkerrostaloa. Kerrostaloissa on yhteensä 48 huoneistoa, joiden yhteispinta-ala on 1.830 m². Kohde on rakennettu vuonna 1976.

Fastighets Ab Lovisa Ulrikaborg Kiinteistö Oy on asunto-osakeyhtiö, joka omistaa Loviisassa 1.689 m2 suuruisen tontin ja tontilla sijaitsevan asuinrakennuksen. Yhtiössä on 36 huoneistoa, vuokrattavien tilojen määrä 2.190,5 m2 ja keskipinta-ala noin 61 m2. Kohde on rakennettu vuonna 1972.

Investors House CF1 Oy:n liiketoiminta perustuu tonttien omistamiseen ja niiden vuokraamiseen asunto- tai kiinteistöyhtiölle. Tällä hetkellä yhtiö omistaa yhden tontin Järvenpäässä ja vuokraa sitä tontilla rakennuksen omistavalle asunto-osakeyhtiölle.

IVH Asunnot Oy:n toimiala on laissa vuokratalojen rakentamislainojen lyhytaikaisesta korkotuesta tarkoitetulla tavalla vuokra-asuntojen rakennuttaminen, omistaminen ja vuokraaminen. Yhtiön ensimmäinen kohde eli Helsingissä sijaitseva 20 huoneiston kokonaisuus on saanut lainvoimaisen rakennusluvan ja rakentaminen on alkanut kesäkuussa 2017.

Kampus Skinnarila Oy omistaa kokonaisuudessaan Technopolis Kiinteistöt Lappeenranta Oy:n, joka puolestaan omistaa Lappeenrannassa niin sanotun Skinnarilan Kampuksen, joka sijaitsee yhtiön omistamalla noin 23.100 m2 suuruisella maalla ja vuokratulla noin 30.700 m2 suuruisella maalla ja joka muodostuu yhdeksästä rakennuksesta ja noin 24.000 m²:sta vuokrattavia toimitiloja. Kohde on rakennettu vuosina 1985–2005.

Kiinteistö Oy Toejoen City omistaa Porissa olevan 2.339 m2:n suuruisen tontin ja tontilla sijaitsevat noin 6.307 m2:n toimisto-, hotelli- ja ravintolatilat sekä kellarikerroksen, jossa on varastotiloja ja paikat 61 autolle. Lähes kaikki tilat on vuokrattu. Suurin yksittäinen vuokralainen on Scandic Hotels Oy, jonka käytössä on noin 4.300 m2 hotelli- ja ravintolatilaa. Hotellihuoneita on 120 kappaletta. Scandic Hotels Oy:n kanssa on voimassa vuokrasopimus, joka päättyy 31.12.2025.

Koy Jyväskylän Jokivarrenpuisto on osakeyhtiö, joka omistaa Jyväskylässä asuinkohteen, jossa on yhteensä 44 huoneistoa, joiden yhteispinta-ala on 2.229 m². Kohde on rakennettu vuonna 2011.
OVV Asuntopalvelut Oy harjoittaa vuokranvälitys- ja kiinteistönvälitystoimintaa tukevaa toimintaa sekä pankki- ja vakuutusalaa tukevaa toimintaa. Liiketoiminta muodostuu franchise -perusteisen asunto- ja kiinteistövälitysketjun johtamisesta ja kehittämisestä.

9.6 Muut omistukset

Yhtiö omistaa lisäksi yksittäisiä osakehuoneistoja Jyväskylässä Asunto Oy Kortepohjan Pehtorissa (1 huoneisto, pinta-ala 50,5 m2, rakennettu 2015, markkina-arvo 145.000 euroa) ja Helsingissä Asunto Oy Helsingin Aurinkohalssissa (2 huoneistoa, pinta-ala 111 m2, rakennettu 2015, markkina-arvo 550.000 euroa).

Mainitut osakehuoneistot on kirjattu Yhtiön taseessa vaihto-omaisuuskiinteistöiksi.

9.7 Taloudellisia tietoja

Alla on esitetty tiivistetysti eräitä Investors House -konsernia koskevia taloudellisia tietoja. Taloudelliset tiedot perustuvat Investors House -konsernin tilintarkastettuihin tilinpäätöksiin ja tiedot tulee lukea yhdessä Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyjen Yhtiön 30.6.2017 päättyneen kuuden kuukauden jakson tilintarkastamattoman puolivuosikatsauksen sekä 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta laadittujen tilintarkastettujen konsernitilinpäätösten kanssa. Otsikon ”Yhtiön

30.6.2017 päättyneen kuuden kuukauden jakson puolivuosikatsauksen täydennys" alla on täydennetty kyseisen osavuosikatsauksen tietoja siltä osin, kuin kyseinen osavuosikatsaus ei täytä kaikkia IAS 34 -standardin vaatimuksia.

Investors Housen tilintarkastetut konsernitilinpäätökset on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Alla esitettävät valikoidut tilinpäätöstiedot eivät sisällä kaikkia Yhtiön konsernitilinpäätökseen sisältyviä tietoja.

Alla olevat tiedot, jotka on esitetty otsikoiden Konsernin laaja tuloslaskelma, Konsernitase, ja Tunnusluvut alla, perustuvat tähän Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyihin konsernitilinpäätöksiin 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta sekä osavuosikatsauksiin 30.6.2017 ja 30.6.2016 päättyneiltä kuuden kuukauden jaksoilta.

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **1.1.–30.6.**		*tilintarkastettu* **1.1.–31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liikevaihto	**2 524**	**1 429**	**3 134**	**1 438**
Ylläpitokulut	-1 345	-471	-1 142	-459
Nettotuotto	**1 179**	**958**	**1 992**	**979**
Kiinteistöjen luovutusvoitot/-tappiot	76	50	27	0
Voitto/tappio käypään arvoon arvostamisesta	980	1 550	1 777	3 457
Myynnin, markkinoinnin ja hallinnon kulut	-430	-314	-649	-395
Liiketoiminnan muut tuotot/kulut	18	7	1	284
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	1 048	0	1 356	0
Liikevoitto (/-tappio)	**2 871**	**2 251**	**4 504**	**4 325**
Rahoitustuotot yhteensä	3	1	3	129
Rahoituskulut yhteensä	-201	-111	-283	-81
Tulos ennen veroja	**2 673**	**2 141**	**4 224**	**4 373**
Verot yhteensä	-86	-398	-457	-887
Tili-/katsauskauden tulos	**2 587**	**1 743**	**3 767**	**3 486**
Muut laajan tuloksen erät				
Rahavirran suojaukset	16	-78	-87	-18
Tili-/katsauskauden laaja tulos yhteensä	**2 603**	**1 665**	**3 680**	**3 468**

Tilikausi 1.1.2015 – 31.12.2015

Konsernin liikevaihto tilikaudella 2015 oli 1.438 tuhatta euroa. Edellisen tilikauden liikevaihto oli 752 tuhatta euroa. Konsernin liikevoitto oli 4.325 tuhatta euroa eli 300,8 prosenttia liikevaihdosta. Edellisen tilikauden liikevoitto oli 763 tuhatta euroa. Konsernin tulos oli 3.468 tuhatta euroa eli 241,2 prosenttia liikevaihdosta. Edellisen tilikauden tulos oli 693 tuhatta euroa.

Konsernin tuloksen parantuminen aiheutui liiketoiminnan ja liikevaihdon kasvusta, kulujen säilymisestä matalalla tasolla sekä investointien arvonmuutoksista. Liikevaihto kasvoi merkittävästi tehtyjen investointien johdosta sekä olemassa olevien vuokrasopimusten aikaisempaa paremman tuoton ansiosta. Arvonmuutokset aiheutuivat tehdyistä investoinneista ja olivat selvästi edellisvuotta suuremmat.

Tilikausi 1.1.2016 – 31.12.2016

Konsernin liikevaihto tilikaudella 2016 oli 3.134 tuhatta euroa. Konsernin liikevoitto oli 4.504 tuhatta euroa eli 143,7 prosenttia liikevaihdosta. Konsernin tulos oli 3.767 tuhatta euroa eli 120,2 prosenttia liikevaihdosta.

Konsernin tuloksen parantuminen aiheutui liiketoiminnan ja liikevaihdon kasvusta, kulujen säilymisestä matalalla tasolla sekä investointien arvonmuutoksista. Liikevaihto kasvoi merkittävästi tehtyjen investointien johdosta sekä vanhan kiinteistökannan hyvän vuokrausasteen johdosta. Arvonmuutokset aiheutuivat tehdyistä investoinneista ja kehitystoimista.

Osavuosijakso 1.1.2017 – 30.6.2017

Konsernin liikevaihto puolivuosikaudella 1.1.2017 – 30.6.2017 oli 2.524 tuhatta euroa, mikä oli noin 1.100 tuhatta euroa enemmän kuin vuotta aiemmin. Konsernin liikevoitto oli 2.871 tuhatta euroa eli 113,7 prosenttia liikevaihdosta. Konsernin tulos oli 2.587 tuhatta euroa eli 102,5 prosenttia liikevaihdosta.

Liikevaihdon ja tuloksen kasvu johtui orgaanisesta kasvusta ja investoinneista.

Taloudellinen asema

KONSERNITASE (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **1.1.–30.6.**		*tilintarkastettu* **31.12.**	
	2017	**2016**	**2 016**	**2 015**
VARAT				
PITKÄAIKAISET VARAT				
Liikearvo	1 350	650	1 350	400
Sijoituskiinteistöt	54 175	35 744	35 737	26 794
Rakenteilla olevat sijoituskiinteistöt	126	0	6	0
Vaihto-omaisuuskiinteistöt	3 116	687	2 816	1 404
Osuudet osakkuusyhtiöissä	0	0	1 844	0
Lainasaamiset	0	0	475	0
Laskennalliset verosaamiset	23	6	23	6
Pitkäaikaiset varat yhteensä	**58 790**	**37 087**	**42 251**	**28 604**
LYHYTAIKAISET VARAT				
Saamiset osakkuusyhtiöiltä	0	0	272	0
Myyntisaamiset ja muut saamiset	621	425	556	440
Rahavarat	1 518	649	509	212
Lyhytaikaiset varat yhteensä	**2 139**	**1 074**	**1 337**	**652**
VASTAAVAA YHTEENSÄ	**60 929**	**38 161**	**43 588**	**29 256**
OMA PÄÄOMA				
Osakepääoma	2 556	2 556	2 556	2 556
Muu oma pääoma	27 234	17 113	19 139	15 310
Oma pääoma yhteensä	**29 790**	**19 669**	**21 695**	**17 865**

VELAT				
Pitkäaikaiset velat				
Korolliset velat	25 435	14 176	18 273	7 936
Laskennalliset verovelat	1 671	1 316	1 466	1 110
Pitkäaikaiset velat yhteensä	27 106	15 492	19 739	9 046
Lyhytaikaiset velat				
Korolliset velat	2 042	1 894	1 259	1 812
Ostovelat ja muut velat	1 991	1 106	895	533
Lyhytaikaiset velat yhteensä	4 033	3 000	2 154	2 344
Velat yhteensä	**31 139**	**18 492**	**21 893**	**11 390**
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	**60 929**	**38 161**	**43 588**	**29 256**

Taseen ulkopuoliset vakuudet ja vastuusitoumukset 31.12.2016

Vastuusitoumukset

Konsernilla on ollut pitkäaikainen maanvuokrasopimus.	2016	2015
Jäljellä oleva arvo	0	65 100

Konsernin kiinteistössä on tehty vuosina 2010–2016 laajennus- ja peruskorjausinvestointia. Konserni on velvollinen tarkistamaan tekemiään arvonlisäverovähennyksiä, jos kiinteistön verollinen käyttö vähenee tarkistuskauden aikana. 31.12.2016 vastuun enimmäismäärä oli 555.000 euroa ja viimeinen tarkistusvuosi on 2026.

Konsernin velat, joiden vakuudeksi annettu kiinnityksiä konsernin omaisuuteen:

	31.12.2016 (euroa)	**31.12.2015 (euroa)**
Pankkilainat	**19 268 126**	**9 448 569**

Emoyhtiö, Investors House Oyj	**8 267 234**	**4 249 571**
Yleisvakuudet		
Kiinteistö Oy Toejoen City koko osakekanta		
Asunto Oy Hämeenlinnan Aroniitunkuja 7 koko omistettu osakekanta		
As Oy Porvoon Rinnetie koko omistettu osakekanta		
As Oy Järvenpään Wärtsilänkatu 76 koko osakekanta		
As Oy Espoon Soukanpaiste koko osakekanta		
As Oy Tampereen Lampihongisto koko osakekanta		
AS Oy Espoon Tallimestarinranta koko osakekanta		
Takaukset		
Investors House CF 1 Oy:n puolesta	186 000	0

Tytäryritysten rahoituslaitoslainat	**11 000 892**	**5 198 997**
Asunto Oy Kirkkopuiston Salpa	573 407	572 343
Asunto Oy Espoon Soukanpaiste	661 123	670 368
Asunto Oy Espoon Tallimestarinranta	740 457	754 827
Asunto Oy Tampereen Lampihongisto	2 643 687	2 733 959
Fastighets Ab Ulrikaborg Kiinteistö Oy	412 500	467 500
Koy Jyväskylän Jokivarrenpuisto	4 302 854	0
As Oy Porvoon Rinnetie	80 864	0
As Oy Järvenpään Wärtsilänkatu 76	1 400 000	0
Investors House CF 1 Oy	186 000	0
Annetut panttaukset /kiinnitykset		
Asunto Oy Kirkkopuiston Salpa	747 200	572 200
Asunto Oy Espoon Soukanpaiste	1 002 561	1 002 561
Asunto Oy Espoon Tallimestarinranta	1 143 669	1 143 669
Asunto Oy Tampereen Lampihongisto	4 204 698	4 204 698
Koy Jyväskylän Jokivarrenpuisto	5 530 000	0
As Oy Porvoon Rinnetie	1 400 000	0
Fastighets Ab Ulrikaborg Kiinteistö Oy	1 135 253	1 135 253

Muut vuokrasopimukset /Leasing -vastuut

Sopimuksiin perustuvat maksut	**31.12.2016**	**31.12.2015**
Seuraavan vuoden aikana maksettavat	11 994	11 994
Myöhemmin maksettavat	22 988	24 987
Yhteensä	34 982	36 981

Muut vuokrasopimukset koostuu auton vuokrasopimuksesta, joka on 3-5 vuoden mittainen ja siihen ei liity lunastusehtoja.

Technopolis Kiinteistöt Lappeenranta Oy:n koko osakekanta on pantattu IVH Kampus -konsernin emoyhtiön Kampus Skinnarila Oy:n noin 7.000.000 euron pankkilainan vakuudeksi.

Technopolis Kiinteistöt Lappeenranta Oy:llä on tarkistusvastuu liittyen kiinteistöinvestointien vähennettyihin arvonlisäveroihin. Vastuun määrä 31.12.2016 oli 841.965 euroa.

Tilikausi 1.1.–31.12.2015

Konsernin taseen mukaiset varat 31.12.2015 olivat yhteensä 29.256 tuhatta euroa. Edellisessä tilinpäätöksessä 31.12.2014 taseen mukaiset varat olivat 7.776 tuhatta euroa. Konsernin oma pääoma 31.12.2015 oli 17.865 tuhatta euroa ja vieras pääoma 11.390 tuhatta euroa. Vieras pääoma oli valtaosiltaan pankkilainaa. Edellisessä tilinpäätöksessä 31.12.2014 oma pääoma oli 5.899 tuhatta euroa ja vieras pääoma 1.878 tuhatta euroa.

Taseen mukaisia varoja kasvattivat investoinnit asumiseen ja management -toimintaan ja pienensivät alkuvuonna 2015 määriteltyyn strategiaan soveltumattomien arvopaperien myynnit. Oman pääoman muutos edelliseen vuoteen verrattuna johtui kiinteistöjen käypään arvoon arvostamisesta syntyneestä voitosta sekä syksyllä 2015 toteutetusta osakeannista, jonka yhteydessä Yhtiö suuntasi

omia osakkeitaan apporttina tapahtunutta maksua vastaan ja kerrytti sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoaan yhteensä 8.651 tuhannella eurolla. Vieraan pääoman muutos edelliseen vuoteen verrattuna johtui Kiinteistö Oy Antintorin peruskorjaus- ja kiinteistökehityshanketta varten hankitusta vieraan pääoman ehtoisesta rahoituksesta sekä edellä mainitun osakeannin yhteydessä hankittujen kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden mukanaan tuomista velkavastuista.

Tilikausi 1.1.–31.12.2016

Konsernin taseen mukaiset varat 31.12.2016 olivat yhteensä 43.589 tuhatta euroa. Konsernin oma pääoma 31.12.2016 oli 21.695 tuhatta euroa ja vieras pääoma 21.894 tuhatta euroa. Vieras pääoma oli valtaosiltaan pankkilainaa.

Taseen mukaisia varoja kasvattivat investoinnit asumiseen ja management -toimintaan ja pienensivät strategiaan soveltumattomien kiinteistöjen myynti sekä yksittäisten asuinhuoneistojen myynti. Oman pääoman muutos edelliseen vuoteen verrattuna johtui kiinteistöjen käypään arvoon arvostamisesta syntyneestä voitosta.

Osavuosijakso 1.1.2017 – 30.6.2017

Konsernin taseen mukaiset varat 30.6.2017 olivat yhteensä 60.929 tuhatta euroa. Konsernin oma pääoma 30.6.2017 oli 29.790 tuhatta euroa ja vieras pääoma 31.139 tuhatta euroa. Vieras pääoma oli valtaosiltaan pankkilainaa.

TALOUDELLISTA KEHITYSTÄ KUVAAVAT TUNNUSLUVUT	*tilintarkastamaton* **30.6.**		*tilintarkastettu* **31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Oman pääoman tuotto %	20,1	18,6	18,6	29,2
Sijoitetun pääoman tuotto %	11,7	14,2	13,1	25,5
Omavaraisuusaste %	48,9	51,5	49,8	61,1
EPRA Earnings (operatiivinen tulos, tuhatta euroa)	658	472	1 006	716
OSAKEKOHTAISET TUNNUSLUVUT				
Osakekohtainen tulos, EUR	0,75	0,54	1,15	1,80
Osakekohtainen oma pääoma, EUR	7,04	5,94	6,55	5,62

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

$$\text{Oman pääoman tuotto \%} = \frac{\text{Tulos}}{\text{Oma pääoma (painotettu keskiarvo)}} * 100$$

Sijoitetun pääoman tuotto % =	Tulos ennen veroja + rahoituskulut ---------- * 100 Taseen loppusumma - korottomat velat (painotettu keskiarvo)
Omavaraisuusaste % =	Oma pääoma + vähemmistöosuus ---------- * 100 Taseen loppusumma - saadut ennakot
Osakekohtainen tulos =	Tulos ---------- Tilikauden aik. ulkona olleiden osakk. lkm painotettu keskiarvo
Osakekohtainen oma pääoma =	Oma pääoma ---------- Osakkeiden laimentamaton lukumäärä tilinpäätöspäivänä

EPRA Earnings (operatiivinen tulos) t EUR
Tilikauden tulos IFRS:n tuloslaskelman mukaan
-/+ Nettovoitot/-tappiot sijoituskiinteistöjen arvostamisesta käypään arvoon
-/+ Nettovoitot/-tappiot sijoituskiinteistöjen myynneistä
-/+ Nettovoitot/-tappiot vaihto-omaisuuskiinteistöjen myynneistä
+/- Edellä esitetyistä eristä syntyneet tilikauden tulokseen perustuvat verot
-/+ Rahoitusinstrumenttien käyvän arvon muutokset
+/- Edellä esitetyistä eristä syntyneet laskennalliset verot
=EPRA Earnings (operatiivinen tulos)

Vaihtoehtoiset tunnusluvut

Yhtiö esittää yleisesti käytettäviä vaihtoehtoisia tunnuslukuja kuvaamaan liiketoimintojensa taloudellista kehitystä. Vaihtoehtoiset eli IFRS-tilinpäätösstandardeihin perustumattomat tunnusluvut antavat merkittävää lisätietoa Yhtiön johdolle, sijoittajille ja muille tahoille. Vaihtoehtoisia tunnuslukuja ei tule pitää IFRS-standardeissa määriteltyjä tunnuslukuja korvaavina mittareina. Edellä esitettyjä vaihtoehtoisia tunnuslukuja ovat

- oman pääoman tuotto %;
- sijoitetun pääoman tuotto %;
- omavaraisuusaste %;
- osakekohtainen oma pääoma; ja
- EPRA Earnings (operatiivinen tulos).

EPRA Earningsia (operatiivinen tulos) koskeva täsmäytyslaskelma

EPRA Earnings (operatiivinen tulos) tuhatta euroa	*Tilintarkastamaton* **30.6.**		*Tilintarkastettu* **31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Tilikauden tulos IFRS:n tuloslaskelman mukaan	**2602**	**1665**	**3680**	**3467**
-/+ Nettovoitot/-tappiot sijoituskiinteistöjen arvostamisesta käypään arvoon	-1839	-1550	-3084	-3457
-/+ Nettovoitot/-tappiot sijoituskiinteistöjen myynneistä	27	5	26	0
-/+ Nettovoitot/-tappiot vaihto-omaisuuskiinteistöjen myynneistä	-103	-55	-54	0
+/- Edellä esitetyistä eristä syntyneet tilikauden tulokseen perustuvat verot	112	129	15	0
-/+ Rahoitusinstrumenttien käyvän arvon muutokset	-16	78	87	19
+/- Edellä esitetyistä eristä syntyneet laskennalliset verot	-125	200	336	688
=EPRA Earnings (operatiivinen tulos)	**658**	**472**	**1006**	**716**

Yhtiön 30.6.2017 päättyneen kuuden kuukauden jakson puolivuosikatsauksen täydennys

Yhtiön 30.6.2017 päättyneeltä osavuosijaksolta laatima osavuosikatsaus ei täytyä kaikkia IAS 34 -standardin vaatimuksia. Sen vuoksi Yhtiö täydentää sitä tässä seuraavasti:

Lähipiiriliiketoimet

Investors House solmi 19.5.2017 ehdollisen osakevaihtosopimuksen, jonka toteuttamalla se hankki 29.5.2017 kokonaan omistukseensa aikaisemmin 30-prosenttisesti omistamansa Kampus Skinnarila Oy:n (jäljempänä ”IVH Kampus”) osakekannan. IVH Kampus muodostuu yhdeksästä rakennuksesta ja noin 24.000 m2:sta vuokrattavia toimitiloja. IVH Kampus yhdessä sen välittömässä läheisyydessä sijaitsevan Lappeenrannan Teknillisen yliopiston ja Saimaan Ammattikorkeakoulun kanssa muodostavat kampusalueen, jossa työskentelee 10.000 osaajaa.

Hankinta toteutettiin osakevaihtona siten, että myyjille annetttiin vastikkeena yhteensä 918.883 kappaletta Investors House Oyj:n uusia osakkeita. Osana hankintaa Investors Housen 29.5.2017 pidetty ylimääräinen yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään yhdestä tai useammasta osakeannista, joissa annettaisiin enintään 1.100.000 yhtiön uusia osakkeita. Hallitus teki päätöksen 29.5.2017 jolloin hankinta toteutettiin.

Osakevaihdossa kaupan kohteena olevien IVH Kampuksen osakkeiden arvoksi on katsottu 6.119.762,78 euroa. Arvostus perustuu IVH Kampus -konsernin kiinteistöjen arvostamiseen 17.000.000 euroon, josta on vähennetty konsernin nettovelka kaikki velat ja saamiset huomioiden.

Osakevaihto on lähipiiriliiketoimi, kun myyjinä kaupassa ovat Investors House Oyj:n hallituksen puheenjohtajan Tapani Rautiaisen määräysvallassa oleva Royal House Oy sekä Investors House Oyj:n merkittäviin osakkeenomistajiin kuuluvat Godoinvest Oy (myös hallituksen jäsenen Timo Valjakan

määräysvallassa oleva yhtiö) ja Core Capital Oy (myös toimitusjohtaja Petri Roinisen määräysvallassa oleva yhtiö). Ulkopuolisten auktorisoitujen arvioijien antamien arviokirjojen mukaan kiinteistöjen käypä arvo on keskimäärin 19.100.000 euroa. Arviokirjat ovat olleet 19.5.2017 alkaen saatavilla yhtiön kotisivulla www.investorshouse.fi.

Vastikkeena käytettävät Investors House Oyj:n uudet osakkeet annettiin osakevaihdosssa kurssilla 6,66 euroa / osake. Arvostuksen perusteena on yhtiön osakkeen kaupankäyntivolyymillä painotettu keskihinta ajalla 18.4.2017 – 16.5.2017, joka on 6,66 euroa.

Osana osakevaihtojärjestelyä Investors House Oyj on sitoutunut huolehtimaan siitä, että IVH Kampus maksaa myyjille näiden IVH Kampukselta olevan pääomalainasaatavan määrältään 757.600 euroa 31.12.2018 mennessä.

Osakevaihdossa kiinteistöt on arvostettu edellä mainitulla tavalla hintaan 17.000.000 euroa. Ne on kirjattu em. arviokirjojen perusteella 19.000.000 euron käypään arvoon IFRS-taseessa annin toteuttamista seuraavaan osavuosikatsaukseen.

Yhtiö katsoi, että osakevaihdon toteuttaminen on yhtiön ja sen kaikkien osakkeenomistajien edun mukaista. Osakevaihdon lopullisesta toteutumisesta tiedotettiin 29.5.2017.

Yrityshankinnat

IVH Kampuksen loppuosan hankinta

Investors Housen 30 %:sti omistama Kampus Skinnarila Oy (”IVH Kampus”) hankki 21.11.2016 tiedotetulla kaupalla Lappeenrannassa sijaitsevan Technopolis Kiinteistöt Lappeenranta Oy:n koko osakekannan. Investors House hankki 29.5.2017 tiedottamallaan kaupalla vielä ulkopuolisessa omistuksessa olleen 70 % osuuden IVH Kampuksesta. Hankinta oli lähipiiritransaktio ja toteutettiin suunnatulla osakeannilla, jossa saadun apporttiomaisuuden vastikkeena annettiin 918.883 uutta Yhtiön osaketta.

IVH Kampuksen aiempi 30 %:n omistus yhdisteltiin konsernin tulokseen ja taseeseen pääomaosuusmenetelmällä ja raportoitiin osana Kiinteistöt-segmentin tulosta. Loppuosan hankinnan jälkeen pääomaosuusmenetelmän soveltaminen on lakannut ja Kampus Skinnarila -konserni on tullut yhdisteltäväksi täysimääräisesti hankintapäivästä lähtien. Segmenttiraportoinnissa IVH Kampus on raportoitu hankinnan jälkeenkin osana Kiinteistöt-segmenttiä.

Luovutetun osakevastikkeen käypä arvo on ollut 6.120t EUR, joka on kirjattu sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. IVH Kampuksen hankinnasta aiheutui kirjanpidossa tuloutettu edullisesta kaupasta syntyvä voitto, 1.325t EUR. Voitto kirjattiin tuloslaskelmaan voitto/tappio käypään arvoon arvostamisesta -erään. Edullinen kauppa johtui pääasiassa siitä, että koska kyseessä oli hankinta lähipiiriltä, haluttiin varmistaa kaikkien Yhtiön osakkeenomistajien etu ja kauppa tehtiin arviokirjojen mukaisia arvoja alempaan hintaan. Transaktiosta tuli maksettavaksi varainsiirtoveroa 138t EUR, joka kirjattiin kuluksi voitto/tappio käypään arvoon arvostamisesta -riville.

Hankintahetkestä eteenpäin on Yhtiön tuloslaskelmaan välillä 1-6/2017 kirjattu IVH Kampuksen liikevaihtoa 332t EUR ja voittoa 118t EUR. Jos hankinta olisi tapahtunut todellisen päivän sijaan jo 1.1.2017, olisi konsernin liikevaihto ollut 1-6/2017 4.044t EUR (pro forma) ja tulos 5.163t EUR (pro forma) ilman edullisesta kaupasta syntyvää voittoa. Edellä esitetty pro forma -tulos sisältää IVH Kampuksen sijoituskiinteistöihin tehdyn käyvän arvon muutoksen +2.850t EUR. Edellä esitetyt pro forma -luvut ovat tilintarkastamattomia.

Vastike:	
Osakevastike (918.883 x 6,66)	6.120t EUR
Aikaisemman osuuden käypä arvo	2.892t EUR
Vastike yhteensä:	9.012t EUR
Varojen ja velkojen käypä arvo:	
Varat	
Sijoituskiinteistöt	19.000t EUR
Laskennalliset verosaamiset	3t EUR
Rahoitusomaisuus	740t EUR
Varat yhteensä (A)	19.743t EUR
Velat	
Korolliset velat	8.233t EUR
Laskennalliset verovelat	318t EUR
Muut lyhytaikaiset velat	854t EUR
Velat yhteensä (B)	9.406t EUR
Hankittu nettovarallisuus (A-B)	10.337t EUR
Vastike	9.012t EUR
Edullisesta kaupasta syntynyt voitto (C)	1.116t EUR
Alkuperäisen osuuden arvostamisesta	
syntynyt voitto (D)	209t EUR
Kuluksi kirjattu varainsiirtovero (E)	138t EUR
Hankinnan tulosvaikutus Q2/2017 (C+D-E)	1.187t EUR

9.8 Pääomarakenne ja velkaantuneisuus

Tässä kappaleessa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia.

PÄÄOMARAKENNE **(tuhatta EUR)**	**30.6.2017**
Lyhytaikainen korollinen vieras pääoma	
Vakuudellinen	2 042
Vakuudeton	0
Yhteensä	**2 042**
Pitkäaikainen korollinen vieras pääoma	
Vakuudellinen	24 677
Vakuudeton	758
Yhteensä	**25 435**
Oma pääoma	
Osakepääoma	2 556
Ylikurssirahasto	7
Muut rahastot	-99
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	15 478
Kertyneet voittovarat	9 261
Tilikauden tulos	2 587
Yhteensä	**29 790**
Oma pääoma ja korolliset velat yhteensä	**57 267**

NETTOVELKAANTUNEISUUS **(tuhatta EUR)**	**30.6.2017**
A) Rahavarat	1 518
B) Likvidit varat (kuvaus sisällöstä)	0
C) Lyhytaikaiset sijoitukset	0
D) Likviditeetti (A+B+C)	**1 518**
E) Lyhytaikaiset korolliset saatavat	**0**
F) Lyhytaikaiset velat rahoituslaitoksilta	0
G) Lyhytaikaisiksi laskettava osa pitkäaikaisista veloista	2 042
H) Muut lyhytaikaiset velat	0
I) Lyhytaikaiset korolliset velat (F+G+H)	**2 042**
J) Lyhytaikaiset nettovelat (I-E-D)	**524**
K) Pitkäaikaiset velat rahoituslaitoksilta	24 677

L)	Joukkovelkakirjalainat	0
M)	Muut pitkäaikaiset velat	758
N)	**Pitkäaikaiset korolliset velat (K+L+M)**	**25 435**
O)	**Pitkäaikainen nettovelkaantuneisuus (J+N)**	**25 959**

Käyttöpääomaa koskeva lausunto

Investors Housen käyttöpääoman määrä vastaa Yhtiön tarpeita tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä ja kahdentoista (12) kuukauden ajan tämän Tarjousasiakirjan päivämäärästä eteenpäin.

9.9 Strategia

Liiketoimintastrategia ja strategiset tavoitteet

Investors Housen maaliskuussa 2015 vahvistetun strategian mukaan Yhtiö toimii kiinteistösijoitusyhtiönä. Yhtiön helmikuussa 2016 julkistamat strategiset tavoitteet ovat seuraavat:

Liiketoiminta painottuu asumiseen sekä yhdistää asumisen turvallisuuden ja pörssiosakkeen edut sijoituskohteena. Muut kiinteistötyypit ja Management-toiminta täydentävät liiketoiminnan kokonaisuutta ja parantavat operatiivista tulosta.

Yhtiö pyrkii keskipitkällä aikavälillä tuottamaan osakkeelleen vähintään 10 prosentin vuotuisen kokonaistuoton muodostuen osingoista ja osakkeen arvonkehityksestä. Tässä tarkoitettu Yhtiön vuotuinen kokonaistuotto oli 31.12.2016 päättyneellä tilikaudella 13,1 prosenttia ja 31.12.2015 päättyneellä tilikaudella 13,3 prosenttia. Yhtiö ei 30.6.2017 päättyneellä osavuosikaudella ole jakanut osinkoa kyseisen osavuosikauden tulokseen perustuen, joten vertailukelpoista kokonaistuottoa ei voida esittää. Yhtiön osakkeen alkukurssi 1.1.2017 oli 6,05 euroa ja päätöskurssi 30.6.2017 oli 6,90 euroa, joten osakkeen arvo oli osavuosikauden aikana kasvanut 14,0 prosenttia.

Yhtiö pyrkii kasvattamaan operatiivista tulosta sekä jakamaan osinkoina 50–90 prosenttia vuotuisesta operatiivisesta tuloksesta. Yhtiön operatiivinen tulos 31.12.2016 päättyneellä tilikaudella oli 1.006 tuhatta euroa ja jakama osinko 629 tuhatta euroa (noin 62,5 prosenttia operatiivisesta tuloksesta). Yhtiön operatiivinen tulos 31.12.2015 päättyneellä tilikaudella oli 716 tuhatta euroa ja jakama osinko 563 tuhatta euroa (noin 78,6 prosenttia operatiivisesta tuloksesta). Yhtiön operatiivinen tulos 30.6.2017 päättyneellä osavuosikaudella oli 658 tuhatta euroa. Yhtiö ei 30.6.2017 päättyneellä osavuosikaudella ole jakanut osinkoa kyseisen osavuosikauden tulokseen perustuen.

Osinkotavoite on 3–5 prosenttia osinkotuottona ilmaistuna. Tässä tarkoitettu osinkotuotto oli 31.12.2016 päättyneellä tilikaudella 3,2 prosenttia ja 31.12.2015 päättyneellä tilikaudella 3,1 prosenttia. Yhtiö ei 30.6.2017 päättyneellä osavuosikaudella ole jakanut osinkoa kyseisen osavuosikauden tulokseen perustuen.

Yhtiö tavoittelee nettovarallisuuden ja osakekohtaisen nettovarallisuuden kasvua. Keskipitkällä aikavälillä tavoitteena on kasvattaa liiketoimintaa siten, että EPRAn mukainen nettovarallisuus (NAV) on 100.000 tuhatta euroa. Nettovarallisuus 30.6.2017 päättyneen katsauskauden päättyessä oli 31.426 tuhatta euroa.

Yhtiö pyrkii pitämään kiinteistöjen vuokrauksen käyttöasteen vähintään 95 prosentissa. Vuokrauksen käyttöaste 31.12.2016 päättyneellä tilikauden lopussa oli 93 prosenttia ja 31.12.2015 päättyneen tilikauden lopussa 95 prosenttia. Vuokrauksen käyttöaste 30.6.2017 päättyneen osavuosikauden lopussa oli 92 prosenttia.

Rahoitusriskien hallitsemiseksi yhtiö pyrkii pitämään omavaraisuusasteen vähintään 45 prosentissa sekä suojaamaan lainat koronnousua vastaan vähintään 50 prosenttisesti. Yhtiön omavaraisuusaste 31.12.2016 oli 49,8 prosenttia ja lainojen suojaus 63 prosenttia. Yhtiön omavaraisuusaste 31.12.2015 oli 61,1 prosenttia ja lainojen suojausaste 50 prosenttia. Yhtiön omavaraisuusaste 30.6.2017 oli 48,9 prosenttia ja lainojen suojaus 62 prosenttia.

Kohdevalinnat

Strategiansa mukaisesti Yhtiö pyrkii keskittämään uudet investoinnit asumisen sektoriin. Asumisen sektori voi käsittää investointeja vuokra-asuntoihin, omistusasuntotuotantoon, palveluasumiseen tai muuhun asumisen sektoriin luettavaan toimintaan. Asuntojen lisäksi Yhtiö omistaa toimitiloja ja Management- ja palveluliiketoimintaa. Kesäkuun 2017 lopussa sijoitussalkun varoista 53 prosenttia oli sidottu asuntoihin, 44 prosenttia kaupallisiin kiinteistöihin ja 2 prosenttia Management-toimintaan. Tuottonäkökulmasta tarkasteltuna tuotot sijoitussalkun tuotot jakautuvat tätä tasaisemmin. Yhtiöllä on siten kolme hajautettua tuottolähdettä.

Uudet kohteet voidaan hankkia ostamalla tai rakennuttamalla.

Uudet kohteet pyritään valitsemaan sijainniltaan kasvukeskuksista, jotta voidaan varmistua niiden kysynnästä pidemmällä aikavälillä. Management-konseptissa voidaan hallinnoida myös muualla kuin kasvukeskuksissa sijaitsevia kohteita, mikäli se muutoin nähdään perustelluksi.

Yhtiön omistamien kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden säilytys

Yhtiön omistamien kiinteistöyhtiöiden osakkeita säilytetään pääsääntöisesti rahoittajapankissa luottojen vakuutena.

Sijoituskohteiden arvostaminen

Yhtiö arvostaa sijoituskohteet käyvän arvon menetelmällä 6/2015 lukien. Käyvän arvon menetelmään on siirrytty, jotta Yhtiön sijoitukset olisivat arvostettu samalla menetelmällä kuin muiden Helsingin Pörssin kiinteistösijoitusyhtiöiden

Yhtiön sijoitusomaisuuden arvon määrittävät ulkopuoliset kiinteistöarvioijat.

Yhtiön käyttämiä ulkopuolisia arvioijia kiinteistöarvioinnissa ovat muun muassa Realia Management Oy, Huoneistokeskus Oy, Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy sekä liiketoimintakauppojen markkinaehtoisuuden arvioinnissa Hadrianus Kehitys Oy.

9.10 Investoinnit

Tilikausi 1.1.–31.12.2015

Yhtiö hankki Management -liiketoiminnan Investors House Oy:ltä (nykyinen Sijoitustalo IVH Oy). Kauppahinta oli 400.000 euroa, joka maksettiin käteisellä.

Yhtiö käynnisti asuininvestoinnit siten, että yhtiö osti As Oy Hämeenlinnan Aroniitunkujan koko osakekannan. Kohteen kauppahinta oli 3.200.000 euroa, joka maksettiin käteissuorituksena.

Yhtiö hankki lisäksi kaksi yksittäistä penthouse-huoneistoa Vuosaaren Aurinkolahteen valmistuvasta As Oy Helsingin Aurinkohalssista. Kauppahinta oli 500.000 euroa. Kauppa oli lähipiirikauppa, sillä myyjänä oli Yhtiön merkittävän osakkeenomistajan Maakunnan Asunnot Oy:n tytäryhtiö Sijoitustalo IVH Oy.

Tämän lisäksi Yhtiö sai vastikkeena antamistaan uusista osakkeista apporttina Asunto Oy Espoon Soukanpaiste I:n, Asunto Oy Espoon Tallimestarinrannan, Asunto Oy Kirkkopuiston-Salpa – Bostads Ab Kyrkparken-Salpan, Asunto Oy Tampereen Lampihongiston ja Fastighets Ab Lovisa Ulrikaborg Kiinteistö Oy:n koko osakekannat sekä 12 yksittäistä asuinhuoneistoa ja kaksi autotallipaikkaa. Annettujen osakkeiden yhteismerkintähinta eli apporttiomaisuuden kokonaisarvo oli noin 8.650.000 euroa.

Tilikausi 1.1.–31.12.2016

Yhtiö hankki useita asuntokokonaisuuksia muun muassa Jyväskylässä ja Porvoossa.

Jyväskylässä Yhtiö hankki K Oy Jyväskylän Jokivarrenpuiston koko osakekannan. Velaton kauppahinta oli 5.625.000 euroa, joka muodostui yhtiölainasta ja maksettavasta kauppahinnasta. Kauppahinnasta puolet maksettiin käteisellä ja puolet suunnattuna osakeantina.

Porvoossa sijaitsevasta As Oy Porvoon Rinnetiestä Yhtiö osti 40 huoneistoa. Hankittavien asuntojen kokonaispinta-ala oli 1.535 m² ja keskipinta-ala 38,4 m². Velaton kauppahinta oli 1.700.000 euroa, joka maksettiin käteisenä ja rahoitettiin pankkilainalla. Kauppa toteutettiin lähipiirikauppana Yhtiön merkittävän osakkeenomistajan Maakunnan Asunnot Oy:n tytäryhtiö Sijoitustalo IVH Oy:n kanssa. Ulkopuolisen auktorisoidun arvioijan mukaan kohteen käypä arvo on 2.150.000 euroa.

Yhtiö hankki myös 30 prosentin omistusosuuden Lappeenrannasta Skinnarilan Kampuksesta osana järjestelyä, jossa Technopolis Oyj myi 60,6 miljoonalla eurolla joukolle kotimaisia sijoittajia Skinnarilan Kampuksen ja Tampereen Finnmedin kampuksen. Samassa yhteydessä yhtiö hankki Technopoliksen palveluliiketoiminnan Lappeenrannassa. Skinnarilan Kampus muodostuu yhdeksästä rakennuksesta ja noin 24.000 m²:sta vuokrattavia toimitiloja. Kokonaisuuden vuokrausaste oli hankintahetkellä 87,4 %.

Yhtiö hankki omistukseensa myös asuinkerrostalon Järvenpäässä. Kohteessa on 1.953 m² vuokrattavaa pinta-alaa. Hankinta toteutettiin kiinteistökauppana ja kauppahinta oli 2.000.000 euroa.

Yhtiö hankki lisäksi omistukseensa OVV Asuntopalvelut Oy:n liiketoiminnan. OVV:n liiketoiminta muodostuu franchise -perusteisen asunto- ja kiinteistövälitysketjun johtamisesta ja kehittämisestä. Liiketoimintakaupan kauppahinta oli 250.000 euroa. Kauppahinnasta 88 %:a maksettiin käteisellä ja 12 %:a Yhtiön osakkeilla. Lisäksi sovittiin 2016–2018 liikevoittoon perustuvasta mahdollisesta lisäkauppahinnasta, joka voi olla maksimissaan 120.000 euroa.

Osavuosijakso 1.1.2017 – 30.6.2017

Alkuvuodesta 2017 Yhtiö hankki 15 asuinhuoneistoa Lahden ydinkeskustasta. Hankituissa huoneistoissa on yhteensä 947 m² asuinpinta-alaa. Huoneistojen kauppahinta oli 1.900.000 euroa ja velaton kauppahinta 3.349.270 euroa. Yhtiön tarkoituksena on pääosin myydä huoneistot omistusasunnoiksi ja yksityisille sijoittajille ja huoneistojen myynti käynnistettiin maaliskuussa 2017. Asunnoista viisi on myyty.

Konsernin osin omistama IVH Asunnot Oy aloitti Helsingissä ensimmäisen kohteen rakennuttamisen kesäkuussa. Helsingin Alppikylään rakennettavaan kohteeseen valmistuu 20 asuinhuoneistoa kesällä 2018. Lisäksi yhtiö myi yksittäisiä asuinhuoneistoja Porvoossa, Hämeenlinnassa ja Lahdessa.

Merkittävin investointi koski IVH Kampusta, jonka omistusta lisättiin 30 prosentista 100 prosenttiin 29.5.2017 tehdyllä osakevaihdolla.

9.11 Rahoituslaskelma

KONSERNIN RAHOITUSLASKELMA (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **1.1.–30.6.**		*tilintarkastettu* **1.1.–31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liiketoiminnan nettorahavirta	**591**	**493**	**646**	**467**
Investointien rahavirrat				
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	0	-220	-920	-400
Investoinnit sijoitus- ja vaihto-om.kiinteistöihin	-1 315	-2 025	-4 255	-3 436
Ennakot	0	0	0	-480
Sijoitus- ja vaihto-om.kiinteistöjen myynti	1 664	956	1 231	0
Kiinteistörahastojen myynnit	0	0	0	818
Lainat osakkuusyhtiöille	150	0	-150	0
Investoinnit osakkuusyhtiöihin	0	0	-963	0
Investointien nettorahavirta	**499**	**-1 289**	**-5 057**	**-3 498**
Rahoituksen rahavirta				
Korollisten lainojen nostot	2 346	2 472	7 404	3 499
Korollisten lainojen takaisinmaksut	-1 799	-677	-2 133	-143
Emoyhtiön omistajille maksetut osingot	-629	-563	-563	-152
Rahoituksen nettorahavirta	**-82**	**1 232**	**4 708**	**3 204**
Rahavarojen muutos	**1 008**	**436**	**297**	**212**

Liiketoiminnan nettorahavirtoja lisäävät vuokratuotot, käyttökorvaukset sekä hallintopalkkiotuotot ja saadut korot. Vastaavasti nettorahavirtoja vähentävät ylläpitokulut, maksetut korot ja maksetut verot. Tältä osin nettorahavirtojen kasvu on seurausta Yhtiön liiketoiminnan kasvusta.

Investointien nettorahavirtaa lisäävät sijoitus- ja vaihto-omaisuuskiinteistöjen myynnit ja vähentävät vastaavasti sijoitus- ja vaihto-omaisuuskiinteistöjen investoinnit. Tehtyjä investointeja on selostettu tarkemmin edellä kohdassa 9.10.

Rahoituksen nettorahavirtaa lisäävät lainojen nostot ja vähentävät lainojen takaisinmaksut sekä maksetut osingot. Tältä osin lainojen takaisinmaksujen kasvu on seurausta Yhtiön liiketoiminnan ja lainojen volyymin kasvusta sekä 400 tuhannen euron osalta lainan takaisinmaksusta, joka on liittynyt vaihto-omaisuusosakkeiden myyntiin ja siitä saaduilla varoilla suoritettuun kyseisten osakkeiden hankkimiseen liittyneen lainan lyhennykseen.

Yhtiön velkojen maturiteettijakauma on seuraava:

Alle 1 vuoden kuluessa erääntyy 2.042 tuhatta euroa, 1-5 vuoden kuluessa erääntyy 17.924 tuhatta euroa ja yli 5 vuoden kuluttua erääntyy 7.511 tuhatta euroa.

9.12 Yhtiöjärjestys ja osakkeet

Toiminnan tarkoitus

Yhtiön yhtiöjärjestyksen 2. kohdan mukaan Yhtiön toimiala on kiinteistöjen, kiinteistöosakkeiden ja asunto-osakkeiden omistaminen, hallinta, vuokraaminen ja kauppa sekä kiinteistöjen, kiinteistöyhtiöiden ja asunto-osakeyhtiöiden hallinnointi- ja isännöintitoiminta sekä rakennuttamis- ja taloushallintopalveluiden tuottaminen. Yhtiö voi myös omistaa liiketoimintaa harjoittavien yhtiöiden osakkeita ja käydä näillä kauppaa.

Osakkeet

Yhtiön osakepääoma oli tämän Rekisteröintiasiakirjan päivämääränä 2.555.543,23 euroa ja se jakaantui 4.438.340 osakkeeseen, joista Yhtiön omassa hallussa on 208.693 osaketta. Yhtiön ulkona olevat osakkeet (4.229.647 kappaletta) on täysin maksettu.

Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen Yhtiön yhtiökokouksessa, joskaan Yhtiön hallussa olevilla osakkeilla ei voi äänestää. Yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa.

Yhtiön osakkeiden lukumäärä tilikauden 2016 alkaessa ja päättyessä oli 3.519.457. Yhtiön osakepääomassa ei ole tapahtunut muutoksia kuluvaa tilikautta edeltävien kolmen tilikauden aikana, mutta osakkeiden lukumäärä nousi vuonna 2015 1.519.457 osakkeesta 3.519.457 osakkeeseen.

Osakkeiden lukumäärä on siten 1.1.2015 jälkeen kasvanut 132 prosentilla, mutta osakepääomassa ei ole tapahtunut muutoksia. Yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston määrä on 15.479 tuhatta euroa. Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon on sijoitettu vuonna 2015 tehdyn osakeannin yhteydessä 8.651 tuhatta euroa, 2016 tehtyjen osakeantien yhteydessä 708 tuhatta euroa ja 2017 tehdyn osakeannin yhteydessä 6.120 tuhatta euroa.

Kaikki edellä mainitut sijoitukset on tehty luovuttamalla yhtiölle apporttiomaisuutta. Käteisvaroja ei ole käytetty lainkaan, vaan sijoitukset on kokonaisuudessaan maksettu muulla kuin käteisvaroilla. Sijoitukset on maksettu apporttiomaisuudella, joka on koostunut useiden eri asunto- ja kiinteistöosakeyhtiöiden osakkeista (vuonna 2015 noin 8,7 miljoonaa euroa ja vuonna 2016 noin 0,7 miljoonaa euroa) sekä Kampus Skinnarila Oy:n osakkeista (vuonna 2017 noin 6,1 miljoonaa euroa). Osakkeiden maksamiseen käytettyä apporttiomaisuutta on käsitelty tarkemmin tilikausittain kohdassa 9.10.

Yhtiössä 1.1.2015 jälkeen toteutetut annit on lueteltu alla olevassa taulukossa:

Tapahtuma	**Uusien osakkeiden lukumäärä**	**Osakkeiden lukumäärä tapahtuman jälkeen**	**Merkintähinta / osake (euroa)**	**Kokonais-merkintä-hinta (euroa)**	**Osakepää-oma (euroa)**	**Osakkeiden rekisteröin-tipäivä-määrä**
Suunnattu osakeanti 28.9.2015	1.660.402	3.179.859	5,21	8.650.694,42	2.555.543,23	5.10.2015
Maksuton anti yhtiölle itselleen 28.9.2015	339.598	3.519.457	0,00	0,00	2.555.543,23	5.10.2015
Yhtiön hallussa olevien osakkeiden suunnattu anti 18.3.2016	Uusia osakkeita ei annettu. Yhtiö antoi hallussaan olevia osakkeita yhteensä 124.490 kpl.	3.519.457	5,40	672.246,00	2.555.543,23	(osakkeet rekisterissä 5.10.2015 lukien)

Yhtiön hallussa olevien osakkeiden suunnattu anti 24.3.2016	Uusia osakkeita ei annettu. Yhtiö antoi hallussaan olevia osakkeita yhteensä 5.254 kpl.	3.519.457	5,71	30.000,34	2.555.543,23	(osakkeet rekisterissä 5.10.2015 lukien)
Yhtiön hallussa olevien osakkeiden suunnattu anti 15.12.2016	Uusia osakkeita ei annettu. Yhtiö antoi hallussaan olevia osakkeita yhteensä 1.161 kpl.	3.519.457	5,97	6.931,17	2.555.543,23	(osakkeet rekisterissä 5.10.2015 lukien)
Suunnattu osakeanti 29.5.2017	918.883	4.438.340	6,66	6.119.760,78	2.555.543,23	8.6.2017

Kohdassa 9.3.1 tarkemmin kuvatulla tavalla Yhtiön yhtiökokous päätti 11.9.2017 antaa osakeannissa enintään 333.332 Yhtiön uutta osaketta. Osakkeita ei ole toistaiseksi merkitty.

Yhtiökokouksen 29.5.2017 antamasta valtuutuksesta on käyttämättä 181.117 osaketta. Valtuutus on voimassa 28.5.2022 saakka.

Lisäksi kohdassa 9.3.1 tarkemmin kuvatulla tavalla Yhtiön yhtiökokous valtuutti Yhtiön hallituksen päättämään yhdestä tai useammasta osakeannista, joissa annetaan enintään 10.000.000 kappaletta Yhtiön uusia osakkeita tämän Tarjousasiakirjan mukaisen Vaihtotarjouksen toteuttamiseksi. Valtuutus on voimassa 10.9.2022 saakka. Yhtiön hallitus on 18.9.2017 käyttänyt edellä mainittua valtuutusta tämän Tarjousasiakirjan mukaisen Vaihtotarjouksen toteuttamiseksi ja päättänyt valtuutuksen perusteella tarjota enintään 6.399.274 Yhtiön uutta osaketta merkittäviksi Vaihtotarjouksen ehtojen mukaisesti.

Yhtiöllä on vain yksi osakelaji, ja kaikilla osakkeilla on yhtäläiset oikeudet. Osakkeeseen perustuva oikeus saada suoritus Yhtiöstä varoja jaettaessa, oikeus saada osakkeita tai muu vastaava oikeus on sillä, jolle osake kuuluu varojenjako-, osakeanti- tai muussa päätöksessä määrättynä täsmäytyspäivänä.

Osingonjako

Yhtiö on jakanut osinkoa viimeisen kahden päättyneen tilikauden aikana seuraavasti:

Tilikausi	**Osinko per osake osingonjakohetken osakemäärän perusteella**	**Osinko per osake nykyisen ulkona olevien osakkeiden määrän mukaisesti oikaistuna**	**Osingon kokonaismäärä**
1.1.–31.12.2015	0,10 euroa	0,0359 euroa	151.945,70
1.1.–31.12.2016	0,17 euroa	0,1330 euroa	562.632,51

Yhtiössä ei ole tehty päätöstä tai sopimusta osingonjakoperiaatteista, mutta Yhtiön strategian mukaan Yhtiö pyrkii jakamaan osinkoina 50–90 prosenttia vuotuisesta operatiivisesta tuloksesta.

Yhtiökokous

Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa yhtiökokouksessa.

Varsinainen yhtiökokous on pidettävä kuuden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä.

Varsinaisessa yhtiökokouksessa on päätettävä:

1) tilinpäätöksen vahvistamisesta, mikä emoyhtiössä käsittää myös konsernitilinpäätöksen vahvistamisen;
2) taseen osoittaman voiton käyttämisestä;
3) vastuuvapaudesta hallituksen jäsenille, hallintoneuvoston jäsenille ja toimitusjohtajalle;
4) hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenten ja tilintarkastajan valinnasta, jollei tässä laissa säädetä tai yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin näiden toimikaudesta tai valinnasta; sekä
5) muista yhtiöjärjestyksen mukaan varsinaisessa yhtiökokouksessa käsiteltävistä asioista.

Ylimääräinen yhtiökokous on pidettävä, jos:

1) yhtiöjärjestyksessä niin määrätään;
2) hallitus katsoo siihen olevan aihetta; taikka
3) jos tilintarkastaja tai osakkeenomistajat, joilla on yhteensä kymmenesosa tai yhtiöjärjestyksessä määrätty pienempi osa kaikista osakkeista, vaativat sitä kirjallisesti tietyn asian käsittelemistä varten.

Kokouskutsu on toimitettava kuukauden kuluessa vaatimuksen saapumisesta.

Yhtiön yhtiöjärjestyksen 7. kohdan mukaan kutsu yhtiökokoukseen tulee toimittaa viimeistään kolme viikkoa ennen yhtiökokousta ja kuitenkin viimeistään yhdeksän päivää ennen yhtiökokouksen täsmäytyspäivää julkaisemalla se vähintään yhdessä hallituksen määräämässä yhtiön kotipaikkakunnalla ilmestyvässä päivälehdessä tai toimittamalla kutsu kullekin osakkeenomistajalle osakasluetteloon merkityllä osoitteella kirjallisesti.

Jokaisella osakkeenomistajalla on oikeus osallistua yhtiökokoukseen. Oikeus osallistua yhtiökokoukseen on vain osakkeenomistajalla, joka on kahdeksan arkipäivää ennen yhtiökokousta merkittynä osakasluetteloon. Lisäksi hallintarekisteröidyn osakkeen omistaja voidaan ilmoittaa tilapäisesti merkittäväksi osakasluetteloon yhtiökokoukseen osallistumista varten, jos osakkeenomistajalla on osakkeiden perusteella oikeus olla merkittynä osakasluetteloon yhtiökokouksen täsmäytyspäivänä.

Yhtiön yhtiöjärjestyksen 7. kohdan mukaan osakkeenomistajien on, saadakseen osallistua yhtiökokoukseen ilmoittauduttava ennakolta viimeistään kokouskutsussa mainittuna päivänä, joka voi olla aikaisintaan kymmenen päivää ennen kokousta. Hallintarekisteröidyn osakkeen omistajan katsotaan ilmoittautuneen yhtiökokoukseen osallistumista varten, jos hänet on ilmoitettu tilapäisesti merkittäväksi osakasluetteloon.

Osakkeenomistaja saa käyttää oikeuttaan yhtiökokouksessa asiamiehen välityksellä. Asiamiehen on esitettävä päivätty valtakirja tai hänen on muutoin luotettavalla tavalla osoitettava olevansa oikeutettu edustamaan osakkeenomistajaa. Valtuutus koskee yhtä kokousta, jollei valtuutuksesta muuta ilmene. Osakkeenomistajalla voi olla useita asiamiehiä, jotka edustavat osakkeenomistajaa eri arvopaperitileillä olevilla osakkeilla.

Osakkeenomistajalla ja tämän asiamiehellä saa kokouksessa olla avustaja.

Yhtiölle tai sen tytäryhteisölle kuuluvalla osakkeella ei voi osallistua yhtiökokoukseen. Tällaista osaketta ei myöskään oteta lukuun, kun pätevän päätöksen syntymiseen tai tietyn oikeuden käyttämiseen vaaditaan kaikkien osakkeenomistajien suostumus tai suostumus osakkeenomistajilta, joilla on määräosa yhtiön osakkeista.

Hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenellä sekä toimitusjohtajalla on oikeus olla läsnä yhtiökokouksessa, jollei yhtiökokous yksittäistapauksessa päätä toisin. Hallituksen, hallintoneuvoston ja toimitusjohtajan on huolehdittava siitä, että osakkeenomistajan kyselyoikeus voi toteutua. Tilintarkastajan

läsnäolosta yhtiökokouksessa säädetään tilintarkastuslaissa. Yhtiökokous voi sallia myös muiden henkilöiden läsnäolon yhtiökokouksessa.

Oikeuksien muuttaminen

Päätös yhtiöjärjestyksen muuttamisesta siten, että osakelajin oikeudet vähenevät, on tehtävä määräenemmistöllä eli siten, että yhtiökokouksen päätökseksi tulee ehdotus, jota on kannattanut vähintään kaksi kolmasosaa annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista. Pätevän päätöksen edellytyksenä on lisäksi se, että päätöstä kannattaa määräenemmistö kunkin osakelajin kokouksessa edustetuista osakkeista sekä se, että saadaan kaikkien sellaisten osakelajien osakkeiden enemmistön suostumus, joiden oikeudet vähenevät. Jos samanlajisten osakkeiden tuottamien oikeuksien keskinäistä suhdetta muutetaan, on osakkeenomistajalta saatava muutokseen suostumus, jos muutos koskee hänen osakkeitaan.

9.13 Hallinto

9.13.1 Hallitus

Yhtiön yhtiöjärjestyksen 4. kohdan mukaan Yhtiöllä on hallitus, johon kuuluu vähintään kolme (3) ja enintään yhdeksän (9) jäsentä. Hallituksen valitsee yhtiökokous toimikaudeksi, joka päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Hallitus valitsee keskuudestaan puheenjohtajan.

Yhtiön hallitukseen kuuluvat puheenjohtaja Tapani Rautiainen sekä jäsenet Taina Ahvenjärvi, Mikael Grönroos, Esa Haavisto ja Timo Valjakka. Seuraavassa on esitetty lyhyt kuvaus Yhtiön hallitukseen kuuluvista henkilöistä.

Tapani Rautiainen, puheenjohtaja

Tapani Rautiainen on ollut Yhtiön hallituksen jäsen ja hallituksen puheenjohtaja 13.1.2015 lähtien. Rautiainen on toiminut vuodesta 1996 kiinteistösijoittajana. Tässä toiminnassa Rautiainen on ollut Avaintalot Oy:n ja Suomen Lähiöasunnot Oy:n toimitusjohtaja vuodesta 2004, Maakunnan Asunnot Oy:n hallituksen puheenjohtaja vuodesta 2006 sekä Orava Asuntorahasto Oyj:n hallituksen jäsen 30.12.2010-22.3.2017. Rautiainen oli vuodesta 1993 vuoteen 1996 Jyväskylän palvelualojen oppilaitoksen talouspäällikkö. Vuosina 1982–1993 Rautiainen oli valtion kiinteistöistä huolehtineen rakennushallituksen alaisen Keski-Suomen rakennuspiirin hallintopäällikkö. Rautiainen on lisäksi yli sadan kiinteistöosakeyhtiön ja asunto-osakeyhtiön hallituksen jäsen tai hallituksen puheenjohtaja. Rautiainen on koulutukseltaan ekonomi.

Taina Ahvenjärvi

OTK, VT Taina Ahvenjärvi on ollut hallituksen jäsen vuodesta 2016. Hän toimii tällä hetkellä kehitys- ja hallintojohtajana Finanssiala ry:ssä. Ahvenjärvellä on yli 25 vuoden kokemus varallisuudenhoitoon ja sijoittamiseen liittyvistä tehtävistä mm. Nordea Pankissa Suomessa ja Pohjoismaissa. Lisäksi Ahvenjärvi toimii tällä hetkellä APV-Tutkinnot Oy:n ja Sijoittajien Korvausrahaston hallituksen jäsenenä.

Mikael Grönroos

Mikael Grönroos on ollut Yhtiön hallituksen jäsen vuodesta 2013. Grönroos toimii OWH-Yhtiöt Oy:n toimitusjohtajana ja hallituksen jäsenenä. Lisäksi hän on Oy Hacklin Ltd:n, Hacklin Management Oy:n, Loglime Oy:n, Kiinteistö Oy Porin Isolinnankatu 22:n, Kiinteistö Oy Yrjönkatu 9:n, Kiinteistö Oy Palojoenkulman, Asunto Oy Espoon Kuninkaanlahdentie 6 B:n ja Asunto-Oy Isolinnankadun hallituksen puheenjohtaja ja Oy Hacklin Logistics Ltd:n, Oy Hacklin Hamiko Ltd:n, Oy Hamina Freeport Ltd:n, Oy Hamiko Agency Ltd:n, Oy Hamiko Project Services Ltd:n ja Asunto-osakeyhtiö Kallonsivun hallituksen jäsen. Grönroos on myös Hacklin-yhtiöiden Eläkesäätiö S.R.:n hallituksen puheenjohtaja. Grönroos on koulutukseltaan diplomi-insinööri.

Esa Haavisto

Esa Haavisto on toiminut Yhtiön, Kiinteistö Oy Antintorin, Kiinteistö Oy Toejoen Cityn ja SSK Interpori Oy:n hallituksen puheenjohtajana vuosina 1999–2015 ja hallituksen jäsenenä 13.1.2015 alkaen. Haavisto on hallitusammattilainen ja toimii useiden eri yhtiöiden hallituksen jäsenenä ja puheenjohtajana. Haavisto on koulutukseltaan ekonomi.

Timo Valjakka

Timo Valjakka on ollut Yhtiön hallituksen jäsen vuodesta 2015. Valjakka on toiminut Maakunnan Asunnot Oy:n toimitusjohtajana vuodesta 2004. Lisäksi Valjakka on Godoinvest Oy:n ja Länsi-Suomen Vuokratalot Oy:n toimitusjohtaja, hallituksen puheenjohtaja Avaintalot Oy:ssä ja Aurinkohalssi Rakennus Oy:ssä sekä hallituksen puheenjohtaja useissa kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöissä. Valjakka oli myös hallituksen jäsen Orava Asuntorahasto Oyj:ssä, mutta jäsenyys on päättynyt 22.8.2017. Valjakka on ollut toimitusjohtaja vuodesta 1992 vuoteen 2004 Valjakka Oy:ssä, jonka toimiala kattoi kiinteistökonsultoinnin, -arvioinnin ja välityksen. Ennen vuotta 1992 Valjakka toimi SKV Yrityspalveluissa. Valjakka on lisäksi kymmenien kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiöiden hallituksen jäsen tai hallituksen puheenjohtaja. Valjakka on koulutukseltaan oikeustieteen kandidaatti.

Hallituksen toimintatapa

Hallitus on laatinut toimintaansa varten kirjallisen työjärjestyksen. Hallitus kokoontuu 8-10 kertaa vuodessa, tarvittaessa useamminkin. Hallituksen jäsenet saavat kuukausittain raportit konserniyhtiöiden tuloskehityksestä, budjettivertailusta ja vertailusta edelliseen vuoteen. Näiden raporttien ja budjetin avulla hallitus valvoo konserniyhtiöiden toimintaa ja talouden kehitystä. Hallitus arvioi vuosittain toimintaansa ja työtapojaan.

Yhtiöllä ja hallituksella ei ole erillisiä valiokuntia.

Yhtiö noudattaa Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n antamaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia (Corporate Governance) 2015.

9.13.2 Toimitusjohtaja

Yhtiön yhtiöjärjestyksen 5. kohdan mukaan Yhtiöllä on toimitusjohtaja, jonka nimittää yhtiön hallitus. Yhtiön toimitusjohtaja on Petri Roininen. Roininen on ollut Yhtiön toimitusjohtaja 1.1.2015 alkaen.

Roininen on aikaisemmin toiminut Investors House Oy:n (nykyinen Sijoitustalo IVH Oy) hallituksen puheenjohtajana ja Core Capital Oy:n toimitusjohtajana (2008–2014), Sponda Oyj:n liiketoimintajohtajana (2004–2006), Nordea Pankki Suomi Oyj:n ja sen edeltäjien pankinjohtajana (1994–2004) sekä SKOL ry:n projektipäällikkönä ja asiamiehenä (1990–1994). Roininen on kymmenien asunto-osakeyhtiöiden ja kiinteistöyhtiöiden hallituksen jäsen tai hallituksen puheenjohtaja sekä Oy Helsingin Asuntohankinta Ab hallituksen jäsen ja Arkta-konsernin hallituksen jäsen. Roininen on luottamustehtävissä muun muassa toimialajärjestö RAKL:n Yhdyskunta & Infra -toimialan johtoryhmän puheenjohtaja ja Suomen Yrittäjien alue-, kunta- ja elinkeinopoliittisen valiokunnan jäsen. Koulutukseltaan Roininen on diplomi-insinööri.

9.13.3 Johtoryhmä

Yhtiö on 20.1.2017 perustanut johtoryhmän, jonka jäsenet raportoivat toimitusjohtaja Petri Roiniselle.

Yhtiön johtoryhmään kuuluvat

Päivi Kangas, johtaja

Päivi Kankaan vastuualueena on IVH Kampus. Hän on työskennellyt 16 vuotta Technopolis Oyj:n Lappeenrannan yksikössä (aiemmin Teknologiakeskus Kareltek Oy) mm. markkinointipäällikkönä, avainasiakaspäällikkönä ja johtajana. Lisäksi hän on työskennellyt Lappeenrannan kaupungin ja Lappeenrannan teknillisen yliopiston palveluksessa eri tehtävissä sekä OY LM Ericsson Ab:n ja Oy AGA Ab:n palveluksessa taloushallinnon tehtävissä. Kangas on koulutukseltaan ekonomi ja KTM (Helsingin kauppakorkeakoulu) sekä suorittanut lisäopintoja mm. LUT:ssa, Berkeley Centre for Executive Trainingissa ja St Petersburg State University School of Managementissa.

Tiina Lensu, kiinteistöpäällikkö

Tiina Lensun vastuualueena on kiinteistöjen ylläpito ja sen optimointi. Lensu on työskennellyt 19 vuotta Technopolis Oyj:n Lappeenrannan yksikössä (aiemmin Teknologiakeskus Kareltek Oy) palveluksessa eri tehtävissä mm. johdon assistenttina, palvelupäällikkönä ja kiinteistöpalvelupäällikkönä. Lensu on koulutukseltaan tradenomi (Saimaan ammattikorkeakoulu) ja suorittanut useita kiinteistöalan ammattitutkintoja ja täydennyskoulutuksia kuten Teknisen isännöitsijän koulutus- ja tutkinto ja Isännöitsijän ammattitutkinto.

Kari Sainio, liiketoimintajohtaja

Kari Sainion vastuualueena on asuntoliiketoiminta. Hänellä on yli 35 vuoden monipuolinen kiinteistö- ja rakennusalan linjajohdollinen kokemus sekä Suomesta että ulkomailta mm. Polar-konsernin ja Lemminkäinen Oyj:n palveluksessa. Sainio on infrarakennusyhtiö Oteran Oy:n hallituksen puheenjohtaja. Hänellä on DI:n tutkinto Teknillisestä Korkeakoulusta (nykyisin osa Aalto-yliopistoa) ja KTM:n tutkinto Svenska Handelshögskolanista.

Pirjo Timonen, OVV Asuntopalvelut Oy:n toimitusjohtaja

Toimitusjohtaja Pirjo Timonen vastaa OVV Asuntopalvelut Oy:stä sekä OVV-ketjun johtamisesta. Hänellä on 17 vuoden kokemus yrittäjänä ja toimitusjohtajana asuntojen vuokravälitystoiminnassa sekä ennen tätä toimitusjohtajakokemus palvelualla. Timonen on koulutukseltaan YTM.

Sari Välitalo, talouspäällikkö 24.10.2017 saakka

Sari Välitalon vastuualueena on konsernin taloushallinto. Hänellä on yli 25 vuoden kokemus taloushallinnon asiantuntija- ja esimiestehtävistä mm. Sponda Oyj:n, Ikean sekä Suomen Liikunta ja urheilun palveluksessa. Välitalo on koulutukseltaan merkonomi ja suorittanut useita taloushallintoalan täydennyskoulutuksia.

Välitalo on irtisanoutunut ja hänen työsuhteensa päättyy 24.10.2017, mistä Yhtiö on tiedottanut 31.8.2017 ja hänen tilallaan aloittaa 1.11.2017 Matti Leinonen nimikkeellä talousjohtaja, joka aloittaa samalla myös Yhtiön johtoryhmässä.

Matti Leinonen, talousjohtaja 1.11.2017 lukien

Matti Leinonen siirtyy Investors Houseen Tietotili Consulting Oy:stä, jossa on toiminut taloushallinnon esimiestehtävissä sekä mm. vastannut Investors Housen asiakkuudesta. Leinosen vastuulle talousjohtajana tulee taloushallinto ja sen kehittäminen kokonaisuudessaan pois lukien konsernin rahoitus, joka säilyy toimitusjohtajalla. Leinonen on koulutukseltaan taloushallinnon tradenomi ja hänellä on 12 vuoden työkokemus taloushallinnon asiantuntijatehtävistä, joista viimeiset 4 vuotta hän on toiminut esimiesasemassa.

9.13.4 Eturistiriidat

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

9.13.5 Eräitä muita tietoja hallituksen jäsenistä, toimitusjohtajasta ja johtoryhmän jäsenistä

Yhtiön hallituksen jäsenet, toimitusjohtaja ja johtoryhmän jäsenet eivät ole viimeisen viiden vuoden aikana saaneet tuomioita petoksellisista rikoksista tai rikkomuksista taikka olleet osallisina konkurs-seissa, pesänhoidossa tai selvitystiloissa eikä heihin ole kohdistettu vastaavana aikana oikeus- tai valvontaviranomaisten esittämiä virallisia syytteitä tai määräämiä seuraamuksia eikä tuomioistuin ole todennut, ettei kyseinen henkilö saa toimia jonkin yhtiön hallinto-, johto- tai valvontaelimen jäsenenä, tai kieltänyt toimimasta jonkin yhtiön johdossa tai hoitamasta sen liiketoimintaa.

Yhtiön ja hallituksen jäsenten tai toimitusjohtajan tai johtoryhmän jäsenten välillä ei ole työ- tai palvelussopimuksia, joista johtuisi etuja sopimuksen päättyessä.

Hallituksen jäsenten, toimitusjohtajan ja johtoryhmän jäsenten välillä ei ole perhesuhteita.

9.14 Palkkiot

Tilikauden 2016 aikana hallituksen jäsenille maksettiin palkkiona puheenjohtaja Tapani Rautiaiselle 9.000 euroa ja hallituksen jäsenille 6.000 euroa. Toimitusjohtaja Petri Roiniselle maksettiin kiinteää kuukausipalkkaa, joka oli 1.2.2016 lukien 6.500 euroa. Johtoryhmä on perustettu vasta tammikuussa 2017.

Kuluvan tilikauden osalta hallituksen puheenjohtajan Tapani Rautiaisen vuosipalkkio on 9.000 euroa ja hallituksen jäsenten Taina Ahvenjärven, Mikael Grönroosin, Esa Haaviston ja Timo Valjakan kunkin vuosipalkkio 6.000 euroa.

Toimitusjohtaja Petri Roinisen kuukausipalkkio on 1.3.2017 lukien 8.000 euroa. Toimitusjohtaja Petri Roinisella on lisäksi lyhyen aikavälin kannustinjärjestelmä, jonka perusteella hänellä on 1.12.2017 – 31.1.2018 oikeus merkitä yhteensä 40.000 kpl Yhtiön osakkeita hintaan 5,40 euroa/osake.

Johtoryhmän jäsenille maksetaan vuoden 2017 aikana palkkoja arviolta yhteensä 430.000 euroa. Lisäksi johtoryhmän jäsenet kuuluvat kohdassa 9.19 mainitun kannustinjärjestelmän piiriin.

9.15 Tarjouksentekijän johdon omistukset

Investors Housen toimitusjohtajalla ja hallituksen jäsenillä on noin 11 prosentin omistusosuus ja vahva kannustin pitää huolta Yhtiön ja sen investointien kannattavuudesta. Seuraavassa on esitetty Investors Housen johdon omistukset Yhtiössä 30.8.2017.

Nimi	**Asema**	**Osakkeet**
Tapani Rautiainen	Hallituksen puheenjohtaja	612.384*
Taina Ahvenjärvi	Hallituksen jäsen	0
Mikael Grönroos	Hallituksen jäsen	75.702
Esa Haavisto	Hallituksen jäsen	99.058**
Timo Valjakka	Hallituksen jäsen	466.119***
Petri Roininen	Toimitusjohtaja	430.725****
Päivi Kangas	Johtoryhmän jäsen	0
Tiina Lensu	Johtoryhmän jäsen	0
Kari Sainio	Johtoryhmän jäsen	0
Pirjo Timonen	Johtoryhmän jäsen	0
Sari Välitalo	Johtoryhmän jäsen	0

Matti Leinonen	Johtoryhmän jäsen 1.11.2017 lukien	0

* Omistus Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisön Royal House Oy:n (611.997 kpl) kautta
** Omistus Esa Haaviston määräysvaltayhteisön Hekholm Oy:n (80.000 kpl) kautta
*** Omistus Timo Valjakan määräysvaltayhteisön Godoinvest Oy:n (466.119 kpl) kautta
**** Omistus Petri Roinisen määräysvaltayhteisön Core Capital Oy:n (430.725 kpl) kautta

Lisäksi Tapani Rautiainen, Timo Valjakka ja Petri Roininen käyttävät yhdessä määräysvaltaa Maakunnan Asunnot Oy:ssä, jonka osakkeiden määrä on 1.566.080.

9.16 Lähipiiriliiketoimet

Yhtiön lähipiiriin kuuluville eli hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajalle maksetut palkkiot ilmenevät edeltä kohdasta 8.3.15 ja Yhtiön lähipiiriin kuuluville tahoille 29.5.2017 sekä 11.9.2017 suunnattuja osakeanteja on käsitelty tarkemmin edellä kohdassa 9.3.1.

Yhtiön 29.5.2017 tekemä osakeanti liittyi siihen, että Yhtiö solmi 19.5.2017 yhtiön lähipiiriin kuuluvien Core Capital Oy:n, Godoinvest Oy:n ja Royal House Oy:n kanssa ehdollisen osakevaihtosopimuksen, jolla Yhtiö hankki omistukseensa loppuosan eli noin 70 prosenttia IVH Kampuksesta. Osakevaihtosopimus oli ehdollinen sille, että yhtiön ylimääräinen yhtiökokous valtuuttaisi hallituksen päättämään yhdestä tai useammasta osakeannista, jossa annettaisiin enintään 1.100.000 yhtiön uusia osakkeita.

Yhtiön yhtiökokous päätti 29.5.2017 valtuuttaa hallituksen päättämään tällaisesta osakeannista ja hallitus päätti 29.5.2017 valtuutuksen nojalla antaa maksullisella suunnatulla osakeannilla 918.883 uutta osaketta, jotka suunnattiin IVH Kampuksen muille osakkeenomistajille vastikkeeksi osakevaihdosta. Osakkeet suunnattiin osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen merkittäviksi siten, että Core Capital Oy merkitsi 65.654 osaketta, Godoinvest Oy merkitsi 262.532 osaketta ja Royal House Oy merkitsi 590.697 osaketta. Osakkeet merkittiin heti. Kustakin merkitystä osakkeesta oli maksettava merkintähintana 6,66 euroa eli annettavista uusista osakkeista yhteensä 6.119.760,78 euroa. Merkintähinta vastasi osakkeen käypää arvoa, joka oli määritetty ottamalla huomioon, että Yhtiön osakkeen kaupankäyntivolyymillä painotettu keskihinta ajalla 18.4.2017 – 16.5.2017 oli ollut 6,66 euroa.

Merkintähinta maksettiin kokonaisuudessaan apporttiomaisuudella, joka arvostettiin yhteensä arvoon 6.119.762,78 euroa. Arvostuksen lähtökohtana olivat IVH Kampuksen kokonaisuudessaan omistaman Technopolis Kiinteistöt Lappeenranta Oy:n omistuksessa olevista kiinteistöistä saadut arviokirjat, joiden mukaan kiinteistöjen arvo oli keskimäärin 19.100.000 euroa (arviokirjojen mukaiset arvot Realia 12/2016: 19.000.000 euroa; STA 5/2017: 19.200.000 euroa). Arviokirjojen keskimääräisen arvon sijaan kiinteistöt arvostettiin apporttia arvostettaessa 17.000.000 euroon, josta vähennettiin IVH Kampus -konsernin nettovelka 8.256.791,39 euroa kaikki velat ja saamiset huomioiden. Näin saatu apporttina tulevan osakkeen osakekohtainen arvo oli siten noin 46,6456 euroa.

Perusteena osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen oli Yhtiön tarve kasvattaa kiinteistöomistuksiaan ja liiketoimintansa laajuutta oman pääoman ehtoisella rahoituksella. Järjestelyllä varmistettiin myös Yhtiön liiketoiminnan tulevan kasvun edellytykset kasvattamalla yhtiön omavaraisuutta ja siten mahdollistamalla tulevien investointien rahoittaminen vieraalla pääomalla. Tämä on osakeyhtiölain 9 luvun 4 § 1 momentissa tarkoitettu painava taloudellinen syy.

Osana osakevaihtojärjestelyä Investors House Oyj sitoutui huolehtimaan siitä, että IVH Kampus maksaa myyjille näiden IVH Kampukselta olevan pääomalainasaatavan määrältään 757.600 euroa 31.12.2018 mennessä.

Yhtiö osti kesällä 2016 Porvoossa sijaitsevasta As Oy Porvoon Rinnetiestä 40 huoneistoa. Hankittavien asuntojen kokonaispinta-ala oli 1.535 m² ja keskipinta-ala 38,4 m². Velaton kauppahinta oli 1.700.000 euroa, joka maksettiin käteisenä ja rahoitettiin pankkilainalla. Kauppa toteutettiin lähipiirikauppana Yhtiön merkittävän osakkeenomistajan Maakunnan Asunnot Oy:n tytäryhtiö Sijoitustalo IVH Oy:n kanssa. Ulkopuolisen auktorisoidun arvioijan mukaan kohteen käypä arvo on 2.150.000 euroa.

Yhtiön yhtiökokous päätti 28.9.2015 antaa maksullisessa osakeannissa 1.660.402 uutta osaketta. Osakkeet suunnattiin osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen Maakunnan Asunnot Oy:lle, AT Rautiainen Oy:n täysin omistamalle tytäryhtiölle Royal House Oy:lle, Godoinvest Oy:lle, Core Capital Oy:lle ja OWH-Yhtiöt Oy:lle merkittäviksi siten, että Maakunnan Asunnot Oy:llä oli oikeus merkitä 1.064.657 osaketta, Royal House Oy:llä 146.847 osaketta, Godoinvest Oy:llä 112.162 osaketta, Core Capital Oy:llä 272.391 osaketta ja OWH-Yhtiöt Oy:llä 64.345 osaketta. Kustakin merkitystä osakkeesta oli maksettava merkintähintana 5,21 euroa eli annetuista uusista osakkeista yhteensä 8.650.694,42 euroa. Osakkeet merkittiin ja maksettiin kokonaisuudessaan apporttiomaisuudella 28.9.2015. Edellä mainitut Yhtiöt kuuluvat Yhtiön lähipiiriin.

Perusteena osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamiseen oli yhtiön tarve kasvattaa kiinteistöomistuksiaan ja liiketoimintansa laajuutta oman pääoman ehtoisella rahoituksella. Järjestelyllä varmistettiin myös yhtiön liiketoiminnan tulevan kasvun edellytykset kasvattamalla yhtiön omavaraisuutta ja siten mahdollistamalla tulevien investointien rahoittaminen vieraalla pääomalla. Tämä oli osakeyhtiölain 9 luvun 4 § 1 momentissa tarkoitettu painava taloudellinen syy.

Yhtiö solmi toukokuussa 2015 ostosopimuksen kahdesta rakenteilla olevasta Asunto Oy Aurinkohalssin huoneistoista, joissa myyjä oli Sijoitustalo IVH Oy. Kauppahinta oli yhteensä 500.000 euroa. Investors House Oy:n (nykyinen Sijoitustalo IVH Oy) kanssa 18.3.2015 allekirjoitettu ja 1.4.2015 voimaantullut Management-liiketoiminnan kauppa oli lähipiirikauppa, jossa myyjänä toimi Sijoitustalo IVH Oy. Kauppahinta oli 400.000 euroa. Kaupan markkinaehtoisuuden varmistamiseksi hankittiin ulkopuolisen arvioija lausunto kaupan kohteen käyvästä arvosta.

Maakunnan Asunnot Oy teki 5.11.2014 vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen kaikista Yhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista. Tarjottu vastike oli 5,00 euroa käteisenä jokaisesta osakkeesta. Ostotarjouksen lopullisen tuloksen mukaan Yhtiön omistajat tarjosivat myytäviksi 774.924 kappaletta osakkeita, jotka edustavat yhteensä noin 51 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä. Kauppahinta oli näin ollen yhteensä 3.874.620 euroa.

Ostotarjouksen perusteella Maakunnan Asunnot Oy sai noin 33 prosenttia Yhtiön osakkeista ja muut ostotarjouksen tehneeseen konsortioon kuuluvat eli AT Rautiainen Oy, Godoinvest Oy ja Core Capital Oy saivat kukin ostotarjouksen myötä noin 6 prosenttia Yhtiön osakkeista. Yhtiön osakkeenomistajien antamien hyväksyntöjen mukaisesti ostotarjouksessa Konsortiolle luovutettavat osakkeet nostivat yhdessä Core Capital Oy:n aiemmin omistamien osakkeiden kanssa konsortion omistusosuuden noin 52,81 prosenttiin Yhtiön osakkeista ja osakkeiden tuottamista äänistä. Konsortion omistusosuus on sittemmin vuosina 2015 (selostettu edellä tässä kohdassa) ja 2017 (selostettu kohdassa 4.3.1) tehtyjen osakeantien myötä kasvanut 72,7 prosenttiin. Konsortio on kuitenkin relevantti ainoastaan suhteessa mainittuun ostotarjoukseen.

<u>Perussopimus 14.10.2014</u>

Julkisen ostotarjouksen yhteydessä yhtäältä Yhtiö, yhtäältä Maakunnan Asunnot Oy, Godoinvest Oy, AT Rautiainen Oy ja Core Capital Oy yhdessä (”Konsortio”) ja yhtäältä OWH-Yhtiöt Oy, Esa Haavisto itse ja hänen määräysvallassaan olevat Hekholm Oy ja Penser Oy, Mari Grönroos, Mikael Grönroos, Nino Grönroos ja Kaija Grönroos yhdessä (”Entiset Pääomistajat”) allekirjoittivat 14.10.2014 sopimuksen (”Perussopimus”), jolla ne sopivat Yhtiön omistukseen liittyvästä järjestelystä Perussopimuksen ehtojen mukaisesti. Perussopimukseen sovelletaan Suomen lakia. Seuraavassa on kuvattu Perussopimuksen pääasiallisia ehtoja siltä osin, kuin ne ovat edelleen relevantteja.

Perussopimuksen taustaa

Järjestelyn ensimmäisessä vaiheessa Maakunnan Asunnot teki arvopaperimarkkinalain mukaisen ostotarjouksen kaikista Yhtiön osakkeista, mutta Perussopimuksen mukaisesti Yhtiön Entiset Pääomistajat hyväksyivät ostotarjouksen vain siltä osin, että Konsortio sai ostotarjouksen perusteella noin 51 prosentin osuuden Yhtiön osakkeista eli toteutuneesti 774.924 osaketta 5,00 euron kappalehintaan Konsortion Perussopimuksen päivämäärällä omistamien osakkeiden lisäksi.

Järjestelyn toisessa vaiheessa Yhtiön osakkeenomistajat voivat toteuttaa myyntioption ja Maakunnan Asunnot sitoutui ostamaan loput Yhtiön Perussopimuksen päivämäärällä ulkona olevista osakkeista 5,56 euron kappalehintaan joulukuussa 2017. Myyntioptiota ja ostositoumusta on kuvattu jäljempänä tässä kappaleessa 9.3.16 otsikon Ostositoumus alla.

Ostositoumus

Maakunnan Asunnot Oy antoi ostotarjouksen yhteydessä erillisen ostositoumuksen (”Ostositoumus”) Yhtiön kaikille osakkeenomistajille (Konsortiota lukuun ottamatta), joiden osakkeet olivat merkittyinä 14.10.2014 Yhtiön osakasluettelolla (”Ostositoumukseen Oikeutetut”).

Ostositoumukseen Oikeutetut saavat Ostositoumuksen mukaisen oikeuden Tarjouksentekijää kohtaan, ja Tarjouksentekijä sitoutuu ostamaan 5,56 euron kappalehintaan käteisvastikkeella (”Ostositoumusvastike”) viimeistään 29.12.2017 kaikki ne osakkeet, jotka Ostositoumukseen Oikeutetut omistavat kaikkina seuraavina kolmena (3) ajankohtana: a) ostotarjouksen julkaisupäivä (eli 14.10.2014 päivätyn osakasluettelon mukaisesti) (tai, 14.10.2014 päivätyn osakasluettelon mukaisesti hallintarekisteröityjen osakkeiden osalta, osakkeenomistaja on hallintarekisteröinnin hoitajan kirjallisen vahvistuksen mukaan omistanut osakkeet sinä päivänä), b) ostotarjouksen ehtojen mukaisen selvityspäivän jälkeinen pankkipäivä (eli arviolta 10.12.2014) ja c) 1.12.2017. Jotta osakkeenomistaja voisi myydä osakkeensa Ostositoumuksen mukaisesti, osakkeiden tulee olla kirjattuina osakkeenomistajan nimissä arvo-osuustilillä b) ja c) -kohdissa tarkoitettuina päivinä ja tilikirjausten perusteella näiltä päiviltä laadittavalla Yhtiön osakasluettelolla. Maakunnan Asunnot sitoutuu ilmoittamaan c) -kohdan mukaisena osakasluettelon tietojen mukaisille Ostositoumukseen Oikeutetuille kirjallisesti Ostositoumuksen erääntymisestä ja mahdollisuudesta luovuttaa Osakkeet sekä luovutukseen liittyvät ohjeet Ostositoumuksen mukaisesti viimeistään 15.12.2017.

Ostositoumusvastiketta 5,56 euroa/osake tullaan korjaamaan vastaamaan Yhtiön osakkeiden määrää 1.12.2017 niin, että hintaa muutetaan osakeanti- tai muun vastaavan kertoimen mukaisesti suhteellisesti alaspäin osakemäärän kasvaessa ja suhteellisesti ylöspäin osakemäärän laskiessa 14.10.2014 mukaisesta 1.519.457 osakkeesta. Tällöin Yhtiön 1.12.2017 mukaisesta Yhtiön osakkeiden kokonaismäärästä vähennetään kuitenkin Ostositoumusvastiketta laskettaessa ne osakkeet, jotka on merkitty 14.10.2014 jälkeen suunnatuissa osakeanneissa. Selvyyden vuoksi todetaan, että Ostositoumusvastiketta ei korjata ennen Ostositoumuksen toteuttamista osakkeille mahdollisesti maksettavien Yhtiön tavanomaisen ja aikaisemman käytännön mukaisen osingonjakopolitiikan perusteella vuosittain maksettavien varojenjaon määrällä (osinko tai muu pääoman palautus), mutta Ostositoumusvastiketta korjataan mahdollisten sellaisten edellä mainitun määrän ylittävien ja päätettyjen varojenjaon määrällä, joiden täsmäytyspäivä on ennen Ostositoumuksen toteuttamispäivää. Yhtiön osakkeenomistajien kannalta kyse on oikeudesta myydä osakkeet vuoden 2017 joulukuussa edellä määriteltyyn hintaan.

9.17 Työntekijät

Yhtiön henkilöstön keskimääräinen lukumäärä 31.12.2015 päättyneellä tilikaudella oli 1,75 ja 31.12.2016 päättyneellä tilikaudella 5. Yhtiön palveluksessa on tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä 12 henkilöä.

Yhtiön koko henkilökunta kuuluu osakepohjaisen kannustinjärjestelmän piiriin. Tilikauden 2017 kannattavuutta koskevien kriteerien toteutuessa koko henkilökunnalla on mahdollista saada kannustinpalkkiona yhtiön osakkeita. Kannustinjärjestelmä painottaa tavoitteena vuoden 2017 kassavirrallista tulosta, jota mitataan operatiivisella tuloksella (EPRA).

Toteutuessaan kannustinosa maksetaan yhtiön osakkeilla sen jälkeen kun vuoden 2017 tulos on julkaistu, arviolta helmikuussa 2018. Luovutettavat osakkeet arvostetaan luovutusta edeltävän viiden päivän keskikurssiin vähennettynä 10 prosentilla. Osakkeet luovutetaan yhtiön hallussa olevista osakkeista, joiden käyttämiseen hallituksella on yhtiökokouksen valtuutus.

9.18 Suurimmat osakkeenomistajat

Euroclear Finland Oy:n ylläpitämään Yhtiön osakasluetteloon oli 30.8.2017 merkitty 615 osakasta.

Seuraavassa on esitetty Yhtiön nykyiset pääomistajat sekä heidän osakeomistuksensa 30.8.2017.

Osakkeenomistaja	**Osakkeita**	**Osuus kaikista osakkeista (%)**
Maakunnan Asunnot Oy	1.566.080	35,3
Royal House Oy	611.997	13,8
Godoinvest Oy	466.119	10,5
Core Capital Oy	430.725	9,7
OWH-Yhtiöt Oy	272.498	6,1
Rati-Kiinteistöt Oy	142.458	3,2
Grönroos Mari	86.956	2,0
Grönroos Nino	85.000	1,9
Hekholm Oy	80.000	1,8
Grönroos Mikael	75.702	1,7

*Maakunnan Asunnot Oy muodosti yhdessä Core Capital Oy:n, AT Rautiainen Oy:n (jonka tytäryhtiö on Royal House Oy) ja Godoinvest Oy:n kanssa konsortion, joka teki 5.11.2014 Yhtiön osakkeista vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen kohdassa 9.16 tarkemmin kuvatulla tavalla. Konsortion omistuksessa on yhteensä 3.074.921 osaketta ja sen omistusosuus kaikista osakkeista on yhteensä 72,7 prosenttia. Maakunnan Asunnot Oy on Ostotarjouksen yhteydessä antanut Ostositoumuksen, joka on kuvattu tarkemmin kohdassa 9.16 otsikon Ostositoumus alla.

10 Orava Asuntorahasto Oyj:n esittely

Tässä Tarjousasiakirjassa esitetyt Oravaa koskevat taloudelliset ja muut tiedot perustuvat yksinomaan Orava Asuntorahaston 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta julkistamaan puolivuosikatsaukseen, Orava Asuntorahaston 31.12.2016 päättyneeltä tilikaudelta julkistamaan vuosikertomukseen, mukaan lukien konsernitilinpäätös, Orava Asuntorahaston julkistamiin muihin pörssitiedotteisiin, kaupparekisterimerkintöihin ja muihin julkisesti kuten Orava Asuntorahaston verkkosivuilla saatavilla oleviin tietoihin. Tietojen ajantasaisuutta ei ole voitu kaikilta osin varmistaa. Tarjouksentekijä ei näin ollen vastaa millään tavalla tällaisista tiedoista lukuun ottamatta niiden asianmukaista toistamista tässä Tarjousasiakirjassa.

10.1 Yleisiä tietoja Orava Asuntorahastosta

Yhtiön toiminimi on Orava Asuntorahasto Oyj. Toiminimi on rekisteröity kaupparekisteriin nykyisessä muodossaan 31.3.2015. Yhtiö on suomalainen julkinen osakeyhtiö. Orava Asuntorahasto on merkitty Patentti- ja rekisterihallituksen pitämään kaupparekisteriin 28.1.2011 ja sen yritys- ja yhteisötunnus on 2382127-4. Orava Asuntorahasto kotipaikka on Helsinki ja sen rekisteröity käynti- ja postiosoite on Fabianinkatu 14 B 2 e, 00100 Helsinki. Orava Asuntorahasto n puhelinnumero on 010 420 3100. Orava Asuntorahastoon sovelletaan Suomen lakia ja sen tilikausi on kalenterivuosi (Lähde: kaupparekisteriote 15.9.2017).

Orava Asuntorahasto on perustettu 30.12.2010 Hallinnointiyhtiön aloitteesta Kiinteistörahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt Finanssivalvonta hyväksyi 28.1.2011. Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamisesta päättää Orava Asuntorahasto yhtiökokous hallituksen sille tekemän ehdotuksen perusteella. Yhtiökokous voi antaa hallitukselle valtuutuksen muuttaa kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä päätöksessä mainitun valtuutuksen rajoissa. Yhtiökokous on vahvistanut viimeisimmät muutokset 22.3.2016 (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 16). Finanssivalvonta valvoo Orava Asuntorahaston hallinnointiyhtiön toimintaa.

Orava Asuntorahasto on REIT (Real Estate Investment Trust). Kyseessä on kansainvälisesti käytetty lyhenne osakeyhtiömuotoiselle, listatulle ja kiinteistöihin sijoittavalle rahastolle, joka on vapautettu tuloveroista tietyin edellytyksin. (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 16).

Orava Asuntorahaston hallitus (Lähde: Kaupparekisteri 15.9.2017)

Jouni Torasvirta (puheenjohtaja)
Carl Hertsberg (varapuheenjohtaja)
Mikko Larvala
Veli Salmenkylä
Petra Thorén

Orava Asuntorahaston toimitusjohtaja (Lähde: Kaupparekisteri 15.9.2017).

Pekka Peiponen

Orava Asuntorahaston tilintarkastajat (Lähde: Kaupparekisteri 15.9.2017).

Tilintarkastaja kuluvalla tilikaudella ja tilikausilla 1.1.–31.12.2015 sekä 1.1.–31.12.2016 (Lähde: Orava Asuntorahaston 31.12.2015 ja 31.12.2016 päättyneiltä tilikausilta julkistamat vuosikertomukset sekä kaupparekisteriote 15.9.2017):

PricewaterhouseCoopers Oy (0486406-8), tilintarkastusyhteisö päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Tuomas Honkamäki

Osoite: Itämerentori 2, 00180 Helsinki

10.2 Orava Asuntorahaston toimintahistoria

Orava Asuntorahasto (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 Orava Asuntorahasto sai kahden Lahdessa sijaitsevan asunto-osakeyhtiön koko osakekannan apporttiluovutuksena. Orava Asuntorahaston 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 Orava Asuntorahasto toteutti kolme transaktiokokonaisuutta. Maaliskuussa 2011 ostettiin kohteet Haminasta, Hämeenlinnasta sekä Torniosta. 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 Orava Asuntorahasto osti kaksi Sijoituskohdetta Vantaalta ja yhden Kotkasta. Näiden lisäksi hankittiin neljä toimistohuoneistoa Jyväskylästä ja 19 huoneistoa Torniosta. Vuoden aikana myytiin 25 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli noin 1,9 miljoonaa euroa.

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

Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä Orava Asuntorahasto 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 Orava Asuntorahasto 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 Orava Asuntorahasto hankki yhteensä 427 asuntoa 64,6 miljoonan euron velattomalla hinnalla. Kohteet sijaitsevat 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.

(Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 59-60).

Orava 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 (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 71).

Orava Asuntorahaston osakkeen (kaupankäyntitunnus OREIT) markkinatakaukseen tuli muutos Nordea Pankki Suomi Oyj:n markkinatakaustoimintojen siirryttyä Nordea Bank Ab:lle yhtiöiden sulautumisen perusteella 2.1.2017. Sulautumisen jälkeen Nordea Bank Ab vastaa kaikista Nordea Pankki Suomi Oyj:n olemassa olevista, mahdollisista ja tulevista oikeuksista ja velvollisuuksista (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 26).

Kuluvaa tilikautta koskevat tapahtumat on käsitelty erikseen jäljempänä jaksossa 10.3.1 (Viimeaikainen kehitys).

10.3 Orava Asuntorahaston viimeaikainen kehitys ja tulevaisuuden näkymät

10.3.1 Viimeaikainen kehitys

Orava Asuntorahasto mitätöi kaikki yhtiön hallussa olleet yhtiön omat osakkeet yhteensä 58 657 kappaletta (ISINkoodi FI400068614, kaupankäyntitunnus OREIT). Osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi 24.1.2017 kaupparekisteriin Orava Asuntorahaston osakkeiden lukumäärä väheni 9 657 567 osakkeesta 9 598 910 osakkeeseen. (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 26)

Yhtiökokous 22.3.2017 päätti valtuuttaa hallituksen päättämään enintään 0,12 euron osakekohtaisen osingon jakamisesta. Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 1 151 869,20 euroa. Vuosineljänneksittäin maksettava osinko on jokaisessa erässä enintään 0,03 euroa osakkeelle. Osinkojen maksupäivät ovat 31.3.2017, 30.6.2017, 29.9.2017 ja 29.12.2017. 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 (Lähde: Pörssitiedote 22.3.2017 kello 13.30).

Yhtiökokous päätti osakeantivaltuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 5 000 000 yhtiön uutta osaketta, jotka eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2017 aikana. Valtuutus on voimassa 31.3.2018 asti ja se kumosi edellisen 22.3.2016 annetun valtuutuksen (Lähde: Pörssitiedote 22.3.2017 kello 13.30).

Yhtiökokoukselta saamansa valtuutuksen mukaisesti hallitus on julkistettujen tietojen perusteella päättänyt, että Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeelle (kaupankäyntitunnus OREIT, ISIN-tunnus FI4000068614) 31.3.2017 maksettava osinko on 0,03 euroa, osingon irtoamispäivä on 23.3.2017 ja täsmäytyspäivä on 24.3.2017 ja että osingon kokonaismääräksi tuolta osin muodostui 287 967,30 euroa (Lähde: Pörssitiedote 22.3.2017 kello 14.45), sekä että Orava Asuntorahasto Oyj:n osakkeelle (kaupankäyntitunnus OREIT, ISIN-tunnus FI4000068614) 30.6.2017 maksettava osinko on 0,03 euroa, osingon irtoamispäivä on 21.6.2017 ja täsmäytyspäivä on 22.6.2017 ja että osingon kokonaismääräksi muodostui tuolta osin 287 967,30 euroa (Lähde: Pörssitiedote 20.6.2017 kello 14.00).

Orava Asuntorahasto haki Konserniverokeskukselta ennakkoratkaisua omien osakkeiden hankkimisen mahdollistamiseksi. Orava Asuntorahasto sai 7.4.2017 Konserniverokeskukselta kielteisen päätöksen hakemukseensa. Orava Asuntorahasto on valittanut päätöksestä Helsingin hallinto-oikeuteen (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 14).

Orava Asuntorahaston listautumisannissa 2013 yhtiön osakkeita merkinnyt taho ei maksanut merkitsemiään osakkeita. Orava on yhdessä listautumisannin pääjärjestäjän United Bankers Securities Oy:n kanssa vaatinut merkinnät maksamatta jättäneeltä taholta osakeyhtiölain 2 luvun 7§:n mukaista korvausta ja vahingonkorvausta. Helsingin käräjäoikeus tuomitsi 11.5.2017 maksamatta jättäneen tahon noin 1,2 miljoonan euron korvaukseen Orava Asuntorahastolle. Tuomio ei ole vielä lainvoimainen. Orava on arvioinut, että varattomaksi todetulta tuomitulta korvaussummaa ei saada perittyä (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 14).

Yhtiö on allekirjoittanut 30.6.2017 toimeksiantosopimuksen JLL:n (Jones Lang LaSalle Finland Oy) kanssa. Sopimuksen mukaan JLL kehittää kvantitatiivisen arvonmääritysmallin, jota on tarkoitus

käyttää Orava Asuntorahaston salkun arvon määrittämiseen. Yhteistyön tavoitteena on käyttää JLL:n kvantitatiivisella arvonmääritysmallilla saatavia huoneistojen arvoja vertailukohtana Orava Asuntorahaston omalla arvostusmallilla saatavien huoneistojen tasearvojen validoinnissa ja mallinnuksen edelleen kehittämisessä. Lisäksi yhtiö pyrkii siihen, että ulkopuolisia arvioita saataisiin käyttöön aiempaa useammin ja kustannustehokkaammin. Niin ikään kustannusten karsimiseksi aiemman käytännön mukaisia perinteisillä kiinteistönarviointimenetelmillä laadittuja ulkopuolisia arvioita ei enää tilattu asuinhuoneistoista toisella vuosineljänneksellä(Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 14).

Orava Asuntorahasto myi toisella vuosineljänneksellä asuinhuoneistoja yhteensä 14 kappaletta kahdeksasta eri asunto-osakeyhtiöstä. Huoneistojen velattomat kauppahinnat yhteensä olivat 1,6 miljoonaa euroa ja myynnin välityspalkkiot 51 tuhatta euroa. Puolivuotiskaudella myytiin yhteensä 38 huoneistoa (1.1.–30.6.2016: 42 huoneistoa) 5,0 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla (1.1.–30.6.2016: 4,8 miljoonaa euroa) (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 24).

Orava Asuntorahaston julkistamien tietojen perusteella Orava Asuntorahaston 30.6.2017 päättyneeltä osavuosikaudelta julkistaman osavuosikatsauksen jälkeen Orava Asuntorahaston taloudellisessa tai liiketoiminnallisessa asemassa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia.

10.3.2 Tulevaisuudennäkymät

Alan yleisiä tulevaisuudennäkymiä on käsitelty edellä kohdassa 9.3.2. Vaihtotarjouksen merkitystä Orava Asuntorahaston kannalta on käsitelty edellä kohdassa 5.3.

10.3.3 Tulosennuste

Orava Asuntorahasto arvioi 17.8.2017 vuoden 2017 tuloksensa asettuvan välille 0 - +3 miljoonaa euroa. (Aiemmin +1 - +4 miljoonaa euroa). Ohjeistusta muutettiin, koska toisen vuosineljänneksen tulos jäi vaatimattomaksi (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 15).

Sijoitussalkun nykyisten asuntojen arvonmuutoksen odotetaan loppuvuonna muodostuvan hieman positiiviseksi. Brutto- ja nettovuokratuoton arvioidaan säilyvän likimain nykytasollaan ja kohteiden hankintojen määrän odotetaan jäävän toisella vuosipuoliskolla vähäiseksi. Hoito- ja korjauskustannusten suhteessa sijoitusomaisuuden arvoon odotetaan pysyvän lähellä alkuvuoden tasoaan. Asuntojen arvonmuutoksen heikon ennustettavuuden takia tulosohjeistukseen sisältyy huomattavaa epävarmuutta (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 15).

10.3.4 Oikeudenkäynnit ja hallintomenettelyt

Orava Asuntorahasto ei ole ollut toimintansa aikana osapuolena yhdessäkään merkittävässä oikeudenkäynnissä, välimiesmenettelyssä tai viranomaismenettelyssä, eikä tiedossa ole merkittävää oikeudenkäynnin, viranomais- tai välimiesmenettelyn uhkaa, joka voisi vaikuttaa merkittävästi Orava Asuntorahaston liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen tai taloudelliseen asemaan (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 66).

10.4 Markkinat, joilla Orava Asuntorahasto toimii

Orava Asuntorahasto kilpailee liiketoiminnassaan alan toimijoiden kanssa kahdella keskeisellä osa-alueella: sijoituskohteiden hankinnassa ja niiden vuokraamisessa (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 48).

Orava Asuntorahasto on vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen (Real Estate Investment Trust) kiinteistörahasto, jonka osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Orava Asuntorahasto harjoittaa kiinteistösijoitustoimintaa omistamalla, vuokraamalla, kehittämällä, rakennuttamalla

ja myymällä omistamiaan asuinhuoneistoja, asuinkiinteistöjä tai asunto-osakeyhtiöitä. Orava Asuntorahasto pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Vaikka pääosa Orava Asuntorahaston Sijoituskohteista on vuokrattavia asuinhuoneistoja, se voi omistaa myös toimitiloja. Tämän lisäksi Orava Asuntorahasto pyrkii hyödyntämään tehokkaasti vieraan pääoman ja oman pääoman välistä suhdetta salkunhoidossa (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 51).

Orava Asuntorahaston tuotot koostuvat Sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonmuutoksista. Orava Asuntorahaston tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoiduista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista. Osinkoa pyritään jakamaan neljä kertaa vuodessa edellisen tilikauden tuloksen perusteella. Veronhuojennuslaki edellyttää, että Orava jakaa osinkoina vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos (ja IFRS:n laajan tuloksen erät) (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 51).

Suomen asuntomarkkinoita on kuvattu tarkemmin edellä kohdassa 9.4.

10.5 Orava Asuntorahaston organisaatiorakenne

10.5.1 Yleistä

Orava Asuntorahaston 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 (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 63).

Orava Asuntorahaston 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. Hallinnointiyhtiöllä ei ole muita hallinnoitavia varoja kuin Orava Asuntorahaston varat. (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 63)

Orava Asuntorahasto perustettiin Orava Rahastot Oyj:n aloitteesta. Orava Rahastot vastaa asuntorahaston toiminnan ja hallinnon järjestämisestä, hoitamisesta ja kehittämisestä. Asuntorahastolla ei ole omaa henkilöstöä (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 12).

Korvauksena hallinnointipalveluista Orava Asuntorahasto maksaa hallinnointiyhtiölle vuotuisena kiinteänä hallinnointipalkkiona 0,6 % rahaston varojen käyvästä arvosta ja tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona 20 % rahaston vuotuisesta seitsemän prosentin aitakoron ylittävästä tuotosta. Tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskennassa käytetään pörssikurssia, jos se on osakekohtaista nettovarallisuutta alhaisempi. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 12).

Kiinteä hallinnointipalkkio lasketaan neljännesvuosittain, ja arvona pidetään edellisen neljännesvuoden viimeisintä IFRS:n mukaista varojen käypää arvoa. Kiinteät hallinnointipalkkiot katsauskauden 1.1.–30.6.2017 aikana olivat 641 tuhatta euroa (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 12).

Vuoden 2017 aikana toteutuneen Orava Asuntorahaston osakekohtaisen nettovarallisuuden, osakekurssin ja osingonjaon perusteella tulossidonnaista hallinnointipalkkiota ei ole kirjattu (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 12).

Newsec Asset Management Oy:lle ja Ovenia Oy:lle on maksettu puolivuotiskaudella taloushallinnon ja muiden tukitoimintojen hoitamisesta sekä huoneistojen vuokraustoiminnasta ja hallintopalveluista yhteensä 411 tuhatta euroa sisältäen arvonlisäveron (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 12).

10.5.2 Hallinnointiyhtiön toiminta

Hallinnointiyhtiö tarjoaa Orava Asuntorahastolle muun muassa seuraavat palvelut ja käyttöoikeudet:

(i) Orava Asuntorahaston liikeidea ja sen kehittäminen;

(ii) Orava Asuntorahaston hallinnon ja toiminnan järjestäminen;

(iii) Oikeus Hallinnointiyhtiön Orava-nimen, liiketunnuksen ja brändin käyttöön;

(iv) Orava Asuntorahaston sijoitusstrategian valmistelu mukaan lukien osallistuminen sijoitusesitysten ja sijoituksista luopumista koskevien esitysten ja päätösten tekemiseen Orava Asuntorahaston kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti;

(v) Orava Asuntorahaston sijoitustoiminnan ja tukifunktioiden prosessien suunnittelu, ohjeistus ja järjestäminen;

(vi) Hallinnointiyhtiön tarjoamien Orava Asuntorahaston hallinnointiin liittyvien tietojärjestelmien, kuten taloushallinnon, henkilöstöhallinnon, salkunhoidon, arvonlaskennan, sopimushallinnan ja asiakkuuden hallinnan tietojärjestelmien käyttöoikeus.

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

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

Hallinnointiyhtiö vastaa Orava Asuntorahaston operatiivisen toiminnan henkilöstö- ja toimitilakuluista. Orava Asuntorahastolla on oikeus hankkia palvelut tai käyttöoikeudet kolmannelta taholta.

Orava Asuntorahasto vastaa yksinomaisesti itse sijoitustoiminnasta aiheutuvasta riskistä sekä asuntoihin ja muuhun Orava Asuntorahaston 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.

(Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 64)

10.6 Orava Asuntorahaston sijoituskohteet

10.6.1 Orava Asuntorahaston Sijoituskohteiden hallinnointi

Orava Asuntorahasto on tehnyt sopimukset Newsec Asset Management Oy:n ja Ovenia Oy:n (kiinteistömanagerit) kanssa asuntomanagement-palveluista. Kiinteistömanagerien tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöjen tekninen ja hallinnollinen isännöinti, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto sekä Orava Asuntorahaston tytäryhtiöiden taloushallinto ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja ra-

kennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerauksessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka Orava Asuntorahasto erikseen hyväksyy. Orava Asuntorahaston tytär- ja osakkuusyhtiöiden hallituksissa on myös mukana kiinteistömanagereiden johtohenkilöitä. (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 65).

10.6.2 Sijoituskohteet

Orava Asuntorahaston 30.6.2017 kokonaan ja osittain omistamat sijoituskohteet sekä valitut tiedot niistä on esitetty alla olevassa taulukossa (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 32–36).

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017	Kotipaikka	Osoite	Omistus-osuus	Osake-tiloja	Neliöt
As Oy Espoon Albert	Espoo	Kilonportti 5	6 %	2	144
As Oy Espoon Revontuli	Espoo	Revontulentie 1	5 %	2	115
As Oy Espoon Suulperi	Espoo	Niittytaival 9	7 %	3	226
As Oy Espoon Tiilentekijä	Espoo	Tegelhagen 2	9 %	2	235
As Oy Espoon Tähystäjä	Espoo	Ulappakatu 1	3 %	1	81
As Oy Sininärhintie 5	Espoo	Sininärhentie 5	2 %	1	84
As Oy Helsingin Apteekkari	Helsinki	Apteekkarinkatu 5	21 %	4	344
As Oy Helsingin Hjalmar	Helsinki	Teollisuuskatu 18	10 %	2	202
As Oy Helsingin Koirasaarentie 1	Helsinki	Koirasaarentie 1	65 %	16	940
As Oy Helsingin Limnologi	Helsinki	Agronominkatu 18	14 %	5	427
As Oy Helsingin Rafael	Helsinki	Teollisuuskatu 18	13 %	2	222
As Oy Helsingin Umbra	Helsinki	Taidemaalarinkatu	4 %	2	166
As Oy Hyvinkään Rukki	Hyvinkää	Ranssunkaari 10	3 %	1	92
As Oy Hyvinkään Ryijy	Hyvinkää	Ranssunkaari 8	4 %	1	107
As Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Hyvinkää	Tienhaarankatu 7a	34 %	5	505
As Oy Järvenpään Terho	Järvenpää	Piennartie 16	5 %	1	95
As Oy Järvenpään Tuohi	Järvenpää	Vakka 5	82 %	14	1 116
As Oy Järvenpään Saundi	Järvenpää	Huvilakatu 7	13 %	6	517
As Oy Kauniaisten Kvartetti	Kauniainen	Laaksotie 10	4 %	2	142
As Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3	Kauniainen	Venevalkamantie 3	10 %	3	182
As Oy Keravan Nissilänpiha 9-11	Kerava	Nissilänpiha 9-11	85 %	24	2 109
As Oy Keravan Ritariperho	Kerava	Palosenkatu 7	100 %	19	2 071
As Oy Kirkkonummen Kummikallio	Kirkko-nummi	Kummikallio	100 %	84	5 241
As Oy Kirkkonummen Pomada	Kirkko-nummi	Rajakalliontie 3	33 %	6	650
As Oy Kirkkonummen Pronssi	Kirkko-nummi	Vernerinkuja 6	6 %	1	86
As Oy Kirkkonummen Tammi	Kirkko-nummi	Ervastintie 1	28 %	13	993

As Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Nurmijärvi	Puurata 15-17	38 %	18	1 153
As Oy Nurmijärven Soittaja	Nurmijärvi	Pikkutikankuja 4	59 %	15	1 326
As Oy Lindhearst, Sipoo	Sipoo	Kirkkoniityntie 28	56 %	12	984
As Oy Sipoon rannan Saalinki	Sipoo	Sipoonranta 10	7 %	3	253
As Oy Tuusulan Pihta	Tuusula	Paijalannummen-tie 16	31 %	7	695
As Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	Vantaa	Kaakkoisväylä 4	69 %	37	2 697
As Oy Vantaan Kruununmasto	Vantaa	Kolmikallionkuja 3	5 %	2	119
As Oy Vantaan Paddington	Vantaa	Ratakuja 4	6 %	2	180
As Oy Vantaan Piletti	Vantaa	Ratatie 16	2 %	2	173
As Oy Vantaan Popliini	Vantaa	Horsmakuja 6	12 %	5	396
As Oy Vantaan Rasinrinne 13	Vantaa	Rasinrinne 13	55 %	21	1 086
As Oy Vantaan Rusakko	Vantaa	Kylmäojantie 15	55 %	5	282
As Oy Vantaan Maauunintie 14	Vantaa	Maauunintie 14	99 %	74	5 027
As Oy Jyväskylän Kruunutorni (liiketi-lat)	Jyväskylä	Hoitajantie 4	36 %	5	1 232
As Oy Jyväskylän Ahjotar	Jyväskylä	Seppäläntie 4A	20 %	6	286
As Oy Jyväskylän Kyläseppä	Jyväskylä	Seppäläntie 4C	16 %	3	207
As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Jyväskylä	Äijälänrannantie 34	6 %	2	218
As Oy Jyväskylän Runous	Jyväskylä	Vapaudenkatu 35a	4 %	1	84
As Oy Jyväskylän Tukkipoika	Jyväskylä	Schaumanin puis-totie 22	12 %	3	228
As Oy Jyväskylän Valssikuja 6	Jyväskylä	Valssikuja 6	81 %	20	1 572
As Oy Kaarinan Lampaankääpä	Kaarina	Hoviherrankatu 5	100 %	36	2 254
As Oy Lahden Aleksanteri	Lahti	Aleksanterinkatu 11, Mariankatu 12	23 %	9	728
As Oy Lahden Helkalanhovi	Lahti	Pihtikatu 5	73 %	31	1 862
As Oy Lahden Jukolan Tuomas	Lahti	Pollarikatu 7	100 %	22	1 306
As Oy Lahden Jukolan Aapo	Lahti	Pollarikatu 5	100 %	22	1 306
As Oy Lahden Leinikki	Lahti	Huvikatu 8	9 %	2	160
As Oy Malskin Kruunu, Lahti	Lahti	Päijänteenkatu 7	5 %	2	170
As Oy Lahden Poikkikatu 4	Lahti	Poikkikatu 4	53 %	21	1 174
As Oy Lahden Pormestari	Lahti	Rullakatu 4	8 %	2	121

As Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Lahti	Vuoksenkatu 4	44 %	10	428
As Oy Lempäälän Tikanhovi	Lempäälä	Kotipellonkatu 5	46 %	15	918
As Oy Naantalin Vesperi	Naantali	Luostarinkatu 20	23 %	10	594
As Oy Alppilan Iiris	Oulu	Betonimiehentie 9	15 %	6	428
As Oy Oulun Eveliina	Oulu	Pesätie 22	14 %	2	161
As Oy Oulun Jatulinmetsä	Oulu	Jatulikivenkatu 1	8 %	2	160
As Oy Merijalinväylä	Oulu	Koskitie 14	5 %	2	138
As Oy Oulun Seilitie 1	Oulu	Seilitie 1	46 %	9	506
As Oy Oulun Resiina	Oulu	Rautatienkatu 33	8 %	6	446
As Oy Oulun Viskaali	Oulu	Rautatienkatu 31	11 %	5	378
As Oy Oulunsalon Poutapilvi	Oulu	Pappilantie 5	4 %	1	93
As Oy Raision Kertunpuisto	Raisio	Murroskuja 4	19 %	3	245
As Oy Raision Lumme	Raisio	Särkilahdenkatu 2	25 %	8	486
As Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Raisio	Kunnaankatu 7	100 %	51	2 807
As Oy Raision Valonsäde	Raisio	Soliniuksenkuja 24	37 %	10	672
As Oy Härmälänrannan Nalle	Tampere	Lentovarikonkatu 8 ja 14	5 %	2	166
As Oy Tampereen Professori	Tampere	Tutkijankatu 2	12 %	3	257
As Oy Tampereen Ruuti	Tampere	Auttilankatu 2	21 %	7	335
As Oy Tampereen Solaris	Tampere	Tieteenkatu 6	22 %	11	881
As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Tampere	Pirttisuonkuja 2	14 %	5	427
As Oy Turun Androksenranta	Turku	Unioninkatu 20	16 %	5	390
As Oy Turun Aurajoen Helmi	Turku	Koulukatu 2	8 %	3	212
As Oy Turun Michailowinlinna	Turku	Michailowinkatu 4	9 %	5	285
As Oy Turun Michailowinportti	Turku	Michailowinkatu 2	9 %	2	154
As Oy Turun Sataman Tähti	Turku	Eerik Pommerilaisen Ranta 16	16 %	5	300
As Oy Forssan Hellaanpuisto	Forssa	Rautatienkatu 9	10 %	3	186
As Oy Haminan Kaivopuisto	Hamina	Kaivokatu 8	10 %	4	236
As Oy Haminan Tervaniemi	Hamina	Lavatie 6	96 %	16	1 040
As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Heinola	Keskuskatu 30	87 %	17	1 011
As Oy Heinolan Torihovi	Heinola	Virtakatu 5	12 %	5	224
As Oy Hämeenlinnan Asemapäällikkö	Hämeenlinna	Keinukatu 10	4 %	1	76
As Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Hämeenlinna	Aulangontie 39	51 %	11	527

As Oy Hämeenlinnan Salmiakki	Hämeen-linna	Tervapadankatu 1	100 %	52	2 557
As Oy Kokkolan Luotsi	Kokkola	Merikotkantie 9-17	23 %	4	321
As Oy Kokkolan Omenapiha	Kokkola	Ouluntie 53	26 %	3	261
As Oy Kotkan Alahovintie 7	Kotka	Alahovintie 7	98 %	35	2 107
As Oy Kotkan Alahovintorni	Kotka	Alahovintie 1	91 %	26	1 449
As Oy Kotkan Matruusi	Kotka	Kirkkokatu 2	13 %	4	265
As Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Kotka	Vuorenrinne 19	95 %	70	3 824
As Oy Mällinkatu 6	Kotka	Mällinmutka 2	100 %	54	2 875
As Oy Kouvolan Kuusama	Kouvola	Kalevankatu 29	2 %	1	40
As Oy Kuopion Rantahelmi	Kuopio	Järvihelmenkatu 9	3 %	1	100
As Oy Lohjan Koulukuja 14	Lohja	Lähdehaankuja 2	83 %	44	2 505
As Oy Lohjan Pinus	Lohja	Metsätähtikuja 8	47 %	9	868
As Oy Mikkelin Neptun	Mikkeli	Mannerheimintie	41 %	11	719
As Oy Paimion Jokilaivuri	Paimio	Sahurintie 1	6 %	2	72
As Oy Porin Huvitus	Pori	Teljänkuja 2	33 %	9	673
As Oy Porin Kommodori	Pori	Presidentinpuisto-katu 1	9 %	4	372
As Oy Porin Pihlavankangas	Pori	Katkojantie 1	89 %	47	2 581
Koy Liikepuisto (sis. liiketiloja)	Porvoo	Kaivokatu 29	100 %	10	607
As Oy Kaivopolku (sis. liiketiloja)	Porvoo	Kaivokatu 29	100 %	32	2 055
As Oy Porvoon Laamanninpiha	Porvoo	Laamanninkatu 1	9 %	2	181
As Oy Riihimäen Laidunaho	Riihimäki	Haratie 1	9 %	2	157
As Oy Riihimäen Lovisa	Riihimäki	Peltokuja 2	12 %	2	177
As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	Riihimäki	Huhtimonkatu 1	100 %	16	773
As Oy Rovaniemen Koivula	Rovaniemi	Maakuntakatu 2	7 %	2	172
As Oy Rovaniemen Laura	Rovaniemi	Kansankatu 13	3 %	2	104
As Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Rovaniemi	Rekimatka 16-18	83 %	20	1 209
As Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Rovaniemi	Rekimatka 29	91 %	50	2 863
As Oy Rovaniemen Suviheinä	Rovaniemi	Heinämiehentie 10	7 %	2	119
As Oy Rovaniemen Uitto	Rovaniemi	Uittomiehentie 6-	21 %	9	576
As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Salo	Ristinkedonkatu 33	88 %	63	3 956
As Oy Savonlinnan Kotiranta	Savonlinna	Heikinpohjantie	49 %	9	521
As Oy Savonlinnan Postityttö	Savonlinna	Olavinkatu 61	25 %	8	459
As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Savonlinna	Välimäentie 5-7	100 %	51	2 723

As Oy Tornion Aarnintie 7	Tornio	Aarnintie 7	39 %	19	1 138
As Oy Tornion Kuparimarkka	Tornio	Aarnintie 13	85 %	43	2 480
As Oy Vaasan Aleksander	Vaasa	Myllykatu 11 B	11 %	3	131
As Oy Vaasan Asemankatu 9	Vaasa	Asemakatu 9	21 %	5	363
As Oy Vaasan Leipurinkulma	Vaasa	Myllykatu 11 A	9 %	4	119
As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Varkaus	Ahlströminkatu 12	95 %	31	1 979
As Oy Varkauden Onnela	Varkaus	Kosulankatu 6	100 %	9	864
As Oy Varkauden Parsius	Varkaus	Parsiuskatu 6	80 %	30	1 648

30.6.2017 sijoituskiinteistöjen käypä arvo oli 205,4 miljoonaa euroa (31.12.2016: 210,9 miljoonaa euroa). Orava Asuntorahastolla oli 30.6.2017 yhteensä 1 657 huoneistoa (31.12.2016: 1 696), joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 106 tuhatta m² (31.12.2016: 109 tuhatta m²). Huoneistot sijaitsivat 128 eri asunto-osakeyhtiössä, joista kolmessatoista yhtiön omistusosuus oli 100 %. Toimitiloja sijoituskiinteistöissä on 24 kappaletta yhteispinta-alaltaan noin 3.080 m^2 (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017, s. 7).

Rahaston omistamien huoneistojen arvot arvioidaan käypään arvoon vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuosittain sekä aina, kun kiinteistörahaston taloudellisen tilanteen muutos sitä vaatii tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti kiinteistörahaston omistusten arvoon (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017, s. 7). Tarkempi selvitys asuntojen hintojen arviointimallissa on esitetty vuoden 2016 tilinpäätöksessä, joka on Tarjousasiakirjan liitteenä E.

Orava Asuntorahaston Osakkeiden nettovarallisuus 30.6.2017 per osake eli EPRA NAV oli 9,95 euroa (tilintarkastamaton) (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017, s. 4).

Orava Asuntorahasto 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 (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 23).

10.7 Taloudellisia tietoja

Alla on esitetty tiivistetysti eräitä Orava Asuntorahastoa koskevia taloudellisia tietoja. Taloudelliset tiedot perustuvat Orava Asuntorahaston tilintarkastettuihin tilinpäätöksiin ja tiedot tulee lukea yhdessä Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyjen Orava Asuntorahaston 30.6.2017 päättyneen kuuden kuukauden jakson tilintarkastamattoman osavuosikatsauksen sekä 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta laadittujen tilintarkastettujen konsernitilinpäätösten kanssa.

Orava Asuntorahaston tilintarkastetut konsernitilinpäätökset on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Alla esitettävät valikoidut tilinpäätöstiedot eivät sisällä kaikkia Orava Asuntorahaston konsernitilinpäätökseen sisältyviä tietoja.

Alla olevat tiedot, jotka on esitetty otsikoiden Konsernin laaja tuloslaskelma, Konsernitase, ja Tunnusluvut alla, perustuvat tähän Tarjousasiakirjaan viittaamalla sisällytettyihin konsernitilinpäätöksiin 31.12.2016 ja 31.12.2015 päättyneiltä tilikausilta.

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **1.1.–30.6.**		*tilintarkastettu* **1.1.–31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liikevaihto	**5 291**	**7 747**	**13 903**	**17 519**
Tuotot vuokraustoiminnasta	6 654	6 021	12 539	10 087
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	-1 363	1 726	1 363	7 431
Hoitokulut	-3 122	-3 062	-6 067	-5 075
Vuokraustoiminnan kulut	-283	-329	-715	-507
Hallinnon kulut	-1 214	-1 287	-2 510	-2 179
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	-11	3	-11	-25
Kulut yhteensä	**-4 630**	**-4 675**	**-9 303**	**-7 787**
Liikevoitto (/-tappio)	**662**	**3 071**	**4 599**	**9 732**
Rahoituskulut yhteensä	-1 561	-1 550	-2 955	-2 640
Tulos ennen veroja	**-894**	**1 525**	**1 644**	**7 092**
Verot yhteensä	-52	-25	-117	-161
Kauden voitto/tappio	**-946**	**1 500**	**1 527**	**6 931**
Muut laajan tuloksen erät				
Erät, jotka saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi (Johdannaiset - koronvaihtosopimukset)	60	-81	-57	490
Tili-/katsauskauden laaja tulos yhteensä	**-886**	**1 419**	**1 470**	**7 421**

Tilikausi 1.1.2015 – 31.12.2015

Konsernin liikevaihto tilikaudella 2015 oli 17.519 tuhatta euroa. Edellisen tilikauden liikevaihto oli 15.327 tuhatta euroa. Konsernin liikevoitto oli 9.732 tuhatta euroa eli 56 prosenttia liikevaihdosta. Edellisen tilikauden liikevoitto oli 9.905 tuhatta euroa. Konsernin tulos oli 6.931 tuhatta euroa eli 40 prosenttia liikevaihdosta. Edellisen tilikauden tulos oli 8.451 tuhatta euroa.

Tilikausi 1.1.2016 – 31.12.2016

Konsernin liikevaihto tilikaudella 2016 oli 13.903 tuhatta euroa. Konsernin liikevoitto oli 4.599 tuhatta euroa eli 31 prosenttia liikevaihdosta. Konsernin tulos oli 1.527 tuhatta euroa eli 11 prosenttia liikevaihdosta.

Osavuosijakso 1.1.2017 – 30.6.2017

Konsernin liikevaihto puolivuosikaudella 1.1.2017 – 30.6.2017 oli 5.291 tuhatta euroa, mikä oli noin 2.500 tuhatta euroa vähemmän kuin vuotta aiemmin. Konsernin liikevoitto oli 662 tuhatta euroa eli 13 prosenttia liikevaihdosta. Konsernin tulos oli -946 tuhatta euroa eli -18 prosenttia liikevaihdosta.

Taloudellinen asema

KONSERNITASE (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **30.6.**	*tilintarkastettu* **31.12.**

	2017	2016	2 016	2 015
VARAT				
PITKÄAIKAISET VARAT				
Vuokrakäytössä olevat sijoituskiinteistöt	194 724	201 529	197 768	182 610
Myytävänä olevat varat				
Myytävänä olevat sijoituskiinteistöt	10,648	10 635	13 133	13 241
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo yhteensä	205,372	212 164	210 901	195 851
LYHYTAIKAISET VARAT				
Vuokra- ja muut saamiset	1 541	429	1 059	676
Rahavarat	2 251	4 453	4 141	2 790
Lyhytaikaiset varat yhteensä	**3 792**	**4 882**	**5 200**	**3 464**
VASTAAVAA YHTEENSÄ	**209 164**	**217 046**	**216 101**	**199 315**
OMA PÄÄOMA				
Osakepääoma	72 131	72 131	72 131	72 131
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	23 309	18 523	24 382	13 713
Suojausrahasto	0	-84	-60	-3
Kertyneet voittovarat	989	3 760	-974	1 574
Tilikauden voitto	-946	1 500	1 527	6 931
Oma pääoma yhteensä	**95 484**	**95 831**	**97 007**	**94 346**
VELAT				
Pitkäaikaiset velat				
Korolliset velat	105 080	107 948	106 407	87 092
Muut pitkäaikaiset velat	796	755	794	660
Pitkäaikaiset velat yhteensä	105 876	108 702	107 201	87 752
Lyhytaikaiset velat				
Korolliset velat	2 090	4 947	2 936	4 002
Ostovelat ja muut velat	1 787	4 122	3 772	8 541
Johdannaiset	0	84	60	3
Lyhytaikaiset velat yhteensä	3 877	9 152	6 768	12 546
Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat velat	3 926	3 362	5 123	4 671
Velat yhteensä	**113 680**	**121 215**	**119 093**	**104 969**
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	**209 164**	**217 046**	**216 101**	**199 315**

Vastuusitoumukset

Vakuutena yleispanttaus, velan vakuudeksi annettu säilytykseen kiinteistökiinnityksiä	31.12.2016	31.12.2015
Kiinnitykset yhteensä	34 523	34 523
Velat, joiden vakuudeksi on annettu osakkeita		
Lainat ja joukkovelkakirjalaina	37 382	25 782
Pantattujen osakkeiden käypä arvo (ulkop. arvioitsija)	109 230	92 768

Tilikausi 1.1.–31.12.2015

Konsernin taseen mukaiset varat 31.12.2015 olivat yhteensä 199.315 tuhatta euroa. Edellisessä tilinpäätöksessä 31.12.2014 taseen mukaiset varat olivat 136.728 tuhatta euroa. Konsernin oma pääoma 31.12.2015 oli 94.346 tuhatta euroa ja vieras pääoma 104.969 tuhatta euroa. Edellisessä tilinpäätöksessä 31.12.2014 oma pääoma oli 69.860 tuhatta euroa ja vieras pääoma 66.868 tuhatta euroa.

Tilikausi 1.1.–31.12.2016

Konsernin taseen mukaiset varat 31.12.2016 olivat yhteensä 216.101 tuhatta euroa. Konsernin oma pääoma 31.12.2016 oli 97.007 tuhatta euroa ja vieras pääoma 119.093 tuhatta euroa.

Osavuosijakso 1.1.2017 – 30.6.2017

Konsernin taseen mukaiset varat 30.6.2017 olivat yhteensä 209.164 tuhatta euroa. Konsernin oma pääoma 30.6.2017 oli 95.484 tuhatta euroa ja vieras pääoma 113.680 tuhatta euroa.

TALOUDELLISTA KEHITYSTÄ KUVAAVAT TUNNUSLUVUT	*tilintarkastamaton* **30.6.**		*tilintarkastettu* **31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liikevaihto, tuhatta EUR	5 291	7 747	13 903	17 519
Liikevoitto, tuhatta EUR	662	3 071	4 599	9 732
Tilikauden tulos, tuhatta EUR	-946	1 500	1 527	6 931
Katsauskauden laaja voitto, tuhatta EUR	-886	1 419	1 470	7 421
Tulos/osake, EUR	-0,10	0,18	0,17	0,96
Oman pääoman tuotto, % p.a., ROE	-2,0 %	3,2 %	1,6 %	8,4 %
Omavaraisuusaste, %	45,7 %	44,9 %	44,9 %	47,4 %
Luototusaste, %, Loan to Value	53,1 %	53,0 %	53,0 %	48,0 %
Nettovelkaantumisaste	114,0 %	113,7 %	113,7 %	98,5 %
Nettovarallisuus/osake, EUR, EPRA NAV/osake	9,95	10,11	10,11	11,64
Taloudellinen käyttöaste % (EUR)	94,1 %	90,0 %	91,3 %	90,6 %
Toiminnallinen käyttöaste % (m^2)	94,2 %	91,4 %	91,8 %	90,3 %
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	3,2 %	2,7 %	2,8 %	2,8 %

Bruttovuokratuotto-% käyvälle arvolle	6,9 %	6,8 %	6,8 %	6,8 %
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	3,9 %	3,8 %	3,8 %	3,9 %

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

Tulos / osake, EUR	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva katsauskauden tulos / Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo
Oman pääoman tuotto, % (ROE)	=	Tilikauden voitto / tappio x 100 / Oma pääoma (keskim. tilikauden aikana)
Omavaraisuusaste, %	=	Oma pääoma x 100 / Taseen loppusumma - saadut ennakot
Luototusaste, %	=	Konsernin osuus korollisten velkojen ulkona olevasta pääomasta / Asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velaton arvo
Loan to Value		
Nettovelkaantumisaste, %	=	Korolliset velat - likvidit varat x 100 / Oma pääoma
Taloudellinen käyttöaste, % (m2)	=	Katsauskauden bruttovuokrat / kk:ien lukumäärä / Vuokrasalkun pot. Bruttovuokrat katsauskaudella / kk:ien lukumäärä
Toiminnall. Käyttöaste, % (m2)	=	Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m2/kk:ien lkm / Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m2/kk:ien lk
Vuokralaisvaihtuvuus	=	Päättyneet sopimukset per kk / kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa olevat asunnot kpl
Bruttovuokratuotto-%	=	Bruttovuokratuotot x 100 / Vuokrasalkun markkina-arvo katsauskauden lopussa
		Lasketaan kuukausittain, katsauskauden kuku on kk-lukujen keskiarvo
Nettovuokratuotto-%	=	Bruttovuokratuotot - kulut = Nettotuotto x 100 / Vuokrasalkun markkina-arvo katsauskauden lopussa
		Lasketaan kuukausittain, katsauskauden kuku on kk-lukujen keskiarvo
EPRA NAV (EPRA nettovarallisuus)	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma / - mahdollinen muun oman pääoman rahasto
EPRA NAV per share (EPRA osakekohtainen nettovarallisuus)	=	EPRA NAV / Osakkeiden laimentamaton lukumäärä kauden lopussa

Vaihtoehtoiset tunnusluvut

Orava Asuntorahasto on soveltanut ESMA:n (European Securities and Markets Authority) ohjetta vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisestä, joka tuli voimaan 3.7.2016 alkaen. Yhtiö käyttää vaihtoehtoisia tunnuslukuja toisaalta kiinteistöalan sääntelyn ja suositusten mukaisesti, toisaalta kuvaamaan liiketoiminnan kehittymistä ja parantamaan vertailukelpoisuutta eri raportointikausien välillä.

Tällainen vaihtoehtoinen tunnusluku on:

- Liikevoitto, joka on tilikauden tulos ennen tuloveroja, rahoituskuluja ja rahoitustuottoja.

Valtiovarainministeriön asetuksessa kiinteistörahastolain nojalla annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksesta (819/2007) säädetään kiinteistörahastoa koskevan tiedonantovelvollisuuden vähimmäissisällöstä. Yhtiö noudattaa myös soveltuvin osin The European Public Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia. EPRA-tunnusluvut on laskettu noudattaen EPRA:n Best Practices -suosituksia joulukuulta 2014. Nämä vaihtoehtoiset tunnusluvut eivät kuitenkaan korvaa IFRS:n mukaan raportoituja tunnuslukuja.

10.8 Orava Asuntorahaston strategia

Orava Asuntorahaston hallitus on vahvistanut 21.12.2016 yhtiön päivitetyn strategian. Keskeiset taloudelliset tavoitteet pysyivät muuttumattomina: pitkän aikavälin oman pääoman tuottotavoite on 10 prosenttia vuodessa ja pitkän aikavälin osinkotuottotavoite 7-10 prosenttia vuodessa osakkeen nettovarallisuudelle laskettuna. Luototusaste pidetään vuonna 2017 noin 50 prosentissa.

Taloudellisten tavoitteiden ohessa strategisiksi päätavoitteiksi vahvistettiin:

- oman pääoman kasvattaminen 110–120 miljoonaan euroon vuonna 2017 ja keskipitkällä aikavälillä
- ylläpitää noin 20 prosentin vuotuista kasvua
- taloudellisen käyttöasteen nostaminen vuonna 2017 vähintään 95 prosenttiin
- kiinteistöjen hoito- ja korjauskulujen, vuokraustoiminnan kulujen ja hallinnon kulujen alentaminen suhteessa salkun arvoon vuonna 2017
- huoneistomyyntien kasvattaminen vuonna 2017 ja pitäminen keskipitkällä aikavälillä 5-10 prosentissa avaavan taseen sijoitusomaisuuden arvosta
- sijoittajille suunnattavan informaation määrän ja laadun kehittäminen

Salkunhoidon ikä- ja aluejakaumatavoitteet päivitettiin. Päivitetyn ikäjakaumatavoitteen mukaan 1990- luvulla ja sen jälkeen valmistuneiden kohteiden paino on 53 prosenttia ja ennen vuotta 1990 valmistuneiden kohteiden paino 47 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä sijoitussalkun markkina-arvosta laskettuna. Kohteiden aluejakaumatavoite säilyi ennallaan eli huoneistojen markkina-arvosta 53 prosenttia sijaitsee Helsingin seudulla, 22 prosenttia suurissa kaupungeissa ja 25 prosenttia keskisuurissa kaupungeissa plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä.

(Lähde Pörssitiedote 21.12.2016 klo 11.45)

Orava Asuntorahaston omistamien huoneistojen osakkeiden säilytys

Orava Asuntorahaston omistamien huoneistojen osakkeet säilytetään pääsääntöisesti rahoittajapankeissa 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 (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 65).

Sijoituskohteiden arvostaminen

Sijoitusomaisuus arvostetaan alkuperäiseen hankintamenoon, johon sisällytetään transaktiomenot. Itse valmistetun tai rakennetun sijoitusomaisuuden hankintameno muodostuu valmistumisajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoiduista vieraan pääoman menoista ja muista menoista. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvostamisessa käytetään käypää arvoa (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 10).

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. Myös kiinteistörahastolaki edellyttää käyvän arvon muutoksen kirjaamista tuotoksi tai kuluksi (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 10).

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

- sijaintitekijät: postinumeroalue ja sijainti suhteessa lähialueen havaintoihin
- sijoituskohteesta itsestään saatavat havainnot
- tontin omistusmuoto;
- huoneiston pinta-ala;
- kiinteistön ikä;
- huoneiston kunto;
- huoneistokohtainen sauna;
- kiinteistötyyppi; ja
- sijaintikerros (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 10).

Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi hallinnointiyhtiön (Orava Rahastot Oyj) arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Yhtiön kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuosittain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisina asiantuntijoina ja auktorisoituina kiinteistöarvioitsijoina toimivat Realia Management, Turun seudun OPKK ja Jones Lang LaSalle. Kiinteistöarvioitsijat laativat yhtiön jokaisesta sijoituskohteesta erillisen, sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arvioinnista vastaavat kiinteistöarvioitsijoiden arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioijia (AKA), sekä yleisauktorisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden sijoituskohteen sijainti ja luonne (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 10).

Kiinteistörahastolain vaikutus

Orava Asuntorahastoon sovelletaan Kiinteistörahastolakia. Lisäksi Orava Asuntorahaston hallituksen hyväksymän toimitusjohtajan ohjeen mukaisesti Orava Asuntorahaston toimitusjohtaja vastaa siitä, että sijoitettavat varat sijoitetaan Orava Asuntorahaston kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen ja lakien mukaisesti verovapautta vaarantamatta (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 58).

Orava Asuntorahaston kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen mukaisesti Orava Asuntorahaston varoista vähintään 80 prosenttia on sijoitettava pääasiassa vakituisessa asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, asunto-osakeyhtiön osakkeisiin tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön ja sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa. Tämä osuus voi olla tilapäisesti pienempi. Sijoitukset hajautetaan sijainti, ikä, asuntojen koko ja vuokralaisriski huomioon ottaen. Orava Asuntorahaston varoista korkeintaan 20 prosenttia voidaan sijoittaa muihin kuin asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin tai kiinteistöjä koskeviin kiinteistöarvopapereihin (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 59).

Orava Asuntorahasto voi harjoittaa uudisrakennustoimintaa sekä Kiinteistörahastolaissa tarkoitettua kiinteistönjalostustoimintaa, kuten muuttamalla kiinteistön käyttötarkoitusta saneeraamalla tai kaavoittamalla, Veronhuojennuslain verovapautta vaarantamatta. Orava Asuntorahasto voi sijoittaa vuokra-asuntojen perusparantamisen, hankinnan ja uudisrakentamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään 75 prosenttia varallisuudestaan (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 59).

Sijoitusstrategia

Sijoitusstrategia koostuu kolmesta eri osa-alueesta:
i) Sijoituskohteiden hankinta ja myynti,
ii) kohdestrategia ja
iii) rahoitusstrategia.

Orava Asuntorahasto pyrkii hyödyntämään asuntomarkkinoilla suursijoittajille usein saavutettavissa olevaa tukkualennusta hankkimalla salkkuunsa pääsääntöisesti kokonaisia kohteita ostamalla tai rakennuttamalla sekä ostamalla useiden asuntojen muodostamia kokonaisuuksia. Asunnot myydään markkinoille yksitellen. Myyntien avulla voidaan myös vaikuttaa huoneistojen arvojen alueelliseen jakautumiseen ja ikäjakaumaan.

Asuinhuoneistojen sijainti

Orava Asuntorahasto arvioi asuntosijoituksen tuoton olevan pääsääntöisesti parempi maakuntakaupungeissa kuin Helsingissä tai muissa suurissa kaupungeissa. Yhtiön laskelmien perusteella bruttovuokratuoton arvioidaan olevan tällä hetkellä keskisuuressa 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 myytävyys on Helsingin seudulla ja suurissa kaupungeissa merkittävästi parempi kuin pienemmillä paikkakunnilla. Ero myytävyydessä lisäksi kasvaa asuntomarkkinoiden tilan heikentyessä.

Kohdestrategiassa otetaan huomioon Sijoituskohteiden makro- ja mikrosijainti sekä kiinteistöjen ja huoneistojen ominaisuudet. Ensisijaiset makrosijaintikriteerit ovat väestön määrä (vuokra- ja jälleenmyyntimarkkinoiden likviditeetti) ja väestönkasvu (markkina-arvon kehittyminen) alueella. Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 53 prosenttia, suurille kaupungeille 22 prosenttia ja keskisuurille kaupungeille 25 prosenttia. Painot pyritään pitämään noin kymmenen prosenttiyksikön sisällä tavoitepainoista.

Asuinhuoneistojen ikä

Yhtiö pyrkii myös hajauttamaan omistustaan ikäjakauman osalta. Yhtiön arvion mukaan vanhoihin asuntoihin tehdyn asuntosijoituksen tuotto on pääsääntöisesti korkeampi kuin uusiin asuntoihin teh-

dyn 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 myytävyys 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 53 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia markkina-arvolla mitattuna.

Asuinhuoneistojen koko

Orava Asuntorahaston arvioiden mukaan yksiöistä ja kaksioista saadaan tyypillisesti 0,5–2 prosenttiyksikköä parempi vuokratuotto kuin suuremmista asunnoista. Orava Asuntorahasto 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

(Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 11-13).

10.9 Investoinnit

Tilikausi 1.1.–31.12.2015 Orava Asuntorahaston 31.12.2015 tilinpäätöksen mukaan

Orava hankki 31.3.2015 toteutetuilla kaupoilla ja tehdyllä sopimuksella yhteensä 140 huoneistoa, joiden yhteenlaskettu velaton kauppahinta oli 16,1 milj. euroa. Skanska Talonrakennus Oy:n kanssa tehtiin sitova sopimus 53 huoneiston kaupasta, jotka sijaitsevat yhteensä 9 kiinteistössä Tampereella (11 huoneistoa), Turussa (5), Oulussa (7), Vaasassa (5), Rovaniemellä (13), Kokkolassa (3) ja Savonlinnassa (9). Lisäksi Osuusasunnot Oy:ltä ostettiin 36 huoneiston asuinkiinteistö Kaarinan Hoviherrankatu 3:sta ja 51 huoneiston asuinkiinteistö Raision Kunnaankatu 7:stä.

Kauppa rahoitettiin osin Osuusasunnot Oy:lle suunnatulla annilla, jossa Osuusasunnot Oy merkitsi 244 193 Orava Asuntorahaston liikkeeseen laskemaa uutta osaketta, joista 128 461 osakkeella ei ole oikeutta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin. Osakkeiden merkintähinta on kauppaa edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta NASDAQ OMX Helsingin pörssikaupankäynnissä.

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

Orava Asuntorahasto sopi 29.5.2015 Rakennusliike Leimarakentajat Oy:n kanssa 52 asuinhuoneiston rakentamisesta Hämeenlinnaan. Rakennettavat huoneistot valmistuvat vuoden 2016 loppuun mennessä. Orava Asuntorahasto rahoittaa rakennushankkeen Rakennusliike Leimarakentajat Oy:lle suunnatuilla osakeanneilla sekä perustetulle yhtiölle hankituilla yhtiölainoilla. Rakennusliike Leimarakentajat Oy:lle suunnattujen osakeantien yhteisarvo rakennusaikana on noin 1,8 miljoonaa euroa. Sopimuksen tekohetkellä Rakennusliike Leimarakentajat Oy merkitsi yhteensä 50 450 osaketta 0,6

miljoonalla eurolla. Osakkeiden merkintähinta on merkintää edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta NASDAQ OMX Helsingin pörssikaupankäynnissä. Loppuosa suunnatuista anneista merkitään kohteen valmistuttua.

Orava Asuntorahasto hankki 29.6.2015 tehdyllä kaupalla 46 huoneistoa Asunto Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4:stä 4,15 miljoonan euron kauppahinnalla. Kauppa rahoitettiin Maakunnan Asunnot Oy:lle suunnatulla annilla, jossa Maakunnan Asunnot Oy merkitsi 369 218 Orava Asuntorahaston liikkeeseen laskemaa uutta osaketta, joista 192 889 osakkeella ei ole oikeutta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin. Osakkeiden merkintähinta on kauppaa edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta NASDAQ Helsingin pörssikaupankäynnissä.

Orava Asuntorahasto hankki 30.6.2015 sitovalla sopimuksella yhteensä 44 huoneistoa Asunto Oy Lahden Jukolan Aaposta ja Asunto Oy Lahden Jukolan Tuomaksesta 7,1 miljoonan euron velattomalla kauppahinnalla. Kauppaa rahoitetaan Suomen Vuokrakodit Oy:lle suunnatulla annilla, jossa Suomen Vuokrakodit Oy on sitoutunut merkitsemään 138 163 Orava Asuntorahaston liikkeeseen laskemaa uutta osaketta, joista 71 684 osakkeella ei ole oikeutta vuonna 2015 maksettaviin osinkoihin. Osakkeiden merkintähinta on merkintää edeltävien viiden kaupankäyntipäivän painotettu keskihinta NASDAQ Helsingin pörssikaupankäynnissä.

Orava Asuntorahasto hankki 30.9.2015 tehdyllä sitovalla kauppasopimuksella 42 huoneistoa YIT Rakennus Oy:ltä 10,3 miljoonan euron velattomalla kauppahinnalla. Hankitut huoneistot ovat uusia ja sijaitsevat Helsingissä, Espoossa, Hyvinkäällä, Turussa, Raisiossa, Oulussa, Kuopiossa, Rovaniemellä ja Vaasassa. Huoneistot olivat vuokraamattomia.

Orava Asuntorahasto hankki 30.12.2015 tehdyillä sitovilla kauppasopimuksilla 81 asuinhuoneistoa yhteensä 16,4 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 62 % on Helsingin seudulla, 22 % isoissa kaupungeissa ja 16 % keskisuurissa kaupungeissa. Huoneistoista rakennusliikkeiltä hankitut 53 huoneistoa olivat vuokraamattomia.

Tilikausi 1.1.–31.12.2016 Orava Asuntorahaston 31.12.2016 tilinpäätöksen mukaan

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.

Orava Asuntorahasto hankki 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 olivat uusia ja vuokraamattomia.

Orava Asuntorahasto Oyj sopi 29.5.2015 Rakennusliike Leimarakentajat Oy:n kanssa 52 huoneiston rakentamisesta Hämeenlinnaan. Huoneistot valmistuivat heinäkuun 2016 alussa ja hankinnan loppuerän 1,17 miljoonaa euroa maksu toteutettiin suunnatulla osakeannilla 19.7.2016. Rakennusliike Leimarakentajat Oy merkitsi yhteensä 157 681 Orava Asuntorahaston uutta osaketta (OREITN0116). Osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta.

Orava Asuntorahasto hankki 30.12.2016 sitovalla kauppasopimuksella 13 asuinhuoneistoa yhteensä 3,8 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 36 % sijaitsee Helsingin seudulla, 44 % suurissa kaupungeissa, ja loput 20 % keskisuurissa kaupungeissa. Hankitut huoneistot olivat uusia ja vuokraamattomia.

Osavuosijakso 1.1.2017 – 30.6.2017

Orava Asuntorahasto ei tehnyt merkittäviä investointeja ajalla 1.1.2017–30.6.2017.

10.10 Rahoituslaskelma

KONSERNIN RAHOITUSLASKELMA (tuhatta EUR)	*tilintarkastamaton* **1.1.–30.6.**		*tilintarkastettu* **1.1.–31.12.**	
	2017	**2016**	**2016**	**2015**
Liiketoiminnan nettorahavirta	**-387**	**-373**	**-45**	**-692**
Investointien rahavirrat				
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-1 827	-11 363	-14 512	-13 778
Sijoituskiinteistöjen myyntitulot	2 748	2 871	6 613	4 708
Investointien nettorahavirta	**921**	**-8 492**	**-7 899**	**-9 070**
Rahoituksen rahavirta				
Maksullinen oman pääoman lisäys			0	2 472
Lainojen nostot ja lisäykset	0	20 274	32 507	26 931
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	0	4 811	9 133	15 000
Lainojen takaisinmaksut	-1 385	-10 094	-23 405	-26 141
Maksetut osingot	-1 039	-4 463	-8 939	-7 701
Rahoituksen nettorahavirta	**-2 424**	**10 528**	**9 296**	**10 561**

10.11 Yhtiöjärjestys ja osakkeet

Toiminnan tarkoitus

Orava Asuntorahaston 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. (Lähde: Orava Asuntorahasto Oyj yhtiöjärjestys 15.9.2017)

Osakkeet

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

Orava Asuntorahasto on tehnyt sopimuksen Nordea Pankki Suomi Oyj:n kanssa Osakkeiden markkinatakauksesta, jonka tavoitteena on parantaa Orava Asuntorahaston Osakkeen likviditeettiä (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 85).

Tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä Orava Asuntorahaston rekisteröity osakepääoma on 72.130.830 euroa ja liikkeeseen laskettujen Osakkeiden lukumäärä on 9.598.910. Tämän Tarjous-

asiakirjan päivänä Orava Asuntorahasto ei omista yhtään omaa Osakettaan (Lähde: http://oravaa-suntorahasto.fi/talousinformaatio/). Orava Asuntorahaston yhtiöjärjestyksessä ei ole määräyksiä osakepääoman vähimmäis- tai enimmäismäärästä.

Yhtiön osakkeiden lukumäärä tilikauden 2015 alkaessa oli 5.206.123 kappaletta (osakepääoma 50.337.280 euroa) ja päättyessä/tilikauden 2016 alkaessa 9.006.619 kappaletta (osakepääoma 72.130.830 euroa). (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 85). Yhtiön osakkeiden lukumäärä tilikauden 2016 päättyessä oli 9.657.567 (osakepääoma 72.130.830 euroa). (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 33)

Osakkeiden lukumäärä on siten 1.1.2015 jälkeen kasvanut 86 prosentilla ja samalla osakepääoma on kasvanut.

Yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston määrä on 23.309 tuhatta euroa. Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon on sijoitettu 10.748 tuhatta euroa vuonna 2015 ja 10.301 tuhatta euroa 2016. (Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 72)

Edellä mainituista sijoituksista osakepääomaan ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon yli 10 prosenttia on maksettu muilla kuin käteisvaroilla. Näiltä osin sijoitukset on tehty luovuttamalla yhtiölle apporttiomaisuutena useiden eri asunto-osakeyhtiöiden osakkeita (yhteensä noin 15,7 miljoonaa euroa vuonna 2015 ja 1,17 miljoonaa euroa vuonna 2016) sekä lisäksi maksamalla hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:lle osa vuoden 2014 hallinnointipalkkiosta osakkeina. (Lähteet: Orava Asuntorahaston eri pörssitiedotteet 2015–2016, Listalleottoesite 6.7.2016, Vuosikertomus 31.12.2016)

Orava Asuntorahastolla on yhtiöjärjestyksen mukaan yksi osakesarja. Osakkeet kuuluvat Suomen arvo-osuusjärjestelmään. Jokainen Osake oikeuttaa yhtiöjärjestyksen mukaan yhteen ääneen Orava Asuntorahaston yhtiökokouksissa. Kaikki Osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet Orava Asuntorahaston jakamiin osinkoihin ja muihin jaettaviin varoihin. Orava Asuntorahaston yhtiöjärjestys ei sisällä äänioikeutta koskevia määräyksiä tai rajoituksia, jotka poikkeavat Osakeyhtiölain säännöksistä. Orava Asuntorahaston osakkeisiin liittyy yhtäläiset äänioikeudet. Orava Asuntorahaston osakkeilla ei ole yhtiöjärjestyksen mukaan nimellisarvoa.

Yhtiökokous päätti 22.3.2017 valtuuttaa hallituksen päättämään osakeannista sekä optio-oikeuksien ja muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta siten, että hallitus voi päättää antaa enintään 5.000.000 yhtiön hallussa olevaa tai uutta osaketta, jotka eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2017 aikana. Valtuutus on voimassa 31.3.2018 saakka. Valtuutuksen nojalla ei ollut 30.6.2017 mennessä luovutettu yhtään osaketta (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 13).

Yhtiö ei ole tietoinen kolmansien osapuolten viimeksi päättyneellä tai kuluvalla tilikaudella esittämistä Orava Asuntorahaston osakkeisiin tai arvopapereihin kohdistuvista julkisista ostotarjouksista lukuun ottamatta tätä Vaihtotarjousta.

Osingonjako

Yhtiö on jakanut osinkoa viimeisen kahden päättyneen tilikauden aikana seuraavasti:

Tilikausi	**Osinko per osake osingonjakohetken osakemäärän perusteella**	**Osinko per osake nykyisen ulkona olevien osakkeiden määrän mukaisesti oikaistuna**	**Osingon kokonaismäärä**
1.1.–31.12.2015	1,20 euroa	0,80 euroa	7.700.759,91 euroa
1.1.–31.12.2016	1,08 euroa	0,94 euroa	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 (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016).

Veronhuojennuslain mukaan Yhtiön on jaettava osinkoja vuosittain vähintään 90 prosenttia tilikautensa tuloksesta, pois lukien Sijoituskohteiden realisoitumaton arvonmuutos (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 (Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016).

Yhtiökokous

Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa yhtiökokouksessa.

Yhtiöjärjestyksen mukaan varsinainen yhtiökokous pidetään vuosittain kesäkuun loppuun mennessä hallituksen määräämänä ajankohtana.

Varsinaisessa yhtiökokouksessa on

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

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

valittava:
9. hallituksen jäsenet, ja
10. tilintarkastaja.

Orava Asuntorahaston yhtiöjärjestyksen 11. kohdan mukaan kutsu yhtiökokoukseen on asetettava saataville yhtiön internetsivuille aikaisintaan kolme kuukautta ja vähintään 21 päivää ennen yhtiökokousta. Yhtiökokouskutsu on aina asetettava saataville vähintään yhdeksän päivää ennen osakeyhtiölaissa tarkoitettua yhtiökokouksen täsmäytyspäivää.

Orava Asuntorahaston yhtiöjärjestyksen 12. kohdan mukaan osakkeenomistajien on saadakseen osallistua yhtiökokoukseen ilmoittauduttava yhtiölle viimeistään kokouskutsussa mainittuna päivänä, joka voi olla aikaisintaan kymmenen (10) päivää ennen kokousta.

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

Osakkeenomistaja saa osallistua yhtiökokoukseen ja käyttää siellä äänioikeuttaan joko henkilökohtaisesti tai valtuuttamansa asiamiehen välityksellä. Osakeyhtiölain mukaan kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen yhtiökokouksessa, eikä Orava Asuntorahasto yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin.

Oikeuksien muuttaminen

Yhtiökokouksissa päätökset tehdään Osakeyhtiölain mukaan pääsääntöisesti 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.

Omien osakkeiden hankkiminen

Omien osakkeiden hankinta on veronhuojennuslain mukaan kielletty. Toisaalta Orava Asuntorahasto on puolivuosikatsauksessaan 1.1.–30.6.2017 ilmoittanut selvittävänsä mahdollisuutta alkaa hankkia yhtiön omia osakkeita.

10.12 Hallinto

10.12.1 Yleistä

Yhtiö noudattaa toiminnassaan Suomen lainsäädäntöä, yhtiöjärjestystä ja hallituksen määrittelemiä hallintoperiaatteita sekä kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä, jotka Finanssivalvonta on vahvistanut. Lisäksi yhtiö noudattaa Helsingin Pörssin sääntöjä ja ohjeita sekä Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n julkaisemaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia. Hallinnointikoodin suosituksista poiketen yhtiön hallitus ei ole nimittänyt valiokuntia. Konsernin koko ja toiminnan laajuus huomioon ottaen hallitus 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 tilintarkastaja tai osakkeenomistajat, joiden osakkeet edustavat vähintään yhtä kymmenesosaa kaikista yhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista.

(Lähde: http://oravaasuntorahasto.fi/orava-asuntorahasto/ 13.9.2017).

10.12.2 Hallitus

Orava Asuntorahaston hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä huolehtii hallitus, johon yhtiöjärjestyksen 5 §:n 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. Hallitus on päätösvaltainen, kun enemmän kuin puolet jäsenistä on saapuvilla. Päätökset tehdään enemmistöpäätöksin. Jos äänet menevät tasan, ratkaisee puheenjohtajan ääni. Mikäli äänet menevät tasan puheenjohtajaa valittaessa, ratkaistaan valinta kuitenkin arvalla.

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 strategiasta päättäminen, toimintasuunnitelman ja budjetin vahvistaminen, osavuosikatsauksien, tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen käsitteleminen ja hyväksyntä. Hallitus päättää strategisesti tai taloudellisesti merkittävistä investoinneista, yritysostoista

sekä vastuusitoumuksista, hyväksyy rahoituspolitiikan, vahvistaa yhtiön riskienhallinta- ja raportointimenettelyn sekä päättää palkitsemis- ja kannustinjärjestelmästä. Hallitus myös päättää yhtiön rakenteesta, vastaa osinkopolitiikasta ja osakasarvon kehittymisestä, nimittää toimitusjohtajan ja päättää hänen työsuhde-eduistaan, päättää toimitusjohtajan sijaisen nimittämisestä ja vastaa muista hallitukselle osakeyhtiölaissa tai muualla säädetyistä tehtävistä. Tämän lisäksi hallitus päättää seuraavista sijoitustoimintaan liittyvistä asioista:

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

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

(Lähde: http://oravaasuntorahasto.fi/orava-asuntorahasto/ 13.9.2017)

Orava Asuntorahaston hallitukseen kuuluvat seuraavat henkilöt: Jouni Torasvirta (puheenjohtaja), Patrik Hertsberg, Mikko Larvala, Veli Matti Salmenkylä sekä Petra Thorén (Lähde: Kaupparekisteri 15.9.2017).

Jouni Torasvirta, puheenjohtaja

Torasvirta on myös Hallinnointiyhtiön hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja sen perustamisesta toukokuusta 2009 lähtien.

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

Torasvirta on koulutukseltaan kauppatieteen maisteri.

(Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 80)

Patrik Hertsberg

Patrik Hertsberg on ollut Orava Asuntorahaston hallituksessa vuodesta 2015. Hertsbergillä on pitkä kokemus pankki- ja pääomamarkkinoilta. Tällä hetkellä hän on osakkaana itsenäisessä investointipankissa, Merasco Oy:ssä. Ennen tätä hän toimi 15 vuotta Svenska Handelsbanken Oy:n eri tehtä-

vissä osake-, varainhoito- ja pankkitoiminnoissa. Viimeksi hän oli varatoimitusjohtaja, vastuualueenaan konsernin varainhoito- ja rahastotoiminta. Ennen Handelsbankenia Hertsberg toimi 6 vuotta meklarina ja yksityispankkiirina Gyllenberg Oy:ssä.

Hertsberg on koulutukseltaan kauppatieteiden maisteri Svenska Handelshögskolanista ja on myös suorittanut Harvard Business Schoolin Advanced Management Programin.

(Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 80)

Mikko Larvala

Mikko Larvala on ollut Orava Asuntorahaston hallituksessa vuodesta 2013. Larvala on toiminut viimeksi Senior Counselina Asianajotoimisto Bird & Birdissä 2012–2017.

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

(Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 80)

Veli Matti Salmenkylä

Veli Matti Salmenkylä on ollut Orava Asuntorahaston hallituksen jäsen sen perustamisesta 30.12.2010 lähtien.

Salmenkylä on ollut myös Hallinnointiyhtiön hallituksen puheenjohtaja joulukuusta 2009 sekä talous- ja hallintojohtaja marraskuusta 2009. Salmenkylä on ollut Comptel Oyj:n talous- ja hallintojohtaja sekä johtoryhmän jäsen elokuusta 2006 huhtikuuhun 2009. Salmenkylä on ollut Pretax-konsernissa lokakuusta 2003 elokuuhun 2006 muun muassa Pretax City Oy:n toimitusjohtaja. Ennen Pretaxia Salmenkylä oli toistakymmentä vuotta HEX-konsernissa muun muassa konsernin johtoryhmän jäsen, Arvopaperipalvelutliiketoimintajohtaja, 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 toimi Orava Asuntorahaston toimitusjohtajana maaliskuusta 2011 helmikuuhun 2014 saakka.

Salmenkylä on koulutukseltaan diplomi-insinööri.

(Lähde: Listalleottoesite 6.7.2016 s. 81)

Petra Thorén

Petra Thorén on ollut Orava Asuntorahaston hallituksessa vuodesta 2017. Petra Thorénilla on kokemusta viestintäalalta, sijoittaja- ja talousviestinnästä, yrityskaupoista ja pääomamarkkinatransaktioista viestintätoimistossa, pörssiyhtiössä ja investointipankkialalla. Petra Thorén on toiminut 6.2.2017 alkaen Miltton Marketsin toimitusjohtajana ja osakkaana. Keskeiset työkokemukset ennen ovat viestintätoimisto Kreabin partnerina 2010-2016, pörssiyhtiö YIT Oyj:n sijoittajasuhdetoiminnon

johtotehtävissä 2002-2009, sijoittajasuhdejohtajana 2006-2009 sekä johtoryhmän jäsenenä 2006-2008. Ennen YIT:tä Petra toimi Mandatum Corporate Financen analyytikkona 1999-2002.

Petra Thorén on toiminut Kisakallion Urheiluopiston hallituksen jäsenenä vuodesta 2013, ja toimi AAC Global Oy:n hallituksen jäsenenä 2016-2017.

Petra Thorén on koulutukseltaan kauppatieteiden maisteri Svenska Handelshögskolanista.

(Lähde: http://oravaasuntorahasto.fi/wp-content/uploads/2017/03/PetraThorenCV.pdf 11.9.2017)

10.12.3 Toimitusjohtaja

Orava Asuntorahaston yhtiöjärjestyksen 6. kohdan mukaan Orava Asuntorahastolla on toimitusjohtaja, jonka nimittää yhtiön hallitus.

Yhtiön toimitusjohtajana helmikuusta 2014 lähtien on toiminut Pekka Peiponen s. 1962. Peiponen on ollut hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n hallituksen jäsen vuonna 2009 ja uudelleen tammikuusta 2014 lähtien sekä toiminut johtajana lokakuusta 2013 lähtien. Peiponen on ollut Finanssivalvonnan hallintopäällikkö kesäkuusta 2009 lokakuuhun 2013. Ennen Finanssivalvontaa Peiponen oli vuodesta 1988 alkaen yli kaksikymmentä vuotta arvopaperi- ja johdannaispörssien palveluksessa muun muassa arvopaperikaupankäynnistä ja markkinainformaatiosta vastaavana johtajana sekä toimi Helsingin Pörssin toimitusjohtajan varamiehenä ja oli vuosina 2002 – 2008 useiden Pohjoismaiden ja Baltian pörssien sekä arvopaperikeskuksien hallituksen jäsen. Peiponen on koulutukseltaan kauppatieteiden maisteri.

(Lähde: http://oravaasuntorahasto.fi/wp-content/uploads/2017/09/Toimitusjohtaja-toimitusjohtajan-ohje-2017.pdf 13.9.2017)

10.12.4 Hallinnointiyhtiön johto

Hallinnointiyhtiön toimitusjohtajana toimii Jouni Torasvirta. Hallituksen muodostavat Pekka Väisänen (puheenjohtaja), Pekka Peiponen, Veli Matti Salmenkylä ja Jouni Torasvirta (Lähde: Kaupparekisteri).

10.12.5 Eturistiriidat

Orava Asuntorahaston toimitusjohtaja Pekka Peiponen on Hallinnointiyhtiön hallituksen jäsen. Orava Asuntorahaston hallituksen puheenjohtaja Jouni Torasvirta puolestaan Hallinnointiyhtiön toimitusjohtaja sekä hallituksen jäsen. Veli Matti Salmenkylä on Hallinnointiyhtiön talous- ja hallintojohtaja, hallituksen jäsen ja Orava Asuntorahaston hallituksen jäsen (Lähde: Kaupparekisteri).

10.12.6 Eräitä muita tietoja hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta

Julkisista lähteistä olevista tiedoista ei käy ilmi, että Orava Asuntorahaston hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja olisivat viimeisen viiden vuoden aikana saaneet tuomioita petoksellisista rikoksista tai rikkomuksista taikka olisivat olleet osallisina konkursseissa, pesänhoidossa tai selvitystiloissa. Samoin julkisen tiedon mukaan heihin ei ole kohdistettu vastaavana aikana oikeus- tai valvontaviranomaisten esittämiä virallisia syytteitä tai määräämiä seuraamuksia eikä tuomioistuin ole todennut, ettei kyseinen henkilö saa toimia jonkin yhtiön hallinto-, johto- tai valvontaelimen jäsenenä, tai kieltänyt toimimasta jonkin yhtiön johdossa tai hoitamasta sen liiketoimintaa.

10.13 Palkkiot

Tilikauden 2016 aikana hallituksen jäsenille maksettiin kuukausipalkkiona 1.200 euroa ja puheenjohtajalle 2.000 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio oli 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 600 euroa.

Orava Asuntorahasto ei maksa toimitusjohtajalle palkkaa.
(Lähde: Vuosikertomus 31.12.2016 s. 29)

10.14 Orava Asuntorahaston johdon omistukset

Seuraavassa on esitetty Orava Asuntorahaston johdon omistukset yhtiössä 25.8.2017.

Nimi	**Asema**	**Osakkeet**
Jouni Torasvirta	Hallituksen puheenjohtaja	193.091*
Patrik Hertsberg	Hallituksen jäsen	3.000
Mikko Larvala	Hallituksen jäsen	0
Veli Matti Salmenkylä	Hallituksen jäsen	4.350
Petra Thorén	Hallituksen jäsen	0
Pekka Peiponen	Toimitusjohtaja	2.350

* Omistus määräysvaltayhteisön Orava Rahastot Oyj:n (151.991kpl) kautta

(Lähde: Euroclear Finland Oy:n ylläpitämä osakasluettelo)

10.15 Lähipiiriliiketoimet

Yhtiön lähipiiriin kuuluvan hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n kiinteät hallinnointipalkkiot 1.1.–30.6.2017 olivat yhteensä 641 tuhatta euroa (1.1. - 30.6.2016: 618 tuhatta euroa) (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 12).

10.16 Työntekijät

Asuntorahaston toimintoja hoitaa kiinteistörahastotoimialan yleisen käytännön mukaisesti hallinnointiyhtiönä Orava Rahastot Oyj. Orava Asuntorahaston henkilöstö on osa hallinnointiyhtiön liiketoimintaorganisaatiota. Hallinnointiyhtiö vastaa asuntorahaston operatiivisen toiminnan henkilöstökuluista (Lähde: Osavuosikatsaus 30.6.2017 s. 12).

10.17 Suurimmat osakkeenomistajat

Orava Asuntorahastolla oli yli 6.300 osakkeenomistajaa 25.8.2017. Orava Asuntorahaston kymmenen suurimman osakkeenomistajan osuus Orava Asuntorahaston Osakkeiden tuottamasta äänimäärästä oli 25.8.2017 yhteensä noin 19,2 prosenttia.

Seuraavassa taulukossa on esitetty Kohdeyhtiön pääomistajat sekä heidän osakeomistuksensa 25.8.2017.

Osakkeenomistaja	**Osakkeiden lukumäärä**	**%**
Royal House Oy	438 257	4,6
Maakunnan Asunnot Oy	435 664	4,5
OP-Henkivakuutus Oy	249 645	2,6
Ollikainen Pekka	179 000	1,9
Orava Rahastot Oyj *	151 991	1,6
Sijoitusrahasto Dividend House Nordic Small Cap	140 000	1,5
Osuusasunnot Oy	103 630	1,1
Ålands Ömsesidiga Försäkringsbolag	100 000	1,0
Godoinvest Oy	79 360	0,8
Ström Leif	65 838	0,7
Yhteensä	**1 943 385**	**19,2**

* Hallituksen jäsenen Jouni Torasvirran määräysvaltayhteisö.

(Lähde: Euroclear Finland Oy:n ylläpitämä osakasluettelo 25.8.2017)

11 Yhdistynyt konserni ja pro forma –tiedot

11.1 Yleisiä tietoja Yhdistyneestä ytiöstä

Yhdistymisellä ei ole välittömiä vaikutuksia Yhtiöön muutoin kuin edellä kohdassa 5.2 ja kohdissa 11.2–11.4 kuvatulla tavalla. Siten Yhdistyneeseen yhtiöön pätevät edellä kohdassa 9 Investors Housesta esitetyt tiedot. Mikäli Yhtiö saisi haltuunsa enemmän kuin 50 prosenttia Orava Asuntorahaston osakekannasta, tulisi tästä Yhtiön tytäryhtiö. Yhdistymisen hypoteettisia vaikutuksia Yhtiön konserniin on havainnollistettu jäljempänä kohdassa 11.5.

Seuraavissa kohdissa 11.2–11.5 on esitetty yhdistymisen vaikutuksia olettaen, että Vaihtotarjous toteutuisi kokonaisuudessaan.

Lisäksi oletetaan, että yhtiökokouksen Vaihtotarjouksen mukaisen Käteisvastikkeen rahoittamiseksi 11.9.2017 päättämässä osakeannissa annettavat osakkeet merkittäisiin kokonaisuudessaan. Royal House Oy, Core Capital Oy ja Mikael Grönroos ovat antaneet sitovat merkintäsitoumukset annissa annettavien osakkeiden merkitsemiseksi kokonaisuudessaan edellyttäen, että Vaihtotarjous toteutetaan. Yhtiö pyrkii kuitenkin ensisijaisesti rahoittamaan Käteisvastikkeen likvideillä varoillaan. Mikäli näin voitaisiin toimia, ei merkintöjä kaikkien osakkeiden osalta todennäköisesti hyväksyttäisi.

Mikäli Vaihtotarjous toteutuisi vain osittain tai mikäli kaikkia Käteisvastikkeen rahoittamiseksi tarjottuja osakkeita ei merkittäisi tai merkintöjä ei hyväksyttäisi, eivät seuraavassa esitetyt seikat pitäisi kaikilta osin paikkaansa.

11.2 Yhdistyneen yhtiön osakkeet

Osakkeet

Yhtiön osakepääoma olisi yhdistymisen jälkeen edelleen 2.555.543,23 euroa ja se jakaantuisi arviolta 11.170.946 osakkeeseen, joista Yhtiön omassa hallussa olisi 208.693 osaketta. Yhtiön ulkona olevat osakkeet (10.962.253 kappaletta) olisi täysin maksettu.

Yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston määrä olisi noin 65.949 tuhatta euroa.

11.3 Yhdistyneen yhtiön johdon omistukset

Yhdistyneen yhtiön johto omistaisi Yhtiön osakkeita arviolta seuraavasti:

Nimi	**Asema**	**Osakkeet**
Tapani Rautiainen	Hallituksen puheenjohtaja	1.176.663*
Taina Ahvenjärvi	Hallituksen jäsen	0
Mikael Grönroos	Hallituksen jäsen	116.518
Esa Haavisto	Hallituksen jäsen	105.724**
Timo Valjakka	Hallituksen jäsen	519.025***
Petri Roininen	Toimitusjohtaja	474.687****
Päivi Kangas	Johtoryhmän jäsen	0
Tiina Lensu	Johtoryhmän jäsen	0
Kari Sainio	Johtoryhmän jäsen	0
Pirjo Timonen	Johtoryhmän jäsen	0
Sari Välitalo	Johtoryhmän jäsen 24.10.2017 saakka	0
Matti Leinonen	Johtoryhmän jäsen 1.11.2017 lukien	0

* Omistus määräysvaltayhteisön Royal House Oy:n (1.176.276 kpl) kautta
** Omistus määräysvaltayhteisöjen Hekholm Oy:n (80.000 kpl) ja Penser Oy:n (6.666 kpl) kautta
*** Omistus määräysvaltayhteisön Godoinvest Oy:n (519.025 kpl) kautta
**** Omistus määräysvaltayhteisön Core Capital Oy:n (465.199 kpl) kautta

Lisäksi Tapani Rautiainen, Timo Valjakka ja Petri Roininen käyttävät yhdessä määräysvaltaa Maakunnan Asunnot Oy:ssä, jonka osakkeiden määrä olisi 1.856.522.

11.4 Suurimmat osakkeenomistajat

Yhdistyneen yhtiön suurimmat osakkeenomistajat olisivat arvioidusti seuraavat olettaen, että kaikki nykyiset Orava Asuntorahaston osakkeenomistajat hyväksyisivät Vaihtotarjouksen ja että yhtiökokouksen Vaihtotarjouksen mukaisen Käteisvastikkeen rahoittamiseksi 11.9.2017 päättämässä osakeannissa annettavat osakkeet merkittäisiin kokonaisuudessaan:

Osakkeenomistaja	Osakkeita	Osuus kaikista osakkeista (%)
Maakunnan Asunnot Oy	1.856.522	16,6
Royal House Oy	1.176.276	10,5
Godoinvest Oy	519.025	4,6
Core Capital Oy	465.199	4,2
OWH-Yhtiöt Oy	272.498	2,4
Rati-Kiinteistöt Oy	177.880	1,6
OP-Henkivakuutus	166.430	1,5
Ollikainen Pekka	119.333	1,1
Mikael Grönroos	116.518	1,0
Orava Rahastot Oyj	101.327	0,9

11.5 Pro forma -taloudelliset tiedot

Tilintarkastamattomia pro forma -muotoisia taloudellisia tietoja

Investors House on 21.8.2017 julkistanut Vaihtotarjouksen, jonka mukaisesti se tarjoutuu hankkimaan vapaaehtoisella julkisella ostotarjouksella kaikki Orava Asuntorahaston liikkeeseen laskemat ja ulkona olevat osakkeet ja erityiset oikeudet, jotka eivät ole Orava Asuntorahaston tai Investors Housen omistuksessa ja antamaan vastikkeeksi Investors Housen uusia osakkeita arviolta noin 47,23 miljoonaa euron arvosta perustuen kaupankäyntimäärillä painotettuun Yhtiön osakkeen keskikurssiin 18.8.2017 päättyneen yhden (1) kuukauden ajanjakson aikana (7,38 euroa) sekä käteisvastikkeena 2.015.771,10 euroa olettaen, että Vaihtotarjous hyväksyttäisiin kokonaisuudessaan. Mikäli Vaihtotarjous toteutuisi kokonaisuudessaan, tarkoittaisi tämä sitä, että Orava Asuntorahastosta tulisi Investors Housen kokonaan omistama tytäryhtiö (”Yhdistyminen”).

Investors House on 19.5.2017 solminut Yhtiön lähipiiriin kuuluvien Core Capital Oy:n, Godoinvest Oy:n ja Royal House Oy:n kanssa osakevaihtosopimuksen, jolla Yhtiö hankki omistukseensa loppuosan eli noin 70 prosenttia Kampus Skinnarila Oy:stä. Osakevaihtosopimus pantiin täytäntöön 29.5.2017. Hankintahinta oli yhteensä 6.119.760,78 euroa.

Seuraavassa esitetyt tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot (”pro forma”) on esitetty tarkoituksena havainnollistaa Yhdistymisen sekä Kampus Skinnarilan hankinnan taloudellisia vaikutuksia. Pro forma -tiedot on laadittu olettaen, että Investors House omistaisi Vaihtotarjouksen toteuttamisen jälkeen 100 prosenttia Orava Asuntorahaston osakkeista. Tilintarkastamaton laaja pro forma -tuloslaskelma 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden jaksolta on koottu olettaen, että Yhdistyminen olisi saatettu päätökseen 1.1.2017, ja tilintarkastamaton pro forma -tase 30.6.2017 on

koottu olettaen, että Yhdistyminen olisi saatettu päätökseen 30.6.2017. Lisäksi laaja pro forma -tuloslaskelma on koottu olettaen, että Kampus Skinnarila Oy:n osakekanta olisi ollut kokonaisuudessaan Yhtiön omistuksessa 1.1.2017 tosiasiassa toteutuneen toukokuun 2017 sijaan.

Tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot on esitetty yksinomaan havainnollistamistarkoituksessa. Luonteensa vuoksi tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot osoittavat, mikä olisi ollut hypoteettinen vaikutus, jos Yhdistyminen olisi toteutunut aiempana ajankohtana, eivätkä siten kuvaa sitä, millainen Yhdistyneen yhtiön todellinen liiketoiminnan tulos tai taloudellinen asema olisi ollut. Tilintarkastamattomien pro forma -taloudellisten tietojen tarkoituksena ei ole ennakoida, millainen Yhdistyneen yhtiön liiketoiminnan tulos tai taloudellinen asema on tulevaisuudessa. Tilintarkastamattomat pro forma -taloudelliset tiedot eivät sisällä kaikkia IFRS-standardien mukaan tilinpäätöksiin sisällytettäviä tietoja ja niitä tulisi lukea yhdessä viittaamalla Tarjousasiakirjaan sisällytettyjen Investors Housen ja Orava Asuntorahaston historiallisten taloudellisten tietojen kanssa.

Tilintarkastamattomien pro forma -muotoisten taloudellisten tietojen periaatteet ja lähde

Investors House noudattaa pro forma -tietojen esittämisessä samoja tilinpäätöksen laatimisperiaatteita kuin Investors Housen viimeisimmissä tilinpäätösasiakirjoissa.

Pro forma -oikaisujen taustalla olevia olettamuksia, joita on käytetty tilintarkastamattomien pro forma -muotoisten tietojen laatimisessa, on kuvattu tuloslaskelman ja taseen jäljessä kohdissa Pro forma -oikaisut. Näitä oikaisuja ja niiden tuloksena saatuja pro forma -muotoisia taloudellisia tietoja ei ole tilintarkastettu.

Orava Asuntorahaston hankinta käsitellään liiketoimintojen yhdistämisenä IFRS 3 mukaisesti ja pro forma -laskelmat on laadittu olettaen, että Investors House saa haltuunsa 100 % Oravan osakekannasta. Investors House on läpikäynyt julkisen informaation perusteella Orava Asuntorahaston tilinpäätösperiaatteet ja tase-erät. Yhtiöllä ei ole ollut pääsyä Orava Asuntorahaston kirjanpitoaineistoon tai taloudelliseen informaatioon lukuun ottamatta julkista informaatiota. Alustavan hankintalaskelman varat ja velat perustuvat Oravan julkaisemaan 30.6.2017 taseeseen laskennallisia veroja lukuun ottamatta (lisätietoa jäljempänä kohdassa "laskennalliset verot"). Yhtiön parhaan arvion mukaan julkistetut 30.6.2017 luvut vastaavat Orava Asuntorahaston varojen ja velkojen käypiä arvoja sekä toiminnan tulosta. Hankinnan toteuduttua Yhtiö tekee tarkemman selvityksen tase-eristä, josta voi seurata, että näissä pro forma -laskelmissa esitetyt käyvät arvot tulevat muuttumaan. Jos Orava Asuntorahaston varojen käypä arvo osoittautuisi alemmaksi tai velkojen käypä arvo korkeammaksi kuin käytetyt taseen 30.6.2017 arvot, tämä johtaisi edullisesta hankinnasta tuloutettavan voiton pienenemiseen vastaavilla summilla. Varojen käypien arvojen ollessa taseen 30.6.2017 arvoja korkeammat tai velkojen käyvät arvot alemmat johtaisi vastaavasti edullisesta hankinnasta tuloutettavan voiton kasvuun.

Investors House raportoi rakenteilla olevat sijoituskiinteistönsä omana tase-eränään. Orava Asuntorahaston julkisen informaation perusteella myös heillä on rakenteilla olevia sijoituskiinteistöjä. Näitä ei ole raportoitu erikseen, joten laskelmia laadittaessa ei ole ollut mahdollista esittää Orava Asuntorahaston rakenteilla olevia sijoituskiinteistöjä pro forma -taseen erässä "Rakenteilla olevat sijoituskiinteistöt".

IVH Kampuksen aiempi 30 %:n omistus yhdisteltiin konsernin tulokseen ja taseeseen pääomaosuusmenetelmällä ja raportoitiin osana Kiinteistöt-segmentin tulosta. Loppuosan hankinnan jälkeen pääomaosuusmenetelmän soveltaminen on lakannut ja Kampus Skinnarila -konserni on tullut yhdisteltäväksi täysimääräisesti hankintapäivästä lähtien. Segmenttiraportoinnissa IVH Kampus on raportoitu hankinnan jälkeenkin osana Kiinteistöt-segmenttiä.

Pro forma -laskelmat eivät sisällä julkaistuja arvioituja synergiaetuja, joita kuvataan kohdassa 5.2, tai muiden julkaistujen tai julkaisemattomien Orava Asuntorahaston ja/tai Investors Housen toimintaa koskevien aiottujen muutosten mahdollisia vaikutuksia.

Pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot eivät käsitä kaikkia IFRS:n mukaisesti laadittavaan tilinpäätökseen vaadittuja tietoja. Pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot eivät edusta konsernin tilinpäätösten aitoa IFRS:n mukaista yhdistelmää. Lisäksi pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot perustuvat tiettyihin olettamuksiin, joita ei olisi välttämättä tehty, jos konserni olisi omistanut kyseessä olevat omaisuuserät pro forma -muotoisten taloudellisten tietojen katsauskauden alusta saakka.

Tässä Tarjousasiakirjassa esitetyt pro forma -tiedot perustuvat Investors Housen ja Orava Asuntorahaston tilintarkastamattomiin tuloslaskelmiin ja taseisiin osavuosikaudelta 1.1.–30.6.2017 sekä Investors Housen osavuosikatsauksen laatimista varten kokoamiin Kampus Skinnarila Oy:n tilintarkastamattomiin tietoihin, jotka on laadittu konserniyhdistelyä varten Investors House -konsernin IFRS-tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden mukaisesti.

On huomioitava, että Vaihtotarjouksen luonteesta johtuen Investors Housella ei ole ollut käytettävissään Orava Asuntorahaston kirjanpitoaineistoa tai Orava Asuntorahaston muuta sisäistä aineistoa, minkä seurauksena pro forma -taloudelliset tiedot perustuvat yksinomaan Orava Asuntorahaston julkaisemaan tietoon. Ei ole mitään varmuutta siitä, että tilintarkastamattomia pro forma -taloudellisia tietoja laadittaessa käytetyt oletukset osoittautuvat oikeiksi.

Seuraavissa taulukoissa esitetään Yhdistetyn yhtiön tilintarkastamattomat pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot osavuosikaudelta 1.1.–30.6.2017 ja 30.6.2017 edellä kuvatulla tavalla. Taulukoiden jälkeen on kuvattu pro forma -oikaisuja. Ensimmäisessä taulukossa on esitetty Investors Housen pro forma -tuloslaskelmatietoja 30.6.2017 päättyneeltä osavuosikaudelta ikään kuin Yhdistyminen ja Kampus Skinnarila Oy:n osakekannan hankinta olisi toteutettu 1.1.2017. Toisessa taulukossa on esitetty pro forma -tasetietoja 30.6.2017 ikään kuin Yhdistyminen olisi toteutettu 30.6.2017. Kolmannessa taulukossa on esitetty laskelma, josta ilmenee osakekohtainen nettovarallisuus/osake (EPRA).

	A	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**
TILINTARKASTAMATON KONSERNIN PRO FORMA -TULOSLASKELMA (t EUR)	Investors House 1.1.–30.6.2017 (IFRS)	Orava Asuntorahasto 1.1.–30.6.2017 (IFRS)	Luokittelumuutokset oikaisu 1	Pro forma Orava Asuntorahasto oikaisut 1-2	Pro forma IVH Kampus oikaisut 3-4	Investors House pro forma tulos (A+B+C+D+E)
LIIKEVAIHTO						
Vuokratuotot ja käyttökorvaukset	1 708	6 654	0	0	1 658	10 020
Hallinto- ja managementpalkkiot	816	0	0	0	-138	678
Voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista	0	-1 363	1 363	0	0	0
LIIKEVAIHTO	**2 524**	**5 291**	**1 363**	**0**	**1 520**	**10 698**
Ylläpitokulut	-1 345	0	-3 405	0	-648	-5 398

NETTOTUOTTO	**1 179**	**5 291**	**-2 042**	**0**	**872**	**5 300**
Kiinteistöjen luovutusvoitot/-tappiot	76	0	-326	0	0	-250
Voitto /tappio käypään arvoon arvostamisesta	980	0	-1 037	39 067	402	39 412
Hoitokulut	0	-3 122	3 122	0	0	0
Vuokraustoiminnan kulut	0	-283	283	0	0	0
Myynnin, markkinoinnin ja hallinnon kulut	-430	-1 214	0	0	0	-1 644
Liiketoiminnan muut tuotot/kulut	18	-11	0	0	0	7
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	1 048	0	0	0	-1 048	0
LIIKEVOITTO (-TAPPIO)	**2 871**	**661**	**0**	**39 067**	**226**	**42 825**
Rahoitustuotot yhteensä	3	5	0	0	0	8
Rahoituskulut yhteensä	-201	-1 561	0	0	-92	-1 854
Rahoitustuotot ja kulut yhteensä	**-198**	**-1 556**	**0**	**0**	**-92**	**-1 846**
VOITTO/TAPPIO ENNEN VEROJA	**2 673**	**-895**	**0**	**39 067**	**134**	**40 979**
Tuloverot						
Tilikauden verot	-196	-52	0	0	-66	-314
Laskennalliset verot	110	0	0	0	-68	42
Verot yhteensä	**-86**	**-52**	**0**	**0**	**-134**	**-272**
TILIKAUDEN VOITTO (-TAPPIO)	**2 587**	**-947**	**0**	**39 067**	**0**	**40 707**

Muut laajan tuloksen erät Rahavirran suojaukset	16	60	0	0	0	76
TILIKAUDEN LAAJA VOITTO (-TAPPIO)	**2 603**	**-887**	**0**	**39 067**	**0**	**40 783**

Luokittelumuutokset

1. Tuloslaskelman oikaisu – Orava Asuntorahaston tuloslaskelman oikaisu vertailukelpoiseksi Investors Housen kanssa

Orava Asuntorahaston laatima tuloslaskelma ei ole laadintaperiaatteiltaan täysin yhtenevä Investors Housen tuloslaskelman kanssa. Orava Asuntorahasto raportoi kiinteistöjensä luovutusvoitot/-tappiot ja käyvän arvon muutokset osana liikevaihtoa eikä esitä nettotuottoa, jonka Investors House esittää kuvaamaan operatiivisen toimintansa bruttokatetta. Oikaistakseen Orava Asuntorahaston tuloslaskelman vastaamaan Investors Housen tulosta, edellä mainitut erot on oikaistu.

Luovutustappiot, 326 tuhatta euroa, ja käyvän arvon muutokset, -1.037 tuhatta euroa, on oikaistu pois liikevaihdosta ja kirjattu luovutustappioiden osalta Kiinteistöjen luovutusvoitot/-tappiot -riville ja käyvän arvon muutoksen osalta Voitto/tappio käypään arvoon arvostamisesta -riville.

Hoitokulut, 3.122 tuhatta euroa, ja vuokraustoiminnan kulut, 283 tuhatta euroa, on katsottu olevan nettotuottoa edeltävän Ylläpitokulut -rivin mukaisia eriä ja oikaistu tämän mukaisesti.

Pro forma -oikaisut

1. Tuloslaskelman oikaisu - edullisen kaupan tuloutus
Hankinnasta ja yhdistelystä syntynyt edullisen kaupan tuloutus 40.072 tuhatta euroa esitetty käyvän arvon muutoksena.

2. Tuloslaskelman oikaisu - varainsiirtoveron kirjaus kuluksi
Oikaisu koskee järjestelyyn liittyvää varainsiirtoveroa. Yhtiön käsityksen mukaan transaktiosta tulee maksettavaksi varainsiirtovero. Verokannan on arvioitu olevan varainsiirtoverolain 20 §:n 3 momentin mukaisesti 2 %, koska Orava Asuntorahaston toiminta tosiasiallisesti käsittää kiinteistöjen suoraa tai välillistä omistamista tai hallintaa. Veron peruste on toteutuva hankintahinta. Alustava transaktiosta maksettava varainsiirtovero on määritelty jäljempänä esitetyn alustavan hankintalaskelman mukaisesti, joka perustuu Investors Housen osakkeen 18.8.2017 päätöskurssiin (7,54). Alustava varainsiirtovero 1.005 tuhatta euroa on esitetty transaktiosta syntyvän tuloutuksen oikaisuna käyvän arvon muutoksena. Osakekurssi voi muuttua 18.8.2017 ja todellisen hankintahetken välillä. Tämä muutos vaikuttaisi maksettavaksi realisoituvan varainsiirtoveron määrään kaupasta maksettavan osakevastikkeen osalta. Yhtiö on arvioinut, että kurssin nousu 10 prosentilla lisäisi maksettavan veron määrää n. 97 tuhatta euroa ja vastaava kurssilasku laskisi veron määrää n. 97 tuhatta euroa.

3. Tuloslaskelman oikaisu - IVH Kampuksen hankinta
Investors House hankki 30 prosenttisesti osaomistamastaan IVH Kampuksesta lopun 70 prosenttia toukokuussa. IVH Kampus on yhdistelty konsernin lukuihin osakkuusyhtiönä pääomaosuusmenetelmällä siltä ajalta kun omistusosuus ollut 30 prosenttia. Oikaisut koskevat transaktion esittämistä niin, että hankinta olisi tapahtunut jo 1.1. ja IVH Kampus olisi tullut yhdisteltäväksi 100 prosentin omistuksen mukaan koko ajalta 1.1.–30.6.2017.

IVH Kampuksen hankinta on oikaistu kuin hankinta olisi tapahtunut 1.1.2017 toukokuun 2017 sijasta. Tästä seurannut oikaisu 2.441 tuhatta euroa on esitetty käyvän arvon muutoksena.

Pro forma -oikaisut 1-3 on katsottu kertaluontoiseksi.

4. Tuloslaskelman oikaisu - IVH Kampuksen yhdistely tytäryhtiönä
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta 1.048 tuhatta euroa eliminoitu, koska yhden rivin konsolidointi lakannut ja IVH Kampuksen tuloslaskelma tullut yhdisteltäväksi rivi riviltä.

IVH Kampuksen tuloslaskelman yhdistely ajalta 1.1.–31.5.2017: Liikevaihto 1.658 tuhatta euroa, käyvän arvon muutos 2.843 tuhatta euroa, ylläpitokulut 786 tuhatta euroa, rahoituskulut 92 tuhatta euroa, välittömät verot 66 tuhatta euroa ja laskennallisten verojen muutos 68 tuhatta euroa.

Investors Housen ja IVH kampuksen välisen sisäisen laskutuksen eliminointi välillä 1.1.–31.5.2017, 138 tuhatta euroa, liikevaihdosta ja ylläpitokuluista.

Pro forma -oikaisu 4 on katsottu toistuvaksi.

	A	**B**	**C**	**D**	**E**
TILINTARKASTAMATON KONSERNIN PRO FORMA -TASE (t EUR)	Investors House 30.6.2017 (IFRS)	Orava Asuntora-hasto 30.6.2017 (IFRS)	Luokittelumuu-tokset oikaisu 2	Pro forma-oikaisut oikaisut 5-8	Investors House pro forma-tulos (A+B+C+D)
PITKÄAIKAISET VARAT					
Liikearvo	1 350	0	0	0	1 350
Sijoituskiinteistöt	54 175	194 724	0	0	248 899
Rakenteilla olevat sijoitus-kiinteistöt	126	0	0	0	126
Vaihto-omaisuuskiinteistöt	3 116	10 648	0	0	13 764
Laskennalliset verosaami-set	23	0	0	0	23
Pitkäaikaiset varat yh-teensä	**58 790**	**205 372**	**0**	**0**	**264 162**
LYHYTAIKAISET VARAT					
Myyntisaamiset ja muut saamiset	621	1 541	0	60	2 222
Rahavarat	1 518	2 251	0	144	3 913
Lyhytaikaiset varat yh-teensä	**2 139**	**3 792**	**0**	**204**	**6 135**
VARAT YHTEENSÄ	**60 929**	**209 164**	**0**	**204**	**270 297**
OMA PÄÄOMA					
Osakepääoma	2 556	72 131	0	-72 131	2 556

Ylikurssirahasto	7	0	0	0	7
Muut rahastot	-99	0	0	0	-99
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	15 478	23 309	0	27 162	65 949
Kertyneet voittovarat	11 848	44	0	39 021	50 913
Oma pääoma yhteensä	**29 790**	**95 484**	**0**	**-5 948**	**119 326**
VELAT					
Pitkäaikaiset velat					
Korolliset velat	25 435	105 080	3 847	0	134 362
Laskennalliset verovelat	1 671	0	0	5 147	6 818
Muut pitkäaikaiset velat	0	796	0	0	796
Pitkäaikaiset velat yhteensä	**27 106**	**105 876**	**3 847**	**5 147**	**141 976**
Lyhytaikaiset velat					
Korolliset velat	2 042	2 090	79	0	4 211
Ostovelat ja muut velat	1 991	1 788	0	1 005	4 784
Lyhytaikaiset velat yhteenä	**4 033**	**3 878**	**79**	**1 005**	**8 995**
Myytävänä oleviin kiinteistöihin kohdistuvat velat	**0**	**3 926**	**-3 926**	**0**	**0**
Velat yhteensä	**31 139**	**113 680**	**0**	**6 152**	**150 971**
Velat ja pääoma yhteensä	**60 929**	**209 164**	**0**	**204**	**270 297**

Luokittelumuutokset

2. Taseen oikaisu - Orava Asuntorahaston taseen oikaisu vertailukelpoiseksi Investors Housen kanssa
Orava Asuntorahaston laatima konsernitase ei ole laadintaperiaatteiltaan täysin yhtenevä Investors Housen konsernitaseen kanssa. Orava Asuntorahasto esittää vaihto-omaisuuskiinteistöihinsä liittyvät rahoituslainat omana eränään, mitä Investors House ei tee. Tästä johtuen nämä lainat, 3.926 tuhatta euroa on jaettu pitkä- ja lyhytaikaisiin korollisiin velkoihin samassa suhteessa kuin muut Orava Asuntorahaston korolliset lainat, 3.847 tuhatta euroa pitkäaikaisiin ja 79 tuhatta euroa lyhytaikaisiin. Jakosuhde on arvio, koska Orava Asuntorahaston julkisesta informaatiosta suhde ei varmaksi ilmene.

Orava Asuntorahaston taseen osalta on yllä kuvatun oikaisun lisäksi kaksi muuta eroa Investors Housen taseeseen, joilla saattaa olla merkitystä transaktion lopulliseen viralliseen käsittelyyn. Orava Asuntorahasto arvostaa kiinteistönsä laskennallisen kaavan mukaan ja tämän lisäksi hankkivat vain varmentavana toimenpiteenä arviokirjat omistamistaan kiinteistöistä eikä arviokirjoja julkisteta. Investors House kirjaa kiinteistöjensä arvot perustuen saamiinsa arviokirjoihin. On mahdollista, että Investors Housen käyttämää kirjaamistapaa sovellettaessa päädyttäisiin kiinteistöjen arvojen osalta

erilaiseen tasearvoon. Pro forma -laskelmien osalta on Investors Housen johto arvioinut, että Orava Asuntorahaston käyttämät arvot ovat kuitenkin paras näkemys kiinteistöjen käyvistä arvoista.

Pro forma -oikaisut

5. Taseen oikaisu - osakeanti käteisvastikkeen maksua varten
Oikaisu liittyy hallituksen ehdotukseen ostotarjouksen käteisvastikkeen rahoittamisesta suunnatulla osakeannilla. Ylimääräinen yhtiökokous on kutsuttu päättämään suunnatusta annista, jossa annettaisiin yhteensä 333.332 uutta osaketta arvostuksella 7,38 euroa per osake. Osakkeiden merkintähinta 2.460 tuhatta euroa on kirjattu sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon ja kassavaroihin.

6. Taseen oikaisu - Orava Asuntorahaston hankinta
Oikaisu koskee transaktion kirjaamista alla esitetyn alustavan hankintalaskelman mukaisesti. Alustava osakkeina maksettava oman pääoman ehtoinen vastike 48.251 tuhatta euroa on kirjattu sijoitetun vapaan oman pääoman lisäykseksi. Käteisvastike 2.016 tuhatta euroa on vähennetty rahavaroista. Edullisesta kaupasta johtuva voitto 40.072 tuhatta euroa on kirjattu kertyneiden voittovarojen lisäykseksi. Transaktiosta realisoituva varainsiirtovero 1.005 tuhatta euroa on kirjattu voittovarojen oikaisuksi ja lyhytaikaisiin muihin velkoihin. Alla kohdassa "Laskennalliset verot" kuvattu laskennallisen verovelan määrä 5.147 tuhatta euroa on kirjattu laskennallisten verovelkojen lisäykseksi.

7. Taseen oikaisu - Orava Asuntorahaston hankintahetken oman pääoman eliminointi
Orava Asuntorahaston oma pääoma on eliminoitu osana hankinnan kirjausta. Oma pääoma koostuu osakepääomasta 72.131 tuhatta euroa, sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta 23.309 tuhatta euroa ja kertyneistä voittovaroista 44 tuhatta euroa.

8. Taseen oikaisu - transaktion kustannukset
Oikaisu koskee transaktioon liittyviä kustannuksia. Inverstors House Oyj:lle tulee aiheutumaan arviolta 300 tuhannen euron edestä transaktion toteuttamiseen liittyviä kustannuksia, joiden on katsottu liittyvän oman pääoman ehtoiseen liikkeeseenlaskuun ja päätetty kirjattavan sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston oikaisuksi. Transaktiokuluihin liittyviin kuluihin kohdistuvan verosaamisen on arvioitu olevan 60 tuhatta euroa. Transaktiokulut verovaikutuksineen on esitetty pro forma -taseessa sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston oikaisuna, verosaaminen on kirjattu muihin lyhytaikaisiin saamisiin ja transaktiokulut on vähennetty rahavaroista.

Pro forma -oikaisut 5-8 on katsottu kertaluontoisiksi.

Alustava hankintalaskelma Orava Asuntorahasto (t EUR)	
VARAT	
	194
Sijoituskiinteistöt	724
Vaihto-omaisuuskiinteistöt	10 648
Lyhytaikaiset saamiset	1 541
Rahavarat	2 251
	209
HANKITUT VARAT YHTEENSÄ (A)	**164**
VELAT	

	105
Pitkäaikaiset korolliset velat	080
Muut pitkäaikaiset velat	796
Laskennalliset verovelat	5 147
Lyhytaikaiset korolliset velat	2 090
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	1 787
Vaihto-omaisuuskiinteistöjä koskevat korolliset velat	3 926
	118
VELAT YHTEENSÄ (B)	**826**
HANKITUN NETTOVARALLISUUDEN KÄYPÄ ARVO (A-B)	**90 338**
Osakkeina maksettava kauppahinta	48 251
Rahana maksettava kauppahinta	2 016
Alustava arvio hankintahinnasta	**50 266**
Edullisesta hankinnasta syntyvä voitto	**40 072**

Pro forma -osakekohtainen nettovarallisuus (EPRA) lasketaan jakamalla emoyhtiön omistajille kuuluva oikaistu pro forma -nettovarallisuus osakkeiden laimentamattomalla lukumäärällä raportointipäivänä. Oikaisut perustuvat EPRA:n (The European Public Real Estate Association) ohjeistukseen kiinteistöyhtiön nettovarallisuuden laskennasta. Osakkeiden määrää ja EPRA:n mukaista nettovarallisuutta laskettaessa on arvioitu transaktion ja siihen liittyvien osakeantien tapahtuvan niin kuin tilintarkastamattomissa pro forma -laskelmissa on kuvattu.

TILINTARKASTAMATON PRO FORMA OMA PÄÄOMA 30.6.2017 (t EUR)			
Osakepääoma	2 556		
Ylikurssirahasto	7		
Muut rahastot	-99		
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	65 949		
Kertyneet voittovarat	50 913		
Oma pääoma yhteensä	**119 326**		
Oikaisut:			
Rahoitusinstrumenttien käypä arvo	99		
Kiinteistöjen käypään arvoon arvostami-			
sesta syntynyt laskennallinen verovelka	6 684		
Pro forma -nettovarallisuus (EPRA) t EUR	**126 109**		
Investors Housen ulkona olevien			
osakkeiden määrä	4 229 647		
Osakeanti käteisvastikkeen maksua varten	333 332		
Oravan hankinnan osakevastike	6 399 274		
Pro forma -osakemäärä järjestelyiden			
jälkeen	**10 962 253**		
Tilintarkastamaton pro forma -osake-			
kohtainen nettovarallisuus (EPRA) EUR	**11,50**		

Laskennalliset verot

Orava Asuntorahasto on lukuun ottamatta tiettyjä poikkeuksia tuloverovapaa toiminnastaan, koska se on ns. Reit-yhtiö. Tätä toimintaa säätelee laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009). Tämän takia yhtiö ei ole kirjannut laskennallisia veroja kiinteistöihinsä kirjaamistaan tulosvaikutteisista käyvän arvon muutoksista. Investors Housen käsityksen mukaan transaktion toteuduttua Orava Asuntorahasto putoaa verohuojennuksen piiristä pois ja on verovelvollinen kiinteistöjen luovutuksistaan. Tämän takia Orava Asuntorahaston 30.6.2017 taseeseen on kirjattu pro forma -oikaisuna arvioitu laskennallinen verovelka. Arvio on tehty Orava Asuntorahaston koko sen toiminta-aikana kirjaamien tulosvaikutteisten kumulatiivisten käyvän arvon muutoksiin perustuen. Kumulatiiviset käyvän arvon muutokset ovat olleet 30.6.2017 mennessä 25.736 tuhatta euroa, josta voimassa olevalla 20 %:n verokannalla laskettuna laskennallinen verovelka on 5.147 tuhatta euroa. Tämä on arvio, joka voi muuttua, jos Investors House saa haltuunsa yksittäisten kiinteistöjen todelliset tasearvot ja niiden verotuksessa poistamattomat hankintamenot.

Alustava arvio hankintahinnasta

Orava Asuntorahaston ulkona olevien osakkeiden määrä on ollut 25.8.2017 yhteensä 9.598.910 kpl. Tarjottu osakevastike on kaksi (2) Investors Housen uutta osaketta kolmea (3) Orava ASuntorahaston osaketta vastaan. Näin ollen tarjottava osakevastike on yhteensä 6.399.274 kpl uutta Investors Housen osaketta. Hankintahinnan määrä osakevastikkeen osalta määräytyy Investors Housen osakkeen todellisen hankintapäivän kurssin perusteella. Alustava osakevastike, 48.251 tuhatta euroa, on määritetty osakkeen päätöskurssin 18.8.2017 (7,54 euroa) perusteella. Osakekurssi voi muuttua

18.8.2017 ja todellisen hankintahetken välillä ja tämä muutos vaikuttaa hankintahintaan osakevastikkeen osalta. Kymmenen prosentin kurssinousu lisäisi vastiketta ja vastaava lasku vähentäisi vastiketta noin 4.800 tuhatta euroa. Vastikkeen lisäys pienentäisi ja vähennys kasvattaisi vastaavalla määrällä transaktiosta tuloutettavaa voittoa. Käteisvastikkeen osuus hankintahinnasta on kiinteä 0,21 euroa per osake eli Orava Asuntorahaston 21.8.2017 osakemäärällä 2.016 tuhatta euroa.

Alustava arvio hankinnan vaihtoehtoisista kirjanpidollisista käsittelyistä jos saatava omistusosuus alle 100 prosenttia

Pro forma -laskelmat on laadittu olettaen, että Investors House saa haltuunsa 100 prosenttia Orava Asuntorahaston osakekannasta. Vaihtotarjouksessa ei ole saatavaan omistusosuuteen liittyviä ehtoja vaan Investors House on tiedottanut toteuttavansa Vaihtotarjouksen riippumatta Vaihtotarjouksen hyväksyvistä Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien ja heidän osakkeiden määrästä. Tästä johtuen on hyvin mahdollista, että Investors Housen omistusosuus Orava Asuntorahastosta jää alle 100 prosentin. Yhtiö on tämän johdosta alustavasti arvioinut, kuinka se tulee käsittelemään transaktiota kirjanpidossaan riippuen saatavasta omistusosuudesta.

Omistusosuus 1–19 prosenttia

Saatavan omistusosuuden ollessa 1–19 prosenttia Orava Asuntorahaston osakekannasta Investors House tulisi tämän hetkisen arvionsa mukaan käsittelemään transaktiota käypään arvoon kirjattavana sijoituksena. Osakkeiden alkuperäinen hankintameno kirjattaisiin taseen pitkäaikaisiin varoihin sijoitukseksi. Tämän jälkeen sijoitus arvostettaisiin käypään arvoon tulosvaikutteisesti jokaisen kvartaalin lopussa. Sijoituksen käypänä arvona tultaisiin pitämään Orava Asuntorahaston osakkeen päätöskurssia kvartaalin viimeisenä kaupankäyntipäivänä.

Omistusosuus 20–49 prosenttia

Saatavan omistusosuuden ollessa 20–49 prosenttia Investors House tulisi tämän hetkisen arvionsa mukaan käsittelemään hankintaa sijoituksena osakkuusyhtiöön ja käyttämään pääomaosuusmenetelmää. Sijoituksen hankintameno kirjattaisiin taseen pitkäaikaisiin varoihin Osuudet osakkuusyhtiöissä -riville. Tämän jälkeen kirjattaisiin tulosvaikutteisesti omistusosuuden mukainen osuus Orava Asuntorahaston nettotuloksesta Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta -riville ennen liikevoittoa. Kirjatulla tulosvaikutuksella oikaistaisiin taseeseen kirjattua alkuperäistä hankintamenoa niin, että Orava Asuntorahaston nettotuloksen ollessa voitollinen tasearvo kasvaisi. Tappiollinen nettotulos puolestaan alentaisi tasearvoa.

Omistusosuus 50–89 prosenttia

Saatavan omistusosuuden ollessa 50–89 prosenttia Investors House tulisi tämän hetkisen arvionsa mukaan käsittelemään Orava Asuntorahastoa tytäryhtiönään. Orava Asuntorahaston tulos ja tase konsolidoitaisiin kokonaisuudessaan Investors Housen konsernilukuihin ja määräysvallattomien omistajien osuus Orava Asuntorahaston tuloksesta ja omasta pääomasta erotettaisiin omiksi erikseen Investors Housen emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluvista tuloksesta ja omasta pääomasta.

Omistusosuus 90–99 prosenttia

Saatavan omistusosuuden ollessa 90–99 prosenttia Investors House tulisi tämän hetkisen arvionsa mukaan käyttämään osakeyhtiölain mahdollistamaa lunastusoikeutta hankkiakseen koko Orava Asuntorahaston osakekannan haltuunsa. Näin ollen lopputulos olisi 100 prosentin omistus ja kirjanpidollinen käsittely edellä esitettyjen pro forma -laskelmien mukainen.

12 Suomen arvopaperimarkkinat

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

Kaupankäynti ja selvitys Helsingin pörssissä

Kaupankäynti Helsingin Pörssin osakemarkkinoilla tapahtuu INET -kaupankäyntijärjestelmässä.

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 välittömästi päivän avauksen päätyttyä kello 10.00, jolloin ensimmäisen osakkeen avauskurssi määrätään, minkä jälkeen jatkuva kaupankäynti kyseisellä osakkeella alkaa. Noin 10 minuutin kuluttua kaikkien osakkeiden avauskurssit on määrätty ja markkinoiden kysyntään ja tarjontaan perustuva kaupankäynti jatkuu kello 18.25 asti, jolloin alkaa päivän päätöshuutokauppa. Päätöshuutokauppa loppuu noin kello 18.30, jolloin päätöskurssit määritetään. Kaupankäynnin jälkeinen vaihe, jonka aikana ainoastaan osakkeiden sopimuskauppoja voidaan tallentaa jälkipörssikauppoina päivän kaupankäyntiin perustuvissa hintarajoissa, tapahtuu kello 18.31 ja kello 19.00 välisenä aikana.

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

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

Arvopaperimarkkinoiden sääntely

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

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

Osakkeenomistajan on ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään seuraavana kaupankäyntipäivänä sen jälkeen, kun osakkeenomistaja sai tietää tai hänen olisi pitänyt tietää tapahtuneesta hankinnasta tai luovutuksesta, annettava ilmoitus omistus- ja ääniosuuksistaan (liputusilmoitus) suomalaiselle listatulle kohdeyhtiölle, kun hänen omistusosuutensa saavuttaa, ylittää tai vähenee alle 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50, 66,67 (2/3) tai 90 prosenttia kyseisen suomalaisen listatun yhtiön äänimäärästä tai osakkeiden kokonaismäärästä Arvopaperimarkkinalain mukaisesti laskettuna tai milloin

osakkeenomistaja on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaisi sanottujen rajojen saavuttamiseen, ylittymiseen tai vähenemiseen. Suomalaisen listatun yhtiön saatua tiedon siitä, että osakkeenomistajan ääni- tai omistusosuus on saavuttanut, ylittänyt tai vähentynyt alle jonkin edellä mainitun rajan, sen tulee ilman aiheetonta viivytystä julkistaa tieto ja toimittaa se keskeisille tiedotusvälineille ja Helsingin Pörssille.

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

Rikoslaissa 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

Arvo-osuusjärjestelmällä tarkoitetaan tietojärjestelmäkokonaisuutta, jossa fyysiset osakekirjat on vaihdettu arvo-osuuksiksi, jotka on kirjattu arvo-osuustileille. Arvo-osuusjärjestelmä on keskitetty Euroclear Finland Oy:öön (”Euroclear Finland”), 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 5 C, 00100 Helsinki. Arvo-osuusjärjestelmän käyttäminen on pakollista yhtiöille, joiden osakkeet noteerataan Nasdaq Päämarkkinoilla.

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

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

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 säilytettävinä olleiden arvo-osuuksien yhteenlasketun käyvän arvon keskiarvosta, kuitenkin vähintään 20 miljoonaa euroa. Samalle vahingonkärsijälle maksetaan kirjausrahaston varoista korvauksena vahingonkärsijän samalta tilinhoitajalta olevan korvaussaatavan määrä, kuitenkin enintään 25.000 euroa. Kirjausrahaston korvausvelvollisuus on rajoitettu samaan vahinkotapahtumaan liittyvissä vahingoissa 10 miljoonaan euroon.

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 pyydettäessä velvollinen ilmoittamaan Finanssivalvonnalle sekä asianomaiselle yhtiölle nimiinsä rekisteröityjen osakkeiden todellisen osakkeenomistajan henkilöllisyyden, mikäli se on tiedossa, sekä tämän omistamien osakkeiden määrän. Mikäli todellisen osakkeenomistajan henkilöllisyys ei ole tiedossa, hallintarekisteröinnin hoitajan on ilmoitettava vastaavat tiedot todellisen osakkeenomistajan edustajana toimivasta tahosta ja toimitettava edustajan kirjallinen vakuutus siitä, että osakkeiden todellinen osakkeenomistaja ei ole suomalainen luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö.

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

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

Sijoittajien korvausrahasto ja talletussuojarahasto

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

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

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

13 Verotus

Alla esitetty yhteenveto perustuu tämän Tarjousasiakirjan päivämääränä Suomessa voimassa olevaan verolainsäädäntöön. Muutokset verolainsäädännössä saattavat vaikuttaa verotukseen myös takautuvasti. Yhteenveto ei ole tyhjentävä eikä yhteenvedossa myöskään ole huomioitu eikä selvitetty muiden maiden kuin Suomen verolainsäädäntöä. Sijoittamista harkitsevien tulisi kääntyä oman veroasiantuntijansa puoleen saadakseen tietoja Suomen tai muiden maiden veroseuraamuksista osakkeiden hankinnan, omistuksen tai luovuttamisen osalta.

Yleistä

Suomessa yleisesti verovelvollisia ja rajoitetusti verovelvollisia kohdellaan verotuksessa eri tavoin. Yleisesti verovelvolliset ovat Suomessa verovelvollisia maailmanlaajuisista tuloistaan. Rajoitetusti verovelvollisia verotetaan vain Suomesta saadusta tulosta. Lisäksi rajoitetusti verovelvollisen Suomessa sijaitsevaan kiinteään toimipaikkaan kuuluvaksi luettavaa tuloa verotetaan Suomessa.

Vaihtotarjoukseen soveltuva verolainsäädäntö

Suomen verolainsäädännön mukaan osakevaihtoa pidetään lähtökohtaisesti verolainsäädännön tarkoittamana osakkeiden luovutuksena. Veronalaisena luovutuksena ei kuitenkaan pidetä elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (360/1968, muutoksineen (”EVL”)) 52 f §:n mukaista osakevaihtoa, jolla tarkoitetaan järjestelyä, jossa osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, tai, jos osakeyhtiöllä jo on enemmän kuin puolet äänimäärästä, hankkii lisää tämän yhtiön osakkeita ja antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeeseen laskemiaan uusia osakkeitaan tai hallussaan olevia omia osakkeitaan. Vastike saa olla myös rahaa, ei kuitenkaan enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa.

Nyt kysymyksessä olevassa Vaihtotarjouksessa Investors Housen Osakevastikkeena tarjoamien osakkeiden merkintähinta tullaan hallituksen 18.9.2017 tekemän päätöksen mukaisesti merkitsemään kokonaisuudessaan Investors Housen sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Kun Tarjousvastike muodostuu myös Käteisvastikkeesta, ei EVL 52 f §:n osakevaihtosäännös tule sovellettavaksi, vaan Vaihtotarjouksen yhteydessä tapahtuvaa osakevaihtoa pidetään verolainsäädännön tarkoittamana osakkeiden luovutuksena, jota verotetaan luovutusvoittona tai -tappiona.

Yleisesti verovelvollisten saamien luovutusvoittojen ja -tappioiden verotus

Luonnolliset henkilöt

Muun toiminnan tulolähteeseen kuuluvien osakkeiden myynnistä saatua luovutusvoittoa verotetaan lähtökohtaisesti luonnollisen henkilön pääomatulona. Luonnollisen henkilön ja kuolinpesän saamat arvopaperien luovutusvoitot ovat verovapaita siltä osin, kuin verovuonna luovutetun omaisuuden luovutushinnat ovat yhteensä enintään 1.000 euroa. Luonnollisten henkilöiden elinkeinotoimintaan kuulumattomien osakkeiden myynnistä aiheutuvat luovutustappiot vähennetään ensisijaisesti verovuoden luovutusvoitoista. Sen lisäksi vuoden 2016 ja sitä uudemmat luonnollisen henkilön luovutustappiot voidaan vähentää luovutusvoittojen kokonaan tai osin puuttuessa myös muista pääomatuloista. Jos luovutustappiota jää tämänkin jälkeen vähentämättä, vahvistetaan jäännös verovuoden luovutustappioksi, joka vähennetään viitenä seuraavana vuotena luovutusvoitoista ja muista pääomatuloista. Luovutustappion perusteella ei voi saada alijäämähyvitystä ansiotulojen verotuksessa. Arvopaperien luovutustappiota ei pidetä vähennyskelpoisena, jos verovuonna luovutetun omaisuuden yhteenlasketut hankintamenot ovat enintään 1.000 euroa.

Luovutusvoitto ja -tappio lasketaan vähentämällä luovutushinnasta hankintamenon ja voiton hankkimisesta kertyneiden menojen (esimerkiksi myyntikustannusten) yhteismäärä. Vaihtoehtoisesti luonnollinen henkilö voi vähentää hankintameno-olettamana 20 prosenttia luovutushinnasta tai, jos osakkeet on omistettu vähintään 10 vuoden ajan, 40 prosenttia luovutushinnasta, jolloin osakkeiden todellista hankintamenoa ja voiton hankkimisesta kertyneitä menoja ei saa erikseen vähentää.

Elinkeinotoimintaan kuuluvien osakkeiden myynnistä saatu luovutushinta katsotaan myyjän elinkeinotuloksi ja vastaavasti poistamaton hankintahinta sekä luovutukseen liittyvät vähennyskelpoiset menot ovat lähtökohtaisesti elinkeinotoiminnan tuloista vähennyskelpoista menoa luovutuksen yhteydessä. Luonnollisen henkilön elinkeinotoiminnan tulo jaetaan tuloverolain mukaisesti pääomatuloksi ja ansiotuloksi. Elinkeinotoiminnan tulolähteen vahvistetut tappiot voidaan vähentää tappiovuotta seuraavien kymmenen vuoden aikana elinkeinotoiminnan tulolähteen verotettavasta tulosta.

Yhteisöt

Muun toiminnan tulolähteeseen kuuluvien osakkeiden luovutuksesta saadun voiton (tai tappion) määrä lasketaan siten, että luovutushinnasta vähennetään omaisuuden hankintamenon poistamatta olevan osan ja voiton hankkimisesta kertyneiden menojen yhteismäärä. Muun toiminnan tulolähteeseen kuuluvat luovutustappiot ovat vähennettävissä vain samaan tulolähteeseen kuuluvista luovutusvoitoista tappiovuonna ja sitä seuraavien viiden vuoden aikana.

Elinkeinotoimintaan kuuluvien osakkeiden myyntihinta lasketaan lähtökohtaisesti osaksi elinkeinotoiminnan tuloa. Vastaavasti osakkeiden poistamaton hankintameno sekä muut luovutukseen liittyvät vähennyskelpoiset menot ovat lähtökohtaisesti elinkeinotoiminnan tuloista vähennyskelpoista menoa luovutuksen yhteydessä. Elinkeinotoiminnan tulolähteen vahvistetut tappiot voidaan vähentää tappiovuotta seuraavien kymmenen vuoden aikana elinkeinotoiminnan tulolähteen verotettavasta tulosta.

Yllä mainitusta poiketen yhteisön saamat luovutusvoitot sellaisista elinkeinotoimintaan kuuluvista käyttöomaisuusosakkeista, jotka yhteisö on omistanut vähintään vuoden ajan ja jotka oikeuttavat vähintään 10 prosenttiin yhtiön osakepääomasta, voivat tietyillä edellytyksillä olla verovapaita. Luovutustappiot tällaisista osakkeista ovat vastaavasti verotuksessa vähennyskelvottomia. Käyttöomaisuuteen kuuluvien muiden kuin verovapaasti luovutettavien osakkeiden luovutuksesta syntynyt tappio on vähennyskelpoinen vain käyttöomaisuuteen kuuluvien osakkeiden luovutuksista saaduista veronalalisista voitoista verovuonna ja viitenä seuraavana vuonna.

<u>Rajoitetusti verovelvollisten saamien luovutusvoittojen ja -tappioiden verotus</u>

Osakkeenomistajat, joiden verotuksellinen kotipaikka ei ole Suomi ja jotka eivät harjoita liiketoimintaa Suomessa sijaitsevasta kiinteästä toimipaikasta, eivät yleensä ole verovelvollisia Suomessa osakkeiden luovutuksesta syntyneistä luovutusvoitoista. Sellaiset osakkeenomistajat voivat kuitenkin tästä huolimatta olla verovelvollisia kotipaikkavaltiossaan.

<u>Yleisesti verovelvollisten saamien osinkojen verotus</u>

Luonnolliset henkilöt ja kuolinpesät

Listatun yhtiön maksama osinko on luonnolliselle henkilölle ja kuolinpesälle kokonaisuudessaan pääomatulo-osinkoa siten, että 85 prosenttia osingosta on veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata tuloa.

Listattu kotimainen yhtiö pidättää luonnolliselle henkilölle tai kuolinpesälle maksamansa osingon kokonaismäärästä 25,5 prosentin ennakonpidätyksen ja tilittää sen Verohallinnolle. Pidätetty määrä luetaan osingonsaajan verovuoden verojen ja maksujen hyväksi lopullisessa verotuksessa osingon-

maksajan antaman vuosi-ilmoituksen perusteella. Verovelvollisen on tarkistettava esitäytetystä veroilmoituksesta, että tiedot osinkotuloista ovat oikeat, ja tarvittaessa ilmoitettava virheistä ja puutteista veroviranomaisille. Ennakonpidätys toimitetaan myös siinä tapauksessa, että osakkeet, joiden perusteella osinkoa maksetaan, kuuluvat luonnollisen henkilön elinkeinotoiminnan tai maatalouden tulolähteeseen.

Listatun yhtiön varojenjako vapaan oman pääoman rahastosta verotetaan luonnollisella henkilöllä osingon tavoin. Tämä käsittää myös varojen jaot niin sanotun sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta.

Vuonna 2017 pääomatulon veroprosentti on 30. Mikäli kuitenkin verotettavien pääomatulojen yhteismäärä ylittää 30.000 euroa, veroprosentti ylimenevältä osin on 34.

Yhteisöt

Osingonsaajalle verovapaata tuloa ovat listatun yhtiön toiselle listatulle yhtiölle jakamat osingot. Elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 11 §:ssä tarkoitettuun sijoitusomaisuuteen kuuluvista osakkeista Suomesta saatu osinko on kuitenkin aina 75 prosenttisesti veronalaista ja 25 prosenttisesti verovapaata tuloa.

Listaamattoman yhtiön listatusta yhtiöstä saama osinko on verovapaata tuloa, kun listaamaton yhtiö omistaa osinkoa jakavan listatun yhtiön osakepääomasta vähintään 10 prosenttia. Mikäli omistusehto ei täyty, on listaamattoman yhtiön listatulta yhtiöltä saama osinko kokonaan veronalaista tuloa. Elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 11 §:ssä tarkoitettuun sijoitusomaisuuteen kuuluvista osakkeista Suomesta saatu osinko on kuitenkin aina 75 prosenttisesti veronalaista ja 25 prosenttisesti verovapaata tuloa.

Listatun yhtiön varojenjako vapaan oman pääoman rahastosta verotetaan osingon tavoin. Tämä käsittää myös varojen jaot niin sanotun sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta.

Vuonna 2017 yhteisöt maksavat tuloveroa niiden veronalaisten tulojen ja vähennyskelpoisten menojen erotuksena laskettavasta voitosta 20 prosentin verokannan mukaan.

<u>Rajoitetusti verovelvollisten saamien osinkojen verotus</u>

Rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön saamasta osingosta perittävän lähdeveron määrä on 30 prosenttia ja rajoitetusti verovelvollisen yhteisön saamasta osingosta perittävän lähdeveron määrä on 20 prosenttia, ellei soveltuvassa verosopimuksessa toisin määrätä.

Suomi on solminut useiden valtioiden kanssa verosopimuksia, joiden mukaan verosopimuksen soveltamisalaan kuuluville henkilöille maksetuista osingoista maksettava lähdeveroprosentti on alennettu. Sovellettavan lähdeveroprosentin määräytyminen on syytä tarkistaa erikseen valtio- ja verosopimuskohtaisesti.

Kun hallintarekisteriin kuuluvien suomalaisten yhtiöiden osakkeiden omistajat ovat oikeutettuja osinkoon, osinkoja maksava suomalainen yhtiö maksaa osingon omaisuudenhoitajalle, joka välittää maksetut osingot osakkeenomistajalle. Jos hallintarekisteröidylle osakkeelle maksetun osingon saaja asuu verosopimusvaltiossa, osingosta peritään verosopimuksen mukainen lähdevero, kuitenkin aina vähintään 15 prosenttia. Mikäli verosopimuksen mukainen lähdevero on tätä alhaisempi, liikaa peritty lähdevero voidaan hakea palautettavaksi. Edellä mainitun vähintään 15 prosentin veron perintä edellyttää, että ulkomainen omaisuudenhoitaja on merkitty verohallinnon pitämään rekisteriin ja asuu valtiossa, jonka kanssa Suomella on verosopimus. Lisäksi edellytetään, että ulkomaisella omaisuudenhoitajalla on suomalaisen tilinhoitajayhteisön kanssa sopimus osakkeen säilyttämisestä.

Tässä sopimuksessa on muun muassa sitouduttava ilmoittamaan osingonsaajan asuinvaltio tilinhoitajayhteisölle ja antamaan tarvittaessa lisätietoja verohallinnolle. Mikäli mainitut kriteerit eivät täyty, hallintarekisteriosingosta peritään 30 prosentin lähdevero.

Suomen verolainsäädännön mukaan lähdeveroa ei peritä sellaisista osingoista, jotka maksetaan emo-tytäryhtiödirektiivin (90/435/ETY) 2 artiklassa esitetyssä EU-jäsenvaltiossa kotipaikkaansa pitäville yhteisöille, jotka omistavat suoraan vähintään 10 prosenttia osinkoa jakavan suomalaisen yhtiön pääomasta. Lähdeveroa ei myöskään peritä tietyin edellytyksin osingoista, jotka maksetaan tietyille Euroopan talousalueella asuville ulkomaisille yhteisöille tai niihin sovelletaan alennettua lähdeverokantaa riippuen siitä, miten osinkoa verotettaisiin, jos se maksettaisiin vastaavalle suomalaiselle yhteisölle.

14 Nähtävillä olevat asiakirjat

Seuraavien asiakirjojen jäljennökset ovat nähtävillä tämän Tarjousasiakirjan voimassaoloaikana arkisin tavanomaisen työajan puitteissa Investors Housen konttorissa osoitteessa Mannerheimintie 168 B, Helsinki:

- Investors Housen konsernitilinpäätökset, toimintakertomukset ja tilintarkastuskertomukset 31.12.2015 ja 31.12.2016 päättyneiltä tilikausilta sisältäen emoyhtiön tilinpäätökset
- Orava Asuntorahaston konsernitilinpäätös, toimintakertomus ja tilintarkastuskertomus 31.12.2015 ja 31.12.2016 päättyneiltä tilikausilta sisältäen emoyhtiön tilinpäätöksen
- Investors Housen osavuosikatsaus 30.6.2017 päättyneeltä osavuosikaudelta
- Tarjousasiakirja
- Investors House Oyj:n tilintarkastajan raportti Tarjousasiakirjaan sisältyvistä pro forma -muotoisista tiedoista
- Investors House Oyj:n tilintarkastajan lausunto Tarjousasiakirjaan sisältyvästä tulosennusteesta
- Finanssivalvonnan päätös koskien tätä Tarjousasiakirjaa

15 Viittaamalla sisällytetyt tiedot

Alla mainitut asiakirjat on liitetty tähän Rekisteröintiasiakirjaan viittaamalla Euroopan komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 artiklan 28 mukaisesti, ja ne muodostavat osan Investors Housen taloudellisista tiedoista.

Viittaamalla liitetyt asiakirjat ovat saatavilla arkisin tavanomaisen työajan puitteissa Investors Housen konttorista osoitteessa Mannerheimintie 168 B, Helsinki sekä Yhtiön internet-sivuilla osoitteessa www.investorshouse.fi.

- Investors Housen konsernitilinpäätökset, toimintakertomukset ja tilintarkastuskertomukset 31.12.2015 ja 31.12.2016 päättyneiltä tilikausilta sisältäen emoyhtiön tilinpäätökset
- Orava Asuntorahaston konsernitilinpäätös, toimintakertomus ja tilintarkastuskertomus 31.12.2015 ja 31.12.2016 päättyneiltä tilikausilta sisältäen emoyhtiön tilinpäätöksen
- Orava Asuntorahaston listellottoesite 6.7.2016
- Investors Housen osavuosikatsaus 30.6.2017 päättyneeltä osavuosikaudelta
- Orava Asuntorahaston osavuosikatsaus 30.6.2017 päättyneeltä osavuosikaudelta
- Investors Housen ja Orava Asuntorahaston yhtiöjärjestykset 15.9.2017
- Orava Asuntorahaston kaupparekisteriote 15.9.2017
- Orava Asuntorahaston pörssitiedotteet 21.12.2016 klo 11.45, 22.3.2017 kello 13.30, 22.3.2017 kello 14.45, 20.6.2017 kello 14.00

16 Liiteluettelo

A. Investors House Oyj:n tilintarkastajan raportti Tarjousasiakirjaan sisältyvistä pro forma -muotoisista tiedoista
B. Investors House Oyj:n tilintarkastajan lausunto Tarjousasiakirjaan sisältyvästä tulosennusteesta
C. Investors House Oyj:n kiinteistöarviointien yhteenveto
D. Orava Asuntorahasto Oyj:n tilintarkastamaton osavuosikatsaus 30.6.2017 päättyneeltä kuuden kuukauden ajanjaksolta
E. Orava Asuntorahasto Oyj:n hallituksen toimintakertomus, tilinpäätös ja tilintarkastuskertomus 31.12.2016 päättyneeltä tilikaudelta

Nexia Tilintarkastusyhteisö

Nexia Oy
Töölöntorinkatu 2
00260 Helsinki
y-tunnus: 1099168-8
kotipaikka: Helsinki
+358 207 419 270
www.nexia.fi

Nexia Oy
Tölötorgsgatan 2
00260 Helsingfors
FO-nummer 1099168-
hemort: Helsingfors
+358 207 419 270
www.nexia.fi

Liite A

TILINTARKASTAJIEN RAPORTTI TARJOUSASIAKIRJAA JA LISTALLEOTTOESITTEESEEN SISÄLTYVISTÄ PRO FORMA -TALOUDELLISISTA TIEDOISTA

Tarjousasiakirjaan ja listalleottoesitteeseen sisältyvää taloudellista pro forma -informaatiota koskeva raportti

Investors House Oyj:n hallitukselle

Olemme saattaneet päätökseen varmennustoimeksiannon, jossa raportoimme Investors House Oyj:n ("Yhtiö") taloudellisen pro forma -informaation kokoamisesta, jonka on tehnyt yhtiön hallitus. Taloudellinen pro forma informaatio sisältää pro forma —laajan tuloslaskelman kaudelta 1.1.2017 - 30.06.2017 ja taseen tilanteesta 30.06.2017 sekä pro forma -liitetietoja. Tiedot esitetään yhtiön julkaiseman tarjousasiakirjan ja listalleottoesitteen kohdassa Pro forma –taloudelliset tiedot. Sovellettavat periaatteet, joiden mukaisesti hallitus on koonnut taloudellisen pro forma -informaation, yksilöidään komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 mukaisesti.

Hallitus on koonnut taloudellisen pro forma -informaation tarkoituksenaan havainnollistaa *"Pro forma —taloudelliset tiedot"* kohdassa kuvattujen liiketapahtumien vaikutusta kuvatakseen, minkälainen vaikutus Orava Asuntorahaston koko osakekannan hankkimisella ("Yhdistyminen") olisi voinut olla konsernin laajaan tuloslaskelmaan 30.6.2017 päättyneeltä osavuosikaudelta, mikäli Yhdistyminen olisi toteutettu 1.1.2017 ja mikäli myös Kampus Skinnarila Oy:stä olisi hankittu 100%;nen omistusosuus 1.1.2017 tosiasiassa toteutuneen toukokuun 2017 sijaan, sekä taseeseen 30.6.2017, olettaen että Yhdistyminen olisi saatettu päätökseen 30.6.2017.

Yhtiö on ottanut pro forma –laskennan perusteena olevat taloudellista asemaa ja taloudellista tulosta koskevat tiedot Yhtiön julkaisemasta tilintarkastamattomasta 2Q 2017 osavuosikatsauksesta, Orava Asuntorahaston julkaisemasta tilintarkastamattomasta 2Q 2017 osavuosikatsauksesta ja julkaistusta tilinpäätöksestä 2016 sekä yhtiön osavuosikatsauksen laatimista varten kokoamastansa Kampus Skinnarila Oy:n tilintarkastamattomista tiedoista, jotka on laadittu konserniyhdistelyä varten Investors House -konsernin IFRS-tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden mukaisesti.

Hallituksen vastuu taloudellisesta pro forma -informaatiosta

Hallitus vastaa taloudellisen pro forma -informaation kokoamisesta komission asetuksen (EY) No 809/2004 mukaisesti.

Tilintarkastajan velvollisuudet

Meidän velvollisuutenamme on antaa komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 Liitteen II kohdassa 7 tarkoitettu lausunto siitä, onko hallitus koonnut taloudellisen pro forma -informaation kaikilta olennaisilta osiltaan esitettyjen periaatteiden mukaisesti ja että mainitut periaatteet noudattavat liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksen laatimisperiaatteita.

Toimeksianto on suoritettu soveltuvin osin IAASB:n antaman kansainvälisen varmennustoimeksiantostandardin ISAE 3420 *Varmennustoimeksiannot esitteeseen sisältyvän taloudellisen pro forma -informaation kokoamisesta* mukaisesti. Tämä standardi edellyttää, että tilintarkastaja noudattaa eettisiä vaatimuksia sekä suunnittelee ja suorittaa toimenpiteitä hankkiakseen

Nexia
Tilintarkastusyhteisö

kohtuullisen varmuuden siitä, onko hallitus koonnut taloudellisen pro forma -informaation kaikilta olennaisilta osiltaan komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 mukaisesti.

Emme ole velvollisia päivittämään mitään taloudellista pro forma -informaatiota koottaessa käytetystä mennyttä aikaa koskevasta taloudellisesta informaatiosta antamiamme raportteja tai lausuntoja tai antamaan siitä uusia raportteja tai lausuntoja tätä toimeksiantoa varten, emmekä ole tässä toimeksiannossa suorittaneet taloudellista pro forma -informaatiota koottaessa käytetyn taloudellisen tiedon tilintarkastusta tai yleisluonteista tarkastusta.

Tarjousasiakirjaan ja listalleottoesitteeseen sisältyvän taloudellisen pro forma -informaation tarkoituksena on yksinomaan havainnollistaa merkittävän tapahtuman tai liiketoimen vaikutusta yhtiön oikaisemattomaan taloudelliseen informaatioon, ikään kuin tapahtuma tai liiketoimi olisi toteutunut havainnollistamistarkoitusta varten valittuna aikaisempana ajankohtana. Näin ollen emme anna minkäänlaista varmuutta siitä, että tapahtuman tai liiketoimen tosiasiallinen tulema olisi sama kuin on esitetty.

Kohtuullisen varmuuden antavaan toimeksiantoon siitä raportoimiseksi, onko taloudellinen pro forma informaatio kaikilta olennaisilta osiltaan koottu esitettyjen periaatteiden mukaisesti ja että mainitut periaatteet noudattavat liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksen laatimisperiaatteita, kuuluu, että tilintarkastaja suorittaa toimenpiteitä arvioidakseen, antavatko hallituksen taloudellisen pro forma -informaation kokoamisessa käyttämät sovellettavat periaatteet kohtuullisen perustan liiketoimesta tai tapahtumasta välittömästi johtuvien merkittävien vaikutusten esittämiselle, ja hankkiakseen tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa evidenssiä siitä,

- onko kyseisiä periaatteita sovellettu pro forma -oikaisuissa asianmukaisesti; ja
- onko tuloksena syntyvä taloudellinen pro forma -informaatio sellainen, että nämä oikaisut on tehty oikaisemattomaan taloudelliseen informaatioon asianmukaisella tavalla.

Toimenpiteiden valinta perustuu tilintarkastajan harkintaan, jossa otetaan huomioon tilintarkastajan käsitys yhtiön luonteesta, siitä tapahtumasta tai liiketoimesta, jota koskien taloudellinen pro forma -informaatio on koottu, sekä muista relevanteista toimeksiannon olosuhteista.

Toimeksiantoon kuuluu myös taloudellisen pro forma -informaation yleisen esittämistavan arvioiminen.

Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa evidenssiä.

Lausunto

Lausuntonamme esitämme, että taloudellinen pro forma -informaatio on asianmukaisesti koottu esitteen Pro forma – taloudelliset tiedot kohdassa esitettyjen periaatteiden mukaisesti ja

- mainitut periaatteet noudattavat liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksen laatimisperiaatteita

Raportin luovuttamista koskeva rajoitus

Tämä raportti on annettu ainoastaan liitettäväksi komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 mukaiseen tarjousasiakirjaan ja listalleottoesitteeseen.

Helsingissä 18.9.2017 Nexia Oy, tilintarkastusyhteisö

Katja Hanski KHT

Nexia Tilintarkastusyhteisö

Nexia Oy
Töölöntorinkatu 2
00260 Helsinki
y-tunnus: 1099168-8
kotipaikka: Helsinki
+358 207 419 270
www.nexia.fi

Nexia Oy
Tölötorgsgatan 2
00260 Helsingfors
FO-nummer 1099168-
hemort: Helsingfors
+358 207 419 270
www.nexia.fi

Liite B

TILINTARKASTAJAN LAUSUNTO TARJOUSASIAKIRJAAN JA LISTALLEOTTOESITTEESEEN SISÄLTYVÄSTÄ TULOSENNUSTEESTA

Investors House Oyj:n hallitukselle

Annamme komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 Liitteen XXV kohdassa 13.2 tarkoitetun lausunnon Investors House Oyj:n 18.9.2017 päivättyyn tarjousasiakirjan ja listalleottoesitteen kohtaan 9.3.3 "Viimeaikainen kehitys ja tulevaisuuden näkymät, Tulosennuste" sisältyvästä tulosennusteesta, jonka mukaan ”operatiivinen tulos (EPRA) paranee merkittävästi vuonna 2017 edellisvuoteen verrattuna”.

Liikkeeseenlaskijan vastuu

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

Tilintarkastajan velvollisuudet

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

Olemme suorittaneet soveltuvin osin työmme ST-yhdistyksen ohjeen "Tulosennuste ja -arvio -ohje tilintarkastajalle" mukaisesti. Emme ole suorittaneet esitteeseen sisältyvän tulosennusteen tai sen laatimisen 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 tulosennuste on asianmukaisesti laadittu esitettyjen tietojen perusteella ja sen laatimisessa on noudatettu Investors House Oyj:n tilinpäätöksen laatimisperiaatteita.

Lausunto

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

Varaumat ja raportin luovuttamista koskeva rajoitus

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

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

Helsingissä, 18. syyskuuta 2017
Nexia Oy, tilintarkastusyhteisö

Katja Hanski, KHT

INVESTORS HOUSE OYJ

Arviointien yhteenveto
Lausunto on laadittu arvopaperimarkkinalain mukaista listalleottoesitettä varten.

13 kohdetta Suomessa
13.9.2017

Omalla maalla sijaitsevat kiinteistöt

Yhtiö	Katuosoite	Postinro ja -toimipaikka	Tontti	Rakennettu	Asuntoja	Asunnot, m²	Liiketiloja	Liiketilat, m²	Arvion laatija	Markkina-arvo 12/2016	Markkina-arvo 3/2017	Markkina-arvo 6/2017	Katselmus	Arvostusmenetelmä	Luokka
Asunto Oy Espoon Tallimestarinranta	Tallimestarintie 23	02940 ESPOO	Oma	1996	10	930	0	0	Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy	2 700 000	2 700 000	2 700 000	9.9.2013	Kauppa-arvo	Asunto
Asunto Oy Espoon Soukanpaiste I	Kaitakuja 3 ja Kaitatie 10	02360 ESPOO	Oma	1996	8	804	0	0	Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy	2 400 000	2 400 000	2 400 000	9.9.2013	Kauppa-arvo	Asunto
Asunto Oy Kirkkopuiston-Salpa	Urheilutie 4	04130 SIPOO	Oma	1995	7	483	0	0	Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy	1 000 000	1 000 000	1 000 000	8.9.2013	Kauppa-arvo	Asunto
Asunto Oy Tampereen Lampihongisto	Hongistonkuja 7, Likolammenk. 3	33300 TAMPERE	Oma	1997	53	3 992,1	0	0	Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy	7 000 000	7 000 000	7 000 000	12.9.2013	Kauppa-arvo	Asunto
Asunto Oy Hämeenlinnan Aroniitunkuja 7	Aroniitunkuja 7	13500 HÄMEENLINNA	Oma	1991	59	3 291,5	0	0	Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy	4 500 000	4 500 000	4 300 000	29.6.2015	Kauppa-arvo	Asunto
Fastighets Ab Lovisa Ulrikaborg Kiinteistö Oy	Ramsayntie 5	07940 LOVIISA	Oma	1973	36	2 190,5	0	0	Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy	1 800 000	1 800 000	1 800 000	24.8.2015	Kauppa-arvo	Asunto
Kiinteistö Oy Jyväskylän Jokivarrenpuisto	Tahvosentie 32	40520 JYVÄSKYLÄ	Oma	2011	44	2 229	0	0	Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy	6 250 000	6 250 000	6 250 000	ulkop.2014	Kauppa-arvo	Asunto
Asunto Oy Porvoon Rinnetie 11-13	Rinnetie 11-13	06650 HAMARI	Oma	1976	28	1 071,5	0	0	Suomen Toimitila-asiantuntijat Oy	1 500 000	1 500 000	1 500 000	5.5.2014	Kauppa-arvo	Asunto
IVH Kampus	Laserkatu 6	53850 LAPPEENRANTA	Oma	1985-2005	0	0	1	7 000	Realia Management Oy	4 958 129	5 541 667	5 541 667	19.12.2016	Tuottoarvo	Kaupallinen
Kiinteistö Oy Toejoen City	Antinkatu 24/Itsenäisyydenk. 41	28100 PORI	Oma	1989-1991	0	0	1	5 575,1	Catella Property Oy	7 500 000	7 500 000	7 500 000	2.4.2015	Tuottoarvo	Kaupallinen
CF1 tontti												293 000		Kauppa-arvo	Asunto
Yhteensä					**245**	**12 801,1**	**2**	**12 575,1**		**39 608 129**	**40 191 667**	**40 284 667**			

Vuokramaalla sijaitsevat kiinteistöt

Yhtiö	Katuosoite	Postinro ja -toimipaikka	Tontti	Rakennettu	Asuntoja	Asunnot, m²	Liiketiloja	Liiketilat, m²	Arvion laatija	Markkina-arvo 12/2016	Markkina-arvo 3/2017	Markkina-arvo 6/2017	Katselmus	Arvostusmenetelmä	Luokka
IVH Kampus	Laserkatu 6	53850 LAPPEENRANTA	Vuokra	1985-2005	0	0	1	17 000	Realia Management Oy	12 041 171	13 458 333	13 458 333	19.12.2016	Tuottoarvo	Kaupallinen
Asunto-osakeyhtiö Kallonsivu	Satamakatu 22	28880 PORI	Vuokra	1964	10	529	2	34,5	Huoneistokeskus Oy	394 000	394 000	394 400	25.8.2015	Kauppa-arvo	Asunto
Yhteensä					**10**	**529,0**	**3**	**17 034,5**		**12 435 171**	**13 852 333**	**13 852 733**			

Kaikki yhteensä	**52 043 300**	**54 044 000**	**54 137 400**

Asuntokohteissa markkina-arvolla tarkoitetaan yksittäisten asuin- ja liikehuoneistojen markkina-arvojen summa-arvoa.
Kiinteistö Oy Toejoen Cityn ja IHV Kampuksen markkina-arvolla tarkoitetaan kiinteistöjen markkina-arvoa.
Asunto-osakeyhtiö Kallonsivussa olevat 2 liiketilaa ovat autotalleja.
IHV Kampus sijaitsee omilla tonteilla 23 096 m2 ja vuokratonteilla 30 716 m2. Rakennuskannasta on omilla tonteilla noin 7 000 m2 ja vuokratonteilla noin 17 000 m2. Kiinteistöt on arviokirjassa arvostettu yhtenä kokonaisuutena. Arvon katsotaan jakautuvan omalla maalla ja vuokramaalla olevien osien kesken rakennusneliöiden suhteessa.
Käsittelyutapa perustuu IFRS sääntöihin ja on tilintarkastajan vahvistama.

Huom! Markkina-arvot 12/2016 ja 3/2017 perustuvat samaan asuntokantaan kuin 6/2017. Kohteissa Aroniitunkuja ja Rinnetie on myyty yksittäisiä huoneistoja 1-6/2017

SUOMEN TOIMITILA-ASIANTUNTIJAT OY
Neulaniementie 6, 70210 KUOPIO

KUOPIOSSA 13.9.2017

Jorma Muhojoki
Diplomi-insinööri,LKV
Keskuskauppakamarin hyväksymä kiinteistönarvioitsija (KHK) ja
auktorsisoitu kiinteistöarvioija (AKA) yleisauktorisoitu

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ:N PUOLIVUOSIKATSAUS

1.1.-30.6.2017

ORAVA

SISÄLLYSLUETTELO

TOIMITUSJOHTAJAN KOMMENTTI 3

TOIMINTAYMPÄRISTÖ 5

Kansantalous 5
Asuntomarkkinoiden kysyntä 5
Asuntomarkkinoiden tarjonta 5
Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot 6
Vuokraustoiminta 6
Hankinnat 7
Huoneistomyynti 7
Sijoituskiinteistöt 30.6.2017 7

Konsernin tulos 8
Rahoitus 9
Orava Asuntorahaston osake ja osakkeenomistajat 10
Asuntorahaston hallinnointi 12
Henkilöstö 13
Hallitus ja tilintarkastajat 13
Hallituksen valtuutukset 13
Johto 13
Sääntely 13
Lähiajan riskit ja epävarmuudet 13

OLEELLISET TAPAHTUMAT 1.1.-30.6.2017 13

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat 14
Osinko 15
Vuosi 2017 15

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT 2017 15

Konsernin laaja tuloslaskelma 16
Konsernitase 17
Konsernin rahavirtalaskelma 18
Laskelma oman pääoman muutoksista 19
Laskelma oman pääoman muutoksista (jatkuu) 20

LIITETIEDOT 21

1 KONSOLIDOINTI 21

1.1 Konsernin perustiedot 21
1.2 Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) 21
1.3 Laatimisperiaatteet 22
1.4 Yhdistelyperiaatteet 23
1.5 Myytävänä olevat omaisuuserät 23

2 SEGMENTIT JA TUOTOT 24

3. Liiketoiminnan kulut 27
Tuloverot 29

4 SIJOITUSKIINTEISTÖT 30

Käyvän arvon hierarkia 38

5 PÄÄOMARAKENNE JA RAHOITUSKULUT 39

5.2 Rahoitusvarat 39
5.3 Rahoitusvelat 40
Pitkäaikaiset velat 40
Lyhytaikaiset korolliset velat 41
Vaihtovelkakirjalainasopimukset 41
Muut lyhytaikaiset velat 42
5.4 Vastuusitoumukset 42
5.5 Rahoitusriskien hallinta 42
Rahoitusriskien hallinta 42
Korkoriski 42
Maksuvalmiusriski 43
Luottoriski 43
Pääoman hallinta 43
5.6 Velkojen luokittelu 44
Käyvän arvon hierarkia 44
5.7 Johdannaiset 44
5.8 Oma pääoma 44
Osingonjakovelvoite 45

6. LISÄINFORMAATIO 46

6.1 LÄHIPIIRI 46

6.2 Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat 46
6.3 Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet 47

KONSERNIN TUNNUSLUVUT 48

KONSERNIN TUNNUSLUVUT (JATKUU) 49

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT 50

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU) 51

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU) 52

TOIMITUSJOHTAJAN KOMMENTTI

"Orava Asuntorahaston toisen vuosineljänneksen tulos parani mutta jäi edelleen vaatimattomaksi. Vuokraustoiminta kehittyi myönteisesti mutta positiivista tulosvaikutusta ei kertynyt asuntojen arvonmuutoksesta eikä hankinnoista.

Asuntorahaston tuloksen kannalta tärkeä koko maan vanhojen asuntojen vuotuinen hintanousu on edelleen alhaisella noin prosentin tasolla. Heikkoa hintakehitystä selittänevät lähinnä kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen hidas kasvu, uusien asuntojen tarjonnan ripeä kasvu ja asuntojen kysynnän kohdistuminen suurelta osin uudistuotantoon.

Vuokraustoiminta kehittyi keskeisten mittareiden valossa myönteisesti: taloudellinen käyttöaste nousi 94,1 prosenttiin, bruttovuokratuotto 7,0 prosentiin

ja nettovuokratuotto 4,3 prosenttiin. Nousua kertyi kaikilla edellä mainituilla mittareilla sekä vuodentakaiseen että edelliseen vuosineljännekseen nähden. Sijoituskiinteistöjen hoito- ja korjauskulut suhteessa salkun arvoon laskivat edellisen vuosineljännekseen 3,1 prosentista 2,8 prosenttiin ennen kaikkea kausivaihtelun eli lähinnä lämmityskulujen laskun seurauksena. Huoneistomyynnneissä jäätiin toisella vuosineljänneksellä 1,6 miljoonaan euroon; myyntiin siirrettyjen asuntojen kysyntä ei säilynyt yhtä hyvänä kuin viime talvena.

Olemme selvittäneet mahdollisuutta alkaa hankkia yhtiön omia osakkeita niiden alhaisen arvostustason hyödyntämiseksi. Tarkoituksena olisi myydä asuntoja tasearvolla ja ostaa omia osakkeita merkittävällä alennuksella osakekohtaiseen nettovarallisuuteen nähden. Selvitystyö on kesken, mutta tämänhetkisen arvion mukaan yhtiön hallitus hakisi valtuuksia omien osakkeiden hankintaan ylimääräiseltä yhtiökokoukselta vielä tämän syksyn aikana.

Yhtiö arvioi sen vuoden 2017 tuloksen asettuvan välille 0 - +3 miljoonaa euroa."

1.4.-30.6.2017

- Liikevaihto 2,9 miljoonaa euroa (1.4.-30.6.2016: 2,9 miljoonaa euroa)
- Tulos 34 tuhatta euroa (-0,4 miljoonaa euroa)*
- Tulos/osake 0,00 euroa (-0,04 euroa)
- Laaja voitto 34 tuhatta euroa (-0,4 miljoonaa euroa)
- Taloudellinen käyttöaste oli 94,1 % (90,1 %)
- Bruttovuokratuotto 7,0 % (6,9 %)
- Nettovuokratuotto 4,3 % (4,0 %)
- Voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista -0,5 miljoonaa euroa (-0,2 miljoonaa euroa)
- Jaetut osingot toisella vuosineljänneksellä yhteensä 0,03 euroa/osake (0,27 euroa/osake)

* Tuloslaskelman erä kauden voitto/tappio.

1.1.-30.6.2017

- Liikevaihto 5,3 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2016: 7,7 miljoonaa euroa)
- Tulos -0,9 miljoonaa euroa (1,5 miljoonaa euroa)*
- Tulos/osake -0,10 euroa (0,18 euroa)
- Laaja voitto -0,9 miljoonaa euroa (1,4 miljoonaa euroa)
- Taloudellinen käyttöaste oli 94,0 % (90,0 %)
- Bruttovuokratuotto 6,9 % (6,8 %)
- Nettovuokratuotto 3,9 % (3,8 %)
- Voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista -1,4 miljoonaa euroa (1,7 miljoonaa euroa)
- Jaetut osingot katsauskaudella yhteensä 0,06 euroa/osake (0,54 euroa/osake)

* Tuloslaskelman erä kauden voitto/tappio.

Orava Asuntorahasto Oyj:n oikaistu osakekohtainen nettovarallisuus 30.6.2017 oli 9,95 euroa, kun se vuoden 2017 alussa oli 10,11 euroa. Sijoituskiinteistöjen arvo päätyi katsauskauden lopussa 205,4 miljoonaan euroon (31.12.2016: 210,9 miljoonaa euroa).

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Kansantalous

Suomen bruttokansantuotteen kasvuksi ennustetaan tänä vuonna +1,4 - +2,6 % ja sen odotetaan pysyttelevän ensi vuonna +1,3 - +1,9 %:ssa. Asuntomarkkinoiden kannalta keskeisen yksityisen kulutuksen kasvuksi arvioidaan kuluvana vuonna +1,0 - +1,8 %, kun sen odotetaan ensi vuonna jäävän välille +0,9 - +1,5 %. Euroalueen markkinakorot ovat yhä alhaisella tasolla ja lyhyiden markkinakorkojen odotetaan edelleen pysyvän alle 1 prosentissa seuraavien 3-4 vuoden ajan.

Arvion perusteena edellä on käytetty Finanssialan Keskusliiton koostamia 15 Suomen talouskehityksestä ennusteita tekevän tahon tuoreimpia julkaistuja suhdanne-ennusteita ja Euroopan Keskuspankin julkaiseman eurokorkokäyrän perusteella laskettuja markkinoiden korko-odotuksia.

Odotamme edelleen Suomen asuntomarkkinoiden jatkavan hidasta vahvistumistaan.

Asuntomarkkinoiden kysyntä

Kotitaloudet nostivat huhti-kesäkuussa uusia asuntolainoja Suomen Pankin tilastojen mukaan 4,9 miljardilla eurolla eli 6 % vähemmän kuin vastaavana ajankohtana vuosi sitten. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli joulukuun lopussa 95,0 miljardia euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu hidastui 2,1 %:iin. Taloyhtiöiden lainat puolestaan kasvoivat Finanssiryhmä OP:n mukaan viime vuoden alusta tämän vuoden alkuun 13 %.

Kiinteistönvälitysalan Keskusliiton (KVKL) tilastojen mukaan vanhojen asuntojen kauppojen määrän muutos oli tammi-kesäkuussa -0,6 % vuodentakaiseen vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. KVKL arvioi, että "vuoden 2017 ensimmäinen kvartaali toi käytettyjen asuntojen kauppamäärään kasvua, mutta toisen kvartaalin osalta mentiin miinukselle". Myös kesäkuussa vanhojen asuntojen kauppamäärät jäivät edellisvuodesta.

Vanhojen asuntojen keskimääräinen markkinointiaika koko maassa Etuovi.comin mukaan nousi huhtikuun 66 päivästä heinäkuussa 81 päivään, kun se vuosi sitten heinäkuussa oli 74 päivää.

Koko maan vanhojen asuntojen kysynnän kasvu pysähtyi toisella vuosineljänneksellä.

Asuntomarkkinoiden tarjonta

Asuinkerrostalojen rakennuslupia myönnettiin toukokuussa Tilastokeskuksen mukaan 3 910 kerrostaloasunnolle, joka oli 48 % enemmän kuin vuosi sitten. Vastaavasti tammi-toukokuussa rakennuslupia kerrostaloasunnoille myönnettiin yhteensä 14 217 asunnolle eli 2% vähemmän kuin vuotta aiemmin. Asuinkerrostaloille myönnettyjen rakennuslupien liukuvan vuosisumman vuosimuutos puolestaan nousi +27 %:iin.

Käynnissä olevan uudisrakentamisen arvoa kuvaavan asuntorakentamisen volyymi-indeksin 3 kuukauden muutos toukokuussa oli +6 % ja muutos vuodentakaiseen +15 %.

Elinkeinoelämän Keskusliiton heinäkuun suhdannetiedustelun mukaan viimeisen kolmen kuukauden rakentamisen tuotannon saldoluvuksi saatiin vuoden toisella neljänneksellä +34, kun se edellisellä vuosineljänneksellä oli +23 ja vuotta aiemmin +32. Kolmen kuukauden tuotanto-odotuksen saldoluku oli +20, edellisellä neljänneksellä +34 ja vuotta aiemmin +23. Myymättömien asuinhuoneistojen määrä normaaliin verrattuna puolestaan laski

vuoden ensimmäisen neljänneksen -18:sta toisen neljänneksen -23:een; vuosi sitten saldoluku oli -50.

Asuntomarkkinoiden tarjonnan kasvu on jatkunut toisen vuosineljänneksen aikana.

Asuntomarkkinoiden vuokrat ja hinnat

Vuoden 2017 toisella neljänneksellä vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat Tilastokeskuksen mukaan edellisestä vuodesta 2,4 % ja ensimmäisestä vuosineljänneksestä 0,6 %.

Asuntojen hintojen muutokseksi toisella vuosineljänneksellä Tilastokeskuksen asuntohintaindeksin perusteella muodostui +1,2 % vuodentakaisesta. Tilastokeskuksen laskema asuntohintaindeksin muutos edellisestä vuosineljänneksestä oli +1,5 %, jonka arvioimme kausitasoitettuna vastaavan noin +0,7 %:n hintojen muutosta. Tilastokeskuksen raportoimista vanhojen osakehuoneistojen keskineliöhinnoista laskettu 12 kuukauden muutos puolestaan oli +2,0 % ja muutos edellisestä vuosineljänneksestä +1,1 %. Vastaavasti Tilastokeskuksen kuukausiaineiston mukainen asuntohintaindeksin muutos maaliskuusta kesäkuuhun oli +0,7 % ja saman ajanjakson keskineliöhintojen muutos +0,1 %.

Oikotien myynti-ilmoitusten neliöhinnoista laskettu Suomen 20 suurimman kaupungin kerrostaloasuntojen hintakehitystä kuvaava Orava 20 asuntohintaindeksi nousi viime vuoden kesäkuun lopusta tämän vuoden kesäkuun loppuun 1,4 % ja laski tämän vuoden maaliskuun lopusta kesäkuun loppuun 1,7 %. Etuovi.com:n koko maan kaikkien talotyyppien myynti-ilmoitusten hintapyynnöistä laskema neliöhintojen 12 kuukauden muutos heinäkuussa oli -4,1 % ja muutos maaliskuusta kesäkuuhun -2,2 %.

Asuntohintojen suhde vuokriin on jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella; toisen vuosineljänneksen kerrostaloasuntojen neliöhinnoista ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrista laskettuna suhde oli 15,2. Vastaava neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 43 vuoden keskiarvo Suomessa on 16,9.

Odotamme edelleen seuraavan 12 kuukauden aikana koko maan asuntohintojen nousevan 1 – 3 prosenttia ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien nousuvauhdin pysyvän likimain ennallaan, jos markkinoiden korko-odotukset ja talousennusteet toteutuvat keskeisiltä asuntomarkkinoihin vaikuttavilta osiltaan.

VUOKRAUSTOIMINTA

Toisen vuosineljänneksen vuokraustoiminnan taloudelliseksi käyttöasteeksi muodostui 94,1 %, joka oli edellistä vuosineljännestä (93,8%) korkeampi. Toisen vuosineljänneksen bruttovuokratuotoksi saatiin 7,0 %.

Puolivuotiskaudella taloudellinen käyttöaste oli 94,0 prosenttia (1.1.-30.6.2016: 90,0 prosenttia) ja bruttovuokratuotto oli 6,9 prosenttia (1.1.-30.6.2016: 6,8 prosenttia).

Asuinhuoneistoja ja toimitiloja katsauskauden lopussa oli yhteensä 1 657 kappaletta (Q2 2016: 1 733 kappaletta), vuokrasopimuksia 1 456 kappaletta (Q2 2016: 1 425) ja myytävänä 92 huoneistoa (Q2 2016: 105). Asuinhuoneistojen koko vuokrasopimuskannasta on toistaiseksi voimassa olevien sopimusten osuus noin 99 prosenttia. Vuokrasopi-

	1.1.-30.6.2017	1.1.-30.6.2016
Bruttovuokratuotto, %	6,9	6,8
Nettovuokratuotto, %	3,9	3,8
Taloudellinen käyttöaste, %	94,0	90,0
Toiminnallinen käyttöaste, %	94,2	91,4
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	3,2	2,7

Sijoitussalkun ikä- ja aluejakaumat	30.6.2017	30.6.2016
Uudemmat kohteet (1990 -)	69 %	69 %
Vanhemmat kohteet (– 1989)	31 %	31 %
Helsingin seutu	38 %	38 %
Suuret kaupungit	30 %	31 %
Keskisuuret kaupungit	32 %	31 %

muksia päättyi toisella vuosineljänneksellä yhteensä 155 kappaletta (Q2 2016: 144).

Hankinnat

Vuoden 2017 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana ei tehty uusien huoneistojen hankintoja.

Huoneistomyynti

Ensimmäisen vuosipuoliskon huoneistomyynti yhteensä oli suurempi kuin vuotta aiemmin vaikka toisen vuosineljänneksen huoneistomyynti jäi alle ensimmäisen vuosineljänneksen huoneistomyynnin. Yhtiö myi toisella vuosineljänneksellä asuinhuoneistoja yhteensä 14 kappaletta kahdeksasta eri asunto-osakeyhtiöstä. Huoneistojen velattomat kauppahinnat yhteensä olivat 1,6 miljoonaa euroa ja myynnin välityspalkkiot 51 tuhatta euroa.

Puolivuotiskaudella myytiin yhteensä 38 huoneistoa (1.1.-30.6.2016: 42 huoneistoa) 5,0 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla (1.1.-30.6.2016: 4,8 miljoonaa euroa).

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017

Katsauskauden lopussa sijoituskiinteistöjen käypä arvo oli 205,4 miljoonaa euroa (31.12.2016: 210,9 miljoonaa euroa). Orava Asuntorahastolla oli 30.6.2017 yhteensä 1 657 huoneistoa (31.12.2016: 1 696), joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 106 tuhatta m² (31.12.2016: 109 tuhatta m²). Huoneistot sijaitsivat 128 eri asunto-osakeyhtiössä, joista kolmessatoista yhtiön omistusosuus oli 100 %.

Tarkempia tietoja sijoituskiinteistöistä on esitetty taulukko-osassa.

Rahaston omistamien huoneistojen arvot arvioidaan käypään arvoon vähintään kuukausittain ja julkistetaan vähintään neljännesvuosittain sekä aina, kun kiinteistörahaston taloudellisen tilanteen muutos sitä vaatii tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti kiinteistörahaston omistusten arvoon. Tarkempi selvitys asuntojen hintojen arviointimallista on esitetty vuoden 2016 tilinpäätöksessä.

Konsernin tulos

Konsernin liikevaihto toisella vuosineljänneksellä oli yhteensä 2,9 miljoonaa euroa (Q2 2016: 2,9 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui tuottoihin vuokraustoiminnasta 3,4 miljoonaa euroa (Q2 2016: 3,1 miljoonaa euroa) sekä voittoihin -0,5 miljoonaa euroa (Q2 2016: -0,2 miljoonaa euroa). Tuotot vuokraustoiminnasta sisältävät vuokratuotot ja käyttökorvaukset. Voitot muodostuvat huoneistojen käyvän arvon muutoksista sekä huoneistojen myyntivoitoista vähennettynä myytyjen huoneistojen välityspalkkioilla.

Liiketoiminnan kulut toisella vuosineljänneksellä yhteensä olivat 2,1 miljoonaa euroa (Q2 2016: 2,3 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 1,4 miljoonaa euroa (Q2 2016: 1,5 miljoonaa euroa) sekä tulossidonnainen hallinnointipalkkio 0,0 miljoonaa euroa (Q2 2016: 0,0 miljoonaa euroa).

Toisen vuosineljänneksen liikevoitto oli 742 tuhatta euroa (Q2 2016: 0,6 miljoonaa euroa).

Rahoitustuotot ja -kulut toisella vuosineljänneksellä olivat -0,7 miljoonaa euroa (Q2 2016: -0,9 miljoonaa euroa) ja verot 14 tuhatta euroa (Q2 2016: 18 tuhatta euroa).

Toisen vuosineljänneksen voitoksi muodostui 34 tuhatta euroa (Q2 2016: -0,4 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat 0 tuhatta euroa (Q2 2016: -28 tuhatta euroa) ja laaja voitto 34 tuhatta euroa (Q2 2016: -0,4 miljoonaa euroa).

Konsernin liikevaihto puolivuotiskaudella oli yhteensä 5,3 miljoonaa euroa (1.1.-30.6. 2016: 7,7 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui tuottoihin vuokraustoiminnasta 6,7 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2016: 6,0 miljoonaa euroa) sekä voittoihin -1,4 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2016: 1,7 miljoonaa euroa).

Liiketoiminnan kulut puolivuotiskaudella yhteensä olivat 4,6 miljoonaa euroa (1.1.-

30.6.2016: 4,7 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 3,1 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2016: 3,1 miljoonaa euroa) sekä tulossidonnainen hallinnointipalkkio 0 euroa (1.1.-30.6.2016: 0 euroa).

Puolivuotiskauden liikevoitto oli 662 tuhatta euroa (1.1.-30.6.2016: 3,1 miljoonaa euroa).

Rahoitustuotot ja -kulut puolivuotiskaudella olivat -1,6 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2016: -1,5 miljoonaa euroa) ja verot 52 tuhatta euroa (1.1.-30.6.2016: 25 tuhatta euroa).

Puolivuotiskauden voitoksi muodostui -0,9 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2016: 1,5 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat 60 tuhatta euroa (1.1.-30.6.2016: 81 tuhatta euroa) ja laaja voitto -0,9 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2016: 1,4 miljoonaa euroa).

Rahoitus

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.-30.6.2017 välisenä aikana yhteensä 1,6 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2016: 1,5 miljoonaa euroa).

Orava Asuntorahaston korolliset velat 30.6.2017 olivat yhteensä 37,5 miljoonaa euroa. Orava Asuntorahaston korolliset lainat ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 30.6.2017 yhteensä 111,1 miljoonaa euroa (31.12.2016: 114,5 miljoonaa euroa).

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy lainojen lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 796 tuhatta euroa (31.12.2016: 794 tuhatta euroa).

Vaihtoehtoinen rahavirtalaskelma

Liiketoiminnan rahavirrat lisättynä myyntituloilla	1.1.-30.6. 2017	1.1.-30.6. 2016
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	1 720	1 281
Sijoituskiinteistöjen myyntitulot velattomin hinnoin	5 027	4 754
Maksetut verot sekä korot ja muut rahoituskulut netto	-2 107	-1 654
Liiketoiminnan rahavirrat	4 640	4 381
Käteisvarat ja muut rahavarat katsauskauden alussa	4 141	2 790
Rahavarat katsauskauden lopussa	2 251	4 453

Yhtiön strategisena tavoitteena on noin 50 %:n luototusaste, mistä seuraa, että myytyihin huoneistoihin kohdistuneet yhtiölainaosuudet ja muut lainojen takaisinmaksut on tarkoitus jälleenrahoittaa uutta lainaa nostamalla. Katsauskaudella uusia lainoja ei ole nostettu.

Investointien ja rahoituksen rahavirrat	1.1.-30.6. 2017	1.1.-30.6.2016
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-1 827	-11 363
Investointien rahavirrat	-1 827	-11 363
Rahoituksen rahavirrat sisältäen myyntien yhtiölainaosuudet		
Lainojen nostot ja lisäykset	0	20 274
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	0	4 811
Lainojen takaisinmaksut sisältäen myyntien yhtiölainaosuudet	-3 664	-11 977
Maksetut osingot	-1 039	-4 463
Rahoituksen rahavirrat	-4 703	8 645

Yhtiön liiketoiminnan rahavirta oli 1.1.-30.6.2017 yhteensä -387 tuhatta euroa (1.1.-30.6.2016: -373 tuhatta euroa). 1.4.2017 maksettiin joukkovelkakirjalainan vuosittainen korko 850 tuhatta euroa.

Yhtiön johto seuraa kuukausittain sijoituskiinteistöjen myynnin edistymistä osana liiketoiminnan rahavirtaa. Yhtiön liiketoiminnan rahavirta, johon on lisätty sijoituskiinteistöjen velattomat myyntihinnat, oli 1.1. -30.6.2017 yhteensä 4 640 tuhatta euroa (1.1.-30.6.2016: 4 381 tuhatta euroa). Liiketoiminnan rahavirroilla ja rahavaroilla on maksettu hankintoja, lyhennetty lainoja ja maksettu osinkoja. Uusia lainoja ei ole nostettu.

Orava Asuntorahaston osake ja osakkeenomistajat

Yhtiö voi suunnata itselleen maksuttomissa anneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla.

Yhtiö ei tehnyt puolivuotiskaudella uusia vaihtovelkakirjalainasopimuksia eikä yhtiöllä ole liikkeeseenlaskettuna yhtään vaihtovelkakirjalainasopimusta.

Yhtiön oma pääoma 30.6.2017 oli 95,5 miljoonaa (31.12.2016: 97,0 miljoonaa). Tarkempia tietoja omasta pääomasta on esitetty taulukko-osassa kohdassa 5.3.

Yhtiön osakkeiden kaupankäyntitunnus on OREIT. Puolivuotiskaudella osakkeiden keskimääräiseksi päivävaihdoksi muodostui noin 152 tuhatta euroa.

Yhtiöllä oli yli 6 800 osakkeenomistajaa kesäkuun 2017 lopussa. Osakkeiden kokonaismäärästä 2,7 % oli hallintarekisteröity. Jokainen osake edustaa yhtä ääntä.

Osakkeenomistuksen jakautuminen omistajaryhmittäin 30.6.2017

	Osakkeita	%
Yksityiset yritykset	2 074 539	21,6 %
Rahoitus- ja vakuutuslaitokset	568 300	5,9 %
Julkisyhteisöt	91 236	1,0 %
Voittoa tavoittelemattomat yhteisöt	171 654	1,8 %
Kotitaloudet	6 413 242	66,8 %
Ulkomaat	18 687	0,2 %
Hallintarekisteröidyt	261 252	2,7 %
Orava Asuntorahasto Oyj	0	0,0 %
YHTEENSÄ	**9 598 910**	**100,0 %**

Omistajaluettelo 30.6.2017, 10 suurinta

Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä	%
Royal House Oy	438 257	4,6
Maakunnan Asunnot Oy*	435 664	4,5
OP-Henkivakuutus Oy	254 645	2,7
Ollikainen Pekka	152 000	1,6
Orava Rahastot Oyj***	134 991	1,4
Osuusasunnot Oy	127 000	1,3
Ålands Ömsesidiga Försäkringsbolag	100 000	1,0
Godoinvest Oy**	79 360	0,8
Ström Leif	64 838	0,7
Vakuutusosakeyhtiö Henki-Fennia	60 717	0,6
Yhteensä	1 847 472	19,2

* Hallituksen jäsenen Timo Valjakan vaikutusvaltayhteisö
** Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö
*** Hallituksen jäsenen Jouni Torasvirran määräysvaltayhteisö

Osakkeenomistuksen jakautuminen suuruusluokittain 30.6.2017

Osakkeiden määrä	Osakkeita	%	Omistuksia	%
1 - 100	53 872	0,6 %	1 236	18,0 %
101 - 1 000	1 328 910	13,8 %	3 797	55,4 %
1 001 - 10 000	3 943 212	41,1 %	1 695	24,8 %
10 001 - 100 000	2 629 359	27,4 %	113	1,7 %
100 001 -	1 643 557	17,1 %	7	0,1 %
9 598 910	**100,0 %**	**6 848**	**100,0 %**	**100,0 %**

Asuntorahaston hallinnointi

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

Korvauksena hallinnointipalveluista Orava Asuntorahasto maksaa hallinnointiyhtiölle vuotuisena kiinteänä hallinnointipalkkiona 0,6 % rahaston varojen käyvästä arvosta ja tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona 20 % rahaston vuotuisesta seitsemän prosentin aitakoron ylittävästä tuotosta. Tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskennassa käytetään pörssikurssia, jos se on osakekohtaista nettovarallisuutta alhaisempi. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna.

Kiinteä hallinnointipalkkio lasketaan neljännesvuosittain, ja arvona pidetään edellisen neljännesvuoden viimeisintä IFRS:n mukaista varojen käypää arvoa. Kiinteät hallinnointipalkkiot katsauskauden 1.1.-30.6.2017 aikana olivat 641 tuhatta euroa (1.1.-30.6.2016: 618 tuhatta euroa).

Vuoden 2017 aikana toteutuneen yhtiön osakekohtaisen nettovarallisuuden, osakekurssin ja osingonjaon perusteella tulossidonnaista hallinnointipalkkiota ei ole kirjattu (1.1.-30.6.2016: 0 tuhatta euroa).

Newsec Asset Management Oy:lle ja Ovenia Oy:lle on maksettu puolivuotiskaudella taloushallinnon ja muiden tukitoimintojen hoitamisesta sekä huoneistojen vuokraustoiminnasta ja hallintopalveluista yhteensä 411 tuhatta euroa sisältäen arvonlisäveron.

Henkilöstö

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

Hallitus ja tilintarkastajat

Orava Asuntorahaston hallituksessa on kuusi jäsentä: Patrik Hertsberg, Mikko Larvala, Veli Matti Salmenkylä, Petra Thorén, Jouni Torasvirta ja Timo Valjakka. Hallituksen puheenjohtajana toimii Jouni Torasvirta ja varapuheenjohtajana Patrik Hertsberg. Hallitus kokoontui katsauskaudella yhteensä 6 kertaa. Hallituksen jäsenten osallistumisprosentti kokouksiin oli 94 %.

Orava Asuntorahaston tilintarkastaja on tilintarkastusyhteistö PricewaterhouseCoopers Oy päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Tuomas Honkamäki. Tilintarkastajalle maksetaan palkkio yhtiön hyväksymän laskun mukaan.

Hallituksen valtuutukset

Yhtiökokous 22.3.2017 päätti valtuuttaa hallituksen päättämään osakeannista sekä optio-oikeuksien ja muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta siten, että hallitus voi päättää antaa enintään 5 000 000 yhtiön hallussa olevaa tai uutta osaketta, jotka eivät tuota lainkaan

oikeutta osinkoon vuoden 2017 aikana. Valtuutus on voimassa 31.3.2018 saakka. Valtuutuksen nojalla ei ollut 30.6.2017 mennessä luovutettu yhtään osaketta.

Johto

Orava Asuntorahaston toimitusjohtana toimii Pekka Peiponen. Orava Asuntorahaston johto on osa hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n liiketoimintaorganisaatiota. Hallinnointiyhtiö vastaa rahaston operatiivisen toiminnan henkilöstö- ja johdon kuluista.

Sääntely

Ajantasaiset kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ovat luettavissa yhtiön kotisivuilta www.oravaasuntorahasto.fi ja ne on esitetty liitteenä.

Lähiajan riskit ja epävarmuudet

Orava Asuntorahasto arvioi, että yhtiön lähiajan keskeisimmät riskit ja epävarmuustekijät liittyvät asuntojen arvonmuutokseen, sijoituskiinteistöjen hankintoihin ja korjausmenoihin. Näistä asuntojen arvonmuutosta yhtiö pitää merkittävimpänä.

Asuntomarkkinoilla tapahtuvat asuntojen hintojen muutokset vaikuttavat yhtiön asuntojen arvoihin ja heijastuvat sitä kautta yhtiön tulokseen. Asuntomarkkinoiden hintamuutoksiin yhtiö ei voi vaikuttaa.

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

Suurilla odottamattomilla korjauksilla ja korjausmenoilla olisi negatiivinen vaikutus vuokrausasteeseen, vuokratuottoihin ja kannattavuuteen.

OLEELLISET TAPAHTUMAT 1.1.-30.6.2017

Orava Asuntorahaston osakkeen (kaupankäyntitunnus OREIT) markkinatakaukseen tuli muutos Nordea Pankki Suomi Oyj:n markkinatakaustoimintojen siirryttyä Nordea Bank Ab:lle yhtiöiden sulautumisen perusteella 2.1.2017. Sulautumisen jälkeen Nordea Bank Ab vastaa kaikista Nordea Pankki Suomi Oyj:n olemassa olevista, mahdollisista ja tulevista oikeuksista ja velvollisuuksista. Muutos tuli voimaan maanantaina 2.1.2017.

Yhtiö mitätöi yhtiön omistamat yhtiön 58 657 osaketta (ISIN-koodi FI4000068614, kaupankäyntitunnus OREIT). Osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin 24.1.2017 yhtiön osakkeiden lukumäärä väheni 58 657 osakkeella 9 657 567 osakkeesta 9 598 910 osakkeeseen.

Yhtiökokous 22.3.2017 päätti valtuuttaa hallituksen päättämään enintään 0,12 euron osakekohtaisen osingon jakamisesta. Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 1 151 869,20 euroa. Vuosineljänneksittäin maksettava osinko on jokaisessa erässä enintään 0,03 euroa osakkeelle. Osinkojen maksupäivät ovat 31.3.2017, 30.6.2017, 29.9.2017 ja 29.12.2017. 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 osakeantivaltuutuksen myöntämisestä hallitukselle siten, että valtuutuksen perusteella hallitus voi päättää antaa enintään 5 000 000 yhtiön uutta osaketta, jotka eivät tuota lainkaan oikeutta osinkoon vuoden 2017 aikana.

Valtuutus on voimassa 31.3.2018 asti ja se kumosi edellisen 22.3.2016 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) 31.3.2017 maksettava osinko on 0,03 euroa, osingon irtoamispäivä on 23.3.2017 ja täsmäytyspäivä on 24.3.2017. Osingon kokonaismääräksi muodostui 287 967,30 euroa.

Orava Asuntorahasto haki Konserniverokeskukselta ennakkoratkaisua omien osakkeiden hankkimisen mahdollistamiseksi. Yhtiö sai 7.4.2017 Konserniverokeskukselta kielteisen päätöksen hakemukseensa. Yhtiö on valittanut päätöksestä Helsingin hallinto-oikeuteen.

Yhtiön listautumisannissa 2013 yhtiön osakkeita merkinnyt taho ei maksanut merkitsemiään osakkeita. Yhtiö on yhdessä listautumisannin pääjärjestäjän United Bankers Securities Oy:n kanssa vaatinut merkinnät maksamatta jättäneeltä taholta osakeyhtiölain 2. luvun 7§:n mukaista korvausta ja vahingonkorvausta. Helsingin käräjäoikeus tuomitsi 11.5.2017 maksamatta jättäneen tahon noin 1,2 miljoonan euron korvaukseen Orava Asuntorahastolle. Tuomio ei ole vielä lainvoimainen. Yhtiö on arvioinut, että varattomaksi todetulta tuomitulta korvaussummaa ei saada perittyä.

Yhtiö on allekirjoittanut 30.6.2017 toimeksiantosopimuksen JLL:n (Jones Lang LaSalle Finland Oy) kanssa. Sopimuksen mukaan JLL kehittää kvantitatiivisen arvonmääritysmallin, jota on tarkoitus käyttää Orava Asuntorahaston salkun arvon määrittämiseen. Yhteistyön tavoitteena on käyttää JLL:n kvantitatiivisella arvonmääritysmallilla saatavia huoneistojen arvoja vertailukohtana Orava Asuntorahaston omalla arvostusmallilla saatavien huoneistojen tasearvojen validoinnissa ja mallinnuksen edelleen kehittämisessä. Lisäksi yhtiö pyrkii siihen, että ulkopuolisia arvioita saataisiin käyttöön aiempaa useammin ja kustannustehokkaammin. Niin ikään kustannusten karsimiseksi aiemman käytännön mukaisia perinteisillä kiinteistönarviointimenetelmillä laadittuja ulkopuolisia arvioita ei enää tilattu asuinhuoneistoista toisella vuosineljänneksellä.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Orava Asuntorahaston huoneistoja on myyty katsauskauden jälkeen 1.7.-11.8.2017 1,0 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Huoneistomyyntien kokonaismäärä tänä vuonna oli 11.8.2017 mennessä 6,0 miljoonaa euroa.

Osinko

Vuosi 2017

Yhtiökokous 22.3.2017 päätti, että vuoden 2016 tuloksesta jaetaan osinkoa vuonna 2017 vuosineljänneksittäin enintään 0,03 euroa osakkeelta eli yhteensä vuonna 2017 enintään 0,12 euroa osakkeelta.

Katsauskaudella maksetut osingot euroa osakkeelle:

	FI4000068614
31.3.2017 I osinko	0,03 euroa
30.6.2017 II osinko	0,03 euroa
Yhteensä:	**0,06 euroa**

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT (MUUTETTU)

Orava Asuntorahasto arvioi vuoden 2017 tuloksensa asettuvan välille 0 - +3 miljoonaa euroa. (Aiemmin +1 - +4 miljoonaa euroa). Ohjeistusta muutetaan, koska toisen vuosineljänneksen tulos jäi vaatimattomaksi.

Sijoitussalkun nykyisten asuntojen arvonmuutoksen odotetaan loppuvuonna muodostuvan hieman positiiviseksi. Brutto- ja nettovuokratuoton arvioidaan säilyvän likimain nykytasollaan ja kohteiden hankintojen määrän odotetaan jäävän toisella vuosipuoliskolla vähäiseksi. Hoito- ja korjauskustannusten suhteessa sijoitusomaisuuden arvoon odotetaan pysyvän lähellä alkuvuoden tasoaan. Asuntojen arvonmuutoksen heikon ennustettavuuden takia tulosohjeistukseen sisältyy huomattavaa epävarmuutta.

.

Helsingissä 16.8.2017

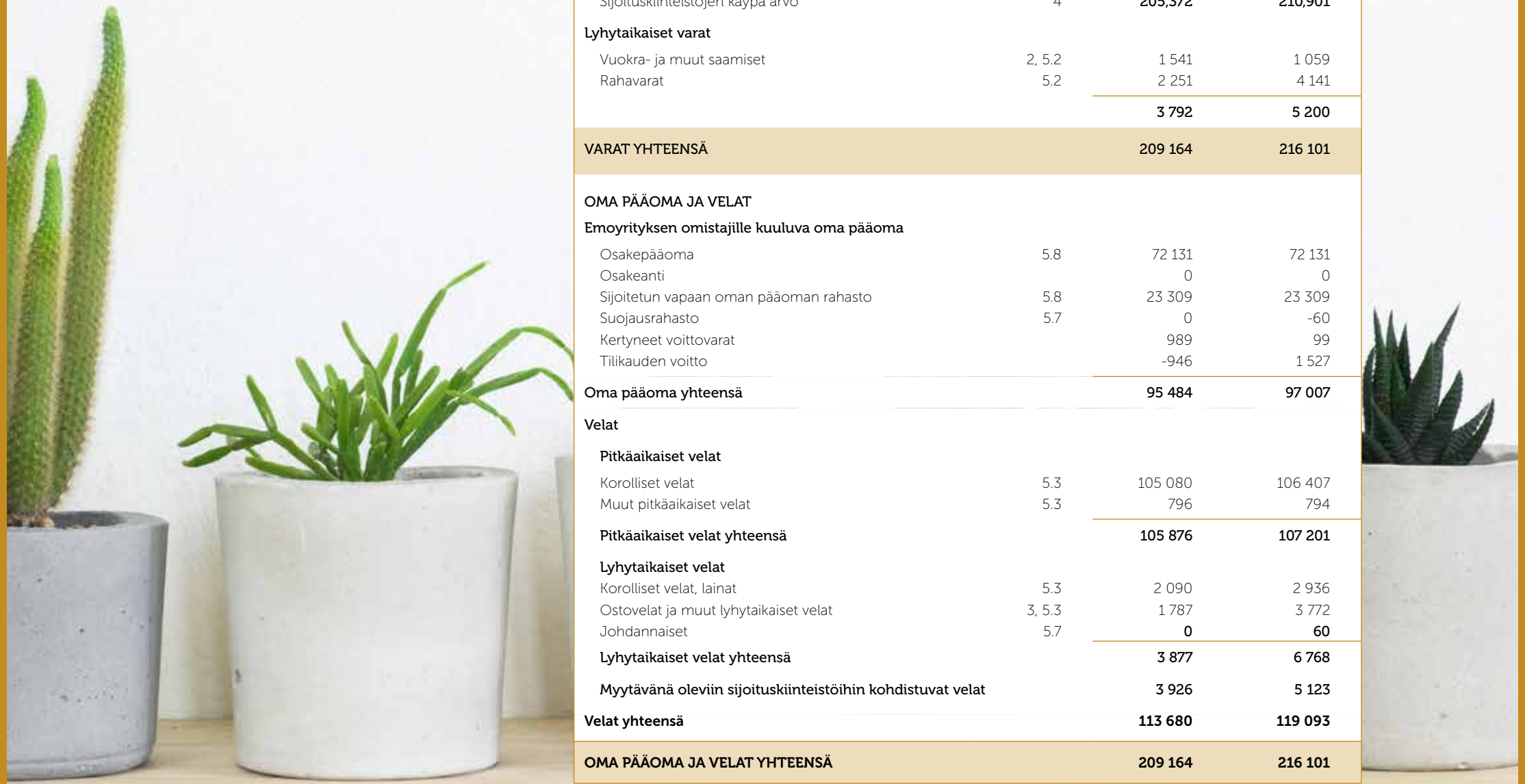
Orava Asuntorahasto Oyj

Hallitus

Konsernin laaja tuloslaskelma

1000 EUR	Liitetieto	1.4.-30.6.2017	1.4.-30.6.2016	1.1.-30.6.2017	1.1.-30.6.2016
Liikevaihto					
Tuotot vuokraustoiminnasta	2	3 357	3 097	6 654	6 021
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	2	-470	-187	-1 363	1 726
Liikevaihto yhteensä		**2 887**	**2 910**	**5 291**	**7 747**
Hoitokulut	3	-1 395	-1 469	-3 122	-3 062
Vuokraustoiminnan kulut	3	-176	-230	-283	-329
Hallinnon kulut	3	-568	-639	-1 214	-1 287
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	3	-7	1	-11	3
Kulut yhteensä		**-2 146**	**-2 337**	**-4 630**	**-4 675**
Liikevoitto		**742**	**573**	**662**	**3 071**
Rahoitustuotot		3	2	**5**	**4**
Rahoituskulut		-697	-919	-1 561	-1 550
Rahoitustuotot ja kulut yhteensä	5.1	-694	-917	-1 556	-1 546
Voitto ennen veroja		**48**	**-344**	**-894**	**1 525**
Välittömät verot	3	-14	-18	-52	-25
Kauden voitto/tappio		**34**	**-362**	**-946**	**1 500**
Kauden voiton/tappion jakautuminen					
Emoyhtiön omistajille		34	-362	-946	1 500
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos					
Tulos/osake, laimentamaton, euroa	5.8	0,00	-0,04	-0,10	0,18
Muut laajan tuloksen erät					
Erät, jotka saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi					
Johdannaiset - koronvaihtosopimukset	5.7	0	-28	60	-81
Erät, joita ei siirretä tulosvaikutteisiksi		0	0	**0**	**0**
Kauden laaja voitto/tappio		**34**	**-390**	**-886**	**1 419**
Kauden laajan voiton/tappion jakautuminen					
Emoyhtiön omistajille		34	-390	-886	1 419
Määräysvallattomille omistajille		0	0	**0**	**0**

Konsernitase



Konsernitase	Liitetieto	30.6.2017	31.12.2016
VARAT	1 000 EUR		
Pitkäaikaiset varat			
Vuokrakäytössä olevat sijoituskiinteistöt	4	194 724	197 768
Myytävänä olevat sijoituskiinteistöt	4	10,648	13,133
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo	4	**205,372**	**210,901**
Lyhytaikaiset varat			
Vuokra- ja muut saamiset	2, 5.2	1 541	1 059
Rahavarat	5.2	2 251	4 141
		3 792	**5 200**
VARAT YHTEENSÄ		**209 164**	**216 101**
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	5.8	72 131	72 131
Osakeanti		0	0
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	5.8	23 309	23 309
Suojausrahasto	5.7	0	-60
Kertyneet voittovarat		989	99
Tilikauden voitto		-946	1 527
Oma pääoma yhteensä		**95 484**	**97 007**
Velat			
Pitkäaikaiset velat			
Korolliset velat	5.3	105 080	106 407
Muut pitkäaikaiset velat	5.3	796	794
Pitkäaikaiset velat yhteensä		**105 876**	**107 201**
Lyhytaikaiset velat			
Korolliset velat, lainat	5.3	2 090	2 936
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	3, 5.3	1 787	3 772
Johdannaiset	5.7	**0**	**60**
Lyhytaikaiset velat yhteensä		**3 877**	**6 768**
Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat velat		**3 926**	**5 123**
Velat yhteensä		**113 680**	**119 093**
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ		**209 164**	**216 101**

Konsernin rahavirtalaskelma

Konsernin rahavirtalaskelma	1.1.-30.6.2017	1.1.-30.6.2016	1.1.-31.12.2016
	1 000 EUR		
Liiketoiminnan rahavirrat			
Vuokrauksesta saadut maksut	6 302	6 107	12 646
Maksut liiketoiminnan kuluista	-4 582	-4 826	-9 043
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	1 720	1 281	3 603
Maksetut korot ja muut rahoituskulut netto	-2 106	-1 668	-3 453
Maksetut verot	-1	14	-195
Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat	**-387**	**-373**	**-45**
Investointien rahavirrat			
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	-1 827	-11 363	-14 512
Sijoituskiinteistöjen myyntitulot	2 748	2 871	6 613
Investointeihin käytetyt nettorahavirrat	**921**	**-8 492**	**-7 899**
Rahoituksen rahavirrat			
Lainojen nostot ja lisäykset	0	20 274	32 507
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut	0	4 811	9 133
Lainojen takaisinmaksut	-1 385	-10 094	-23 405
Maksetut osingot	-1 039	-4 463	-8 939
Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat	**-2 424**	**10 528**	**9 296**
Rahavarojen nettovähennys (-) /-lisäys	**-1 890**	**1 663**	**1 351**
Käteisvarat ja muut rahavarat katsauskauden alussa	4 141	2 790	2 790
Rahavarat katsauskauden lopussa	**2 251**	**4 453**	**4 141**

Laskelma oman pääoman muutoksista

1 000 EUR	1	2	3	4	5	6
Oma pääoma 31.12.2014	**57 863**	**2 260**	**-493**	**10 230**	**69 860**	**69 860**
Suunnattu osakeanti 11.2.2015	396	24			420	420
Suunnattu osakeanti 26.2.2015	50	8			58	58
Suunnattu osakeanti 31.3.2015	2 442	361			2 803	2 803
Vaihtovelkakirjan konvertointi 19.3.2015	2 024	490			2 514	2 514
Suunnattu osakeanti 29.5.2015	505	80			585	585
Vaihtovelkakirjan konvertointi 17.6.2015	3 776	725			4 501	4 501
Suunnatut osakeannit 29.6.2015	4 377	493			4 871	4 871
Vaihtovelkakirjan konvertointi 29.6.2015		500			500	500
Suunnattu osakeanti 31.7.2015	697	65			762	762
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 29.9.2015		4 500			4 500	4 500
Suunnattu osakeanti 18.12.2015		1 455			1 455	1 455
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 31.12.2015		2 750			2 750	2 750
Oman pääoman hankinnan kustannukset		-705			-705	-705
Osingonjako 31.3.2015				-1 795	-1 795	-1 795
Osingonjako 30.6.2015				-1 927	-1 927	-1 927
Osingonjako 30.9.2015				-2 080	-2 080	-2 080
Osingonjako 30.12.2015				-2 150	-2 150	-2 150
Kauden voitto				6 931	6 931	6 931
Laajan tuloksen erät			-3		-3	-3
Suojausinstrumentin erääntyminen			493		493	493

Oma pääoma koostuu osakepääomasta, sijoitetun vapaan pääoman rahastosta ja kertyneistä voittovaroista. Osakepääoman korottamiseen liittyvät ulkopuolisille maksetut palkkiot vähennetään omasta pääomasta. Yhtiö voi jakaa omia varojaan vain osinkona. Omien osakkeiden hankinta on veronhuojennuslain mukaan kielletty.

1 Osakepääoma ja osakeanti
2 Sijoitetun oman vapaan pääoman rahasto
3 Suojausrahasto
4 Voitto
5 Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä
6 Oma pääoma yhteensä

Laskelma oman pääoman muutoksista (jatkuu)

Oma pääoma 31.12.2015	**72 131**	**13 008**	**-3**	**9 209**	**94 346**	**94 346**
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 31.3.2016		2 750			2 750	2 750
Osingonjako Q1 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q2 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q3 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q4 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Oman pääoman hankinnan kustannukset		-368			-368	-368
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.6.2016		2 061			2 061	2 061
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.9.2016		2 189			2 189	2 189
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.12.2016		2 500			2 500	2 500
Suunnattu anti 18.7.2016		1 170			1 170	1 170
Varausten purku				-117	-117	-117
Kauden voitto				1 527	1 527	1 527
Laajan tuloksen erät			-57		-57	-57
Oma pääoma 31.12.2015	**72 131**	**23 309**	**-60**	**1 626**	**97 007**	**97 007**
Osingonjako Q1 2017				-288	-288	-288
Osingonjako Q2 2017				-288	-288	-288
Kauden voitto				-946	-946	-946
Varausten purku				-61	-61	-61
Laajan tuloksen erät			60		60	60
Oma pääoma 30.6.2017	**72 131**	**23 309**	**0**	**43**	**95 484**	**95 484**

LIITETIEDOT

1. Konsolidointi

Konsolidointiotsikon alle on koottu Orava Asuntorahaston perustiedot, Lain eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) pääkohdat sekä konsernin yhdistelyyn liittyvät periaatteet ja niihin liittyvät liitetiedot.

Laskentaperiaatteisen ymmärrettävyyden lisäämiseksi Orava Asuntorahasto kuvaa laadintaperiaatteet kyseisen liitetiedon yhteydessä osana liitetietoa.

1.1 Konsernin perustiedot

Orava Asuntorahasto Oyj (y-tunnus 2382127-4, osoite Fabianinkatu 14 B, 00100 HELSINKI) on perustettu 30.12.2010 kiinteistörahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka ajantasaiset säännöt ovat puolivuotiskatsauksen liitteenä.

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

Orava Asuntorahasto listautui NASDAQ Helsinki Oy:hyn (""Helsingin Pörssi"") lokakuussa 2013.

Orava Asuntorahaston hallitus on kokouksessaan 16.8.2017 hyväksynyt tämän puolivuotiskatsauksen julkistettavaksi.

1.2 Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009)

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

Verovapauden myöntämisen edellytykset pääpiirteissään ovat:

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

Verovapauden voimassaolon edellytykset edellisten lisäksi ovat pääpiirteissään:

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

Yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi,

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

Toiminnan alkuvaiheissa myydään asuinhuoneistoja, jotka on omistettu alle 5 vuotta, joten niiden luovutuksesta saattaa syntyä veronmaksuvelvollisuutta.

Luovutusvoittoverotuksessa luovutusvoittoja ja –tappioita ei saa netottaa. Tuloveroa kirjataan vain jos tiedetään, että yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi. Luovutusvoitto verotuksessa saadaan kun myydyn huoneiston luovutushinta ylittää alkuperäinen hankintahinnan, maksetun varainsiirtoveron, välittäjän palkkion sekä huoneiston korjauskulujen ja aktivoitujen korjausten summan.

Tytäryhtiöt maksavat mahdollisesta tuloksestaan ja luovutusvoitoistaan veroa.

1.3 Laatimisperiaatteet

Konsernin puolivuosikatsaus on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen EU:ssa sovellettavaksi hyväksyttyjä 30.6.2017 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Laatiminen on tehty IAS34:n mukaisesti. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä EU:n asetuksessa nro 1606/2002 säädetyn menettelyn mukaisesti EU:ssa sovelletavaksi hyväksyttyjä standardeja ja niistä annettuja tulkintoja. Konsernitilinpäätöksen liitetiedot ovat myös suomalaisten, IFRS-säännöksiä täydentävien kirjanpito- ja yhteisölainsäädännön mukaiset. Lisäksi Orava Asuntorahasto noudattaa soveltuvin osin the European Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia. EPRA-

tunnusluvut on laskettu noudattaen EPRA:n Best Practices -suosituksia joulukuulta 2014.

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

Konsernin puolivuosikatsaus perustuu alkuperäisen hankintamenon käyttämiseen, lukuun ottamatta käypään arvoon kirjattavia sijoituskiinteistöjä.

IFRS-tilinpäätöksen laatiminen edellyttää johdolta harkintaa. Harkinta vaikuttaa laatimisperiaatteiden valintaan ja niiden soveltamiseen, raportoitavien varojen, velkojen, tuottojen ja kulujen määrään samoin kuin esitettäviin liitetietoihin. Harkinnassaan johto käyttää arvioita ja olettamuksia, jotka perustuvat aiempaan kokemukseen ja johdolla tilinpäätöshetkellä olevaan parhaaseen näkemykseen erityisesti kiinteistömarkkinoiden toteutuneesta kehityksestä. Lopullinen tulos saattaa poiketa tehdyistä arvioista. Mahdolliset arvioiden ja olettamusten muutokset merkitään kirjanpitoon sillä tilikaudella, jonka aikana arvioita tai olettamuksia korjataan.

Olennaisimmat arvionvaraiset erät ovat käypään arvoon arvostaminen ja hankintojen luokittelu yritysjärjestelyksi tai kiinteistön hankinnaksi. Yhtiön johto käyttää harkintaa jokaisen hankinnan yhteydessä sen suhteen täyttyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä. Yhtiö on esittänyt vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä.

Konsernin puolivuotiskatsauksessa esitetyt tiedot ovat tilintarkastamattomia.

1.4 Yhdistelyperiaatteet

Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistetut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistetut yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tästä johtuen konserniyhdistelyssä ei synny vähemmistöosuutta.

1.5 Myytävänä olevat omaisuuserät

Yhtiön sijoitusstrategian mukaisesti huoneistoja pyritään myymään yhtiön avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta 5 - 10 prosenttia vuosittain. Huoneistojen myynti toteutetaan siten, että vuokrakäytöstä vapautuneita huoneistoja myydään yksitellen. Huoneistojen myyntiä voidaan täydentää tonttimyynneillä. Huoneistojen myynnit toisella vuosineljänneksellä olivat yhteensä 1,6 miljoonaa euroa. Myytäväksi luokiteltavat omaisuuserät arvostetaan käypään arvoon.

Myytävänä olevien omaisuuserien kirjanpitoarvot 30.6.2017 olivat 10,6 miljoonaa euroa (31.12.2016: 13,1 miljoonaa euroa).

2 SEGMENTIT JA TUOTOT

Liiketoiminnan tuottojen liitetietoon on koottu liikevaihtoon ja muihin tuottoihin liittyvien tulos- ja tasetietojen liitetiedot, jotta niiden vaikutus Orava Asuntorahaston tulokseen ja taseeseen olisi paremmin hahmotettavissa.

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

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

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

Orava Asuntorahaston liikevaihto on esitetty laatimisperiaatteiden mukaisesti jaettuna tuottoihin vuokraustoiminnasta ja voittoihin luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista. Vuokraustoiminnan tuotoiksi katsotaan tuotot, jotka syntyvät konsernin tavanomaisesta toiminnasta kuten huoneistojen ja muiden tilojen vuokrauksesta, käyttökorvauksista ja asukaspalveluista. Varsinaiset tuotot kirjataan tuloslaskelmaan tasaerinä kuukausittain vuokra-ajan kuluessa.

Huoneistojen luovutusvoitot ja –tappiot saadaan kun velattomasta myyntihinnasta vähennetään edellisen vuosineljänneksen päättävä tasearvo. Voitot sisältävät myös myyntien transaktiopalkkiot eli välittäjien palkkiot, huoneistojen käyvän arvon muutokset katsauskaudella sekä huoneistojen osuuden maksetusta varainsiirtoverosta, aktivoidut korjaukset ja huoneiston korjauskulut, joita ei ole ehditty aktivoida.

Katsauskauden aikana 1.1.-30.6.2017 myytiin yhteensä 38 huoneistoa (2016: 42 kpl).

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto soveltaa Kiinteistörahastolain 18 §:ää ja IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –standardin mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jonka aikana se syntyy.

Käyvän arvon muutos kirjataan liikevaihtoon. Sijoituskiinteistöt arvostetaan alun perin hankintamenoon. 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.

Nettovoitot ja tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon -erän laskennassa on vähentävänä eränä otettu huomioon pitkävaikutteiset korjausmenot ja hankittujen sijoituskiinteistöjen kauppahintojen lisäksi tulevat hankintamenot.

Hallitukselle raportoidaan säännöllisesti myös sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen maantie-

teellisesti sekä niiden ikäjakauma. Helsingin seutuun kuuluvat Helsinki, Espoo, Kauniainen ja Vantaa sekä kehyskunnat, suuret kaupungit pitävät sisällään Tampereen, Turun, Oulun, Jyväskylän ja Lahden keskustaajamat. Keskisuuret kaupungit ovat vähintään noin 20 000 asukkaan kaupunkeja.

Liikevaihto	1.1.-30.6.2017	1.1. -30.6.2016
Tuotot vuokraustoiminnasta		
Bruttovuokrat	6 408	5 826
Käyttökorvaukset ja palvelutuotot	246	195
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista		
Huoneistojen luovutushinnat vähennettynä myyntiä edeltävän vuosineljänneksen päättävästä käyvästä arvosta	-168	-133
Luovutettujen huoneistojen välityspalkkiot	-158	-164
Nettovoitot ja tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon	-1 037	2 022
Yhteensä	**5 291**	**7 747**

Vuokrasaamiset kirjataan taseeseen alkuperäiseen laskutettuun arvoonsa. Vuokrasaamiset käydään läpi säännöllisesti. Muistutus- ja perintäkirjeitä lähetetään kahden viikon välein. Ulkoinen perintätoimisto huolehtii erääntyneiden vuokrasaatavien perinnästä. Käräjäoikeuteen lähetetään haaste noin kaksi kuukautta ensimmäisen erääntymispäivän jälkeen.

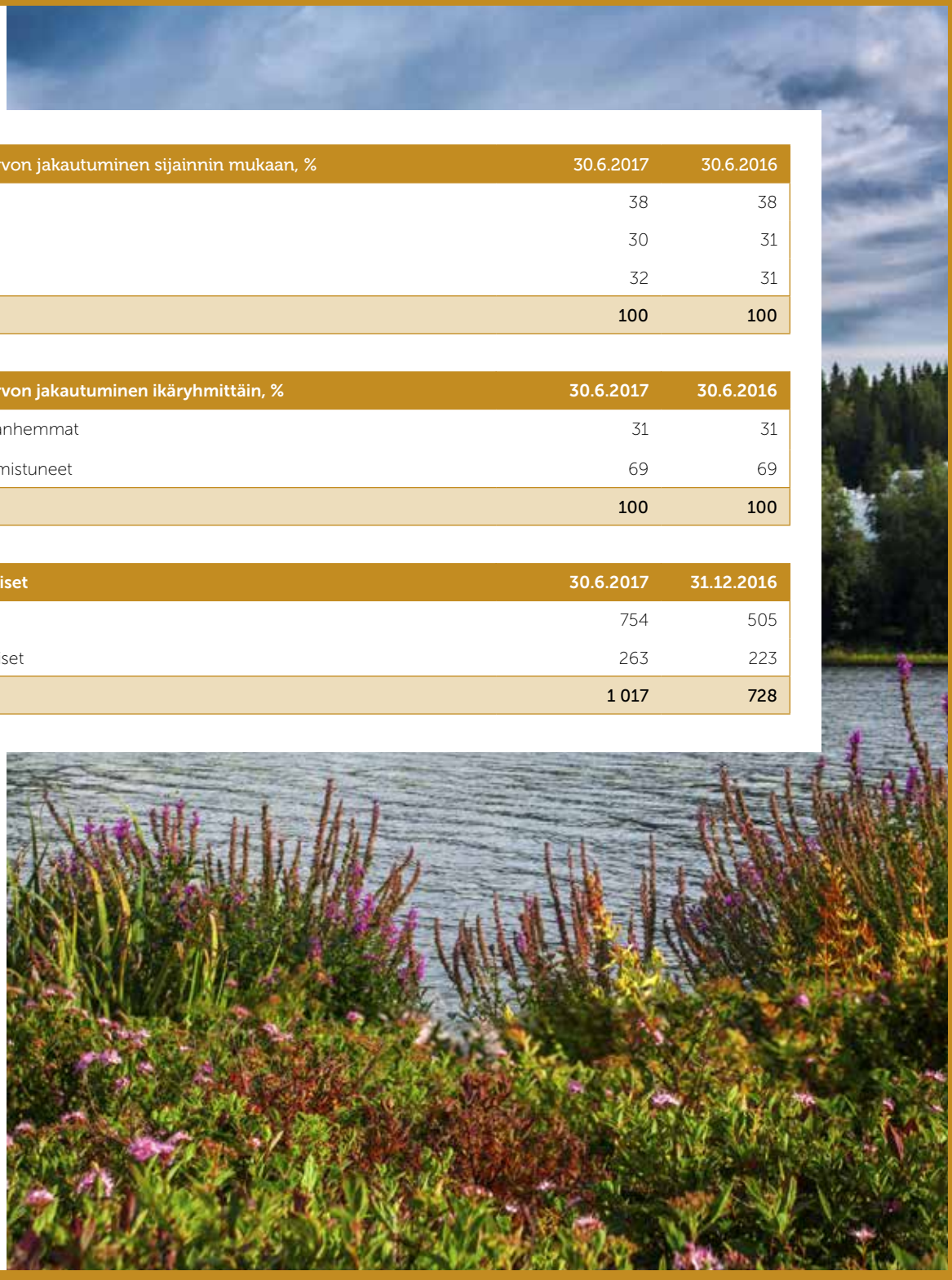
Jokaisen raportointikauden päättyessä arvioidaan onko näyttöä saamisten arvon alentumisesta. Arvon alentumiset vuokrasaamisista kirjataan muihin liiketoiminnan kuluihin sillä kaudella, jonka aikana ne syntyvät. Luottoriski syntyy siitä mahdollisuudesta, että tehdyn sopimuksen vastapuoli jättäisi sopimuksen mukaiset velvoitteensa täyttämättä.

Konsernin tärkeimmät luottoriskit tilinpäätöshetkellä aiheutuivat vuokrasaamisista. Konsernilla ei ole merkittäviä saatava- tai luottoriskikeskittymiä. Vuokrasaamiset 30.6.2017 olivat yhteensä 263 tuhatta euroa (31.12.2016: 223 tuhatta euroa).

Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen sijainnin mukaan, %	30.6.2017	30.6.2016
Helsingin seutu	38	38
Suuret kaupungit	30	31
Keskisuuret kaupungit	32	31
Yhteensä	**100**	**100**

Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen ikäryhmittäin, %	30.6.2017	30.6.2016
1989 valmistuneet ja vanhemmat	31	31
1990 ja sen jälkeen valmistuneet	69	69
Yhteensä	**100**	**100**

Vuokra- ja muut saamiset	30.6.2017	31.12.2016
Maksetut ennakot	754	505
Vuokra- ja myyntisaamiset	263	223
Yhteensä	**1 017**	**728**



3. Liiketoiminnan kulut

Liiketoiminnan kulujen liitetietoon on koottu liiketoiminnan kuluihin liittyvien tulos- ja tasetietojen liitetiedot, jotta niiden vaikutus Orava Asuntorahaston tulokseen ja taseeseen olisi paremmin hahmotettavissa.

Kulut sisältävät sijoituskiinteistöjen hoito-, huolto- ja vuosikorjauskulut, vuokraustoiminnan kulut sekä Asuntorahaston hallinnon kulut. Hallinnon kulut sisältävät hallituksen palkkiot, hallinnointiyhtiön kiinteän palkkion sekä muut hallinnon kulut, joita ovat muun muassa kiinteistömanagereiden hallinnon kulut, pörssin, arvopaperikeskusken ja tilintarkastajan palkkiot sekä kulut sijoituskiinteistöjen ulkopuolisesta arvioinnista. Muita liiketoiminnan kuluja ovat hallinnointiyhtiön mahdollinen tulossidonnainen palkkio ja luottotappiot. Liiketoiminnan kulut kirjataan suoriteperusteen mukaisesti.

Tytäryhtiöiden vuokrasopimukset maan vuokrasta käsitellään muina vuokrasopimuksina ja niiden perusteella suoritettavat vuokrat kirjataan hoitokuluiksi tuloslaskelmaan tasaerinä vuokra-ajan kuluessa.

Kulujen erittely lajeittain	1.1. -30.6.2017	1.1. -30.6.2016
Kiinteistöjen hoitokulut	-3 122	-3 062
Vuokraustoiminnan kulut	-283	-329
Hallituksen palkkiot	-62	-67
Hallinnointipalkkio Orava Rahastot Oyj	-641	-618
Hallinnon muut kulut	-511	-602
Muut liiketoiminnan kulut	-11	3
Yhteensä	**-4 630**	**-4 675**

Kiinteistöjen hoitokulut	1.1. -30.6.2017	1.1. -30.6.2016
Kiinteistöjen hoitokulut vähennettynä käyttökorvauksilla	-2 876	-2 867
Kiinteistöjen hoitokulut väh.käyttökorvauksilla markkina-arvosta, p.a.	2,8 %	2,8 %
Sijoituskiinteistöjen markkina-arvo keskimäärin kauden aikana, 1 000 eur	207 767	205 154

Kiinteistöjen hoitokulut sisältävät myös myyntisalkussa olevien asuinhuoneistojen hoitokulut.

Hallituksen palkkiot	1.1. -30.6.2017	1.1. -30.6.2016
Jouni Torasvirta	-16	-18
Patrik Hertsberg	-9	-10
Mikko Larvala	-9	-10
Tapani Rautiainen	-4	-10
Petra Thorén	-5	0
Veli Matti Salmenkylä	-9	-10
Timo Valjakka	-9	-10
Yhteensä	**-62**	**-67**

Hallituksen palkkiot koostuvat kuukausi- ja kokouspalkkioista. Hallituksen osallistumis-% kokouksiin tilikauden aikana oli 94 %. Hallituksella oli 6 kokousta (2016: 10 kokousta) katsauskauden aikana. Orava Asuntorahasto on ulkoisesti hallinnoitu. Sillä ei ole henkilöstöä.

Tilintarkastajan palkkiot	1.1. -30.6.2017	1.1. -30.6.2016
Tilintarkastus, emoyhtiö	-64	-37
Tilintarkastus, tytäryhtiöt	-8	-8
Yhteensä	**-72**	**-45**

Emoyhtiön tilintarkastajan palkkiot ovat osa hallinnon muita kuluja. Tilintarkastajalle maksetaan yhtiön hyväksymän kohtuullisen laskun mukaan.

Muut liiketoiminnan kulut	1.1. -30.6.2017	1.1. -30.6.2016
Luottotappiot	-4	3
Tulossidonnainen palkkio hallinnointiyhtiölle	0	0
Yhteensä	**-4**	**3**

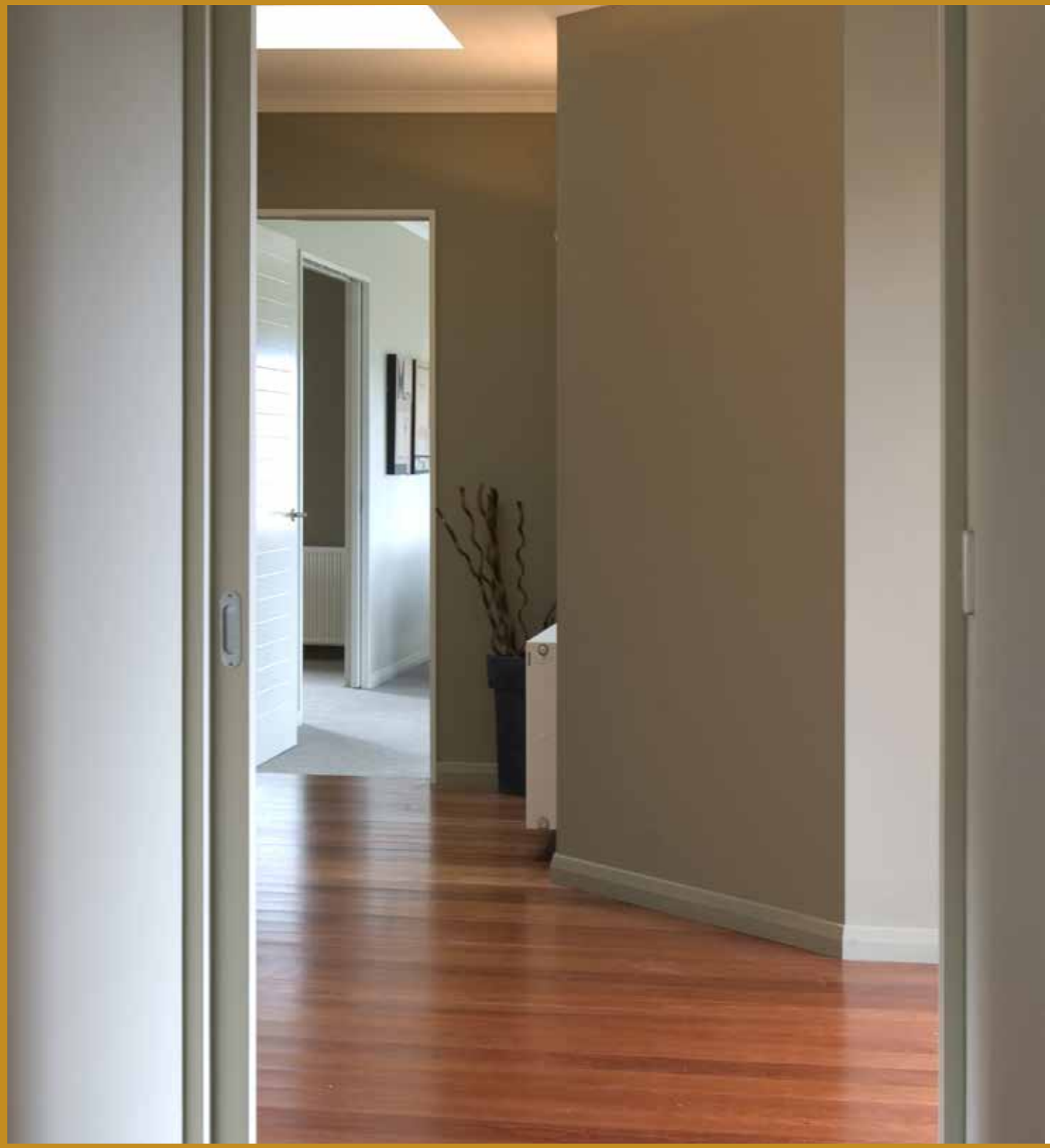
Liiketoiminnan muut kulut sisältävät luottotappiot vuokraustoiminnasta ja hallinnointiyhtiön tulossidonnaisen palkkion.

Kuluihin liittyvät ostovelat	30.6.2017	31.12.2016
Ostovelat	183	162

Ostovelat kirjataan alun perin käypään arvoon ja myöhemmin jaksotettuun hankintamenoon. Konsernin ostoveloista pääosa on tytäryhtiöiden suorittamiin hankintoihin liittyviä.

Tulossidonnaisena hallinnointipalkkiona yhtiö maksaa Hallinnointiyhtiölle 20 prosenttia yhtiön vuotuisesta 7 prosenttia ylittävästä tuotosta. Tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskennassa käytetään pörssikurssia, jos se on osakekohtaista nettovarallisuutta alhaisempi. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna. Hallinnointiyhtiölle maksettaville palkkioille ei ole määritelty enimmäismäärää.

Muut mahdolliset liiketoiminnan muut tuotot ja kulut sisältävät tuottoja ja kuluja, joiden ei voida suoraan katsoa liittyvän Orava Asuntorahaston operatiiviseen kiinteistösijoitustoimintaan.



Tuloverot

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

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

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

Tytäryhtiöt maksavat mahdollisesta tuloksestaan ja luovutusvoitoistaan veroa.

	1.1. -30.6.2017	1.1. -30.6.2016
Konsernin verot katsauskaudelta	-52	-25

4 SIJOITUSKIINTEISTÖT

Sijoituskiinteistöt –ryhmään on koottu erityisesti sijoituskiinteistöihin ja niiden arvostamiseen liittyvät liitetiedot. Tarkempi kuvaus sijoituskiinteistöjen arvon määrittämisestä on esitetty Orava Asuntorahaston vuoden 2016 konsernitilinpäätöksessä.

Veronhuojennuslain mukaisesti Orava Asuntorahasto ei harjoita muuta kuin omistamiensa ja osakeomistustensa perusteella hallitsemiensa tilojen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näiden edellyttämää varainhallintaa.

Veronhuojennuslain mukaan yhtiön taseen mukaisista varoista verovuoden päättyessä vähintään 80 prosenttia on muodostuttava pääasiassa vakituisessa asuinkäytössä olevista kiinteistöistä, asunto-osakeyhtiön osakkeista tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttavista osakkeista sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa. Näitä varoja Orava Asuntorahasto pitää hallussaan hankkiakseen vuokratuottoa tai omaisuuden arvonnousua tai molempia.

Yhtiön johto käyttää harkintaa jokaisen hankinnan yhteydessä sen suhteen täyttyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä. Yhtiö on esittänyt vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä.

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto soveltaa Kiinteistörahastolain 18 §:ää ja IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –standardin mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tuloksvaikutteisesti sille kaudelle, jona aikana se syntyy.

Käyvän arvon muutos kirjataan liikevaihtoon. Sijoituskiinteistöt arvostetaan alun perin hankintamenoon. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvioinnissa ja arvostamisessa käytetään huoneistokohtaista käypää arvoa, jolloin mahdollinen arvonmuutos kirjataan tuloslaskelmaan. Käypä arvo on rahamäärä, johon omaisuus voitaisiin vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä.

Rakenteilla olevia sijoituskiinteistöjä Orava Asuntorahasto pitää hallussaan hankkiakseen jatkossa vuokratuottoa tai omaisuuden arvonnousua tai molempia. Tilinpäätöshetkellä pitkäaikaiset kehitys- ja rakennushankkeet, joissa rakennetaan uusi rakennus tai uusia huoneistoja, arvostetaan käypään arvoon. Käyvän arvon käyttö edellyttää, että projektin valmistusaste on luotettavasti arvioitavissa. Rakenteilla oleviin sijoituskiinteistöihin sisällytetään myös osakehuoneistot, joista Orava Asuntorahasto on allekirjoittanut asuinhuoneiston rakentamisvaiheen kauppakirjan.

Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvo on arviointimallilla laskettujen yksittäisten huoneistojen markkina-arvojen summa. Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa bruttoarvostaan, jolloin omistukseen liittyvä kohteessa oleva velkaosuus esitetään Orava Asuntorahaston konsernitaseessa velkana.

Yksittäinen huoneisto kirjataan pois taseesta, kun se luovutetaan. Huoneistojen luovutusvoitot ja luovutustappiot esitetään tuloslaskelmassa liikevaihdossa.

Ulkopuolinen asiantuntija auditoi vuosittain Orava Asuntorahaston käyttämän käyvän arvon arviointiprosessin ja määrittämismenetelmän. Auditoinnin lisäksi ulkopuolinen arvioitsija on antanut arvolaskelman kaksi kertaa vuodessa kaikkien Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvosta. Yhtiö on aloittanut yhteistyön arvioitsijan (JLL) kanssa kvantitatiivisen arvostusmallin kehittämiseksi. Kustannus-

syistä yhtiö ei tilannut toisella vuosineljänneksellä perinteisillä kiinteistönarviointimenetelmillä laadittuja ulkopuolisia arvioita asuinhuoneistoista.

Sijoituskiinteistöt, käypä arvo		
	30.6.2017	**31.12.2016**
Hankintameno 1.1.	210 901	195 851
Lisäykset	861	24 558
Rahavarojen siirto pois sijoituskiinteistöjen käyvästä arvosta	0	0
Vähennykset	-5 027	-11 554
Käyvän arvon muutos katsauskaudella varainsiirtoveron vaikutus huomioiden	-1 363	2 046
Käypä arvo	**205 372**	**210 901**

Vähennykset ovat asuinhuoneistojen luovutuksia. Asuinhuoneistoja myytiin katsauskaudella 1.1. -30.6.2017 yhteensä 38 kappaletta.
Koko vuosineljänneksen 1.4.-30.6.2017 salkussa olleiden sijoituskiinteistöjen arvonmuutos oli 0 % (1.4.-30.6.2016: -0,5 %) eli 10 tuhatta euroa (1.4.-30.6.2016: -1,0 miljoonaa euroa)

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017	Alue	Kotipaikka	Osoite	Omistusosuus	Rakennusvuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Espoon Albert	Helsingin seutu	Espoo	Kilonportti 5	6 %	2014	2	144
As Oy Espoon Revontuli	Helsingin seutu	Espoo	Revontulentie 1	5 %	2015	2	115
As Oy Espoon Suulperi	Helsingin seutu	Espoo	Niittytaival 9	7 %	2014	3	226
As Oy Espoon Tiilentekijä	Helsingin seutu	Espoo	Tegelhagen 2	9 %	2015	2	235
As Oy Espoon Tähystäjä	Helsingin seutu	Espoo	Ulappakatu 1	3 %	2013	1	81
As Oy Sininärhintie 5	Helsingin seutu	Espoo	Sininärhentie 5	2 %	2013	1	84
As Oy Helsingin Apteekkari	Helsingin seutu	Helsinki	Apteekkarinkatu 5	21 %	2014	4	344
As Oy Helsingin Hjalmar	Helsingin seutu	Helsinki	Teollisuuskatu 18 A	10 %	2014	2	202
As Oy Helsingin Koirasaarentie 1	Helsingin seutu	Helsinki	Koirasaarentie 1	65 %	2000	16	940
As Oy Helsingin Limnologi	Helsingin seutu	Helsinki	Agronominkatu 18	14 %	2015	5	427
As Oy Helsingin Rafael	Helsingin seutu	Helsinki	Teollisuuskatu 18 B	13 %	2014	2	222
As Oy Helsingin Umbra	Helsingin seutu	Helsinki	Taidemaalarinkatu 3	4 %	2016	2	166
As Oy Hyvinkään Rukki	Helsingin seutu	Hyvinkää	Ranssunkaari 10	3 %	2013	1	92
As Oy Hyvinkään Ryijy	Helsingin seutu	Hyvinkää	Ranssunkaari 8	4 %	2016	1	107
As Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Helsingin seutu	Hyvinkää	Tienhaarankatu 7a	34 %	2014	5	505
As Oy Järvenpään Terho	Helsingin seutu	Järvenpää	Piennartie 16	5 %	2012	1	95
As Oy Järvenpään Tuohi	Helsingin seutu	Järvenpää	Vakka 5	82 %	2013	14	1 116
As Oy Järvenpään Saundi	Helsingin seutu	Järvenpää	Huvilakatu 7	13 %	2013	6	517
As Oy Kauniaisten Kvartetti	Helsingin seutu	Kauniainen	Laaksotie 10	4 %	2014	2	142
As Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3	Helsingin seutu	Kauniainen	Venevalkamantie 3	10 %	2012	3	182
As Oy Keravan Nissilänpiha 9-11	Helsingin seutu	Kerava	Nissilänpiha 9-11	85 %	1974	24	2 109
As Oy Keravan Ritariperho	Helsingin seutu	Kerava	Palosenkatu 7	100 %	2011	19	2 071
As Oy Kirkkonummen Kummikallio	Helsingin seutu	Kirkkonummi	Kummikallio	100 %	1973	84	5 241
As Oy Kirkkonummen Pomada	Helsingin seutu	Kirkkonummi	Rajakalliontie 3	33 %	2012	6	650
As Oy Kirkkonummen Pronssi	Helsingin seutu	Kirkkonummi	Vernerinkuja 6	6 %	2014	1	86
As Oy Kirkkonummen Tammi	Helsingin seutu	Kirkkonummi	Ervastintie 1	28 %	2013	13	993

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017	Alue	Kotipaikka	Osoite	Omistusosuus	Rakennusvuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Helsingin seutu	Nurmijärvi	Puurata 15-17	38 %	1974-75	18	1 153
As Oy Nurmijärven Soittaja	Helsingin seutu	Nurmijärvi	Pikkutikankuja 4	59 %	2013	15	1 326
As Oy Lindhearst, Sipoo	Helsingin seutu	Sipoo	Kirkkoniityntie 28	56 %	1982	12	984
As Oy Sipoon rannan Saalinki	Helsingin seutu	Sipoo	Sipoonranta 10	7 %	2011	3	253
As Oy Tuusulan Pihta	Helsingin seutu	Tuusula	Paijalannummentie 16	31 %	2014	7	695
As Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	Helsingin seutu	Vantaa	Kaakkoisväylä 4	69 %	1979	37	2 697
As Oy Vantaan Kruununmasto	Helsingin seutu	Vantaa	Kolmikallionkuja 3	5 %	2016	2	119
As Oy Vantaan Paddington	Helsingin seutu	Vantaa	Ratakuja 4	6 %	2015	2	180
As Oy Vantaan Piletti	Helsingin seutu	Vantaa	Ratatie 16	2 %	2015	2	173
As Oy Vantaan Popliini	Helsingin seutu	Vantaa	Horsmakuja 6	12 %	2015	5	396
As Oy Vantaan Rasinrinne 13	Helsingin seutu	Vantaa	Rasinrinne 13	55 %	1975	21	1 086
As Oy Vantaan Rusakko	Helsingin seutu	Vantaa	Kylmäojantie 15	55 %	1992	5	282
As Oy Vantaan Maauunintie 14	Helsingin seutu	Vantaa	Maauunintie 14	99 %	1975	74	5 027
As Oy Jyväskylän Kruunutorni (liiketilat)	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	Hoitajantie 4	36 %	2010	5	1 232
As Oy Jyväskylän Ahjotar	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	Seppäläntie 4A	20 %	2014	6	286
As Oy Jyväskylän Kyläseppä	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	Seppäläntie 4C	16 %	2014	3	207
As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	Äijälänrannantie 34	6 %	2014	2	218
As Oy Jyväskylän Runous	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	Vapaudenkatu 35a	4 %	2015	1	84
As Oy Jyväskylän Tukkipoika	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	Schaumanin puistotie 22	12 %	2013	3	228
As Oy Jyväskylän Valssikuja 6	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	Valssikuja 6	81 %	1995	20	1 572
As Oy Kaarinan Lampaankääpä	Suuret keskustaajamat	Kaarina	Hoviherrankatu 5	100 %	1974	36	2 254
As Oy Lahden Aleksanteri	Suuret keskustaajamat	Lahti	Aleksanterinkatu 11, Mariankatu 12	23 %	2014	9	728
As Oy Lahden Helkalanhovi	Suuret keskustaajamat	Lahti	Pihtikatu 5	73 %	1975	31	1 862
As Oy Lahden Jukolan Tuomas	Suuret keskustaajamat	Lahti	Pollarikatu 7	100 %	2010	22	1 306
As Oy Lahden Jukolan Aapo	Suuret keskustaajamat	Lahti	Pollarikatu 5	100 %	2010	22	1 306
As Oy Lahden Leinikki	Suuret keskustaajamat	Lahti	Huvikatu 8	9 %	2013	2	160
As Oy Malskin Kruunu, Lahti	Suuret keskustaajamat	Lahti	Päijänteenkatu 7	5 %	2015	2	170

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017	Alue	Kotipaikka	Osoite	Omistusosuus	Rakennusvuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Lahden Poikkikatu 4	Suuret keskustaajamat	Lahti	Poikkikatu 4	53 %	1971	21	1 174
As Oy Lahden Pormestari	Suuret keskustaajamat	Lahti	Rullakatu 4	8 %	2012	2	121
As Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Suuret keskustaajamat	Lahti	Vuoksenkatu 4	44 %	1970	10	428
As Oy Lempäälän Tikanhovi	Suuret keskustaajamat	Lempäälä	Kotipellonkatu 5	46 %	2014	15	918
As Oy Naantalin Vesperi	Suuret keskustaajamat	Naantali	Luostarinkatu 20	23 %	2015	10	594
As Oy Alppilan Iiris	Suuret keskustaajamat	Oulu	Betonimiehentie 9	15 %	2014	6	428
As Oy Oulun Eveliina	Suuret keskustaajamat	Oulu	Pesätie 22	14 %	2011	2	161
As Oy Oulun Jatulinmetsä	Suuret keskustaajamat	Oulu	Jatulikivenkatu 1	8 %	2013	2	160
As Oy Merijalinväylä	Suuret keskustaajamat	Oulu	Koskitie 14	5 %	2012	2	138
As Oy Oulun Seilitie 1	Suuret keskustaajamat	Oulu	Seilitie 1	46 %	2009	9	506
As Oy Oulun Resiina	Suuret keskustaajamat	Oulu	Rautatienkatu 33	8 %	2015	6	446
As Oy Oulun Viskaali	Suuret keskustaajamat	Oulu	Rautatienkatu 31	11 %	2015	5	378
As Oy Oulunsalon Poutapilvi	Suuret keskustaajamat	Oulu	Pappilantie 5	4 %	2010	1	93
As Oy Raision Kertunpuisto	Suuret keskustaajamat	Raisio	Murroskuja 4	19 %	2014	3	245
As Oy Raision Lumme	Suuret keskustaajamat	Raisio	Särkilahdenkatu 2	25 %	2015	8	486
As Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Suuret keskustaajamat	Raisio	Kunnaankatu 7	100 %	1978	51	2 807
As Oy Raision Valonsäde	Suuret keskustaajamat	Raisio	Soliniuksenkuja 24	37 %	2014	10	672
As Oy Härmälänrannan Nalle	Suuret keskustaajamat	Tampere	Lentovarikonkatu 8 ja 14	5 %	2013	2	166
As Oy Tampereen Professori	Suuret keskustaajamat	Tampere	Tutkijankatu 2	12 %	2013	3	257
As Oy Tampereen Ruuti	Suuret keskustaajamat	Tampere	Auttilankatu 2	21 %	2014	7	335
As Oy Tampereen Solaris	Suuret keskustaajamat	Tampere	Tieteenkatu 6	22 %	2014	11	881
As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Suuret keskustaajamat	Tampere	Pirttisuonkuja 2	14 %	2014	5	427
As Oy Turun Androksenranta	Suuret keskustaajamat	Turku	Unioninkatu 20	16 %	2014	5	390
As Oy Turun Aurajoen Helmi	Suuret keskustaajamat	Turku	Koulukatu 2	8 %	2014	3	212
As Oy Turun Michailowinlinna	Suuret keskustaajamat	Turku	Michailowinkatu 4	9 %	2015	5	285
As Oy Turun Michailowinportti	Suuret keskustaajamat	Turku	Michailowinkatu 2	9 %	2013	2	154
As Oy Turun Sataman Tähti	Suuret keskustaajamat	Turku	Eerik Pommerilaisen Ranta 16	16 %	2015	5	300

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017	Alue	Kotipaikka	Osoite	Omistusosuus	Rakennusvuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Forssan Hellaanpuisto	Keskisuuret kaupungit	Forssa	Rautatienkatu 9	10 %	2014	3	186
As Oy Haminan Kaivopuisto	Keskisuuret kaupungit	Hamina	Kaivokatu 8	10 %	2014	4	236
As Oy Haminan Tervaniemi	Keskisuuret kaupungit	Hamina	Lavatie 6	96 %	1999	16	1 040
As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Keskisuuret kaupungit	Heinola	Keskuskatu 30	87 %	1977	17	1 011
As Oy Heinolan Torihovi	Keskisuuret kaupungit	Heinola	Virtakatu 5	12 %	2015	5	224
As Oy Hämeenlinnan Asemapäällikkö	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	Keinukatu 10	4 %	2014	1	76
As Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	Aulangontie 39	51 %	1974	11	527
As Oy Hämeenlinnan Salmiakki	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	Tervapadankatu 1	100 %	2016	52	2 557
As Oy Kokkolan Luotsi	Keskisuuret kaupungit	Kokkola	Merikotkantie 9-17	23 %	2012	4	321
As Oy Kokkolan Omenapiha	Keskisuuret kaupungit	Kokkola	Ouluntie 53	26 %	2012	3	261
As Oy Kotkan Alahovintie 7	Keskisuuret kaupungit	Kotka	Alahovintie 7	98 %	1974	35	2 107
As Oy Kotkan Alahovintorni	Keskisuuret kaupungit	Kotka	Alahovintie 1	91 %	1973	26	1 449
As Oy Kotkan Matruusi	Keskisuuret kaupungit	Kotka	Kirkkokatu 2	13 %	2013	4	265
As Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Keskisuuret kaupungit	Kotka	Vuorenrinne 19	95 %	1973-75	70	3 824
As Oy Mällinkatu 6	Keskisuuret kaupungit	Kotka	Mällinmutka 2	100 %	1958 ja 74	54	2 875
As Oy Kouvolan Kuusama	Keskisuuret kaupungit	Kouvola	Kalevankatu 29	2 %	2015	1	40
As Oy Kuopion Rantahelmi	Keskisuuret kaupungit	Kuopio	Järvihelmenkatu 9	3 %	2014	1	100
As Oy Lohjan Koulukuja 14	Keskisuuret kaupungit	Lohja	Lähdehaankuja 2	83 %	1976	44	2 505
As Oy Lohjan Pinus	Keskisuuret kaupungit	Lohja	Metsätähtikuja 8	47 %	2012	9	868
As Oy Mikkelin Neptun	Keskisuuret kaupungit	Mikkeli	Mannerheimintie 38	41 %	2013	11	719
As Oy Paimion Jokilaivuri	Keskisuuret kaupungit	Paimio	Sahurintie 1	6 %	2013	2	72
As Oy Porin Huvitus	Keskisuuret kaupungit	Pori	Teljänkuja 2	33 %	2014	9	673
As Oy Porin Kommodori	Keskisuuret kaupungit	Pori	Presidentinpuistokatu 1	9 %	2013	4	372
As Oy Porin Pihlavankangas	Keskisuuret kaupungit	Pori	Katkojantie 1	89 %	1974 ja 76	47	2 581
Koy Liikepuisto (sis. liiketiloja)	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	Kaivokatu 29	100 %	1960	10	607
As Oy Kaivopolku (sis. liiketiloja)	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	Kaivokatu 29	100 %	1993	32	2 055

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017	Alue	Kotipaikka	Osoite	Omistusosuus	Rakennusvuosi	Osaketiloja	Neliöt
As Oy Porvoon Laamanninpiha	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	Laamanninkatu 1	9 %	2013	2	181
As Oy Riihimäen Laidunaho	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	Haratie 1	9 %	2013	2	157
As Oy Riihimäen Lovisa	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	Peltokuja 2	12 %	2013	2	177
As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	Huhtimonkatu 1	100 %	1956	16	773
As Oy Rovaniemen Koivula	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	Maakuntakatu 2	7 %	2014	2	172
As Oy Rovaniemen Laura	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	Kansankatu 13	3 %	2014	2	104
As Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	Rekimatka 16-18	83 %	1991	20	1 209
As Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	Rekimatka 29	91 %	1989	50	2 863
As Oy Rovaniemen Suviheinä	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	Heinämiehentie 10	7 %	2014	2	119
As Oy Rovaniemen Uitto	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	Uittomiehentie 6-10	21 %	2015	9	576
As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Keskisuuret kaupungit	Salo	Ristinkedonkatu 33	88 %	1975	63	3 956
As Oy Savonlinnan Kotiranta	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	Heikinpohjantie 38b	49 %	2014	9	521
As Oy Savonlinnan Postityttö	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	Olavinkatu 61	25 %	2015	8	459
As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	Välimäentie 5-7	100 %	1977	51	2 723
As Oy Tornion Aarnintie 7	Keskisuuret kaupungit	Tornio	Aarnintie 7	39 %	1974	19	1 138
As Oy Tornion Kuparimarkka	Keskisuuret kaupungit	Tornio	Aarnintie 13	85 %	1975	43	2 480
As Oy Vaasan Aleksander	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	Myllykatu 11 B	11 %	2015	3	131
As Oy Vaasan Asemankatu 9	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	Asemakatu 9	21 %	2014	5	363
As Oy Vaasan Leipurinkulma	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	Myllykatu 11 A	9 %	2015	4	119
As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	Ahlströminkatu 12	95 %	1954	31	1 979
As Oy Varkauden Onnela	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	Kosulankatu 6	100 %	1920	9	864
As Oy Varkauden Parsius	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	Parsiuskatu 6	80 %	1973	30	1 648

Sijoituskiinteistöt 30.6.2017						
Alue	**Kohteita**	**Asunnot ja toimitilat**	**Pinta-ala, m2**	**Käypä arvo, 1000 euroa**	**% salkusta**	**euroa / m2**
Vantaa	8	148	9 960	17 263	8,4 %	1 733
Kirkkonummi	4	104	6 970	14 330	7,0 %	2 056
Helsinki	6	31	2 301	10 698	5,2 %	4 650
Kerava	2	43	4 180	10 001	4,9 %	2 393
Järvenpää	3	21	1 728	6 112	3,0 %	3 537
Muut	16	78	6 321	20 104	9,8 %	3 181
Helsingin seutu	**39**	**425**	**31 458**	**78 508**	**38,2 %**	**2 496**
Lahti	9	121	7 254	16 868	8,2 %	2 326
Tampere	5	28	2 065	7 565	3,7 %	3 664
Oulu	8	33	2 308	7 420	3,6 %	3 215
Raisio	4	72	4 210	7 364	3,6 %	1 749
Jyväskylä	7	40	3 826	7 227	3,5 %	1 889
Suuret keskustaajamat, muut	8	81	5 105	15 222	7,4 %	2 982
Suuret kaupungit	**41**	**375**	**24 766**	**61 667**	**30,0 %**	**2 490**
Hämeenlinna	3	64	3 160	8 980	4,4 %	2 842
Kotka	5	189	10 520	7 905	3,8 %	751
Rovaniemi	6	85	5 043	6 964	3,4 %	1 381
Porvoo	3	44	2 843	6 502	3,2 %	2 287
Savonlinna	3	68	3 702	5 493	2,7 %	1 484
Muut	28	407	24 989	29 352	14,3 %	1 175
Keskisuuret kaupungit	**48**	**857**	**50 256**	**65 196**	**31,7 %**	**1 297**
Yhteensä	**128**	**1 657**	**106 480**	**205 372**	**100,0 %**	**1 929**

Myynnissä oli 30.6.2017 42 kohteesta 92 huoneistoa, joiden pinta-ala oli yhteensä 6 210 m2 ja käypä arvo 10 648 tuhatta euroa.

Toimitiloja sijoituskiinteistöissä on 24 kappaletta yhteispinta-alaltaan n. 3080 neliömetriä.

	Kotipaikka	**Toimitiloja**	**Pinta-ala**
As Oy Jyväskylän Kruunutorni (liiketilat)	Jyväskylä	5	1,232
As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Salo	2	335
Kiinteistö Oy Liikepuisto	Porvoo	4	318
Asunto Oy Kaivopolku	Porvoo	7	495
As Oy Vantaan Maauunintie 14	Vantaa	1	292
As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Varkaus	5	410

Käyvän arvon hierarkia

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

Taso 1 Täysin samanlaisten varojen noteeratut hinnat toimivilla markkinoilla

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

Taso 3 omaisuuserää koskevat syöttötiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon. Ulkopuolisen arvioitsijan arvioimat arvot liiketiloista ja autopaikoista.

	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Varat			
Sijoituskiinteistöt 30.6.2017	-	-	205 372
Sijoituskiinteistöt 31.12.2016	-	-	210 901

5 PÄÄOMARAKENNE JA RAHOITUSKULUT

Pääomarakenne ja rahoituskulut –ryhmään on koottu rahoitusvaroihin ja –velkoihin sekä omaan pääomaan liittyvien tulos- ja tase-erien liitetiedot, jotta kokonaiskuva konsernin rahoituksellisesta asemasta olisi paremmin hahmotettavissa. Liitetieto osakekohtaisesta tuloksesta on osa oman pääoman tietoja. Korkotuotot ja -kulut kirjataan ajan kulumisen perusteella efektiivisen koron menetelmää käyttäen.

5.1 Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot ja -kulut	1.1. -30.6.2017	1.1. -30.6.2016
Korkokulut ja palkkiot lainoista ja korkosuojauksesta	-1 386	-1441
Muut rahoituskulut	-175	-109
Rahoituskulut yhteensä	**-1561**	**-1550**
Rahoitustuotot	5	4
Yhteensä	**-1556**	**-1546**

5.2 Rahoitusvarat

Rahoihin ja pankkisaamisiin sisältyvät käteinen raha, pankkitilit ja likvidit sijoitukset, joiden sijoitusajanjakso on syntyhetkellä enintään kolme kuukautta.

Rahavarat	30.6.2017	31.12.2016
Rahavarat tileillä	2 251	4 141
Yhteensä	**2 251**	**4 141**

Rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupankäyntipäivän perusteella alun perin käypään arvoon ja transaktiomenot kirjataan kuluiksi tuloslaskelmaan. Lainat ja muut saamiset arvostetaan myöhemmin jaksotettuun hankintamenoon. Vuokrasaamiset 263 tuhatta euroa on esitetty kohdassa 2 Segmentit ja tuotot.

Lyhytaikaiset rahoitusvarat	30.6.2017	31.12.2016
Muut saamiset	127	6
Siirtosaamiset	397	325
Muut saamiset yhteensä	**524**	**331**

Jokaisen katsauskauden päättyessä arvioidaan, onko perusteita jonkun rahoitusvaroihin kuuluvan erän arvon alentumisesta. Saamisiin ei liity merkittäviä riskejä.

5.3 Rahoitusvelat

Pitkäaikaiset velat

Pitkäaikaiset korolliset lainat kirjataan hankintahetkellä käypään arvoon transaktiomenoilla vähennettynä. Lainan järjestelypalkkiot kirjataan kuluksi tuloslaskelmaan laina-ajan kuluessa efektiivisen koron menetelmällä. Laina luokitellaan pitkäaikaiseksi korolliseksi velaksi siltä osin, kun velan lyhennys tapahtuu yli vuoden kuluttua raportointikauden päättymisestä. Käytössä olevat luotollisten pankkitilien limiitit sisältyvät pitkäaikaisiin korollisiin velkoihin.

Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa käypään arvoon bruttoarvona, jolloin osakkeiden omistukseen liittyvä osakkeisiin kohdistuva yhtiölainaosuus esitetään taseessa velkana.

Pitkäaikaiset velat	30.6.2017	31.12.2016
Joukkovelkakirjalaina	19 596	19 382
Konsernin lainat rahalaitoksilta	89 410	92 148
Pitkäaikaiset saadut vakuudet	796	794
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	**109 802**	**112 324**

Yhtiö laski liikkeelle 20 miljoonan euron suuruisen vakuudellisen joukkovelkakirjalainan 1.4.2015. Laina erääntyy 1.4.2020, ja sille maksetaan kiinteää 4,25 prosentin vuotuista korkoa. Joukkovelkakirjalaina listattiin Helsingin Pörssin säännellylle markkinalle 2.4.2015.

Joukkovelkakirjalainan ja emoyhtiön rahalaitoslainojen keskeiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusasteeseen ja lainanhoitokatteeseen.

Vieraan pääoman menot, jotka johtuvat sijoituskiinteistöjen rakentamisesta ja valmistamisesta ja joiden valmiiksi saattaminen vaatii huomattavan pitkän ajan, lisätään kyseisen hankinnan hankintamenoon. Aktivointia jatketaan, kunnes omaisuuserät ovat valmiita vuokrattaviksi tai myytäviksi.

Muut vieraan pääoman menot kirjataan kuluksi sillä tilikaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

Lyhytaikaiset korolliset velat

Lainat ovat johdannaisvaroihin kuulumattomia rahoitusvaroja, joihin liittyvät maksut ovat kiinteitä tai määritettävissä olevia ja joita ei noteerata toimivilla markkinoilla. Ne sisältyvät lyhytaikaisiin varoihin, paitsi jos ne erääntyvät yli 12 kuukauden kuluttua raportointikauden päättymispäivästä.

Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa käypään arvoon bruttoarvona, jolloin osakkeiden omistukseen liittyvä osakkeisiin kohdistuva yhtiölainaosuus esitetään taseessa velkana.

Lyhytaikaiset korolliset velat	30.6.2017	31.12.2016
Konsernin lainat rahalaitoksilta	2 090	2 936
Lyhytaikaiset korolliset velat yhteensä	**2 090**	**2 936**
Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat velat	3 926	5 123

Vaihtovelkakirjalainasopimukset

Yhtiö on suunnannut ja suuntaa itselleen maksuttomissa anneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla.

Yhtiö ei ole tehnyt 1.1.-30.6.2017 vaihtovelkakirjalainasopimuksia eikä vaihtanut vaihtovelkakirjoja yhtiön osakkeiksi.

Yhtiön oma pääoma 30.6.2017 oli 95,5 miljoonaa (31.12.2016: 97,0 miljoonaa) ja yhtiön hallussa ei ollut yhtiön omia osakkeita.

Vuoden 2017 alussa osakkeita omistaneiden osakkeenomistajien omistus ei laimentunut katsauskaudella.

Muut lyhytaikaiset velat

Muut lyhytaikaiset velat sisältävät muun muassa saadut ennakot ja siirtovelat. Mikäli velat erääntyvät maksettavaksi yli vuoden kuluessa, ne esitetään pitkäaikaisina velkoina.

Muut lyhytaikaiset velat	30.6.2017	31.12.2016
Saadut ennakot	188	168
Muut velat	207	621
Siirtovelat	1 209	2 821
Korkosuojauksen käypä arvo	0	60
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	**1 604**	**3 670**

Muut velat koostuvat pääasiassa verovelasta (158 tuhatta euroa). Siirtovelat muodostuvat asunto-osakeyhtiöiden siirtoveloista (338 tuhatta euroa) ja konsernin korkojaksotuksista (282 tuhatta euroa).

5.4 Vastuusitoumukset

	30.6.2017	31.12.2016
Vakuutena yleispanttaus, velan vakuudeksi annettu säilytykseen kiinteistökiinnityksiä		
Kiinnitykset yhteensä	34 523	34 523
Velat, joiden vakuudeksi on annettu osakkeita		
Lainat ja joukkovelka-kirjalaina	37 524	37 382
Pantattujen osakkeiden käypä arvo	96 382	109 230

Ei purettavissa olevien muiden vuokrasopimusten (asunto-osakeyhtiöiden maanvuokrasopimukset) mukaisten vastaisten vähimmäisvuokrien kokonais-määrät.

Maanvuokrasopimukset	30.6.2017	31.12.2016
Alle vuoden kuluessa	434	434
1 - 5 vuoden kuluessa	1 738	1 738
yli viiden vuoden kuluttua	28 631	28 848
Yhteensä	**30 803**	**31 020**

5.5 Rahoitusriskien hallinta

Rahoitusriskien hallinta

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

Korkoriski

Orava Asuntorahasto on käyttänyt hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, jotka suojataan koronvaihtosopimuksilla. Emoyhtiön lainojen suojausaste 30.6.2017 oli kuitenkin 0 % (31.12.2016: 33,3 %). Asunto-osakeyhti-öiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat arvoltaan 73 572 tuhatta euroa olivat suojaamattomia.

Maksuvalmiusriski

Konsernissa pyritään jatkuvasti arvioimaan ja seuraamaan liiketoiminnan vaatiman rahoituksen määrää, jotta konsernilla olisi tarpeeksi likvidejä varoja toiminnan rahoittamiseksi. Rahoituksen saatavuuden riskiä on alennettu säännöllisillä neuvotteluilla useiden rahoittajien kanssa. Yhtiö arvioi pystyvänsä uudistamaan erääntyvät lainat tulevina vuosina. Emoyhtiöllä oli nostettuna 18 miljoonaa euroa pankkilainaa 30.6.2017. Lainasopimusjärjestelyt erääntyvät keväällä 2020 ja 2021.

Luottoriski

Luottoriski syntyy siitä mahdollisuudesta, että tehdyn sopimuksen vastapuoli jättäisi sopimuksen mukaiset velvoitteensa täyttämättä. Konsernin tärkeimmät luottoriskit tilinpäätöshetkellä aiheutuivat vuokrasaamisista. Konsernilla ei ole merkittäviä saatava- tai luottoriskikeskittymiä. Vuokrasaamiset 30.6.2017 olivat yhteensä 263 tuhatta (31.12.2016: 223 tuhatta euroa).

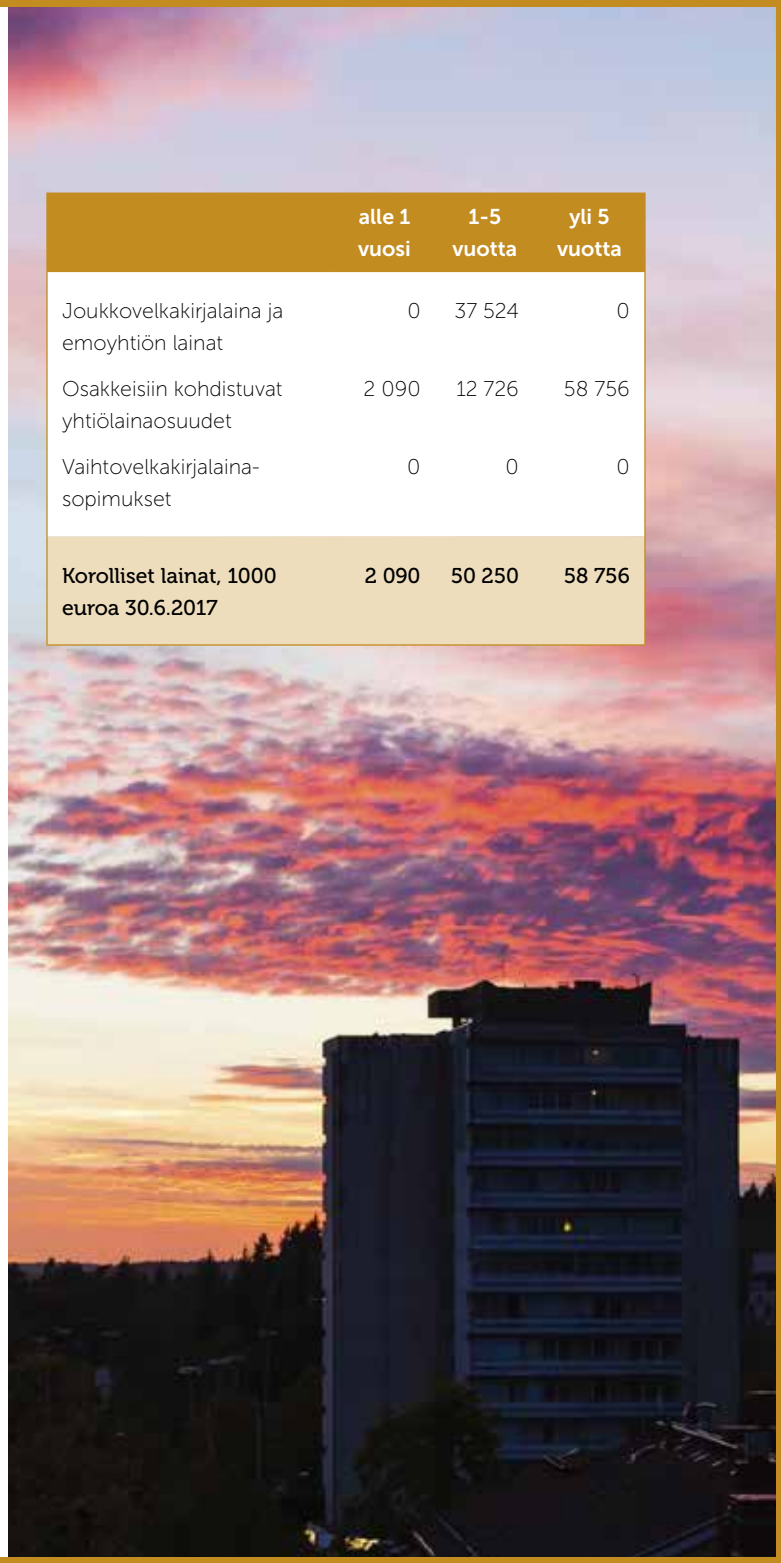
Pääoman hallinta

Pääoman hallinnan tavoitteena on varmistaa konsernin kyky jatkuvaan toimintaan, jotta se pystyisi antamaan tuottoa omistajilleen ja hyötyä muille sidosryhmilleen. Tavoitteena on myös optimaalisen pääomarakenteen säilyttäminen muun muassa korkotason muuttuessa.

Pääomarakenteen säilyttämiseksi tai muuttamiseksi konserni voi muuttaa osakkeenomistajille maksettavien osinkojen määrää osakeyhtiölain ja veronhuojennuslain puitteissa, laskea liikkeelle uusia osakkeita tai myydä omistamiaan huoneistoja vähentääkseen velkojaan. Omavaraisuusaste 30.6.2017 oli 45,7 % (31.12.2016: 44,9 %).

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

	alle 1 vuosi	1-5 vuotta	yli 5 vuotta
Joukkovelkakirjalaina ja emoyhtiön lainat	0	37 524	0
Osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainaosuudet	2 090	12 726	58 756
Vaihtovelkakirjalaina-sopimukset	0	0	0
Korolliset lainat, 1000 euroa 30.6.2017	**2 090**	**50 250**	**58 756**



5.6 Velkojen luokittelu

Käyvän arvon hierarkia

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

Taso 1 Täysin samanlaisten velkojen noteeratut hinnat toimivilla markkinoilla

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

Taso 3 Velkaa koskevat syöttötiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon. Ulkopuolisen arvioitsijan arvioimat arvot liiketiloista ja autopaikoista.

	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Velat			
Korkosuojaussopimukset 30.6.2017	-	0	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2016	-	-60	-

-

5.7 Johdannaiset

Riskienhallintapolitiikkansa mukaisesti Orava Asuntorahasto käyttää korkojohdannaisia pienentääkseen vaihtuvakorkoisten lainojensa korkoriskiä. Orava Asuntorahasto voi käyttää johdannaissopimuksia vain korkoriskiltä suojautumiseen veronhuojennuslain sallimissa puitteissa. Koronvaihtosopimuksilla vaihtuvakorkoiset lainat muutetaan kiinteäkorkoisiksi. Suojauksen tehokkuutta testataan vuosineljänneksittäin.

Korkosuojauksen käypä arvo, 1000 euroa	30.6.2017	31.12.2016
Koronvaihtosopimusten käypä arvo katsauskauden lopussa oli	0	-60
Käyvän arvon muutos katsauskaudella	60	-57

Koronvaihtosopimusten vastapuolena oli Danske Bank Oyj. Johdannaissopimuksista aiheutuvat pankin veloittamat maksut kirjataan kuluksi sillä kaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

5.8 Oma pääoma

Osakepääomaan on kirjattu 30.6.2015 asti suunnatuista anneista ja vaihtovelkakirjalainasopimuksien konversioista 10,00 euroa osakkeelta ja sen ylittävä osa sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Kesästä 2015 lähtien oman pääoman lisäykset on kirjattu sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Oman pääoman hankinnan kustannukset ja korkosuojauksen käyvän arvon muutokset on vähennetty suoraan omasta pääomasta.

Osakepääoma ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	30.6. 2017	31.12. 2016
Osakepääoma kauden alussa	72 131	72 131
Osakepääoma kauden lopussa	**72 131**	**72 131**
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto kauden alussa	23 309	13 008
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston lisäys	0	10 301
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto kauden lopussa	**23 309**	**23 309**
Osakepääoma ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto yhteensä	**95 440**	**95 440**

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2016 oli 9 657 567, joista yhtiön omassa hallussa oli 58 657 osaketta. Osakkeiden lukumäärä 30.6.2017 oli 9 598 910, joista yhtiön omassa hallussa oli 0 osaketta.

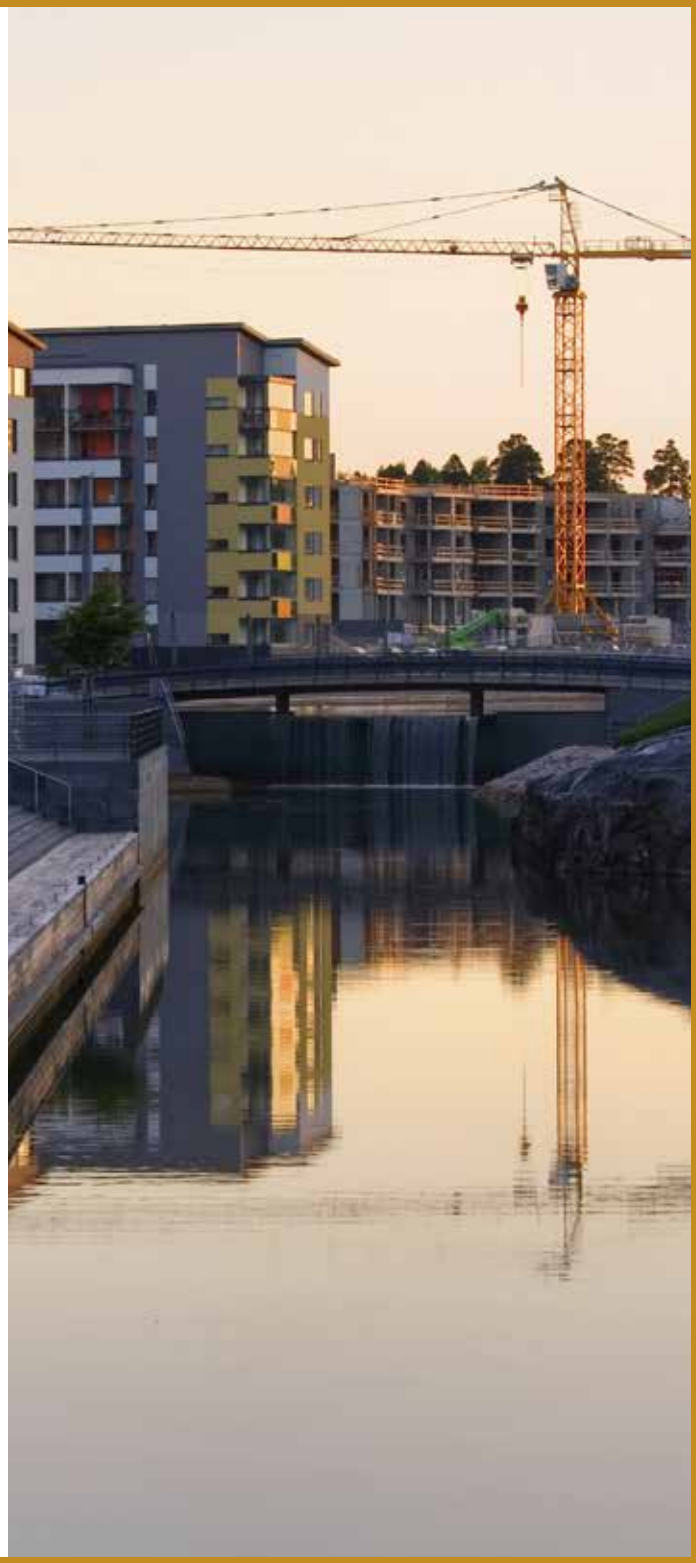
Osakekohtainen tulos

Osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla emoyhtiön omistajille kuuluva tilikauden tulos liikkeeseen laskettuna olleiden osakkeiden määrän painotetulla keskiarvolla.

	1.1. -30.6.2017	1.1. -30.6.2016
(a) Laimentamaton		
Laimentamaton osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla yhtiön osakkeenomistajille kuuluva tulos ennen laajan tuloksen eriä kauden aikana ulkona olleiden osakkeiden lukumäärän painotetulla keskiarvolla.		
Yhtiön osakkeen-omistajille kuuluva voitto, 1000 euroa	-946	1 500
Ulkona olevien osakkeiden lukum. painotettu keskiarvo, 1000 kpl	9 599	8 405
Laimentamaton osakekohtainen tulos, euroa	**-0,10**	**0,18**
(b) Laimennusvaiku-tuksella oikaistu	**-0,10**	**0,17**
Laimentavia potentiaalisia osakkeita katsauskaudella oli keskimäärin noin 0 tuhatta kappaletta.		

Osingonjakovelvoite

Veronhuojennuslain mukaan osinkoja on jaettava vuosittain vähintään 90% katsauskauden voitosta poislukien sijoituskiinteistöjen realisoitumaton käyvän arvon muutos. Toisaalta Veronhuojen-nuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon. Hallituksen jaettavaksi ehdottamaa osinkoa ei kirjata ennen yhtiökokouksen hyväk-syntää. 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.



6. LISÄINFORMAATIO

6.1 Lähipiiri

IAS 24:n mukaan osapuoli kuuluu yhteisön lähipiiriin muun muassa silloin, kun hän omistaa yhteisöstä osuuden, joka tuottaa hänelle huomattavan vaikutusvallan tai hän on yhteisön tai sen emoyrityksen johtoon kuuluva avainhenkilö. Lähipiiriin luetaan myös avainhenkilöiden perheenjäsenet sekä määräys- ja vaikutusvaltayhteisöt.

Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n kiinteät hallinnointipalkkiot 1.1. - 30.6.2017 olivat yhteensä 641 tuhatta euroa (1.1. - 30.6.2016: 618 tuhatta euroa).Tulossidonnaista hallinnointipalkkiota on kirjattu 1.1. - 30.6.2017 yhteensä 0 tuhatta euroa (2016: 0 tuhatta euroa).

6.2 Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat

Orava Asuntorahasto on käyttänyt samoja laatimisperiaatteita kuin vuoden 2016 tilinpäätöksessä lukuun ottamatta uusien tai uudistettujen standardien ja tulkintojen soveltamista

IAS 1 standardin muutos vaikutti muiden laajan tuloksen erien esittämiseen siten, että erät luokiteltiin niihin, jotka siirretään myöhemmin tulosvaikutteisiksi ja niihin, joita ei siirretä.

IAS 12 Tuloverot -standardin muutos, joka liittyy IAS 40 Sijoituskiinteistöt –standardin mukaan käypään arvoon arvostettuun sijoituskiinteistöön liittyvän laskennallisen verovelan kirjaamiseen. Muutoksella ei ole olennaista vaikutusta konsernitilinpäätökseen, sillä Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöt ovat verovapauteen oikeuttavan viiden vuoden pitoajan jälkeen luovutettavissa pääosin verovapaasti.

Myöhemmin voimaan tulevat IFRS-standardit, tulkinnat ja muutokset, jotka on julkaistu mutta tulevat voimaan myöhemmin kuin 30.6.2017 ja joilla saattaa olla vaikutusta yhtiön osavuosikatsauksiin ja konsernitilinpäätökseen jatkossa, ovat:

IFRS 9 Rahoitusinstrumentit. IAS 39:n Rahoitusinstrumentit; kirjaaminen ja arvostaminen mukaiset luokittelu- ja arvostusmallit korvataan IFRS 9:ssä yhdellä mallilla. Konsernin laatiman analyysin mukaan standardin käyttöönotolla ei ole merkittävää vaikutusta rahoitusvarojen luokitteluun. IFRS 9:n

astuu voimaan 1.1.2018, jolloin konserni ottaa sen myös käyttöön.

IFRS 15 Myyntituotot asiakassopimuksista standardilla ei ole vaikutusta yhtiön tuloutusperiaatteisiin, taloudelliseen asemaan eikä tulokseen. IFRS 15:sta tulee voimaan 1.1.2018

IFRS 16 Vuokrasopimukset - vaikuttaa lähinnä vuokralleottajien kirjanpitoon. Konsernin kirjanpitoon sillä on vaikutusta tytäryhtiöiden pitkien maanvuokrasopimusten kautta. Konserni tulee myöhemmin arvioimaan standardin käyttöönoton vaikutuksia sen tilinpäätöksiin. IFRS 16 astuu voimaan 1.1.2019.

IAS34 – täsmennetään mitä tarkoittaa standardissa mainittu "muualla osavuosikatsauksessa esitetty informaatio".

6.3 Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet

Orava Asuntorahaston johto käyttää harkintaa tehdessään päätöksiä tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden valinnasta ja niiden soveltamisesta. Tämä koskee erityisesti tapauksia, joissa IFRS-normistossa on vaihtoehtoisia kirjaamis-, arvostus- tai esittämistapoja. Arviot ja olettamukset perustuvat aiempaan kokemukseen ja tilinpäätöshetkellä olevaan parhaaseen näkemykseen. Arvioihin liittyy aina epävarmuustekijöitä ja lopullinen tulos saattaa poiketa tehdyistä arvioista. Orava Asuntorahaston johdon harkinta ja arviot liittyvät pääasiassa sijoituskiinteistöjen käypään arvoon arvostamiseen.

Orava Asuntorahaston asuntosalkun kuukausittaisessa käyvän arvon määräämisessä käytetään monimuuttujaregressioon perustuvaa vertailukauppamenetelmää käyttäen Oikotie.fi –palvelusta saatavaa hintapyyntöaineistoa. Neuvotteluvara – eli ero hintapyyntöjen ja transaktiohintojen välillä – on estimoitu käyttäen Tilastokeskuksen aineistoa vertailukohtana. Arvioimismallia kehitetään jatkuvasti. Epävarmuutta sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvioinnissa on pienennetty ulkopuolisen arvioitsijan arvioilla puolivuosittain sekä myymällä huoneistoja.

Yhtiön johdon näkemyksen mukaan jokainen sijoituskiinteistöhankinta tulee käsitellä ja arvioida erikseen, täyttyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä.

Pääsääntöisesti Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti 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 omisusosuutta vastaava määrä.

KONSERNIN TUNNUSLUVUT

	1.1 - 30.6.2017	1.1 - 30.6.2016
Liikevaihto, 1 000 €	5 291	7 747
Liikevoitto, 1 000 €	662	3 071
Tilikauden tulos, 1 000 €	-946	1 500
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	-886	1 419
Tulos / osake, €	-0,10	0,18
Osinko koko vuodelta enintään/ osake, €	0,12	1,08
Maksettu osinko, €	0,06	0,54
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	-2,0 %	3,2 %
Osakkeen kokonaistuotto, % p.a.	-2,0 %	-3,6 %
Ulkona olevien osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo	9 598 910	8 405 701

	30.6.2017	31.12.2016
Taseen loppusumma, 1 000 €	209 164	216 101
Omavaraisuusaste, %	45,7 %	44,9 %
Luototusaste, %, Loan to Value	53,1 %	53,0 %
Nettovarallisuus/osake, €	9,95	10,11
Oikaistu nettovarallisuus/osake, €	9,95	10,11
Nettovelkaantumisaste, %	114,0 %	113,7 %
Osakkeiden lukumäärä	9 598 910	9 657 567
Ulkona olevien osakkeiden lukumäärä	9 598 910	9 598 910
Listattujen osakkeiden markkina-arvo, 1 000 €	40 027	48 867

KONSERNIN TUNNUSLUVUT (JATKUU)

	1.1 - 30.6.2017	1.1 - 30.6.2016
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	94,1 %	90,0 %
Toiminnall. käyttöaste, %, (m2)	94,2 %	91,4 %
Vuokralaisvaihtuvuus / kk	3,2 %	2,7 %
Bruttovuokratuotto-% käyvälle arvolle	6,9 %	6,8 %
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	3,9 %	3,8 %
EPRA Earnings, 1000 € (EPRA tulos)	469	-200
EPRA Earnings per share, € (EPRA osakohtainen tulos)	0,05	-0,02
EPRA Vacancy Rate (EPRA vajaakäyttöaste)	5,9 %	8,7 %
	30.6.2017	**31.12.2016**
EPRA NAV, 1000 € (EPRA nettovarallisuus)	95 484	97 067
EPRA NAV per share, € (EPRA osakekohtainen nettovarallisuus)	9,95	10,11
EPRA Net Initial Yield (NIY), % (EPRA alkutuotto)	4,1 %	4,0 %

Orava Asuntorahasto on soveltanut ESMA:n (European Securities and Markets Authority) ohjetta vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisestä, joka tuli voimaan 3.7.2016 alkaen. Yhtiö käyttää vaihtoehtoisia tunnuslukuja toisaalta kiinteistöalan sääntelyn ja suositusten mukaisesti, toisaalta kuvaamaan liiketoiminnan kehittymistä ja parantamaan vertailukelpoisuutta eri raportointikausien välillä.

Tällainen vaihtoehtoinen tunnusluku on:

• Liikevoitto, joka on tilikauden tulos ennen tuloveroja, rahoituskuluja ja rahoitustuottoja.

Valtiovarainministeriön asetuksessa kiinteistörahastolain nojalla annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksesta (819/2007) säädetään kiinteistörahastoa koskevan tiedonantovelvollisuuden vähimmäissisällöstä. Yhtiö noudattaa myös soveltuvin osin The European Public Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia. EPRA-tunnusluvut on laskettu noudattaen EPRA:n Best Practices -suosituksia joulukuulta 2014.

Nämä vaihtoehtoiset tunnusluvut eivät kuitenkaan korvaa IFRS:n mukaan raportoituja tunnuslukuja.

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

Tulos / osake, €	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva katsauskauden tulos / Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo
Oman pääoman tuotto, % (ROE)	=	Tilikauden voitto / tappio x 100 / Oma pääoma (keskim. Tilikauden aikana)
Osakkeen kokonaistuotto, % vuodessa	=	{ Nettovarallisuus/osake vuoden lopussa + maksettu osinko/osake / Nettovarallisuus/osake vuoden alussa -1 } x100
Omavaraisuusaste, %	=	Oma pääoma x 100 / Taseen loppusumma - saadut ennakot
Luototusaste, % Loan to Value	=	Konsernin osuus korollisten velkojen ulkona olevasta pääomasta / Asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velaton arvo
Nettovarallisuus/osake, € NAV	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma / Osakkeiden ulkona oleva lukumäärä katsauskauden lopussa
Oikaistu nettovarallisuus/ osake, € Oikaistu NAV	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma sisältäen laimentavia osakkeita vastaavan pääoman / Osakkeiden ulkona oleva lukumäärä katsauskauden lopussa sisältäen laimentavat osakkeet

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

Nettovelkaantumisaste, %	=	Korolliset velat - likvidit varat x 100 / Oma pääoma
Taloudellinen käyttöaste, % (€)	=	Katsauskauden bruttovuokrat / kk:ien lukumäärä / Vuokrasalkun pot. bruttovuokrat katsauskaudella / kk:ien lukumäärä
Toiminnall. käyttöaste, % (m^2)	=	Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m2 /kk:ien lkm / Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m2 / kk:ien lkm
Vuokralaisvaihtuvuus	=	Päättyneet sopimukset per kk / kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa olevat asunnot kpl
Bruttovuokratuotto-%	=	Bruttovuokratuotot x 100 / Vuokrasalkun markkina-arvo kuukauden alussa Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo
Nettovuokratuotto-%	=	Bruttovuokratuotot - kulut = Nettotuotto x 100 / Vuokrasalkun markkina-arvo kuukauden alussa Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

Liikevoitto on tuloslaskelman erä, joka saadaan vähentämällä liikevaihdosta hoitokulut, vuokraustoiminnan kulut, hallinnon kulut ja liiketoiminnan muut tuotot ja kulut.

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

EPRA Earnings (EPRA tulos)	=	Kauden voitto/tappio +/- voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista + välittömät verot
EPRA Earnings per share (EPRA osakekohtainen tulos)	=	EPRA tulos / Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo
EPRA NAV (EPRA nettovarallisuus)	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma - mahdollinen muun oman pääoman rahasto
EPRA NAV per share (EPRA osakekohtainen nettovarallisuus)	=	EPRA NAV / Osakkeiden laimentamaton lukumäärä kauden lopussa
EPRA Net Initial Yield (NIY), % (EPRA alkutuotto)	=	Vuotuinen laskennallinen nettotuotto 1.1.x + 1 / Sijoituskiinteistöt - kehityskohteet, 31.12.x
EPRA Vacancy Rate (EPRA vajaakäyttöaste)	=	Vuokraamattomien huoneistojen potentiaalinen vuokra / Vuokrattavissa olevien huoneistojen potentiaalinen vuokra

ORAVA

Orava Asuntorahasto Oyj
Fabianinkatu 14 B
00100 Helsinki
info@oravarahastot.fi
oravaasuntorahasto.fi

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ
VUOSIKERTOMUS
2016

ORAVA

SISÄLLYSLUETTELO (1/2)

TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS 4

SIJOITTAMINEN ORAVA ASUNTORAHASTOON 5

AVAINLUKUJA 6

TOIMINTAYMPÄRISTÖ 7

LIIKETOIMINTAMALLI 8

SIJOITUSKOHTEET 9

Yhtiön Sijoituskohteiden arvostaminen 10

Yhtiön Sijoituskohteiden hallinnointi 10

Sijoituskohteiden hankinta ja myynti 11

Kohdestrategia 11

Asuinhuoneistojen sijainti 11

SIJOITUSSTRATEGIA 11

Asuinhuoneistojen ikä 12

Asuinhuoneistojen koko 13

ASIAKKAAT 14

HALLITUS 15

HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS 16

Oleelliset tapahtumat 1.1.–31.12.2016 17

Toiminnan tulos ja taloudellinen asema 22

Liiketoiminta 22

Sijoituskiinteistöt ja niiden käypä arvo 22

Vuokraustoiminta 23

Vuokrankorotusehto 23

Hankinnat 24

Huoneistomyynti 24

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016 24

Rahoitus 24

Vaihtoehtoinen rahavirtalaskelma 26

Olennaiset tapahtumat tilikauden jälkeen 26

Toimintaympäristö 27

Kansantalous 27

Asuntomarkkinoiden kysyntä 27

Asuntomarkkinoiden tarjonta 27

Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot 27

Tulevaisuuden näkymät 28

Selvitys tutkimus- ja kehitystoiminnan laajuudesta 28

Yhtiön johto ja tilintarkastaja 28

Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj 29

Riskit ja riskienhallinta 30

Hajauttamaton salkku 30

Hallinnointiriski 30

Likviditeettiriski 30

Yhteistyökumppaniriski 30

Vahinkoriski 30

Korkoriski 31

Yleiset taloudelliset riskit 31

Osakkeen arvostusriski 31

Osakkeen likviditeettiriski 31

Lainsäädäntöriski 31

Historian puute 31

Pääoman hallinta 31

Ympäristötekijät 32

Yhtiön osakkeet 32

Osinko 34

Vuosi 2017 34

Osakkeenomistajat 34

Hallituksen valtuudet 34

KONSERNIN TUNNUSLUVUT 35

Konsernin tunnusluvut 36

Konsernin tunnusluvut (jatkuu) 37

KONSERNITILINPÄÄTÖS 41

Konsernin laaja tuloslaskelma 42

Konsernitase 43

Konsernin rahavirtalaskelma 44

Laskelma oman pääoman muutoksista 45

Laskelma oman pääoman muutoksista (jatkuu) 46

TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT 47

1. Konsolidointi 47

SISÄLLYSLUETTELO (2/2)

1.1. Konsernin perustiedot 47
1.2. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) 47
1.3 Tilinpäätöksen yleiset laatimisperiaatteet 48
1.4 Yhdistelyperiaatteet 49
1.5. Myytävänä olevat omaisuuserät 49
2. Segmentit ja tuotot 49
3. Liiketoiminnan kulut 53
4. Sijoituskiinteistöt 56
Käyvän arvon hierarkia 65
5. Pääomarakenne ja rahoituskulut 65
5.1 Rahoitustuotot ja -kulut 65
5.2. Rahoitusvarat 66
5.3. Rahoitusvelat 66
5.5 Rahoitusriskien hallinta 69
Rahoitusriskien hallinta 69
5.6. Velkojen luokittelu 71
Koronvaihtosopimukset 71
5.8. Oma pääoma 72
Osakekohtainen tulos 73
Osingonjakovelvoite 73
6. Kuvaus sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisestä 74
Arviointimenetelmä *74*
Ekonometrinen malli *74*
Aineisto *76*
Aineiston tarkastus ja rikastaminen *76*
Neuvotteluvara ja kohdevaikutuksen estimointi *76*
7. Lisäinformaatio 78
7.1 Lähipiiri 78
7.2. Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat 78
7.3 Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet 79

EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖS 81

EMOYHTIÖN TASE 82

Orava Asuntorahasto Oyj rahavirtalaskelma 83
2. Emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot 84
3. Emoyhtiön taseen liitetiedot 85
3. Emoyhtiön taseen liitetiedot 86
3. Emoyhtiön taseen liitetiedot 87

HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA 88

Luettelo kirjanpitokirjoista ja tositelajeista sekä säilytystavoista 89
Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitukset 90
Tilintarkastuskertomus 91

TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS

Orava Asuntorahaston vuoden 2016 tulos jäi heikoksi. Asuntojen hintakehitys jatkui edellisvuosien tapaan vaisuna, minkä lisäksi rahaston kasvun tyrehtymisen seurauksena hankintojen tulosvaikutus pieneni ratkaisevasti aiemmista listautumisen jälkeisistä vuosista.

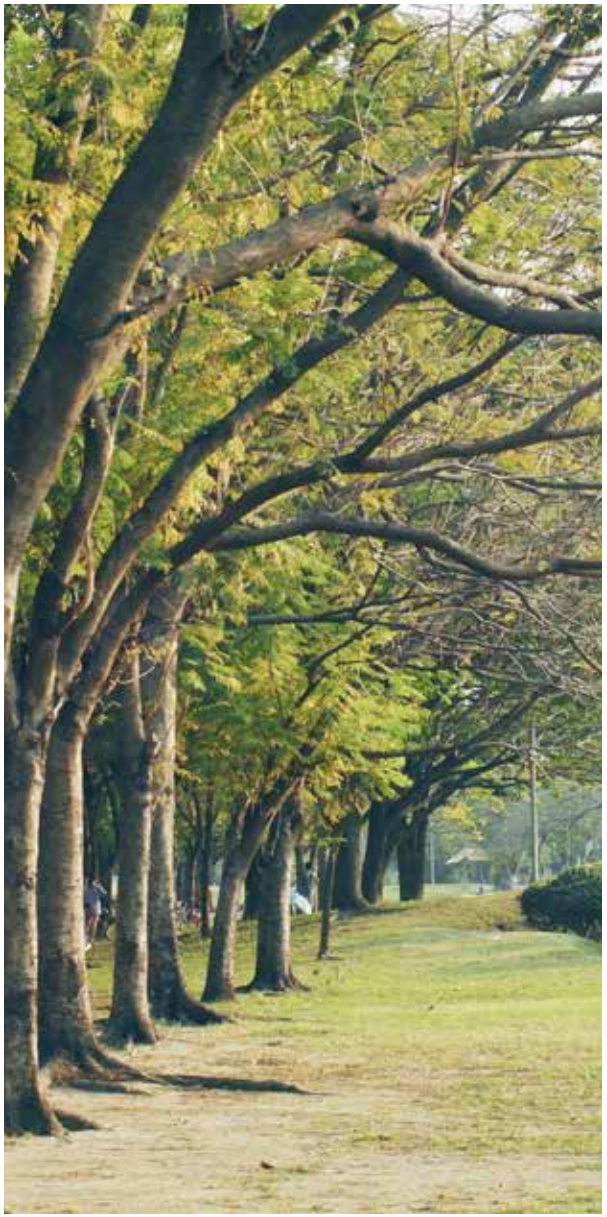
Suomen asuntomarkkinoiden hidas vahvistuminen jatkui vuoden 2016 aikana, jos kohta hintakehitys kääntyi vuoden viimeisellä vuosineljänneksellä jälleen negatiiviseksi. Asuntorahaston salkkuun aiemmin hankittujen huoneistojen käypien arvojen muutokseksi saatiin -0,2 prosenttia kolmannesta vuosineljänneksestä neljänteen vuosineljännekseen ja +0,2 prosenttia koko vuoden ajalta.

Neljännen vuosineljänneksen asuntohankintojen määräksi muodostui 3,8 miljoonaa euroa, kun koko vuonna päästiin niukasti 20 miljoonan euron yläpuolelle.

Taloudellinen käyttöaste jatkoi nousuaan neljännellä vuosineljänneksellä 92,0 prosentista 93,2 prosenttiin koko vuoden taloudellisen käyttöasteen jäädessä vielä 91,3 prosenttiin. Sijoituskiinteistöjen hoito- ja korjauskulut suhteessa salkun arvoon nousivat jälleen odotetusti loppuvuotta kohden viimeisen neljänneksen 3,1 prosenttiin koko vuoden lukeman jäädessä 2,7 prosenttiin. Nettovuokratuotto laski vastaavasti neljännellä vuosineljänneksellä 3,7 prosenttiin, kun se koko viime vuonna oli 3,8 prosenttia.

Huoneistomyyntien määrä jatkoi kasvuaan neljännellä kvartaalilla ja päätyi ennätykselliseen 3,9 miljoonaan euroon; koko vuoden osalta huoneistomyynnin velattomien kauppahintojen summaksi muodostui 11,6 miljoonaa euroa.

Orava Asuntorahaston osakkeenomistajien määrä päätyi vuodenvaihteessa 7 500:aan. Yhtiön osakkeen kaupankäyntivolyymi Helsingin Pörssissä on pysynyt likimain ennallaan; keskimääräinen päivävaihto tammi–joulukuussa oli hieman yli 240 tuhatta euroa. ■

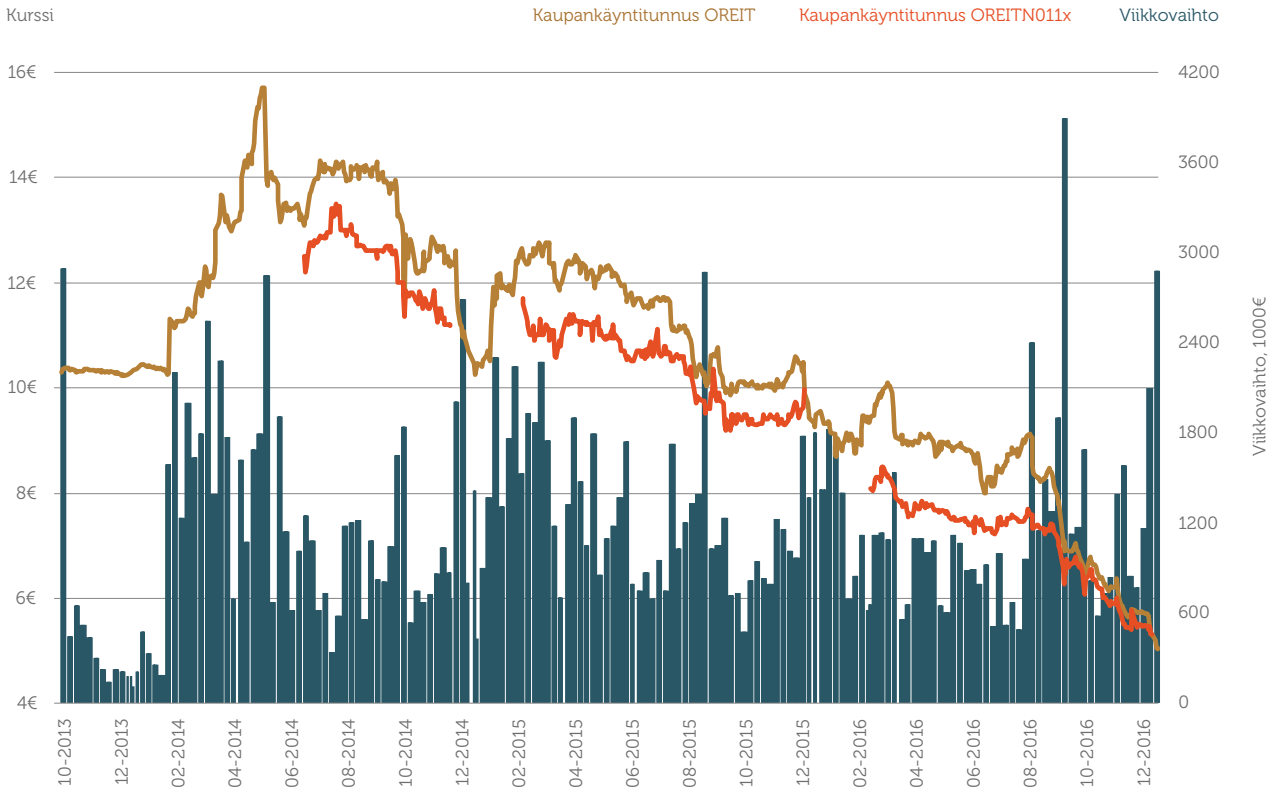


SIJOITTAMINEN ORAVA ASUNTORAHASTOON

Orava Asuntorahasto mahdollistaa sijoituksen ammattimaisesti hoidettuun ja hajautettuun asuntosalkkuun. Asuntorahasto hyödyntää asuntosalkun rakentamisessa, sen hallinnassa sekä vuokralaisten hankinnassa alan ammattilaisia, kuten Newsec Asset Management Oy:tä, Ovenia Oy:tä, Raksystems Anticimex Oy:tä ja Realia Management Oy:tä.

Asuinhuoneistot ovat perinteisesti olleet vähemmän suhdanneherkkiä kuin esimerkiksi liike- ja toimistotilat. Asuntosijoittaminen on historiallisesti myös tarjonnut hyvän suojan inflaatiota vastaan.

Orava Asuntorahaston toimintaa sääntelevän Veronhuojennuslain perusajatuksena on verovapau¬den saaneen osakeyhtiömuodossa harjoitetun kiin¬teistöliiketoiminnan voiton yksinkertainen verotus, jolloin verotus vastaa suoran kiinteistösijoituksen verotusta. Yhtiö on vapautettu tuloveron maksami¬sesta ja luovutusvoittoverosta tietyin edellytyksin. Yhtiön on muun muassa jaettava osinkoa vähintään 90 % tuloksestaan lukuun ottamatta realisoitumatonta arvonmuutosta. Jotta yhtiö olisi vapautettu luovutusvoittoverosta, sen on pitänyt omistaa myyty sijoituskohde vähintään 5 vuotta. ■



Osakkeen kurssikehitys ja viikkovaihto Helsingin Pörssissä 14.10.2013 – 30.12.2016

Kaupankäyntitunnus —	OREIT
Kaupankäyntitunnus —	OREITN011x
Keskimääräinen päivävaihto —	270 tuhatta euroa

AVAINLUKUJA

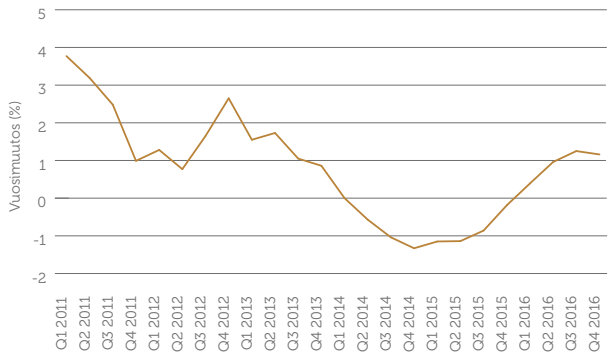
	2016	2015	Muutos
Liikevaihto, miljoonaa euroa	13,90	17,52	-21 %
Liikevoitto, miljoonaa euroa	4,56	9,73	-53 %
Tulos/osake, euroa	0,17	0,96	-82 %
Sijoituskiinteistöjen käypä arvo, miljoonaa euroa	210,90	195,86	8 %
Jaetut osingot/osake, euroa	1,08	1,20	-10 %
LTV, %	53,0 %	48,0 %	10 %
Taloudellinen käyttöaste-%	91,3 %	90,4 %	1 %
Nettovuokratuotto-%	3,8 %	3,8 %	0 %
Bruttovuokratuotto-%	6,8 %	6,8 %	0 %
EPRA:n mukaiset tunnusluvut			
Operatiivinen tulos, miljoonaa euroa	0,28	2,30	-88 %
Tulos/osake, euroa	0,03	0,28	-89 %
Nettovarallisuus/osake, euroa	10,11	11,64	-12 %

IFRS:n mukaiset tunnusluvut

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

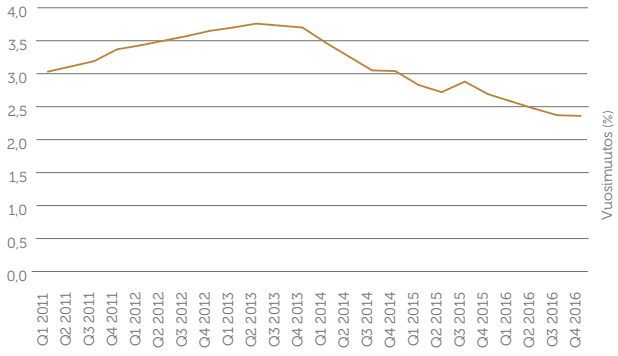
Yhtiö sijoittaa vuokrattaviin asuinhuoneistoihin eli vuokrahuoneistoihin Suomessa. Vuokrahuoneistojen kysyntään vaikuttavat muun muassa talousnäkymät, korkotaso, tulotaso ja väestön määrän kasvu eri paikkakunnilla. Asuntojen tarjontaan vaikuttavat asuntomarkkinoiden hintojen ohessa muun muassa talousnäkymät, mahdollinen rakennusalan kapasiteettipula sekä valtion tukitoimet. Asuntojen hinnat, vuokratasot ja hoitokulut määrittelevät asuntomarkkinoiden kohteiden vuokratuoton eri paikkakunnilla. ■

Vanhojen osakeasuntojen hintojen vuosimuutos



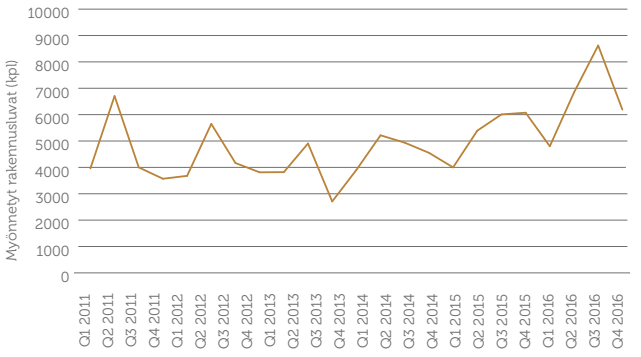
Lähde: Tilastokeskus

Vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien vuosimuutos



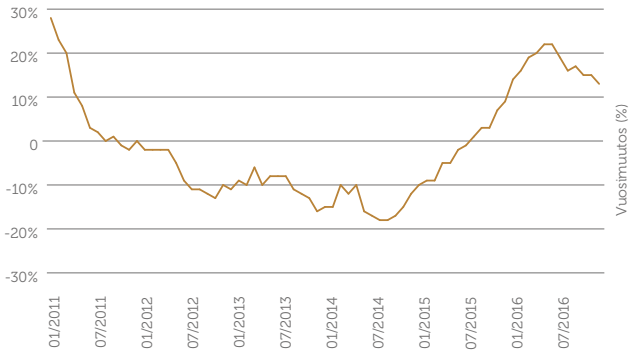
Lähde: Tilastokeskus

Kerrostaloasunnoille myönnetyt rakennusluvat



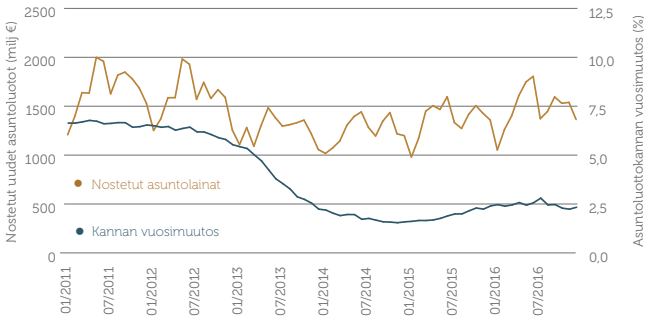
Lähde: Tilastokeskus

Asuinrakennusten uudisrakentaminen



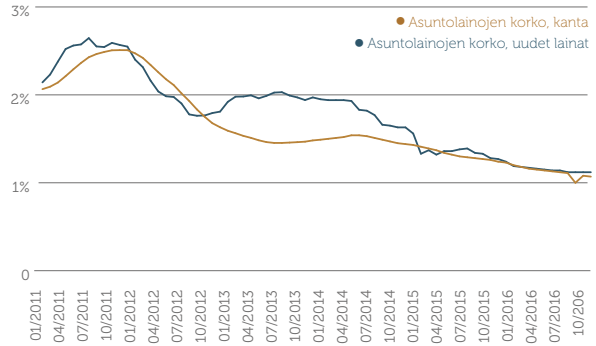
Lähde: Tilastokeskus

Nostetut asuntolainat ja asuntolainakannan muutos



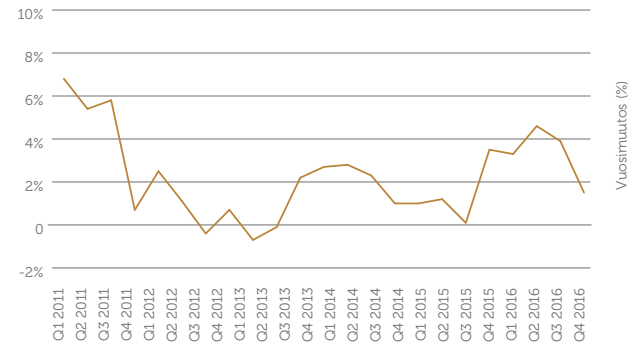
Lähde: Suomen Pankki

Asuntolainojen korot



Lähde: Suomen Pankki

Käytettävissä olevien tulojen vuosimuutos



Lähde: Tilastokeskus

LIIKETOIMINTAMALLI

Orava Asuntorahasto Oyj on pääasiassa vuokra-asuntoihin sijoittava REIT-muotoinen (Real Estate Investment Trust) kiinteistörahasto. Yhtiön vuokraustoiminnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on saada tuottoa osakkeenomistajille sekä jaettavan osingon että yhtiön osakkeen arvonnousun muodossa. Yhtiö harjoittaa kiinteistösijoitustoimintaa omistamalla, vuokraamalla, kehittämällä, rakennuttamalla ja myymällä omistamiaan asuinhuoneistoja, asuinkiinteistöjä tai asunto-osakeyhtiöitä. Yhtiö pyrkii sijoittamaan pääasiassa hyvän vuokratuoton tarjoaviin vuokra-asuntoihin suurissa ja keskisuurissa suomalaisissa kaupungeissa. Vaikka pääosa yhtiön sijoituskohteista on vuokrattavia asuinhuoneistoja, se voi omistaa myös toimitiloja.

Yhtiön missiona on luoda hyvinvointia kanavoimalla pääomaa vuokra-asuntoinvestointeihin ja visiona olla Suomen johtava asuntorahasto vuonna 2025. Tämä sisältää parhaan tuoton, tyytyväisimmät sijoittajat ja suurimman markkina-arvon.

Yhtiö tavoittelee keskipitkällä aikavälillä vähintään noin 20 prosentin vuotuista sijoitusomaisuuden kasvua.

Yhtiön tuotot koostuvat sijoituskohteiden vuokratuotoista ja arvonmuutoksista. Yhtiön tulos muodostuu asuntojen nettovuokratuotoista, realisoituneista ja realisoitumattomista arvonmuutoksista, vieraan pääoman kustannuksista sekä hallinnon kuluista.

Asuntomarkkinoilla hinnoittelu on riippuvainen siitä, hankitaanko asunnot yksittäin vai suurempina kokonaisuuksina. Suursijoittajat ovat voineet hyödyntää tukkumarkkinoita, joilla asuinkiinteistön ostaja saa tyypillisesti 10–30 prosentin alennuksen. Myös Orava Asuntorahasto toimii tukkumarkkinoilla ja pyrkii hyödyntämään niiden hintatasoa. Ei ole takeita siitä, että tukkumarkkinoiden alennukset pysyvät tällä tasolla. Kuitenkin niin kauan kuin yhtiö pystyy hankkimaan sijoituskohteita tukkualennuksilla, myös yhtiön osakkeisiin sijoittaneet sijoittajat pääsevät hyötymään näistä yleensä suursijoittajien saamista eduista. Tukkualennus on pääsääntöisesti sitä suurempi, mitä vanhemmasta sijoituskohteesta on kyse, ja sitä pienempi, mitä suuremmassa kohdekaupungissa sijoituskohde sijaitsee.

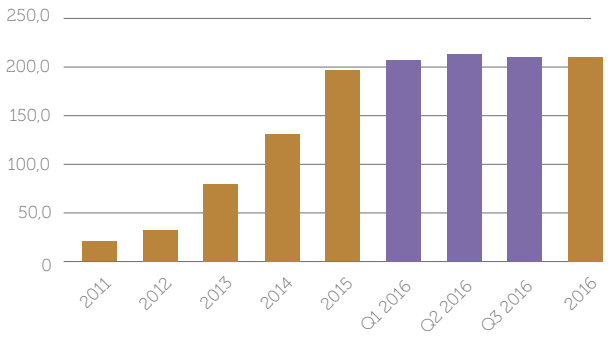
Sijoituskohteiden käypää arvoa arvioitaessa yhtiö käyttää vertailukauppoihin perustuvaa menetelmää. Menetelmää käytetään tyypillisesti asuntoja arvioitaessa, kun niitä ollaan myymässä yksittäisinä huoneistoina. Yhtiön sijoituskohteiden käypä arvo määritetään hintapyyntö- ja kauppa-aineistoon perustuvalla tietokoneavusteisella monimuuttujaregressiomenetelmään perustuvalla massa-arviointijärjestelmällä.

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 ulkopuolisen kiinteistönarvioitsijan suorittamasta arvioinnista. ■

SIJOITUSKOHTEET

Yhtiön 31.12.2016 omistamien sijoituskohteiden arvo oli yhteensä 210,9 miljoonaa euroa, huoneistojen määrä yhteensä 1 696 kappaletta ja kohteiden pinta-ala yhteensä 108,9 tuhatta neliömetriä.

Sijoituskohteiden käypä arvo 2011 – 2016



YHTIÖN 31.12.2016 KOKONAAN JA OSITTAIN OMISTAMAT SIJOITUSKOHTEET ALUEITTAIN

Alue	Kohteita (kpl)	Asunnot & toimitilat (kpl)	Pinta-ala (m2)	Käypä arvo, 1000 euroa	% salkusta	€/m2
Vantaa	8	152	10 206	17 958	8,5 %	1 760
Kirkkonummi	4	104	6 970	14 792	7,0 %	2 122
Helsinki	7	33	2 431	11 038	5,2 %	4 542
Kerava	2	44	4 284	10 522	5,0 %	2 456
Järvenpää	3	21	1 728	6 137	2,9 %	3 552
Muut	16	81	6 503	20 762	9,8 %	3 193
Helsingin seutu	**40**	**435**	**32 120**	**81 209**	**38,5 %**	**2 528**
Lahti	9	123	7 339	17 331	8,2 %	2 362
Tampere	6	37	2 589	8 441	4,0 %	3 261
Oulu	8	38	2 584	8 059	3,8 %	3 119
Jyväskylä	7	44	4 141	8 002	3,8 %	1 932
Raisio	4	73	4 295	7 344	3,5 %	1 710
Suuret keskustaajamat, muut	8	82	5 180	14 936	7,1 %	2 883
Suuret kaupungit	**42**	**397**	**26 127**	**64 113**	**30,4 %**	**2 454**
Hämeenlinna	3	64	3 160	9 168	4,3 %	2 902
Kotka	5	189	10 520	7 241	3,4 %	688
Rovaniemi	6	86	5 100	6 888	3,3 %	1 350
Porvoo	3	44	2 843	6 682	3,2 %	2 350
Savonlinna	3	68	3 702	5 148	2,4 %	1 391
Muut	28	413	25 295	30 452	14,4 %	1 204
Keskisuuret kaupungit	**48**	**864**	**50 619**	**65 578**	**31,1 %**	**1 296**
YHTEENSÄ	**130**	**1 696**	**108 866**	**210 901**	**100,0 %**	**1 937**

YHTIÖN SIJOITUSKOHTEIDEN ARVOSTAMINEN

Sijoitusomaisuus arvostetaan alkuperäiseen hankintamenoon, johon sisällytetään transaktiomenot. Itse valmistetun tai rakennetun sijoitusomaisuuden hankintameno muodostuu valmistumisajankohtaan kertyneistä rakentamismenoista, aktivoiduista vieraan pääoman menoista ja muista menoista. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvostamisessa käytetään käypää arvoa.

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. Myös kiinteistörahastolaki edellyttää käyvän arvon muutoksen kirjaamista tuotoksi tai kuluksi.

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

- sijaintitekijät: postinumeroalue ja sijainti suhteessa lähialueen havaintoihin
- sijoituskohteesta itsestään saatavat havainnot
- tontin omistusmuoto;
- huoneiston pinta-ala;
- kiinteistön ikä;
- huoneiston kunto;
- huoneistokohtainen sauna;
- kiinteistötyyppi; ja
- sijaintikerros

Ulkopuolinen asiantuntija ja kiinteistönarvioitsija auditoi hallinnointiyhtiön arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Yhtiön kiinteistövarallisuuden arvosta hankitaan lisäksi puolivuosittain ulkopuolisen auktorisoidun kiinteistöarvioitsijan arvio. Ulkopuolisina asiantuntijoina ja auktorisoituina kiinteistöarvioitsijoina toimivat Realia Management, Turun seudun OPKK ja Jones Lang LaSalle. Kiinteistöarvioitsijat laativat yhtiön jokaisesta sijoituskohteesta erillisen, sijoituskohteen huoneistojen arvon määrittävän arviokirjan tai arvolaskelman. Arvolaskelmat tehdään joko katselmuksen perusteella tai ns. desktop-työnä. Arvioinnista vastaavat kiinteistöarvioitsijoiden arviointiasiantuntijat, jotka ovat pääsääntöisesti auktorisoituja kiinteistöarvioijia (AKA), sekä yleisauktorisoituja ja Kauppakamarin hyväksymiä kiinteistöarvioitsijoita (KHK). Arvioijat valitaan kohteittain huomioiden sijoituskohteen sijainti ja luonne.

YHTIÖN SIJOITUSKOHTEIDEN HALLINNOINTI

Yhtiö on tehnyt sopimukset Newsec Asset Management Oy:n ja Ovenia Oy:n (kiinteistömanagerit) kanssa asuntomanagement-palveluista. Kiinteistömanagerien tehtäviin kuuluvat muun muassa kiinteistöjen tekninen ja hallinnollinen isännöinti, vuokraustoiminta ja vuokrahallinto sekä yhtiön tytäryhtiöiden taloushallinto ja raportointi. Ylläpito-, vuosikorjaus- ja rakennuttamistoimintaa varten tehdään kaikkien manageerauksessa olevien kiinteistöjen osalta vuosittain kulubudjetti, jonka yhtiö erikseen hyväksyy. Yhtiön tytär- ja osakkuusyhtiöiden hallituksissa on myös mukana kiinteistömanagereiden johtohenkilöitä. ■

SIJOITUSSTRATEGIA

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 sekä ostamalla useiden asuntojen muodostamia kokonaisuuksia. Asunnot myydään markkinoille yksitellen. Myyntien avulla voidaan myös vaikuttaa huoneistojen arvojen alueelliseen jakautumiseen ja ikäjakaumaan.

KOHDESTRATEGIA

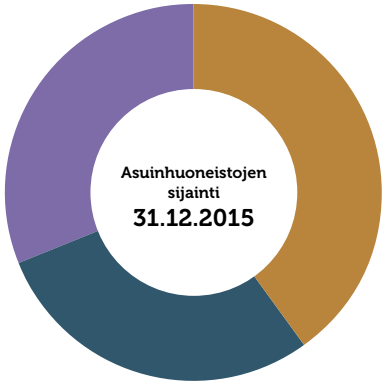
Asuinhuoneistojen sijainti

Yhtiö arvioi asuntosijoituksen tuoton olevan pääsääntöisesti parempi maakuntakaupungeissa kuin Helsingissä tai muissa suurissa kaupungeissa. Yhtiön laskelmien perusteella bruttovuokratuoton arvioidaan olevan tällä hetkellä keskisuuressa 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 myytävyys on Helsingin seudulla ja suurissa kaupungeissa merkittävästi parempi kuin pienemmillä paikkakunnilla. Ero myytävyydessä lisäksi kasvaa asuntomarkkinoiden tilan heikentyessä.

Helsingin seutu 39%
Suuret kaupungit 30%
Keskisuuret kaupungit 31%



Helsingin seutu 40%
Suuret kaupungit 29%
Keskisuuret kaupungit 31%

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.

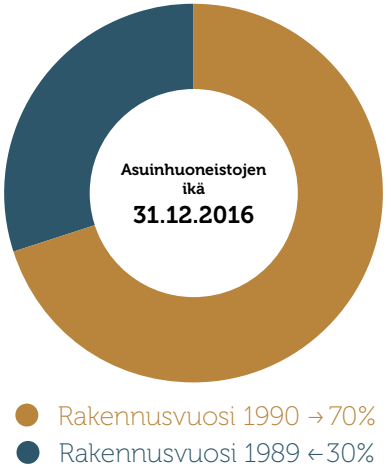
Yhtiön voimassaolevan sijoitusstrategian mukaiset tavoitepainot ovat Helsingin seudulle 53 prosenttia, suurille kaupungeille 22 prosenttia ja keskisuurille kaupungeille 25 prosenttia. Painot pyritään pitämään noin kymmenen prosenttiyksikön sisällä tavoitepainoista. Oheiset graafit kuvaavat sijoituskohteiden arvon jakautumisen sijainnin mukaan 31.12.2016 ja 31.12.2015.

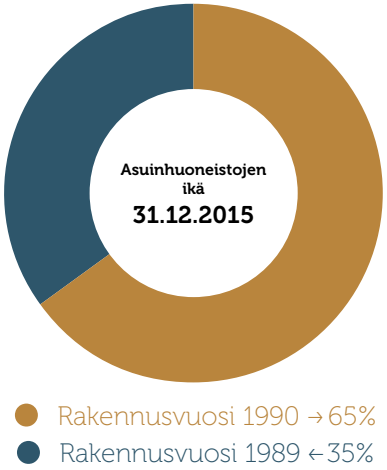
Asuinhuoneistojen ikä

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 myytävyys 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 53 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttia markkina-arvolla mitattuna. Oheiset graafit kuvaavat sijoituskohteiden arvon jakautumisen ikäryhmittäin 31.12.2016 ja 31.12.2015.

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. ■

ASIAKKAAT

Orava Asuntorahaston asiakkaita ovat sijoituskohteiden vuokralaiset. Vuokralaisista oli 31.12.2016 noin 94 prosenttia yksityishenkilöitä ja 6 prosenttia yrityksiä, joista osa oli vuokrannut huoneiston työsuhdeasunnoksi ja osa harjoittaa huoneistojen edelleenvuokrausta kalustettuna. Henkilövuokralaisista päävuokralaisten keski-ikä oli 36,8 vuotta. Alle 30-vuotiaita vuokralaisista oli 44 prosenttia, 30–50-vuotiaita oli 31 prosenttia ja yli 50-vuotiaita 25 prosenttia. ■

- Alle 30v 44%
- 30–50v 31%
- Yli 50v 25%

HALLITUS

Orava Asuntorahaston hallituksessa on kuusi jäsentä: Patrik Hertsberg, Mikko Larvala, Tapani Rautiainen, Veli Matti Salmenkylä, Jouni Torasvirta ja Timo Valjakka. Hallituksen puheenjohtaja on Jouni Torasvirta ja varapuheenjohtaja Patrik Hertsberg. Hallituksen jäsenistä neljä on kuulunut hallitukseen sen perustamisesta lähtien. Hallituksen kokouksia katsauskaudella oli kahdeksantoista. Hallituksen jäsenten osallistumisprosentti kokouksiin oli 95 prosenttia. ■

Nimi	Syntymä-vuosi	Asema	Hallituksessa vuodesta	Omistaa yhtiön osakkeita (kpl)
Jouni Torasvirta	1965	Puheenjohtaja	2010	107 091 ****
Patrik Hertsberg	1963	Varapuheenjohtaja	2015	3 000
Tapani Rautiainen	1957	Hallituksen jäsen	2010	889 730 *, **
Mikko Larvala	1966	Hallituksen jäsen	2013	0
Veli Matti Salmenkylä	1960	Hallituksen jäsen	2010	3 350
Timo Valjakka	1960	Hallituksen jäsen	2010	515 024 *, ***

* Omistus määräysvaltayhteisö Maakunnan Asunnot Oy:n (435 664 kpl) kautta,
** omistus määräysvaltayhteisö Royal House-konsernin (454 066 kpl) kautta,
*** omistus määräysvaltayhteisön Godoinvest Oy:n (79 360 kpl) kautta,
**** omistus Hallinnointiyhtiön (84 991 kpl) kautta.

HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS

Orava Asuntorahasto Oyj (y-tunnus 2382127-4, osoite Fabianinkatu 14 B, 00100 HELSINKI) on perustettu 30.12.2010 kiinteistörahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka kiinteistösijoitustoiminnan säännöt finanssivalvonta on hyväksynyt 28.1.2011. Yhtiökokous on hyväksynyt viimeisimmät muutokset 22.3.2016. Voimassa olevat säännöt ovat tilinpäätöksen liitteenä. Orava Asuntorahasto on suomalainen, Suomen lakien mukaan perustettu julkinen osakeyhtiö. Tilikausi 2016 oli yhtiön kuudes.

Yhtiön nimi ruotsiksi on Orava Bostadsfond Abp ja englanniksi Orava Residential REIT plc. Yhtiön osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä. Osakkeet on listattu Helsingin Pörssin päälistalla. Osakkeen kaupankäyntitunnus on OREIT.

Yhtiön toimialana on kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitettuna kiinteistörahastona harjoittaa omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa asuntojen ja kiinteistöjen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näiden edellyttämää varainhallintaa. Yhtiön toiminta pyrkii hyödyntämään Lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009, Veronhuojennuslaki).

OLEELLISET TAPAHTUMAT 1.1.–31.12.2016

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
- huoneistomyyntien nostaminen 5–10 %:iin avaavan taseen sijoitusomaisuuden arvosta.

Salkunhoidon alue- ja ikäjakaumatavoitteet 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 markkina-arvosta 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 itselleen 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.

Lisäksi 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 ylittävästä tuotosta maksetaan tulossidonnaista palkkiota hallinnointiyhtiölle. Yhtiökokouksen päätöksellä sijoitustoiminnan sääntöjä (11 § kolmas kappale) täsmennettiin tulossidonnaisen hallinointipalkkion 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 ylittävästä tuotosta. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio lasketaan tilikauden osakekohtaisen tuoton ja tilikauden päättävän osakkeiden lukumäärän perusteella.

Yhtiökokous päätti myös, 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.

Lisäksi yhtiökokous päätti valtuuttaa hallituksen päättämään osakeannista sekä optio-oikeuksien ja muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta siten, että hallitus voi päättää antaa enintään 6 000 000 yhtiön hallussa olevaa tai 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, ISIN-tunnus 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.

Yhtiö teki 18.4.2016 Collector Bank AB:n kanssa 10 miljoonan euron lainasopimuksen sekä hankintojen että vanhojen lainojen uudelleen rahoittamiseksi. Laina on viisivuotinen ja kokonaisuudessaan nostettu. Collector Bank AB on ruotsalainen muun muassa yritysten kiinteistörahoitukseen erikoistunut luottolaitos.

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.

Finanssivalvonta myönsi 27.5.2016 Orava Asuntorahasto Oyj:n hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:lle vaihtoehtorahaston hoitajan toimiluvan. Laki vaihtoehtorahaston hoitajista edellyttää vaihtoehtorahastolta, kuten Orava Asuntorahasto, säilytysyhteisöä. Svenska Handelsbanken AB (julk.), Suomen sivukonttoritoiminta toimii Orava Asuntorahasto Oyj:n säilytysyhteisönä. Säilytysyhteisösopimus allekirjoitettiin 20.5.2016.

Orava Asuntorahasto hankki 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 olivat uusia ja vuokraamattomia.

Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa suunnatussa osakeannissa yhtiölle itselleen 5.7.2016 yhtiö merkitsi yhteensä 930 000 yhtiön uutta osaketta (ISIN-koodi FI4000197942, kaupankäyntitunnus OREITN0116). Osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet yhtiön voitonjakoon yhtiön muiden osakkeiden kanssa kuitenkin siten, että osakkeilla ei ole oikeutta vuoden 2016 aikana jaettavaan osinkoon. Finanssivalvonta hyväksyi 6.7.2016 listalleottoesitteen osakeannissa merkittyjen osakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi Nasdaq Helsinki Oy:ssä. Yhtiön hallitus päätti 5.7.2016 myös mitätöidä 679 052 yhtiön hallussa olevaa omaa osaketta, jotka oikeuttavat osinkoon vuonna 2016 (ISIN-koodi FI4000068614, kaupankäyntitunnus OREIT). Osakeannissa merkittyjen osakkeiden ja yhtiön hallussa olevien omien osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin yhtiön osakkeiden lukumäärä kasvoi 250 948 osakkeella 9 406 619 osakkeesta 9 657 567 osakkeeseen.

Osakeannissa merkityt sekä mitätöidyt osakkeet rekisteröitiin kaupparekisteriin sekä kirjattiin Euroclear Finland Oy:n ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään 8.7.2016. Annissa merkityt osakkeet listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 11.7.2016 alkaen.

Orava Asuntorahasto Oyj sopi 29.5.2015 Rakennusliike Leimarakentajat Oy:n kanssa 52 huoneiston rakentamisesta Hämeenlinnaan. Huoneistot valmistuivat heinäkuun 2016 alussa ja hankinnan loppuerän 1,17 miljoonaa euroa maksu toteutettiin suunnatulla osakeannilla 19.7.2016. Rakennusliike Leimarakentajat Oy merkitsi yhteensä 157 681

yhtiön uutta osaketta (OREITN0116). Osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta.

Orava Asuntorahasto Oyj:n hallitus vahvisti 21.12.2016 yhtiön päivitetyn strategian. Strategiset taloudelliset tavoitteet pysyivät muuttumattomina: osakkeen pitkän aikavälin oman pääoman tuottotavoite on 10 prosenttia vuodessa ja pitkän aikavälin osinkotuottotavoite 7–10 prosenttia vuodessa osakkeen nettovarallisuudelle laskettuna. Luototusaste pidetään vuonna 2017 noin 50 prosentissa.

Taloudellisten tavoitteiden ohessa strategisiksi päätavoitteiksi vahvistettiin:

- oman pääoman kasvattaminen 110–120 miljoonaan euroon vuonna 2017 ja keskipitkällä aikavälillä ylläpitää vähintään noin 20 prosenttia vuotuista kasvua
- taloudellisen käyttöasteen nostaminen vuonna 2017 vähintään 95 prosenttiin
- kiinteistöjen hoito- ja korjauskulujen, vuokraustoiminnan kulujen ja hallinnon kulujen alentaminen suhteessa salkun arvoon vuonna 2017
- huoneistomyyntien kasvattaminen vuonna 2017 ja pitäminen keskipitkällä aikavälillä 5–10 prosentissa avaaan taseen sijoitusomaisuuden arvosta
- sijoittajille suunnattavan informaation määrän ja laadun kehittäminen.

Salkunhoidon ikä- ja aluejakaumatavoitteet päivitettiin. Päivitetyn ikäjakaumatavoitteen mukaan 1990- luvulla ja sen jälkeen valmistuneiden kohteiden paino on 53 prosenttia ja ennen vuotta 1990 valmistuneiden kohteiden paino 47 prosenttia plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä sijoitussalkun markkina-arvosta laskettuna. Kohteiden aluejakaumatavoite säilyi ennallaan eli huoneistojen markkinaarvosta 53 prosenttia sijaitsee Helsingin seudulla, 22 prosenttia suurissa kaupungeissa ja 25 prosenttia keskisuurissa kaupungeissa plus miinus noin 10 prosenttiyksikköä.

Yhtiön osakkeiden OREIT (ISIN-tunnus FI4000068614) ja OREITN0116 (ISIN-tunnus FI4000197942) välillä olleen osinko-oikeuseron poistuttua 21.12.2016 yhtiön osakkeilla on samat ja yhtäläiset oikeudet mukaan luettuna vuonna 2017 ja siitä eteenpäin maksettavat osingot. Kaupankäyntitunnus OREITN0116 poistettiin pörssin päälistalta perjantaina 23.12.2016 kaupankäynnin päätyttyä, jolloin tapahtuu myös osakkeiden yhdistely OREIT-osakkeiden kanssa.

Orava Asuntorahasto hankki 30.12.2016 sitovalla kauppasopimuksella 13 asuinhuoneistoa yhteensä 3,8 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla. Hankittujen huoneistojen arvosta 36 % sijaitsee Helsingin seudulla, 44 % suurissa kaupungeissa, ja loput 20 % keskisuurissa kaupungeissa. Hankitut huoneistot olivat uusia ja vuokraamattomia.

TOIMINNAN TULOS JA TALOUDELLINEN ASEMA

Konsernin liikevaihto tilikaudella oli yhteensä 13,9 miljoonaa euroa (2015: 17,5 miljoonaa euroa). Liikevaihto jakautui tuottoihin vuokraustoiminnasta 12,5 miljoonaa euroa (2015: 10,1 miljoonaa euroa) sekä voittoihin 1,4 miljoonaa euroa (2015: 7,4 miljoonaa euroa). Tuotot vuokraustoiminnasta sisältävät vuokratuotot ja käyttökorvaukset. Voitot muodostuvat huoneistojen käyvän arvon muutoksista sekä huoneistojen myyntivoitoista vähennettynä myytyjen huoneistojen välityspalkkioilla.

Liiketoiminnan kulut tilikaudella yhteensä olivat 9,3 miljoonaa euroa (2015: 7,8 miljoonaa euroa), josta hoitokulut ja vuosikorjaukset olivat 6,1 miljoonaa euroa (2015: 5,1 miljoonaa euroa) sekä tulossidonnainen hallinnointipalkkio 0,0 miljoonaa euroa (2015: 0,0 miljoonaa euroa). Kulujen kasvu on pääasiassa seurausta toiminnan laajentumisesta.

Tilikauden liikevoitto oli 4,6 miljoonaa euroa (2015: 9,7 miljoonaa euroa).

Rahoitustuotot ja -kulut tilikaudella olivat –3,0 miljoonaa euroa (2015: -2,6 miljoonaa euroa) ja verot 117 tuhatta euroa (2015: 161 tuhatta euroa).

Tilikauden voitoksi muodostui 1,5 miljoonaa euroa (2015: 6,9 miljoonaa euroa). Laajan tuloksen erät olivat -57 tuhatta euroa (2015: 490 tuhatta euroa) ja laaja voitto 1,5 miljoonaa euroa (2015: 7,4 miljoonaa euroa).

LIIKETOIMINTA

Sijoituskiinteistöt ja niiden käypä arvo

Orava Asuntorahasto noudattaa kiinteistörahastolakia. Lain 18 §:n mukaan kiinteistörahaston on arvostettava muussa kuin omassa käytössä olevat kiinteistöt taseessaan käypään arvoon.

Orava Asuntorahasto käyttää sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisessä omaa arviointiprosessiaan ja määrittämismenetelmäänsä. 1.1.2013 lähtien käypä arvo on kirjattu voimaan tulleen IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –standardin mukaan. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio on kirjatu tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jona aikana se on syntynyt. Myös kiinteistörahastolaki edellyttää käyvän arvon muutoksen kirjaamista tuotoksi tai kuluksi.

Käyvän arvon muutos kirjataan liikevaihtoon. Orava Asuntorahaston strategian mukaisesti asuinhuoneistot myydään yksittäin markkinoille. Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvo on arviointimallilla laskettujen yksittäisten huoneistojen markkina-arvojen summa.

	1.1.–31.12.2016	1.1.–30.12.2015
Bruttovuokratuotto, %	6,8	6,8
Nettovuokratuotto, %	3,8	3,8
Taloudellinen käyttöaste, %	91,3	90,4
Toiminnallinen käyttöaste, %	91,8	90,4
Vuokralaisvaihtuvuus/kk, %	2,8	2,3

Vuokraustoiminta

Tilikauden aikana pystyttiin taloudellista käyttöastetta nostamaan. Taloudellinen käyttöaste vuoden 2016 lopussa oli 91,3 % kun se vuotta aiemmin oli 90,4 %. Koko vuoden 2016 bruttovuokratuotoksi muodostui 6,8 prosenttia ja nettovuokratuotoksi 3,8 prosenttia.

Asuinhuoneistoja ja toimitiloja tilikauden lopussa oli yhteensä 1 696 kappaletta (2015: 1 702 kappaletta), vuokrasopimuksia 1 491 kappaletta (2015: 1 323) ja myytävänä 106 huoneistoa. Asuinhuoneistojen koko vuokrasopimuskannasta on toistaiseksi voimassa olevien sopimusten osuus noin 98 prosenttia. Vuokrasopimuksia päättyi koko tilikaudella 518 (2015: 443).

Vuokrankorotusehto

Kesäkuun 2013 alusta lähtien uusien vuokrasopimusten vuotuinen vuokrankorotusehto on ollut elinkustannusindeksi +3,25 prosenttia.

Hankinnat

Tilikauden aikana yhtiö hankki huoneistoja 28 kohteesta. Kaiken kaikkiaan hankittiin 85 huoneistoa (2015: 427). Hankintojen velattomat kauppahinnat olivat yhteensä 20,1 miljoonaa euroa (2015: 64,6 miljoonaa euroa).

Huoneistomyynti

Yhtiö myi tilikaudella yhteensä 92 huoneistoa (2015: 43 huoneistoa sekä 5 tonttia) 48 eri asunto-osakeyhtiöstä (2015: 21). Sijoitussalkun myynnit velattomilla kauppahinnoilla vuonna 2016 olivat yhteensä 11,6 miljoonaa euroa (2015: 6,1 miljoonaa euroa) ja maksetut välityspalkkiot 380 tuhatta euroa.

Yhtiön sijoitusstrategien mukaisesti huoneistoja pyritään myymään yhtiön avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta noin 5 – 10 prosenttia vuosittain. Huoneistojen myynti toteutetaan siten, että vuokrakäytöstä vapautuneita huoneistoja myydään yksitellen. Vuonna 2016 sijoituskiinteistöjen myynnit vastasivat noin 5,9 prosenttia avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta.

Ajankohta	Kohde	Velaton kauppahinta (milj. €)	Yhtiö-laina (milj. €)	Suunnatut annit (1000 osaketta)	Asuntoja (kappaletta)
30.3.2016	Huoneistoja 1 kohteesta Jyväskylästä	2,5	-	-	23
31.3.2016	Huoneistoja 14 kohteesta (Helsinki, Espoo, Vantaa, Hyvinkää, Tuusula, Jyväskylä, Lahti, Hamina, Riihimäki, Savonlinna ja Vaasa)	7,1	4,9	-	26
30.6.2016	Huoneistoja 9 kohteesta (Helsinki, Espoo, Vantaa, Lahti, Turku, Raisio ja Forssa)	6,7	5,3	-	23
30.12.2016	Huoneistoja 7 kohteesta (Helsinki, Kirkkonummi, Jyväskylä, Oulu, Hämeenlinna, Kouvola ja Savonlinna)	3,8	2,8	-	13
YHTEENSÄ		**20,1**	**13,0**	**0**	**85**

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016

Tilikauden lopussa sijoituskiinteistöjen käypä arvo oli 210,9 miljoonaa euroa (31.12.2015: 195,9 miljoonaa euroa). Orava Asuntorahastolla oli 31.12.2016 yhteensä 1 696 huoneistoa (31.12.2015: 1 702), joiden yhteenlaskettu pinta-ala oli noin 109 tuhatta m² (31.12.2015: 108 tuhatta m²). Huoneistot sijaitsivat 130 eri asunto-osakeyhtiössä, joista neljässätoista yhtiön omistusosuus oli 100 %. Tarkempia tietoja sijoituskiinteistöistä on esitetty taulukko-osassa.

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

Rahoitus

Rahoituskulut (netto) olivat 1.1.–31.12.2016 välisenä aikana yhteensä 3,0 miljoonaa euroa (2015: 2,6 miljoonaa euroa).

Orava Asuntorahasto irtisanoi 20.12.2016 Danske Bankin kanssa tehdyn 15 miljoonan euron limiit-

Sijoitussalkun ikä- ja aluejakaumat	31.12.2016	31.12.2015
Uudemmat kohteet (1990 –)	70 %	65 %
Vanhemmat kohteet (– 1989)	30 %	35 %
Helsingin seutu	39 %	40 %
Suuret kaupungit	30 %	29 %
Keskisuuret kaupungit	31 %	31 %

tisopimuksen ja maksoi pois limiittisopimuksesta nostetun määrän 5,3 miljoonaa euroa. Samassa yhteydessä yhtiö teki 8,0 miljoonan euron lainasopimuksen Collector Bank Ab:n kanssa. Järjestelyllä alennetaan yhtiön rahoituskustannuksia. Orava Asuntorahaston korolliset velat 31.12.2016 olivat yhteensä 37,4 miljoonaa euroa.

Orava Asuntorahaston korolliset lainat ja asuntoosakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat olivat 31.12.2016 yhteensä 114,5 miljoonaa euroa (31.12.2015: 95,8 miljoonaa euroa).

Taseen pitkäaikaisiin velkoihin sisältyy lainojen lisäksi myös vuokralaisten maksamia vuokravakuuksia 794 tuhatta euroa (31.12.2015: 660 tuhatta euroa).

Konsernin liiketoiminnan rahavirta kääntyi positiiviseksi kolmannella vuosineljänneksellä. Yhtiön liiketoiminnan rahavirta oli 1.10.–31.12.2016 yhteensä 216 tuhatta euroa (Q4 2015: 262 tuhatta euroa). Koko tilikauden aikana yhtiön liiketoiminnan rahavirta oli –45 tuhatta euroa (2015: -692 tuhatta euroa). Vuoden 2015 liiketoiminnan rahavirran kuluja rasitti joukkovelkakirjalainan ja luottolimiittisopimuksen järjestelypalkkiot sekä johdannaissuojauksen purkaminen, yhteensä 1 379 tuhatta euroa.

Yhtiön johto seuraa kuukausittain sijoituskiinteistöjen myynnin edistymistä osana liiketoiminnan rahavirtaa. Yhtiön liiketoiminnan rahavirta, johon on lisätty sijoituskiinteistöjen velattomat myyntihinnat, oli 1.10. -31.12.2016 yhteensä 2 305 tuhatta euroa (Q4 2015: 3 554 tuhatta euroa). Koko tilikauden aikana yhtiön vaihtoehtoinen liiketoiminnan rahavirta oli 6 568 tuhatta euroa (2015: 4 016 tuhatta euroa). Rahavarojen määrät ovat olleet riittävät.

Vaihtoehtoinen rahavirtalaskelma

Liiketoiminnan rahavirrat lisättynä myyntituloilla	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä	3 603	1 814
Sijoituskiinteistöjen myyntitulot velattomin hinnoin	6 613	4 708
Maksetut verot sekä korot ja muut rahoituskulut netto	–3 648	–2 505
Liiketoiminnan rahavirrat	6 568	4 016
Käteisvarat ja muut rahavarat katsauskauden alussa	2 790	1 990
Rahavarat katsauskauden lopussa	4 141	2 790

Yhtiön strategisena tavoitteena on noin 50 %:n luototusaste, mistä seuraa, että myytyihin huoneistoihin kohdistuneet yhtiölainaosuudet ja muut lainojen takaisinmaksut on tarkoitus jälleenrahoittaa uutta lainaa nostamalla.

Investointien ja rahoituksen rahavirrat	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla	–14 512	–13 778
Investointien rahavirrat	–14 512	–13 778
Rahoituksen rahavirrat sisältäen myyntien yhtiölainaosuudet		
Maksullinen oman pääoman lisäys	0	2 472
Lainojen nostot ja lisäykset	32 507	26 931
Vaihtovelkakirjan liikkeeseen – laskusta saadut maksut	9 133	15 000
Lainojen takaisinmaksut sisältäen myyntien yhtiölainaosuudet	–23 405	–26 141
Maksetut osingot	–8 939	–7 701
Rahoituksen rahavirrat	9 296	10 561

OLENNAISET TAPAHTUMAT TILIKAUDEN JÄLKEEN

Orava Asuntorahaston osakkeen (kaupankäyntitunnus OREIT) markkinatakaukseen tuli muutos Nordea Pankki Suomi Oyj:n markkinatakaustoimintojen siirryttyä Nordea Bank Ab:lle yhtiöiden sulautumisen perusteella 2.1.2017. Sulautumisen jälkeen Nordea Bank Ab vastaa kaikista Nordea Pankki Suomi Oyj:n olemassa olevista, mahdollisista ja tulevista oikeuksista ja velvollisuuksista. Muutos tuli voimaan maanantaina 2.1.2017.

Yhtiö mitätöi yhtiön omistamat yhtiön 58 657 osaketta (ISIN-koodi FI4000068614, kaupankäyntitunnus OREIT). Osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin 24.1.2017 yhtiön osakkeiden lukumäärä väheni 58 657 osakkeella 9 657 567 osakkeesta 9 598 910 osakkeeseen.

Orava Asuntorahaston huoneistoja on myyty katsauskauden jälkeen 1.1.–20.02.2017 2,4 miljoonan euron velattomilla kauppahinnoilla.

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Kansantalous

Suomen bruttokansantuotteen kasvun arvioidaan jääneen viime vuonna välille +0,9 – +1,5 % ja pysyvän tänä vuonna samassa +0,9 – +1,5 %:n haarukassa.. Asuntomarkkinoiden kannalta keskeisen yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan olleen viime vuonna +1,4 – +2,1 %, kun sen odotetaan tänä vuonna jäävän välille +0,8 – +1,3 %. Euroalueen markkinakorot ovat yhä poikkeuksellisen alhaalla ja lyhyiden markkinakorkojen odotetaan pysyvän alle 1 prosentissa seuraavien 4–5 vuoden ajan.

Arvion perusteena edellä on käytetty Finanssialan Keskusliiton koostamia 15 Suomen talouskehitystä ennusteita tekevän tahon tuoreimpia julkaistuja suhdanne-ennusteita ja Euroopan Keskuspankin julkaiseman eurokorkokäyrän perusteella laskettuja markkinoiden korko-odotuksia.

Odotamme edelleen asuntomarkkinoiden jatkavan hidasta vahvistumistaan.

Asuntomarkkinoiden kysyntä

Kotitaloudet nostivat loka–joulukuussa uusia asuntolainoja Suomen Pankin tilastojen mukaan 4,4 miljardilla eurolla eli 3 % enemmän kuin vastaavana ajankohtana vuosi sitten. Euromääräisten asuntolainojen kanta oli joulukuun lopussa 94,1 miljardia euroa ja asuntolainakannan vuosikasvu 2,4 %.

Kiinteistönvälitysalan Keskusliiton tilastojen mukaan vanhojen asuntojen kauppojen määrän muutos oli tammikuussa yli +8 % vuodentakaiseen vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Vanhojen asuntojen keskimääräinen markkinointiaika koko maassa Etuovi.comin mukaan nousilokakuun 83 päivästä tammikuussa 104 päivään, kun se vuosi sitten tammikuussa oli 94 päivää.

Asuntojen kysyntä näyttää jatkaneen varovaista voimistumistaan viime vuoden viimeisen vuosineljänneksen aikana.

Asuntomarkkinoiden tarjonta

Asuinkerrostalojen rakennuslupia myönnettiin marraskuussa Tilastokeskuksen mukaan 2 000 kerrostaloasunnolle, joka oli 35 % enemmänkuin vuosi sitten. Vastaavasti tammi–marraskuussa rakennuslupia kerrostaloasunnoille myönnettiin yhteensä 26 0102 asunnolle eli 26 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Asuinkerrostaloille myönnettyjen rakennuslupien liukuvan vuosisumman vuosimuutos nousi niin ikään +26 %:iin.

Käynnissä olevan uudisrakentamisen arvoa kuvaavan asuntorakentamisen volyymi-indeksin 3 kuukauden muutos marraskuussa oli -1 % ja muutos vuodentakaiseen +13 %.

Elinkeinoelämän Keskusliiton helmikuun suhdannetiedustelun mukaan viimeisen kolmen kuukauden rakentamisen tuotannon saldoluvuksi saatiin vuoden neljännelläneljänneksellä +8, kun se edellisellä vuosineljänneksellä oli +13 ja vuotta aiemmin +2. Kolmen kuukauden tuotanto-odotuksen saldoluku oli +9, edellisellä neljänneksellä 0 ja vuotta aiemmin -2. Myymättömien asuinhuoneistojen määrä normaaliin verrattuna puolestaan nousi vuoden kolmannenneljänneksen -33:sta neljännen neljänneksen -22:een; vuosi sitten saldoluku oli +10.

Asuntomarkkinoiden tarjonnan kasvu on hieman hidastunut viime vuoden neljännen vuosineljänneksen aikana.

Asuntomarkkinoiden hinnat, vuokrat ja tuotot

Vuoden 2016 neljännellä neljänneksellä vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat edellisestä

vuodesta 2,4 %. Asuntojen hintojen muutokseksi neljännellä vuosineljänneksellä Tilastokeskuksen asuntohintaindeksin perusteella muodostui +1,2 % vuodentakaisesta. Tilastokeskuksen laskema asuntohintojen muutos edellisestä vuosineljänneksestä oli -0,4 %, jonka arvioimme kausitasoitettuna vastaavan noin 0,5 %:n hintojen nousua. Asuntohintojen suhde vuokriin on jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella; neljännen vuosineljänneksen kerrostaloasuntojen neliöhinnoista ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrista laskettuna suhde oli 15,0. Vastaava neliöhintojen ja vuosivuokrien suhteen 43 vuoden keskiarvo Suomessa on 16,9.

Odotamme seuraavan 12 kuukauden aikana koko maan asuntohintojen nousevan 1 – 3 prosenttia ja vapaarahoitteisten asuntojen vuokrien nousuvauhdin pysyvän likimain ennallaan, jos markkinoiden korko-odotukset ja talousennusteet toteutuvat keskeisiltä asuntomarkkinoihin vaikuttavilta osiltaan.

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Orava Asuntorahasto arvioi vuoden 2017 tuloksensa asettuvan välille +2 – +5 miljoonaa euroa.

Sijoitussalkun nykyisten asuntojen arvonmuutoksen odotetaan kuluvana vuonna muodostuvan hieman positiiviseksi. Brutto- ja nettovuokratuoton arvioidaan säilyvän likimain nykytasollaan ja kohteiden hankintojen määrän odotetaan pysyvän viimevuotisella tasollaan tai olevan hieman tätä korkeampi. Hoito- ja korjauskustannusten suhteessa sijoitusomaisuuden arvoon odotetaan hieman laskevan viime vuodesta

SELVITYS TUTKIMUS- JA KEHITYSTOIMINNAN LAAJUUDESTA

Yhtiö panostaa edelleen kiinteistörahastotoiminnan kehittämiseen ja kasvattamiseen sekä muiden palveluiden kehittämiseen yhteistyössä hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n kanssa. Kehitystoiminnan laajuus perustuu hyvin pitkälti toteutuvan kasvun ja tulorahoituksen määrään.

YHTIÖN JOHTO JA TILINTARKASTAJA

Yhtiön hallituksessa on kuusi jäsentä. Yhtiön perustamissopimuksella yhtiön hallitukseen valittiin neljä varsinaista jäsentä. Yhtiön hallituksen jäsenet ovat olleet perustamisesta lähtien Jouni Torasvirta, puheenjohtaja (s. 1965, KTM, Orava Rahastot Oyj:n toimitusjohtaja) Tapani Rautiainen, (s. 1957, KTM, Maakunnan Asunnot Oy:n hallituksen puheenjohtaja), Veli Matti Salmenkylä (s. 1960, DI, Orava Rahastot Oyj:n talous- ja hallintojohtaja) ja Timo Valjakka (s. 1960, OTK, Maakunnan Asunnot Oy:n toimitusjohtaja). Ylimääräisessä yhtiökokouksissa vuoden 2013 kesäkuussa hallitukseen valittiin Mikko Larvala (s. 1966, OTK, KTM, Bird & Bird asianajotoimiston Senior Counsel). Varsinainen yhtiökokous 19.3.2015 valitsi hallitukseen Patrik Hertsbergin, varapuheenjohtaja (s. 1963, KTM, toimitusjohtaja Oy The English Tearoom Ab). Hallituksen jäsenillä on yhteensä yli 60 vuoden kokemus kiinteistöalalta ja 40 vuoden kokemus arvopaperimarkkinoilta.

Hallituksella oli tilikauden aikana yhteensä 18 kokousta ja osallistumisprosentti oli 95 %. Hallitus arvioi, että sen jäsenistä Patrik Hertsberg, Mikko Larvala, Tapani Rautiainen ja Timo Valjakka ovat

riippumattomia yhtiöstä, Yhtiöllä ei ole merkittäviä osakkeenomistajia, joiden omistus tai äänimäärä olisi vähintään 10 %. Voimassa olevat hallituksen jäsenten palkkiot on päätetty yhtiökokouksessa 22.3.2016. Hallituksen jäsenen kuukausipalkkio on 1 200 euroa, hallituksen puheenjohtajan 2 000 euroa. Hallituksen jäsenen kokouspalkkio on 300 euroa ja hallituksen puheenjohtajan 600 euroa. Hallituksen jäsenet eivät ole työsuhteessa Orava Asuntorahastoon. Orava Asuntorahaston toimitusjohtaja on KTM Pekka Peiponen. Orava Asuntorahasto ei maksa toimitusjohtajalle palkkaa. Orava Asuntorahaston tilintarkastaja on tilintarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy. Päävastuullisena tilintarkastajana toimii KHT Tuomas Honkamäki. Tilintarkastajalle maksetaan palkkio laskun mukaan.

HALLINNOINTIYHTIÖ ORAVA RAHASTOT OYJ

Orava Asuntorahasto perustettiin Orava Rahastot Oyj:n aloitteesta. Orava Rahastot valittiin Orava Asuntorahaston hallinnointiyhtiöksi 30.12.2010.

Orava Rahastot on vastannut Asuntorahaston toiminnan ja hallinnon järjestämisestä, hoitamisesta ja kehittämisestä sekä valmistellut Orava Asuntorahaston liiketoimintastrategian ja vuosibudjetin. Orava Asuntorahaston henkilöstö on osa hallinnointiyhtiön liiketoimintaorganisaatiota. Hallinnointiyhtiö vastaa asuntorahaston operatiivisen toiminnan henkilöstökuluista.

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

Kiinteä hallinnointipalkkio lasketaan neljännesvuosittain, ja arvona pidetään edellisen neljännesvuoden viimeisintä IFRS:n mukaista varojen käypää arvoa. Kiinteät hallinnointipalkkiot tilikauden 1.1.– 31.12.2016 aikana olivat 1 265 tuhatta euroa.

Tulossidonnaisen hallinnointipalkkion laskennassa käytetään pörssikurssia, jos se on osakekohtaista nettovarallisuutta alhaisempi. Tulossidonnainen hallinnointipalkkio maksetaan vain, jos tilikauden päättävä pörssikurssi on korkeampi kuin aiempien tilikausien korkein päättävä pörssikurssi osinko-, osakeanti- ja splittikorjattuna. Puolet tulossidonnaisesta hallinnointipalkkiosta voidaan maksaa Asuntorahaston omina osakkeina. Vuoden 2016 tulossidonnainen hallinnointipalkkio oli 0,0 miljoonaa euroa (2015: 0,0 miljoonaa euroa).

RISKIT JA RISKIENHALLINTA

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

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

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

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

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

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

Muita merkittäviä riskejä ovat:

Hajauttamaton salkku

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

Hallinnointiriski

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

Likviditeettiriski

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

Yhteistyökumppaniriski

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

Vahinkoriski

On mahdollista, että Rahaston hankkimia asuntoja tuhoutuu eikä vakuutusyhtiöltä saada niistä korvauksia. On myös mahdollista, että vuokralaiset aiheuttavat erityisen suuria vahinkoja asunnoille,

mistä aiheutuu kustannuksia, joita ei saada perittyä vuokralaisilta.

Korkoriski

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

Yleiset taloudelliset riskit

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

Osakkeen arvostusriski

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

Osakkeen likviditeettiriski

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

Lainsäädäntöriski

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

Historian puute

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

Riskienhallinnan tavoitteena on minimoida riskien haitalliset vaikutukset Rahaston tulokseen. Riskienhallinnan keinoja ovat riskien välttäminen, poistaminen ja niiden realisoitumisen todennäköisyyden pienentäminen. Riskejä pyritään hallitsemaan riskikartoituksilla, systemaattisella seurannalla ja markkina-analyyseillä.

PÄÄOMAN HALLINTA

Pääoman hallinnan tavoitteena on varmistaa konsernin kyky jatkuvaan toimintaan, jotta se pystyisi antamaan tuottoa omistajilleen ja hyötyä muille sidosryhmilleen. Tavoitteena on myös optimaalisen pääomarakenteen säilyttäminen muun muassa korkotason muuttuessa.

Pääomaa seurataan velkaantumisasteen eli LTV-tason pohjalta samoin kuin vastaavissa yrityksissä, joissa rahoittajapankit edellyttävät säännöllistä kovenanttiehtojen toteutumisen raportointia. LTV-taso määritellään jakamalla konsernin osuus pankista otettujen korollisten velkojen mukaan lukien omistettujen asunto-osakkeiden yhtiölainat ulkona oleva pääoma asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velattomalla arvolla. Konsernin strategiana on LTV-tason pitäminen 30 ja 60 %:n välissä. 31.12.2016 konsernin LTV oli 53,0 %.

YMPÄRISTÖTEKIJÄT

Yhtiön ympäristötyön lähtökohtana ovat oman ja vuokralaisten toimintaympäristön lainsäädännölliset ja toiminnalliset vaatimukset. Konsernin ympäristöasioiden hallinta perustuu kiinteistömanagereina toimivien Newsec Asset Managementin ja Ovenian ympäristöpolitiikkaan, ohjeisiin ja ympäristöjärjestelmiin.

YHTIÖN OSAKKEET

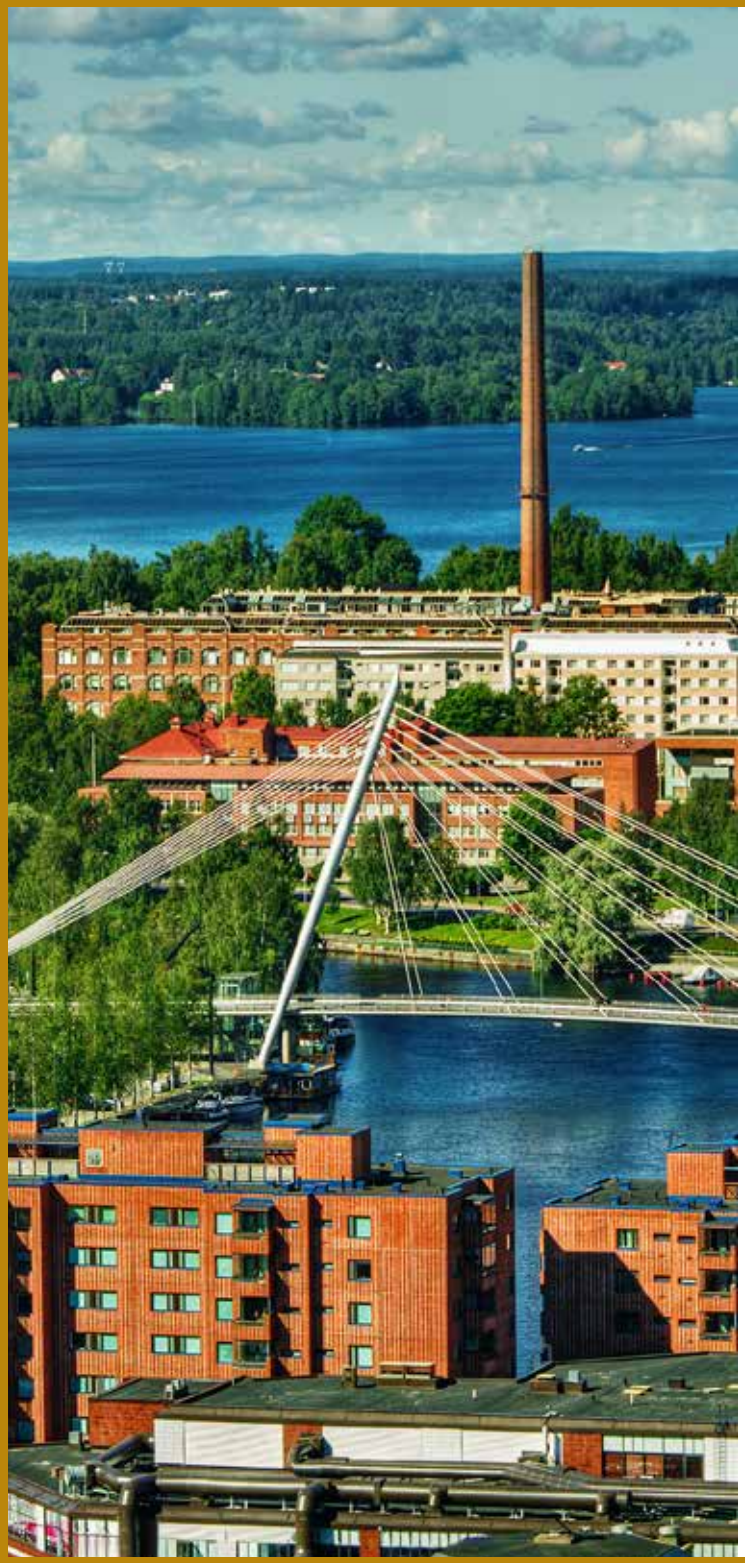
Orava Asuntorahaston osakkeet on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä 28.1.2011. Osakkeen kaupankäyntitunnus on OREIT. Veronhuojennuslain mukaan yhtiö ei saa ostaa omia osakkeitaan.

Yhtiö toteutti ensimmäisellä vuosineljänneksellä yhteensä 200 000 osakkeen suunnatut annit sekä haki osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin päälistalle. Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa annissa 17.2.2016 itselleen suuntaamat 200 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 22.2.2016. 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 toteutti toisella vuosineljänneksellä yhteensä 200 000 osakkeen suunnatut annit sekä haki osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin päälistalle. Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa annissa 20.4.2016 itselleen suuntaamat 200 000 osaketta merkittiin kaupparekisteriin 22.4.2016. Yhtiölle itselleen suunnattujen osakkeiden ISIN-tunnus on FI4000197942 (kaupankäyntitunnus OREITN0116). 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.

Yhtiö toteutti kolmannella vuosineljänneksellä yhteensä 930 000 osakkeen suunnatut annit sekä haki osakkeet kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssin päälistalle. Orava Asuntorahasto Oyj:n maksuttomassa suunnatussa osakeannissa yhtiölle itselleen 5.7.2016 yhtiö merkitsi yhteensä 930 000 yhtiön uutta osaketta (ISIN-koodi FI4000197942, kaupankäyntitunnus OREITN0116). Finanssivalvonta hyväksyi 6.7.2016 listalleottoesitteen osakeannissa merkittyjen osakkeiden hakemiseksi kaupankäynnin kohteeksi Nasdaq Helsinki Oy:ssä. Yhtiön hallitus päätti 5.7.2016 myös mitätöidä 679 052 yhtiön hallussa olevaa omaa osaketta, jotka oikeuttavat osinkoon vuonna 2016 (ISIN-koodi FI4000068614, kaupankäyntitunnus OREIT). Osakeannissa merkittyjen osakkeiden ja yhtiön hallussa olevien omien osakkeiden mitätöinnin tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin yhtiön osakkeiden lukumäärä kasvoi 250 948 osakkeella 9 406 619 osakkeesta 9 657 567 osakkeeseen. Annissa merkityt osakkeet listattiin Helsingin Pörssin pörssilistalle ja ne olivat kaupankäynnin kohteena 11.7.2016 alkaen.

Joulukuun 30. päivänä maksetun osingon täsmäytyspäivän 18.12.2016 jälkeen yhtiön kaikki osakkeet yhdistettiin (ISIN-tunnus FI4000068614) ja kaikkilla osakkeilla oli yhtäläiset osinko-oikeudet. Kaupankäynti Helsingin Pörssissä kaupankäyntitunnuksella OREITN0116 päättyi 23.12.2016. Yhtiön osakkeiden lukumäärä kaupparekisterissä vuoden



2016 lopussa oli 9 657 567 osaketta, josta ulkona olevia osakkeita oli 9 598 910.

Yhtiö on suunnannut ja suuntaa itselleen maksuttomissa anneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseenlaskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla.

Orava Asuntorahasto Oyj sopi 29.5.2015 Rakennusliike Leimarakentajat Oy:n kanssa 52 huoneiston rakentamisesta Hämeenlinnaan. Huoneistot valmistuivat heinäkuun 2016 alussa ja hankinnan loppuerän 1,17 miljoonaa euroa maksu toteutettiin suunnatulla osakeannilla 19.7.2016. Rakennusliike Leimarakentajat Oy merkitsi yhteensä 157 681 yhtiön uutta osaketta (OREITN0116). Osakkeiden merkintähinta oli merkintää edeltävien viiden päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta.

Tilikauden aikana yhtiö on tehnyt 28 vaihtovelkakirjalainasopimusta yhteensä 9,0 miljoonalla eurolla. Vaihtovelkakirjasopimuksia vaihdettiin 9,5 miljoonalla eurolla yhtiön 1 332 921 osakkeeksi ja merkittiin yhtiön omaan pääomaan. Yhtiön oma pääoma 31.12.2016 oli 97,0 miljoonaa (31.12.2015: 94,3 miljoonaa). Tilikauden lopussa yhtiön hallussa oli 58 657 itselleen suuntaamaa omaa osaketta, mikä vastaa 0,6 prosenttia yhtiön kaikkien osakkeiden kokonaismäärästä ja kokonaisäänimäärästä. Tarkempia tietoja omasta pääomasta ja vaihtovelkakirjalainoista on esitetty taulukko-osassa kohdissa 5.8. ja 5.3.

Yhtiön osakkeiden kaupankäyntitunnukset tilikaudella olivat OREIT ja OREITN0116. Tilikaudella osakkeiden keskimääräiseksi päivävaihdoksi muodostui noin 242 tuhatta euroa ja viiden viimeisen päivän pörssikaupankäynnin painotettu keskihinta 5,11 euroa.

OSINKO

Yhtiökokous 22.3.2016 päätti, että vuoden 2015 tuloksesta jaetaan osinkoa vuonna 2016 vuosineljänneksittäin 0,27 euroa eli yhteensä vuonna 2016 enintään 1,08 euroa osakkeelta. Osinko maksettiin vuosineljännesten viimeisinä arkipäivinä.

Tilikaudella maksetut osingot euroa osakkeelle:

	FI4000068614
4.4.2016 I osinko	0,27 €
30.6.2016 II osinko	0,27 €
30.9.2016 III osinko	0,27 €
30.12.2016 IV osinko	0,27 €
Yhteensä	**1,08 €**

Vuosi 2017

Emoyhtiön voitonjakokelpoiset varat 31.12.2016 olivat 1 281 802,44 euroa.

Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, että vuoden 2016 tuloksesta jaetaan osinkoa yhteensä 0,12 euroa osakkeelta yhteensä 1 151 869,20 euroa ja että hallitus valtuutetaan päättämään vuosineljänneksittäin maksettavien osinkojen määristä.

OSAKKEENOMISTAJAT

Yhtiöllä oli 7 500 osakkeenomistajaa joulukuun 2016 lopussa. Osakkeiden kokonaismäärästä 2,7 % oli hallintarekisteröity.

HALLITUKSEN VALTUUDET

Hallituksella on yhtiökokouksen 22.3.2016 myöntämä osakeantivaltuus 6 000 000 osaketta. Tilikaudella hallitus käytti saamaansa osakeantivaltuutta suunnattuihin anteihin ja vaihtovelkakirjalainojen konvertointeihin 1 210 794 osakkeen verran. Yhtiökokouksen myöntämää osakeantivaltuutta oli 31.12.2016 jäljellä 4 789 206 osaketta. ■

Omistajaluettelo 30.12.2016, 10 Suurinta

Osakkeenomistaja	Osakkeiden lukumäärä	%
Royal House -konserni ****	454 066	4,7
Maakunnan Asunnot Oy *	435 664	4,5
Yli-Torkko Erkki	210 162	2,2
OP-Henkivakuutus Oy	138 705	1,4
Vähävara Oy	104 000	1,1
Rannikko Reino	101 000	1,0
Ålands Ömsesidiga Försäkringsbolag	100 000	1,0
Orava Rahastot Oyj ***	84 991	0,9
Godoinvest Oy**	79 360	0,8
Korpela Henry	60 000	0,6
Yhteensä	**1 767 941**	**18,3**

* Hallituksen jäsenten Tapani Rautiaisen ja Timo Valjakan määräysvaltayhteisö
** Hallituksen jäsenen Timo Valjakan määräysvaltayhteisö
*** Hallituksen jäsenen Jouni Torasvirran määräysvaltayhteisö
**** Hallituksen jäsenen Tapani Rautiaisen määräysvaltayhteisö

1.1. – 31.12.2016

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ

KONSERNIN TUNNUSLUVUT

ORAVA

KONSERNIN TUNNUSLUVUT

	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Liikevaihto, 1 000 €	13 903	17 519
Liikevoitto, 1 000 €	4 599	9 732
Tilikauden tulos, 1 000 €	1 527	6 931
Katsauskauden laaja voitto, 1 000 €	1 470	7 421
Tulos / osake, €	0,17	0,96
Osinko koko vuodelta enintään/ osake, €	0,12	1,08
Emoyhtiön jakama osinko konsernin katsauskauden laajasta voitosta, %	75 %	129,8 %
Maksettu osinko, €	1,08	1,20
Oman pääoman tuotto, %, p.a. (ROE)	1,6 %	8,4 %
Oikaistu osakkeen kokonaistuotto, % p.a.	-3,8 %	6,8 %
Ulkona olevien osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo	8 792 172	7 212 172

	31.12.2016	31.12.2015
Taseen loppusumma, 1 000 €	216 101	199 315
Omavaraisuusaste, %	44,9 %	47,4 %
Luototusaste, %, Loan to Value	53,0 %	48,0 %
Nettovarallisuus/osake, €	10,11	11,64
Oikaistu nettovarallisuus/osake, €	10,11	11,64
Nettovelkaantumisaste, %	113,7 %	98,5 %
Osakkeiden lukumäärä 31.xx.	9 657 567	9 006 619
Ulkona olevien osakkeiden lukumäärä 31.xx	9 598 910	8 108 308
Listattujen osakkeiden markkina-arvo 31.xx., 1 000 €	48 867	85 563

KONSERNIN TUNNUSLUVUT (JATKUU)

	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Taloudellinen käyttöaste, %, (€)	91,3 %	90,6 %
Toiminnall. käyttöaste, %, (m2)	91,8 %	90,3 %
Vuokralaisvaihtuvuus / kk	2,8 %	2,8 %
Bruttovuokratuotto-% käyvälle arvolle	6,8 %	6,8 %
Nettovuokratuotto-% käyvälle arvolle	3,8 %	3,9 %
EPRA Earnings, 1000 € (EPRA tulos)	281	-840
EPRA Earnings per share, € (EPRA osakekohtainen tulos)	0,03	-0,12
EPRA NAV, 1000 € (EPRA nettovarallisuus)	97 067	94 349
EPRA NAV per share, € (EPRA osakekohtainen nettovarallisuus)	10,11	11,64
EPRA Net Initial Yield (NIY), % (EPRA alkutuotto)	4,0 %	3,9 %
EPRA Vacancy Rate (EPRA vajaakäyttöaste)	8,7 %	9,6 %

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

Tulos / osake, €	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva katsauskauden tulos / Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo
Oman pääoman tuotto, % (ROE)	=	Tilikauden voitto / tappio x 100 / Oma pääoma (keskim. Tilikauden aikana)
Osakkeen kokonaistuotto, % vuodessa	=	{ Nettovarallisuus/osake vuoden lopussa + maksettu osinko/osake / Nettovarallisuus/osake vuoden alussa -1 } x100
Omavaraisuusaste, %	=	Oma pääoma x 100 / Taseen loppusumma - saadut ennakot
Luototusaste, % Loan to Value	=	Konsernin osuus korollisten velkojen ulkona olevasta pääomasta / Asunto-osakkeiden ja muun omaisuuden velaton arvo
Nettovarallisuus/osake, € NAV	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma / Osakkeiden ulkona oleva lukumäärä katsauskauden lopussa
Oikaistu nettovarallisuus/ osake, € Oikaistu NAV	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma sisältäen laimentavia osakkeita vastaavan pääoman / Osakkeiden ulkona oleva lukumäärä katsauskauden lopussa sisältäen laimentavat osakkeet

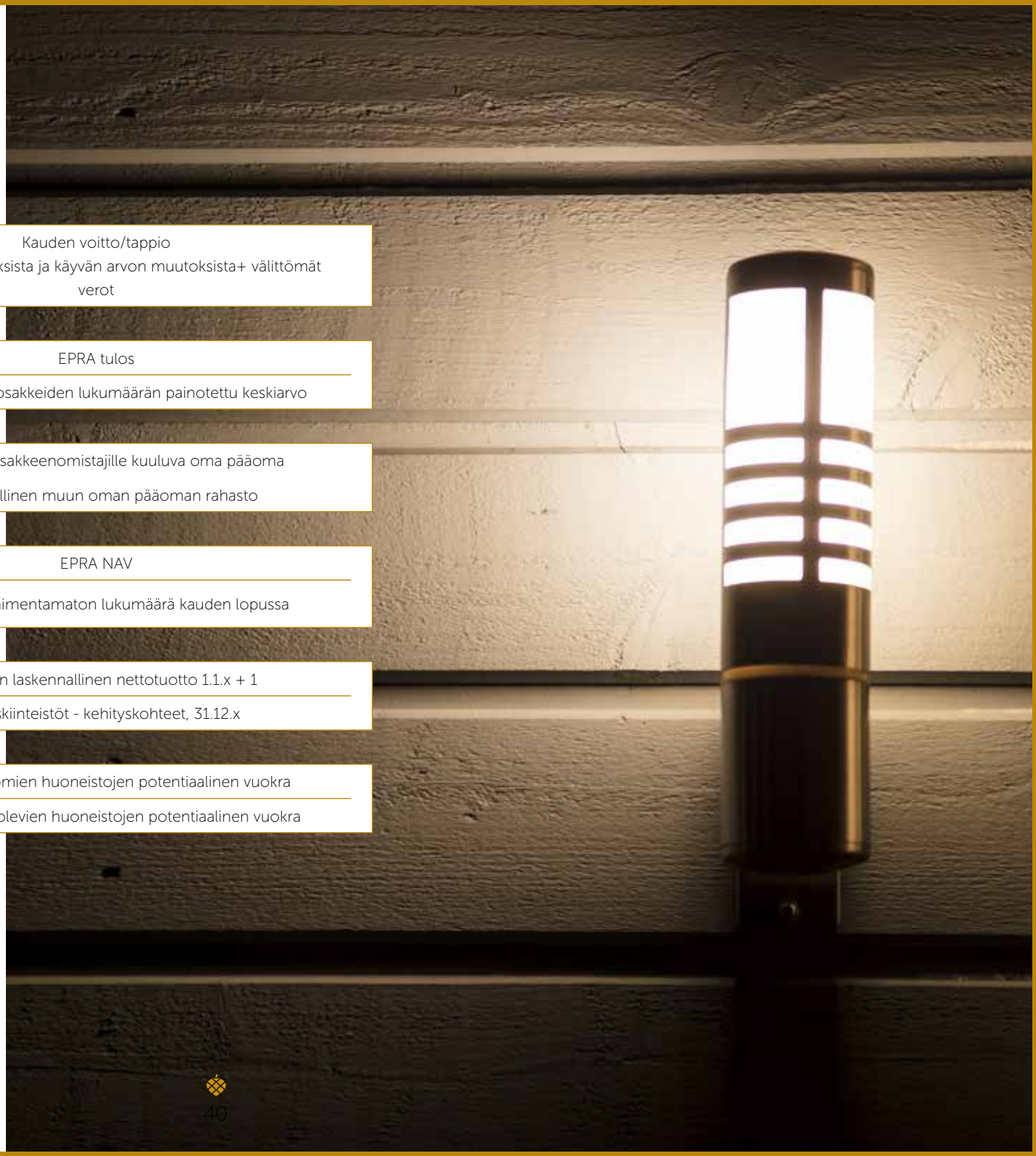
TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

Nettovelkaantumisaste, %	=	Korolliset velat - likvidit varat x 100 / Oma pääoma
Taloudellinen käyttöaste, % (€)	=	Katsauskauden bruttovuokrat / kk:ien lukumäärä / Vuokrasalkun pot. bruttovuokrat katsauskaudella / kk:ien lukumäärä
Toiminnall. käyttöaste, % (m^2)	=	Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattu m2 /kk:ien lkm / Katsauskauden kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa oleva m2 / kk:ien lkm
Vuokralaisvaihtuvuus	=	Päättyneet sopimukset per kk / kk:n viimeisen päivän vuokrattavissa olevat asunnot kpl
Bruttovuokratuotto-%	=	Bruttovuokratuotot x 100 / Vuokrasalkun markkina-arvo katsauskauden lopussa Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo
Nettovuokratuotto-%	=	Bruttovuokratuotot - kulut = Nettotuotto x 100 / Vuokrasalkun markkina-arvo katsauskauden lopussa Lasketaan kuukausittain, katsauskauden luku on kk-lukujen keskiarvo

Liikevoitto on tuloslaskelman erä, joka saadaan vähentämällä liikevaihdosta hoitokulut, vuokraustoiminnan kulut, hallinnon kulut ja liiketoiminnan muut tuotot ja kulut.

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT (JATKUU)

EPRA Earnings (EPRA tulos)	=	Kauden voitto/tappio +/- voitot luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista+ välittömät verot
EPRA Earnings per share (EPRA osakekohtainen tulos)	=	EPRA tulos / Katsauskauden osakkeiden lukumäärän painotettu keskiarvo
EPRA NAV (EPRA nettovarallisuus)	=	Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma - mahdollinen muun oman pääoman rahasto
EPRA NAV per share (EPRA osakekohtainen nettovarallisuus)	=	EPRA NAV / Osakkeiden laimentamaton lukumäärä kauden lopussa
EPRA Net Initial Yield (NIY), % (EPRA alkutuotto)	=	Vuotuinen laskennallinen nettotuotto 1.1.x + 1 / Sijoituskiinteistöt - kehityskohteet, 31.12.x
EPRA Vacancy Rate (EPRA vajaakäyttöaste)	=	Vuokraamattomien huoneistojen potentiaalinen vuokra / Vuokrattavissa olevien huoneistojen potentiaalinen vuokra



1.1. – 31.12.2016

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ

KONSERNITILINPÄÄTÖS

ORAVA

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA

IFRS	Liitetieto	2016	2015
		1 000 EUR	
Liikevaihto			
Tuotot varsinaisesta toiminnasta	2	12 539	**10 087**
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista	2	1 363	**7 431**
Liikevaihto yhteensä		**13 903**	**17 519**
Hoitokulut	3	-6 067	-5 075
Vuokraustoiminnan kulut	3	-715	-507
Hallinnon kulut	3	-2 510	-2 179
Liiketoiminnan muut tuotot ja kulut	3	-11	-25
Kulut yhteensä		**-9 303**	**-7 787**
Liikevoitto		4 599	9 732
Rahoitustuotot		13	8
Rahoituskulut		–2,968	–2,648
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	**5.1**	**–2,955**	**–2,640**
Voitto ennen veroja		1 644	7 092
Välittömät verot	3	-117	-161
Tilikauden voitto/tappio		**1 527**	**6 931**
Tilikauden voiton/tappion jakautuminen			
Emoyhtiön omistajille		1 527	6 931
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos			
Tulos/osake, laimennettu ja laimentamaton	5.8	0,17	0,96
Muut laajan tuloksen erät			
Erät, jotka saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi			
Johdannaiset - koronvaihtosopimukset	5.7	-57	490
Erät, joita ei siirretä tulosvaikutteisiksi		0	0
Katsauskauden laaja voitto/tappio		**1 470**	**7 421**
Katsauskauden laajan voiton/tappion jakautuminen			
Emoyhtiön omistajille		1 470	7 421
Määräysvallattomille omistajille		0	0

Tasekirjassa esitettävät liitetiedot muodostavat kiinteän osan konsernitilinpäätöstä.

KONSERNITASE

Konsernitase	Liitetieto	31.12.2016	31.12.2015
VARAT	1 000 EUR		
Pitkäaikaiset varat			
Vuokrakäytössä olevat sijoituskiinteistöt	4	197 768	182 610
Lyhytaikaiset varat			
Vuokra- ja muut saamiset	2, 5.2	1 059	676
Rahavarat	5.2	4 141	2 790
Lyhytaikaiset varat yhteensä		*5 200*	*3 464*
Myytävänä olevat varat			
Myytävänä olevat sijoituskiinteistöt	4	13 133	13 241
VARAT YHTEENSÄ		**216 101**	**199 315**
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	5.8	72 131	72 131
Osakeanti		0	0
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	5.8	23 309	13 008
Suojausrahasto	5.7	-60	-3
Kertyneet voittovarat		99	2 278
Tilikauden voitto		1 527	6 931
Oma pääoma yhteensä		**97 007**	**94 346**
Velat			
Pitkäaikaiset velat			
Korolliset velat	5.3	106 407	87 092
Muut pitkäaikaiset velat	5.3	794	660
Pitkäaikaiset velat yhteensä		*107 201*	*87 752*
Lyhytaikaiset velat			
Korolliset velat, lainat	5.3	2 936	4 002
Ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat	3, 5.3	3 772	8 541
Johdannaiset	5.7	60	3
Lyhytaikaiset velat yhteensä		*6 768*	*12 546*
Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat		**5 123**	**4 671**
Velat yhteensä		**119 093**	**104 969**
OMA PÄÄOMA JA VELAT YHTEENSÄ		**216 101**	**199 315**

Tasekirjassa esitettävät liitetiedot muodostavat kiinteän osan konsernitilinpäätöstä.

KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA

Konsernin rahavirtalaskelma	1 000 €	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Liiketoiminnan rahavirrat			
Vuokrauksesta saadut maksut		12 646	9 801
Maksut liiketoiminnan kuluista		–9 043	–7 987
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä		**3 603**	**1 814**
Maksetut korot ja muut rahoituskulut netto		–3 453	–2 458
Maksetut verot		–195	–47
Liiketoiminnasta kertyneet nettorahavirrat		**–45**	**–692**
Investointien rahavirrat			
Sijoituskiinteistöjen hankinta vähennettynä hankituilla rahavaroilla		–14 512	–13 778
Sijoituskiinteistöjen myyntitulot		6 613	4 708
Investointeihin käytetyt nettorahavirrat		**–7 899**	**–9 070**
Rahoituksen rahavirrat			
Maksullinen oman pääoman lisäys		0	2 472
Lainojen nostot ja lisäykset		32 507	26 931
Vaihtovelkakirjan liikkeeseenlaskusta saadut maksut		9 133	15 000
Lainojen takaisinmaksut		–23 405	–26 141
Maksetut osingot		–8 939	–7 701
Rahoitukseen käytetyt nettorahavirrat		**9 296**	**10 561**
Rahavarojen nettovähennys (–) /-lisäys		**1 351**	**800**
Käteisvarat ja muut rahavarat katsauskauden alussa		2 790	1 990
Rahavarat katsauskauden lopussa		**4 141**	**2 790**

Tasekirjassa esitettävät liitetiedot muodostavat kiinteän osan konsernitilinpäätöstä.

LASKELMA OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA

Laskelma oman pääoman muutoksista	1 000 EUR					
	1	2	3	4	5	6
Oma pääoma 31.12.2014	**57 863**	**2 260**	**-493**	**10 230**	**69 860**	**69 860**
Suunnattu osakeanti 11.2.2015	396	24			420	420
Suunnattu osakeanti 26.2.2015	50	8			58	58
Suunnattu osakeanti 31.3.2015	2 442	361			2 803	2 803
Vaihtovelkakirjan konvertointi 19.3.2015	2 024	490			2 514	2 514
Suunnattu osakeanti 29.5.2015	505	80			585	585
Vaihtovelkakirjan konvertointi 17.6.2015	3 776	725			4 501	4 501
Suunnatut osakeannit 29.6.2015	4 377	493			4 870	4 870
Vaihtovelkakirjan konvertointi 29.6.2015		500			500	500
Suunnattu osakeanti 31.7.2015	697	65			762	762
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 29.9.2015		4 500			4 500	4 500
Suunnattu osakeanti 18.12.2015		1 455			1 455	1 455
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 31.12.2015		2 750			2 750	2 750
Oman pääoman hankinnan kustannukset		-705			-705	-705
Osingonjako 31.3.2015				-1 795	-1 795	-1 795
Osingonjako 30.6.2015				-1 927	-1 927	-1 927
Osingonjako 30.9.2015				-2 080	-2 080	-2 080
Osingonjako 30.12.2015				-2 150	-2 150	-2 150
Kauden voitto				6 931	6 931	6 931
Laajan tuloksen erät			-3		-3	-3
Suojausinstrumentin erääntyminen			493		493	493
Oma pääoma 31.12.2015	**72 131**	**13 008**	**-3**	**9 209**	**94 346**	**94 346**

1 Osakepääoma ja osakeanti
2 Sijoitetun oman vapaan pääoman rahasto
3 Suojausrahasto
4 Voitto
5 Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä
6 Oma pääoma yhteensä

LASKELMA OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA (JATKUU)

Laskelma oman pääoman muutoksista	1 000 EUR					
	1	2	3	4	5	6
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 31.3.2016		2 750			2 750	2 750
Osingonjako Q1 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q2 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q3 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Osingonjako Q4 2016				-2 248	-2 248	-2 248
Oman pääoman hankinnan kustannukset		-368			-368	-368
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.6.2016		2 061			2 061	2 061
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.9.2016		2 189			2 189	2 189
Vaihtovelkakirjojen konvertointi 30.12.2016		2 500			2 500	2 500
Suunnattu anti 18.7.2016		1 170			1 170	1 170
Varausten purku				-117	-117	-117
Kauden voitto				1 527	1 527	1 527
Laajan tuloksen erät			-57		-57	-57
Oma pääoma 31.12.2016	**72 131**	**23 309**	**-60**	**1 626**	**97 007**	**97 007**

1 Osakepääoma ja osakeanti
2 Sijoitetun oman vapaan pääoman rahasto
3 Suojausrahasto
4 Voitto
5 Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä
6 Oma pääoma yhteensä

TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

1. KONSOLIDOINTI

Konsolidointiotsikon alle on koottu Orava Asuntorahaston perustiedot, Lain eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) pääkohdat sekä konsernin yhdistelyyn liittyvät periaatteet ja niihin liittyvät liitetiedot.

Laskentaperiaatteisen ymmärrettävyyden lisäämiseksi Orava Asuntorahasto kuvaa laadintaperiaatteet kyseisen liitetiedon yhteydessä osana liitetietoa.

1.1. Konsernin perustiedot

Orava Asuntorahasto Oyj (y-tunnus 2382127-4, osoite Fabianinkatu 14 B, 00100 HELSINKI) on perustettu 30.12.2010 kiinteistörahastolaissa tarkoitetuksi kiinteistörahastoksi, jonka ajantasaiset säännöt ovat tilinpäätöksen liitteenä.

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

Orava Asuntorahasto listautui NASDAQ Helsinki Oy:hyn (""Helsingin Pörssi"") lokakuussa 2013.

Orava Asuntorahaston hallitus on kokouksessaan 28.2.2017 hyväksynyt tämän tilinpäätöksen julkistettavaksi.

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

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

Verovapauden myöntämisen edellytykset pääpiirteissään ovat:

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

Verovapauden voimassaolon edellytykset edellisten lisäksi ovat pääpiirteissään:

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

Yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi,

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

Toiminnan alkuvaiheissa myydään asuinhuoneistoja, jotka on omistettu alle 5 vuotta, joten niiden luovutuksesta saattaa syntyä veronmaksuvelvollisuutta.

Luovutusvoittoverotuksessa luovutusvoittoja ja –tappioita ei saa netottaa. Tuloveroa kirjataan vain jos tiedetään, että yhtiö joutuu osittain verovelvolliseksi. Luovutusvoitto verotuksessa saadaan kun myydyn huoneiston luovutushinta ylittää alkuperäinen hankintahinnan, maksetun varainsiirtoveron, välittäjän palkkion sekä huoneiston korjauskulujen ja aktivoitujen korjausten summan.

Tytäryhtiöt maksavat mahdollisesta tuloksestaan ja luovutusvoitoistaan veroa.

1.3 Tilinpäätöksen yleiset laatimisperiaatteet

Konsernitilinpäätös on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen EU:ssa sovellettavaksi hyväksyttyjä 31.12.2016 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Laatiminen on tehty IAS34:n mukaisesti. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä EU:n asetuksessa nro 1606/2002 säädetyn menettelyn mukaisesti EU:ssa sovelletavaksi hyväksyttyjä standardeja ja niistä annettuja tulkintoja. Konsernitilinpäätöksen liitetiedot ovat myös suomalaisten, IFRS-säännöksiä täydentävien kirjanpito- ja yhteisölainsäädännön mukaiset. Lisäksi Orava Asuntorahasto noudattaa soveltuvin osin the European Real Estate Associationin (EPRA) suosituksia. EPRA-tunnusluvut on laskettu noudattaen EPRA:n Best Practices -suosituksia joulukuulta 2014.

Konsernitilinpäätös on laadittu euroissa. Luvut on pyöristetty lähimpään tuhanteen euroon, joten yksittäisten lukujen yhteenlaskettu summa saattaa poiketa esitetystä summaluvusta.

Konsernitilinpäätös perustuu alkuperäisen hankintamenon käyttämiseen, lukuun ottamatta käypään arvoon kirjattavia sijoituskiinteistöjä ja rahavirran suojaukseen käytettyjä koronvaihtosopimuksia.

IFRS-tilinpäätöksen laatiminen edellyttää johdolta harkintaa. Harkinta vaikuttaa laatimisperiaatteiden valintaan ja niiden soveltamiseen, raportoitavien varojen, velkojen, tuottojen ja kulujen määrään samoin kuin esitettäviin liitetietoihin. Harkinnassaan johto käyttää arvioita ja olettamuksia, jotka perustuvat aiempaan kokemukseen ja johdolla tilinpäätöshetkellä olevaan parhaaseen näkemykseen erityisesti kiinteistömarkkinoiden kehityksestä. Lopullinen tulos saattaa poiketa tehdyistä arvioista. Mahdolliset arvioiden ja olettamusten muutokset merkitään kirjanpitoon sillä tilikaudella, jonka aikana arvioita tai olettamuksia korjataan.

Olennaisimmat arvionvaraiset erät ovat käypään arvoon arvostaminen ja hankintojen luokittelu yritysjärjestelyksi tai kiinteistön hankinnaksi.

Yhtiön johto käyttää harkintaa jokaisen hankinnan yhteydessä sen suhteen täyttyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä. Yhtiö on esittänyt vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä.

1.4 Yhdistelyperiaatteet

Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti omistetut asunto-osakeyhtiöt IFRS 10:n mukaisesti. Osittain omistetut yhdistellään IFRS 11:n mukaan suhteellisella menetelmällä, jolloin tytäryhtiöiden tuloslaskelman ja taseen jokaisesta erästä yhdistellään vain konsernin omistusosuutta vastaava määrä. Tästä johtuen konserniyhdistelyssä ei synny määräysvallatonta osuutta.

1.5. Myytävänä olevat omaisuuserät

Yhtiön sijoitusstrategian mukaisesti huoneistoja pyritään myymään yhtiön avaavan taseen sijoituskiinteistöjen arvosta 5 – 10 prosenttia vuosittain. Huoneistojen myynti toteutetaan siten, että vuokrakäytöstä vapautuneita huoneistoja myydään yksitellen. Huoneistojen myyntiä voidaan täydentää tonttimyynneillä. Huoneistojen myynnit velattomilla kauppahinnoilla tilikaudella 2016 olivat yhteensä 11,6 miljoonaa euroa. Myytäväksi luokiteltavat omaisuuserät arvostetaan käypään arvoon.

Myytävänä olevien omaisuuserien kirjanpitoarvot 31.12.2016 olivat 13,1 miljoonaa euroa (31.12.2015: 13,2 miljoonaa euroa).

2. SEGMENTIT JA TUOTOT

Liiketoiminnan tuottojen liitetietoon on koottu liikevaihtoon ja muihin tuottoihin liittyvien tulos- ja tasetietojen liitetiedot, jotta niiden vaikutus Orava Asuntorahaston tulokseen ja taseeseen olisi paremmin hahmotettavissa.

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

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

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

Orava Asuntorahaston liikevaihto on esitetty laatimisperiaatteiden mukaisesti jaettuna tuottoihin vuokraustoiminnasta ja voittoihin luovutuksista ja käyvän arvon muutoksista. Vuokraustoiminnan tuotoiksi katsotaan tuotot, jotka syntyvät konsernin tavanomaisesta toiminnasta kuten huoneistojen ja muiden tilojen vuokrauksesta, käyttökorvauksista ja asukaspalveluista. Varsinaiset tuotot kirjataan tuloslaskelmaan tasaerinä kuukausittain vuokra-ajan kuluessa.

Huoneistojen luovutusvoitot ja –tappiot saadaan kun velattomasta myyntihinnasta vähennetään edellisen vuosineljänneksen päättävä tasearvo. Voitot sisältävät myös myyntien transaktiopalkkiot eli välittäjien palkkiot, huoneistojen käyvän arvon muutokset katsauskaudella sekä huoneistojen osuuden maksetusta varainsiirtoverosta, aktivoidut korjaukset ja huoneiston korjauskulut, joita ei ole ehditty aktivoida.

Katsauskauden aikana 1.1.–31.12.2016 myytiin yhteensä 92 huoneistoa (2015: 43 kpl).

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto soveltaa Kiinteistörahastolain 18 §:ää ja IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen – standardin mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tulosvaikutteisesti sille kaudelle, jonka aikana se syntyy.

Käyvän arvon muutos kirjataan liikevaihtoon. Sijoituskiinteistöt arvostetaan alun perin hankintamenoon. 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.

Nettovoitot ja -tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon -erän laskennassa on vähentävänä eränä otettu huomioon pitkävaikutteiset korjausmenot ja hankittujen sijoituskiinteistöjen kauppahintojen lisäksi tulevat hankintamenot.Hallitukselle raportoidaan säännöllisesti myös sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen maantieteellisesti sekä niiden ikäjakauma. Helsingin seutuun kuuluvat Helsinki, Espoo, Kauniainen ja Vantaa sekä kehyskunnat, suuret kaupungit pitävät sisällään Tampereen, Turun, Oulun, Jyväskylän ja Lahden keskustaajamat. Keskisuuret kaupungit ovat vähintään noin 20 000 asukkaan kaupunkeja.

Liikevaihto	1.1.-31.12.2016	1.1.-31.12.2015
Tuotot varsinaisesta toiminnasta		
Bruttovuokratuotto	12 119	9 749
Käyttökorvaukset ja palvelutuotot	420	337
Voitot luovutuksista ja huoneistojen käyvän arvon muutoksista		
Huoneistojen luovutushinnat vähennettynä myyntiä edeltävän vuosineljänneksen päättävästä käyvästä arvosta	-303	-201
Luovutettujen huoneistojen välityspalkkiot	-380	-151
Nettovoitot ja -tappiot sijoituskiinteistöjen arvostuksesta käypään arvoon	2 046	7 784
Yhteensä	**13 902**	**17 519**

Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen sijainnin mukaan, %	31.12.2016	31.12.2015
Helsingin seutu	39	40
Suuret kaupungit	30	29
Keskisuuret kaupungit	31	31
Yhteensä	**100**	**100**

Sijoituskiinteistöjen arvon jakautuminen ikäryhmittäin, %	31.12.2016	31.12.2015
1989 valmistuneet ja vanhemmat	30	35
1990 ja sen jälkeen valmistuneet	70	65
Yhteensä	**100**	**100**

Vuokra- ja muut saamiset	31.12.2016	31.12.2015
Maksetut ennakot	505	0
Vuokra- ja myyntisaamiset	223	187
Yhteensä	**728**	**187**

Vuokrasaamiset kirjataan taseeseen alkuperäiseen laskutettuun arvoonsa. Vuokrasaamiset käydään läpi säännöllisesti. Muistutus- ja perintäkirjeitä lähetetään kahden viikon välein. Ulkoinen perintätoimisto huolehtii erääntyneiden vuokrasaatavien perinnästä. Käräjäoikeuteen lähetetään haaste noin kaksi kuukautta ensimmäisen erääntymispäivän jälkeen.

Jokaisen raportointikauden päättyessä arvioidaan onko näyttöä saamisten arvon alentumisesta. Arvon alentumiset vuokrasaamisista kirjataan muihin liiketoiminnan kuluihin sillä kaudella, jonka aikana ne syntyvät. Luottoriski syntyy siitä mahdollisuudesta, että tehdyn sopimuksen vastapuoli jättäisi sopimuksen mukaiset velvoitteensa täyttämättä.

Konsernin tärkeimmät luottoriskit tilinpäätöshetkellä aiheutuivat vuokrasaamisista. Konsernilla ei ole merkittäviä saatava- tai luottoriskikeskittymiä. Vuokrasaamiset 31.12.2016 olivat yhteensä 223 tuhatta euroa (31.12.2015: 187 tuhatta euroa).

3. LIIKETOIMINNAN KULUT

Liiketoiminnan kulujen liitetietoon on koottu liiketoiminnan kuluihin liittyvien tulos- ja tasetietojen liitetiedot, jotta niiden vaikutus Orava Asuntorahaston tulokseen ja taseeseen olisi paremmin hahmotettavissa.

Kulut sisältävät sijoituskiinteistöjen hoito-, huolto- ja vuosikorjauskulut, vuokraustoiminnan kulut sekä Asuntorahaston hallinnon kulut. Hallinnon kulut sisältävät hallituksen palkkiot, hallinnointiyhtiön kiinteän palkkion sekä muut hallinnon kulut, joita ovat muun muassa kiinteistömanagereiden hallinnon kulut, pörssin, arvopaperikeskusken ja tilintarkastajan palkkiot sekä kulut sijoituskiinteistöjen ulkopuolisesta arvioinnista. Muita liiketoiminnan kuluja ovat hallinnointiyhtiön mahdollinen tulossidonnainen palkkio ja luottotappiot. Liiketoiminnan kulut kirjataan suoriteperusteen mukaisesti.

Tytäryhtiöiden vuokrasopimukset maan vuokrasta käsitellään muina vuokrasopimuksina ja niiden perusteella suoritettavat vuokrat kirjataan hoitokuluiksi tuloslaskelmaan tasaerinä vuokra-ajan kuluessa.

Kulujen erittely lajeittain	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Kiinteistöjen hoitokulut	-6 067	-5 075
Vuokraustoiminnan kulut	-715	-507
Hallituksen palkkiot	-131	-143
Hallinnointipalkkio Orava Rahastot Oyj	-1 265	-967
Hallinnon muut kulut	-1 114	-1 069
Muut liiketoiminnan kulut	-11	-25
Yhteensä	**-9 303**	**-7 786**

Kiinteistöjen hoitokulut	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Kiinteistöjen hoitokulut vähennettynä käyttökorvauksilla	-5 647	-4 739
Kiinteistöjen hoitokulut väh.käyttökorvauksilla markkina-arvosta, p.a.	2,7 %	2,9 %
Sijoituskiinteistöjen markkina-arvo keskimäärin kauden aikana, 1 000 eur	207 412	164 753

Kiinteistöjen hoitokulut sisältävät myös myyntisalkussa olevien asuinhuoneistojen hoitokulut.

Hallituksen palkkiot	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Jouni Torasvirta	-35	-37
Peter Ahlström	0	-4
Patrik Hertsberg	-20	-17
Mikko Larvala	-19	-21
Tapani Rautiainen	-20	-21
Veli Matti Salmenkylä	-20	-21
Timo Valjakka	-19	-20
Yhteensä	**-131**	**-143**

Hallituksen palkkiot koostuvat kuukausi- ja kokouspalkkioista. Hallituksen osallistumis-% kokouksiin tilikauden aikana oli 95,4 %. Hallituksella oli 18 kokousta (2015: 26 kokousta) katsauskauden aikana. Orava Asuntorahasto on ulkoisesti hallinnoitu. Sillä ei ole henkilöstöä.

Tilintarkastajan palkkiot	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Tilintarkastus, emoyhtiö	-131	-78
Tilintarkastus, tytäryhtiöt	-40	-35
Yhteensä	**-171**	**-113**

Emoyhtiön tilintarkastajan palkkiot ovat osa hallinnon muita kuluja. Tilintarkastajalle maksetaan laskun mukaan.

Liiketoiminnan muut kulut sisältävät luottotappiot vuokraustoiminnasta ja hallinnointiyhtiön tulossidonnaisen palkkion.

Muut liiketoiminnan kulut	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Luottotappiot	-11	-25
Tulossidonnainen palkkio hallinnointiyhtiölle	0	0
Yhteensä	**-11**	**-25**

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.

Muut mahdolliset liiketoiminnan muut tuotot ja kulut sisältävät tuottoja ja kuluja, joiden ei voida suoraan katsoa liittyvän Orava Asuntorahaston operatiiviseen kiinteistösijoitustoimintaan.

Kuluihin liittyvät ostovelat	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Ostovelat	162	185

Ostovelat kirjataan alun perin käypään arvoon ja myöhemmin jaksotettuun hankintamenoon. Konsernin ostoveloista pääosa on tytäryhtiöiden suorittamiin hankintoihin liittyviä.

Tuloverot

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

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

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

Tytäryhtiöt maksavat mahdollisesta tuloksestaan ja luovutusvoitoistaan veroa.

	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Konsernin verot tilikaudelta	-117	-161

4. SIJOITUSKIINTEISTÖT

Sijoituskiinteistöt -ryhmään on koottu erityisesti sijoituskiinteistöihin ja niiden arvostamiseen liittyvät liitetiedot.

Veronhuojennuslain mukaisesti Orava Asuntorahasto ei harjoita muuta kuin omistamiensa ja osakeomistustensa perusteella hallitsemiensa tilojen vuokraustoimintaa, siihen kohdistuvaa tavanomaista isännöinti- ja kunnossapitotoimintaa, rakennuttamistoimintaa omaan lukuunsa sekä näiden edellyttämää varainhallintaa.

Veronhuojennuslain mukaan yhtiön taseen mukaisista varoista verovuoden päättyessä vähintään 80 prosenttia on muodostuttava pääasiassa vakituisessa asuinkäytössä olevista kiinteistöistä, asunto-osakeyhtiön osakkeista tai asuinhuoneiston hallintaan oikeuttavista osakkeista sellaisessa muussa keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä, joka harjoittaa yksinomaan kiinteistön sillä olevien rakennusten omistamista ja hallintaa. Näitä varoja Orava Asuntorahasto pitää hallussaan hankkiakseen vuokratuottoa tai omaisuuden arvonnousua tai molempia.

Yhtiön johto käyttää harkintaa jokaisen hankinnan yhteydessä sen suhteen täyttyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä. Yhtiö on esittänyt vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä.

Sijoituskiinteistöjen arvostamisessa Orava Asuntorahasto soveltaa Kiinteistörahastolain 18 §:ää ja IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen –standardin

Sijoituskiinteistöt	31.12.2016	31.12.2015
	Käypä arvo	
Käypä arvo 1.1.	195 851	130 668
Lisäykset	24 558	64 453
Rahavarojen siirto pois sijoituskiinteistöjen käyvästä arvosta	0	-913
Vähennykset	-11 554	-6 140
Käyvän arvon muutos tilikaudella varainsiirtoveron vaikutus huomioiden	2 046	7 784
Käypä arvo 31.12.	210 901	195 851

Vähennykset ovat asuinhuoneistojen luovutuksia. Asuinhuoneistoja myytiin katsauskaudella 1.1. –31.12.2016 yhteensä 92 kappaletta.

mukaista käyvän arvon mallia. Tällöin käyvän arvon muutoksista johtuva voitto tai tappio kirjataan tulos-vaikutteisesti sille kaudelle, jona aikana se syntyy.

Käyvän arvon muutos kirjataan liikevaihtoon. Sijoituskiinteistöt arvostetaan alun perin hankinta-menoon. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeisessä arvioinnissa ja arvostamisessa käytetään huoneisto-kohtaista käypää arvoa, jolloin mahdollinen arvon-muutos kirjataan tuloslaskelmaan.. Käypä arvo on rahamäärä, johon omaisuus voitaisiin vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä.

Rakenteilla olevia sijoituskiinteistöjä Orava Asuntorahasto pitää hallussaan hankkiakseen jatkossa vuokratuottoa tai omaisuuden arvonnousua tai molempia. Tilinpäätöshetkellä pitkäaikaiset kehitys- ja rakennushankkeet, joissa rakennetaan uusi rakennus tai uusia huoneistoja, arvostetaan käypään arvoon. Käyvän arvon käyttö edellyttää, että projektin valmistusaste on luotettavasti arvioitavissa. Rakenteilla oleviin sijoituskiinteistöihin sisällytetään myös osakehuoneistot, joista Orava Asuntorahasto on allekirjoittanut asuinhuoneiston rakentamisvai-heen kauppakirjan.

Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvo on arviointimallilla laskettujen yksittäisten huoneis-tojen markkina-arvojen summa. Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa bruttoarvostaan, jolloin omistuk-seen liittyvä kohteessa oleva velkaosuus esitetään Orava Asuntorahaston konsernitaseessa velkana.

Yksittäinen huoneisto kirjataan pois taseesta, kun se luovutetaan. Huoneistojen luovutusvoitot ja luovutustappiot esitetään tuloslaskelmassa liike-vaihdossa.

Ulkopuolinen asiantuntija auditoi vuosittain Orava Asuntorahaston käyttämän käyvän arvon arviointi-prosessin ja määrittämismenetelmän. Auditoinnin lisäksi ulkopuolinen arvioitsija antaa arvolaskelman kaksi kertaa vuodessa kaikkien Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöjen arvosta.

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016						
Yhtiö	**Alue**	**Kaupunki**	**Omistus %**	**Rak. Vuosi**	**Osaketiloja**	**Neliöt**
As Oy Espoon Albert	Helsingin seutu	Espoo	7 %	2014	2	144
As Oy Espoon Revontuli	Helsingin seutu	Espoo	5 %	2015	2	115
As Oy Espoon Suulperi	Helsingin seutu	Espoo	7 %	2014	3	226
As Oy Espoon Tiilentekijä	Helsingin seutu	Espoo	9 %	2015	2	235
As Oy Espoon Tähystäjä	Helsingin seutu	Espoo	3 %	2013	1	81
As Oy Sininärhentie 5	Helsingin seutu	Espoo	2 %	2013	1	84
As Oy Helsingin Apteekkari	Helsingin seutu	Helsinki	21 %	2014	4	344
As Oy Helsingin Hjalmar	Helsingin seutu	Helsinki	10 %	2014	2	202
As Oy Helsingin Koirasaarentie 1	Helsingin seutu	Helsinki	69 %	2000	17	996
As Oy Helsingin Limnologi	Helsingin seutu	Helsinki	14 %	2015	5	427
As Oy Helsingin Rafael	Helsingin seutu	Helsinki	13 %	2014	2	222
As Oy Helsingin Umbra	Helsingin seutu	Helsinki	4 %	2016	2	166
As Oy Helsingin Werner	Helsingin seutu	Helsinki	2 %	2016	1	75
As Oy Hyvinkään Rukki	Helsingin seutu	Hyvinkää	3 %	2013	1	92
As Oy Hyvinkään Ryijy	Helsingin seutu	Hyvinkää	4 %	2016	1	107
As Oy Hyvinkään Ukko-Pekka	Helsingin seutu	Hyvinkää	34 %	2014	5	505
As Oy Järvenpään Terho	Helsingin seutu	Järvenpää	5 %	2012	1	95
As Oy Järvenpään Tuohi	Helsingin seutu	Järvenpää	82 %	2013	14	1 116
As Oy Järvenpään Saundi	Helsingin seutu	Järvenpää	13 %	2013	6	517
As Oy Kauniaisten Kvartetti	Helsingin seutu	Kauniainen	4 %	2014	2	142
As Oy Kauniaisten Venevalkamantie 3	Helsingin seutu	Kauniainen	17 %	2012	5	301
As Oy Keravan Nissilänpiha 9-11	Helsingin seutu	Kerava	89 %	1974	25	2 213
As Oy Keravan Ritariperho	Helsingin seutu	Kerava	100 %	2011	19	2 071
As Oy Kirkkonummen Kummikallio	Helsingin seutu	Kirkkonummi	100 %	1973	84	5 241

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016						
Yhtiö	**Alue**	**Kaupunki**	**Omistus %**	**Rak. Vuosi**	**Osaketiloja**	**Neliöt**
As Oy Kirkkonummen Pomada	Helsingin seutu	Kirkkonummi	33 %	2012	6	650
As Oy Kirkkonummen Pronssi	Helsingin seutu	Kirkkonummi	6 %	2014	1	86
As Oy Kirkkonummen Tammi	Helsingin seutu	Kirkkonummi	31 %	2013	13	993
As Oy Nurmijärven Puurata 15-17	Helsingin seutu	Nurmijärvi	40 %	1974-75	19	1 216
As Oy Nurmijärven Soittaja	Helsingin seutu	Nurmijärvi	59 %	2013	15	1 326
As Oy Lindhearst, Sipoo	Helsingin seutu	Sipoo	56 %	1982	12	984
Sipoonranta Saalinki	Helsingin seutu	Sipoo	7 %	2011	3	253
As Oy Tuusulan Pihta	Helsingin seutu	Tuusula	31 %	2014	7	695
As Oy Vantaan Kaakkoisväylä 4	Helsingin seutu	Vantaa	75 %	1979	40	2 905
As Oy Vantaan Kruununmasto	Helsingin seutu	Vantaa	5 %	2016	2	119
As Oy Vantaan Paddington	Helsingin seutu	Vantaa	6 %	2015	2	180
As Oy Vantaan Piletti	Helsingin seutu	Vantaa	2 %	2015	2	173
As Oy Vantaan Popliini	Helsingin seutu	Vantaa	10 %	2015	5	396
As Oy Vantaan Rasinrinne 13	Helsingin seutu	Vantaa	52 %	1975	21	1 086
As Oy Vantaan Rusakko	Helsingin seutu	Vantaa	55 %	1992	5	282
As Oy Vantaan Maauunintie 14	Helsingin seutu	Vantaa	100 %	1975	75	5 065
As Oy Jyväskylän Kruunutorni (liiketilat)	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	36 %	2010	5	1 232
As Oy Jyväskylän Ahjotar	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	24 %	2014	7	340
As Oy Jyväskylän Kyläseppä	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	16 %	2014	3	207
As Oy Jyväskylän Maailmanpylväs	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	6 %	2014	2	218
As Oy Jyväskylän Runous	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	4 %	2015	1	84
As Oy Jyväskylän Tukkipoika	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	12 %	2013	3	228
As Oy Jyväskylän Valssikuja 6	Suuret keskustaajamat	Jyväskylä	95 %	1995	23	1 833
As Oy Kaarinan Lampaankääpä	Suuret keskustaajamat	Kaarina	100 %	1974	36	2 254

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016						
Yhtiö	**Alue**	**Kaupunki**	**Omistus %**	**Rak. Vuosi**	**Osaketiloja**	**Neliöt**
As Oy Lahden Aleksanteri	Suuret keskustaajamat	Lahti	21 %	2014	9	728
As Oy Lahden Helkalanhovi	Suuret keskustaajamat	Lahti	74 %	1975	32	1 894
As Oy Lahden Jukolan Tuomas	Suuret keskustaajamat	Lahti	100 %	2010	22	1 306
As Oy Lahden Jukolan Aapo	Suuret keskustaajamat	Lahti	100 %	2010	22	1 306
As Oy Lahden Leinikki	Suuret keskustaajamat	Lahti	9 %	2013	2	160
As Oy Malskin Kruunu	Suuret keskustaajamat	Lahti	5 %	2015	2	170
As Oy Lahden Poikkikatu 4	Suuret keskustaajamat	Lahti	55 %	1971	22	1 227
As Oy Lahden Pormestari	Suuret keskustaajamat	Lahti	8 %	2012	2	121
As Oy Lahden Vuoksenkatu 4	Suuret keskustaajamat	Lahti	44 %	1970	10	428
As Oy Lempäälän Tikanhovi	Suuret keskustaajamat	Lempäälä	50 %	2014	16	993
As Oy Naantalin Vesperi	Suuret keskustaajamat	Naantali	23 %	2015	10	594
As Oy Alppilan Iiris	Suuret keskustaajamat	Oulu	17 %	2014	7	490
As Oy Oulun Eveliina	Suuret keskustaajamat	Oulu	14 %	2011	2	161
As Oy Oulun Jatulinmetsä	Suuret keskustaajamat	Oulu	8 %	2013	2	160
As Oy Merijalinväylä	Suuret keskustaajamat	Oulu	5 %	2012	2	138
As Oy Oulun Seilitie 1	Suuret keskustaajamat	Oulu	65 %	2009	13	719
As Oy Oulun Resiina	Suuret keskustaajamat	Oulu	10 %	2015	6	446
As Oy Oulun Viskaali	Suuret keskustaajamat	Oulu	11 %	2015	5	378
As Oy Oulunsalon Poutapilvi	Suuret keskustaajamat	Oulu	4 %	2010	1	93
As Oy Raision Kertunpuisto	Suuret keskustaajamat	Raisio	19 %	2014	3	245
As Oy Raision Lumme	Suuret keskustaajamat	Raisio	25 %	2015	8	486
As Oy Raision Vaisaaren Kunnaankatu 7	Suuret keskustaajamat	Raisio	100 %	1978	51	2 807
As Oy Raision Valonsäde	Suuret keskustaajamat	Raisio	41 %	2014	11	758
As Oy Härmälänrannan Nalle	Suuret keskustaajamat	Tampere	7 %	2013	3	249

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016						
Yhtiö	**Alue**	**Kaupunki**	**Omistus %**	**Rak. Vuosi**	**Osaketiloja**	**Neliöt**
As Oy Tampereen Solaris	Suuret keskustaajamat	Tampere	22 %	2014	11	881
As Oy Tampereen Vuoreksen Emilia	Suuret keskustaajamat	Tampere	18 %	2014	7	573
As Oy Tampereen Vuorenpeikko	Suuret keskustaajamat	Tampere	3 %	2013	1	68
As Oy Turun Androksenranta	Suuret keskustaajamat	Turku	16 %	2014	5	390
As Oy Turun Aurajoen Helmi	Suuret keskustaajamat	Turku	8 %	2014	3	212
As Oy Turun Michailowinlinna	Suuret keskustaajamat	Turku	10 %	2015	5	285
As Oy Turun Michailowinportti	Suuret keskustaajamat	Turku	9 %	2013	2	154
As Oy Turun Sataman Tähti	Suuret keskustaajamat	Turku	16 %	2015	5	300
As Oy Forssan Hellaanpuisto	Keskisuuret kaupungit	Forssa	10 %	2014	3	186
As Oy Haminan Kaivopuisto	Keskisuuret kaupungit	Hamina	10 %	2014	4	236
As Oy Haminan Tervaniemi	Keskisuuret kaupungit	Hamina	96 %	1999	16	1 040
As Oy Heinolan Tamppilahdenkulma	Keskisuuret kaupungit	Heinola	87 %	1977	17	1 011
As Oy Heinolan Torihovi	Keskisuuret kaupungit	Heinola	12 %	2015	5	224
As Oy Hämeenlinnan Asemapäällikkö	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	4 %	2014	1	76
As Oy Hämeenlinnan Aulangontie 39	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	51 %	1974	11	527
As Oy Hämeenlinnan Salmiakki	Keskisuuret kaupungit	Hämeenlinna	100 %	2016	52	2 557
As Oy Kokkolan Luotsi	Keskisuuret kaupungit	Kokkola	21 %	2012	4	321
As Oy Kokkolan Omenapiha	Keskisuuret kaupungit	Kokkola	26 %	2012	3	261
As Oy Kotkan Alahovintie 7	Keskisuuret kaupungit	Kotka	98%	1974	35	2 107
As Oy Kotkan Alahovintorni	Keskisuuret kaupungit	Kotka	89 %	1973	26	1 449
As Oy Kotkan Matruusi	Keskisuuret kaupungit	Kotka	13 %	2013	4	265
As Oy Kotkan Vuorenrinne 19	Keskisuuret kaupungit	Kotka	95 %	1973-75	70	3 824
As Oy Mällinkatu 6	Keskisuuret kaupungit	Kotka	100 %	1958 ja 74	54	2 875
As Oy Kouvolan Kuusama	Keskisuuret kaupungit	Kouvola	2 %	2015	1	40

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016						
Yhtiö	**Alue**	**Kaupunki**	**Omistus %**	**Rak. Vuosi**	**Osaketiloja**	**Neliöt**
As Oy Kuopion Rantahelmi	Keskisuuret kaupungit	Kuopio	3 %	2014	1	100
As Oy Lohjan Koulukuja 14	Keskisuuret kaupungit	Lohja	87 %	1976	46	2 624
As Oy Lohjan Pinus	Keskisuuret kaupungit	Lohja	47 %	2012	9	868
As Oy Mikkelin Neptun	Keskisuuret kaupungit	Mikkeli	41 %	2013	11	719
As Oy Paimion Jokilaivuri	Keskisuuret kaupungit	Paimio	6 %	2013	2	72
As Oy Porin Huvitus	Keskisuuret kaupungit	Pori	30 %	2014	9	673
As Oy Porin Kommodori	Keskisuuret kaupungit	Pori	9 %	2013	4	372
As Oy Porin Pihlavankangas	Keskisuuret kaupungit	Pori	89 %	1974 ja 76	47	2 581
Koy Liikepuisto (sis. liiketiloja)	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	100 %	1960	10	607
As Oy Kaivopolku (sis. liiketiloja)	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	100 %	1993	32	2 055
As Oy Porvoon Laamanninpiha	Keskisuuret kaupungit	Porvoo	9 %	2013	2	181
As Oy Riihimäen Laidunaho	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	24 %	2013	2	157
As Oy Riihimäen Lovisa	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	40 %	2013	2	177
As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I	Keskisuuret kaupungit	Riihimäki	100 %	1956	16	773
As Oy Rovaniemen Koivula	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	8 %	2014	2	172
As Oy Rovaniemen Laura	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	3 %	2014	2	104
As Oy Rovaniemen Rekimatka 16-18	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	83 %	1991	20	1 209
As Oy Rovaniemen Rekimatka 29	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	93 %	1989	51	2 921
As Oy Rovaniemen Suviheinä	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	6 %	2014	2	119
As Oy Rovaniemen Uitto	Keskisuuret kaupungit	Rovaniemi	20 %	2015	9	576

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016						
Yhtiö	**Alue**	**Kaupunki**	**Omistus %**	**Rak. Vuosi**	**Osaketiloja**	**Neliöt**
As Oy Salon Ristinkedonkatu 33	Keskisuuret kaupungit	Salo	90 %	1975	65	4 054
As Oy Savonlinnan Kotiranta	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	49 %	2014	9	521
As Oy Savonlinnan Postityttö	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	25 %	2015	8	459
As Oy Savonlinnan Välimäentie 5-7	Keskisuuret kaupungit	Savonlinna	100 %	1977	51	2 723
As Oy Tornion Aarnintie 7	Keskisuuret kaupungit	Tornio	39 %	1974	19	1 138
As Oy Tornion Kuparimarkka	Keskisuuret kaupungit	Tornio	86 %	1975	44	2 511
As Oy Vaasan Aleksander	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	12 %	2015	3	131
As Oy Vaasan Asemankatu 9	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	21 %	2014	5	363
As Oy Vaasan Leipurinkulma	Keskisuuret kaupungit	Vaasa	9 %	2015	4	119
As Oy Varkauden Ahlströminkatu 12	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	95 %	1954	31	1 979
As Oy Varkauden Onnela	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	100 %	1920	9	864
As Oy Varkauden Parsius	Keskisuuret kaupungit	Varkaus	86 %	1973	31	1 706

Sijoituskiinteistöt 31.12.2016 Alue	Kohteita (kpl)	Asunnot & toimitilat (kpl)	Pinta-ala (m2)	Käypä arvo, 1000 euroa	% sijoitus-salkun käyvästä arvosta	€/m2
Vantaa	8	152	10 206	17 958	8,5 %	1 760
Kirkkonummi	4	104	6 970	14 792	7,0 %	2 122
Helsinki	7	33	2 431	11 038	5,2 %	4 542
Kerava	2	44	4 284	10 522	5,0 %	2 456
Järvenpää	3	21	1 728	6 137	2,9 %	3 552
Muut	16	81	6 503	20 762	9,8 %	3 193
Helsingin seutu	40	435	32 120	81 209	38,5 %	2 528
Lahti	9	123	7 339	17 331	8,2 %	2 362
Tampere	6	37	2 589	8 441	4,0 %	3 261
Oulu	8	38	2 584	8 059	3,8 %	3 119
Jyväskylä	7	44	4 141	8 002	3,8 %	1 932
Raisio	4	73	4 295	7 344	3,5 %	1 710
Suuret keskustaajamat, muut	8	82	5 180	14 936	7,1 %	2 883
Suuret kaupungit	42	397	26 127	64 113	30,4 %	2 454
Hämeenlinna	3	64	3 160	9 168	4,3 %	2 902
Kotka	5	189	10 520	7 241	3,4 %	688
Rovaniemi	6	86	5 100	6 888	3,3 %	1 350
Porvoo	3	44	2 843	6 682	3,2 %	2 350
Savonlinna	3	68	3 702	5 148	2,4 %	1 391
Muut	28	413	25 295	30 452	14,4 %	1 204
Keskisuuret kaupungit	48	864	50 619	65 578	31,1 %	1 296
YHTEENSÄ (100%)	**130**	**1 696**	**108 866**	**210 901**	**100,0 %**	**1 937**

Myynnissä oli 31.12.2016 44 kohteesta 106 huoneistoa, joiden pinta-ala oli yhteensä 7 192 m2 ja käypä arvo 13 133 tuhatta euroa.

Käyvän arvon hierarkia

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

Taso 1 Täysin samanlaisten varojen noteeratut hinnat toimivilla markkinoilla

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

Taso 3 omaisuuserää koskevat syöttötiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon. Ulkopuolisen arvioitsijan arvioimat arvot liiketiloista ja autopaikoista.

Varat	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Sijoituskiinteistöt 31.12.2016	-	-	210 901
Sijoituskiinteistöt 31.12.2015	-	-	195 851

Vuoden 2015 aikana yhtiö on arvioinut uudelleen sijoituskiinteistöjensä jaottelun tason 2 ja tason 3 välillä. Sijoituskiinteistöt on kaikilta osin siirretty tasolle 3.

IFRS 13:n mukaisesti yhtiön johto on käyttänyt harkintaa päättäessään käyttää asuntojen arvostuksessa 31.12.2016 hedonista monimuuttujaregressiomallia, sekä siihen liittyviä aineistojen korjaustekijöitä sekä huoneistokohtaisen kuntotiedon keräämisessä käytettävää menettelytapaa. Kaupungin väkiluvun funktiona määritetyn neuvotteluvaratekijän on katsottu huomioivan tarkemmin kaupunkien välillä olevia eroja markkinatekijöissä ja neuvotteluvarassa kuin diskreetin kaksiarvoisen neuvotteluvarakertoimen. Samaten jatkuva-arvoisella iän funktiona määrätyllä kohdetekijä-kertoimella pystytään erottelemaan hienojakoisemmin iän vaikutusta kohteen arvostukseen kuin kiinteällä vuokratalokertoimella.

Yksittäisen huoneiston ajantasaisella ja luotettavalla kuntotiedolla on huomattava vaikutus huoneistokohtaisten arvostusten määrittämisessä, joten kuntotietoa kerätään sekä vuosittain asukkaille tehtävillä asukastyytyväisyyskyselyillä että kiinteistömanagerien kohdekäynneillä tekemillä kuntoarvioilla.

5. PÄÄOMARAKENNE JA RAHOITUSKULUT

Pääomarakenne ja rahoituskulut –ryhmään on koottu rahoitusvaroihin ja -velkoihin sekä omaan pääomaan liittyvien tulos- ja tase-erien liitetiedot, jotta kokonaiskuva konsernin rahoituksellisesta asemasta olisi paremmin hahmotettavissa. Liitetieto osakekohtaisesta tuloksesta on osa oman pääoman tietoja. Korkotuotot ja -kulut kirjataan ajan kulumisen perusteella efektiivisen koron menetelmää käyttäen.

5.1 Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot ja –kulut	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Korkokulut ja palkkiot lainoista ja korkosuojauksesta	-2772	-2503
Muut rahoituskulut	-196	-145
Rahoituskulut yhteensä	**-2968**	**-2648**
Rahoitustuotot	13	8
Yhteensä	**-2955**	**-2640**

5.2. Rahoitusvarat

Rahoihin ja pankkisaamisiin sisältyvät käteinen raha, pankkitilit ja likvidit sijoitukset, joiden sijoitusajanjakso on syntyhetkellä enintään kolme kuukautta.

Rahavarat	31.12.2016	31.12.2015
Rahavarat tileillä	4 141	2 790
Yhteensä	**4 141**	**2 790**

Yhtiöllä on lisäksi käyttämätön pankkitilin limiitti 200 tuhatta.

Rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupankäyntipäivän perusteella alun perin käypään arvoon ja transaktiomenot kirjataan kuluiksi tuloslaskelmaan. Lainat ja muut saamiset arvostetaan myöhemmin jaksotettuun hankintamenoon. Vuokrasaamiset 223 tuhatta euroa on esitetty kohdassa 2 Segmentit ja tuotot.

Lyhytaikaiset rahoitusvarat	31.12.2016	31.12.2015
Muut saamiset	6	209
Siirtosaamiset	325	280
Muut saamiset yhteensä	**331**	**489**

Jokaisen katsauskauden päättyessä arvioidaan, onko perusteita jonkun rahoitusvaroihin kuuluvan erän arvon alentumisesta. Saamisiin ei liity merkittäviä riskejä.

5.3. Rahoitusvelat

Pitkäaikaiset velat

Pitkäaikaiset korolliset lainat kirjataan hankintahetkellä käypään arvoon transaktiomenoilla vähennettynä. Lainan järjestelypalkkiot kirjataan kuluksi tuloslaskelmaan laina-ajan kuluessa efektiivisen koron menetelmällä. Laina luokitellaan pitkäaikaiseksi korolliseksi velaksi siltä osin, kun velan lyhennys tapahtuu yli vuoden kuluttua raportointikauden päättymisestä. Käytössä olevat luotollisten pankkitilien limiitit sisältyvät pitkäaikaisiin korollisiin velkoihin.

Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa käypään arvoon bruttoarvona, jolloin osakkeiden omistukseen liittyvä osakkeisiin kohdistuva yhtiölainaosuus esitetään taseessa velkana.

Yhtiö laski liikkeelle 20 miljoonan euron suuruisen vakuudellisen joukkovelkakirjalainan 1.4.2015. Laina erääntyy 1.4.2020, ja sille maksetaan kiinteää 4,25 prosentin vuotuista korkoa. Joukkovelkakirjalaina listattiin Helsingin Pörssin säännellylle markkinalle 2.4.2015. Samassa yhteydessä 1.4.2015 emoyhtiö maksoi pois rahalaitoslainansa määrältään noin 17 miljoonaa euroa.

Pitkäaikaiset velat	31.12.2016	31.12.2015
Joukkovelkakirjalaina	19 382	19 382
Konsernin lainat rahalaitoksilta	92 148	72 381
Pitkäaikaiset saadut vakuudet	794	660
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	**112 324**	**92 423**

Joukkovelkakirjalainan ja emoyhtiön rahalaitoslainojen keskeiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusasteeseen ja lainanhoitokatteeseen. Yhtiö on täyttänyt kaikki kovenanttiehdot.

Yhtiön käytettävissä oli lisäksi luottolimiitti 200 tuhatta euroa.

Vieraan pääoman menot, jotka johtuvat sijoituskiinteistöjen rakentamisesta ja valmistamisesta ja joiden valmiiksi saattaminen vaatii huomattavan pitkän ajan, lisätään kyseisen hankinnan hankinta-

menoon. Aktivointia jatketaan, kunnes omaisuuserät ovat valmiita vuokrattaviksi tai myytäviksi.

Muut vieraan pääoman menot kirjataan kuluksi sillä tilikaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

Lyhytaikaiset korolliset velat

Lainat ovat johdannaisvaroihin kuulumattomia rahoitusvaroja, joihin liittyvät maksut ovat kiinteitä tai määritettävissä olevia ja joita ei noteerata toimivilla markkinoilla. Ne sisältyvät lyhytaikaisiin varoihin, paitsi jos ne erääntyvät yli 12 kuukauden kuluttua raportointikauden päättymispäivästä.

Sijoituskiinteistöt esitetään taseessa käypään arvoon bruttoarvona, jolloin osakkeiden omistukseen liittyvä osakkeisiin kohdistuva yhtiölainaosuus esitetään taseessa velkana.

Lyhytaikaiset korolliset velat	31.12.2016	31.12.2015
Konsernin lainat rahalaitoksilta	2 936	602
Lyhytaikaiset lainat muilta	0	3 400
Lyhytaikaiset korolliset velat yhteensä	**2 936**	**4 002**
Myytävänä oleviin sijoituskiinteistöihin kohdistuvat velat	5 123	4 671

Vaihtovelkakirjalainasopimukset

Yhtiö on suunnannut ja suuntaa itselleen maksuttomissa anneissa osakkeita, joita se voi käyttää pääomarakenteen vahvistamiseen, liiketoiminnan kehittämiseen ja omistuspohjan laajentamiseen sekä sijoituskohteiden hankinnalla että liikkeeseen laskettavilla vaihtovelkakirjalainoilla.

Yhtiö on tehnyt 1.1.–31.12.2016 vaihtovelkakirjalainasopimuksia yhteensä 9 000 tuhannella eurolla ja 9 500 tuhatta euroa on vaihdettu yhtiön 1332 921 osakkeeksi sekä merkitty yhtiön omaan pääomaan. Yhtiön oma pääoma 31.12.2016 oli 97 007 tuhatta euroa (31.12.2015: 94 346 tuhatta euroa) ja yhtiön hallussa oli 58 657 itselleen suuntaamaa osaketta.

Muut lyhytaikaiset velat

Muut lyhytaikaiset velat sisältävät muun muassa saadut ennakot ja siirtovelat. Mikäli velat erääntyvät maksettavaksi yli vuoden kuluessa, ne esitetään pitkäaikaisina velkoina.

Muut lyhytaikaiset velat	31.12.2016	31.12.2015
Saadut ennakot	168	164
Muut velat	621	639
Siirtovelat	2 821	7 546
Korkosuojauksen käypä arvo	**60**	**3**
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	**3 670**	**8 353**

Muut velat koostuvat pääasiassa ennakonpidätysvelasta (543 tuhatta euroa). Siirtovelat muodostuvat kauppahintajaksotuksesta (1 139 tuhatta euroa), verojaksotuksesta (314 tuhatta euroa) ja korkojaksotuksista (654 tuhatta euroa).

Kauden 1.1.–31.12.2016 aikana vaihtovelkakirjalainasopimuksilla vaihdettiin 1332 921 osaketta, mikä vastaa noin 14,8 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä kauden alussa ja noin 13,8 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä kauden lopussa.

Vuoden 2016 alussa osakkeita omistaneiden osakkeenomistajien omistus laimeni vuonna 2016 vaihtovelkakirjasopimuksilla vaihdettujen osakkeiden seurauksena noin 14,8 prosenttia.

Kaudella 1.1.–31.12.2016 tehtyjen vaihtovelkakirjalainasopimusten päivämäärät, niillä konvertoidut osakkeet ja niiden omaan pääomaan merkintäpäivämäärät.

Päivämäärä	Osakkeita	Merkitty omaan pääomaan
29.12.2015	26 565	31.3.2016
29.12.2015	26 766	31.3.2016
13.1.2016	26 738	31.3.2016
13.1.2016	27 212	31.3.2016
18.1.2016	28 400	31.3.2016
18.1.2016	27 957	31.3.2016
2.2.2016	27 676	31.3.2016
2.2.2016	27 945	31.3.2016
22.2.2016	30 469	31.3.2016
22.2.2016	30 080	31.3.2016
21.3.2016	31 430	31.3.2016
21.3.2016	32 439	30.6.2016
29.3.2016	32 387	30.6.2016
29.3.2016	32 933	30.6.2016
30.3.2016	272 440	30.12.2016
1.4.2016	181 626	30.12.2016

Päivämäärä	Osakkeita	Merkitty omaan pääomaan
22.4.2016	32 462	30.6.2016
22.4.2016	32 184	30.6.2016
9.5.2016	32 779	30.6.2016
9.5.2016	33 264	30.6.2016
7.6.2016	33 672	30.6.2016
7.6.2016	7 584	30.6.2016
	26 695	30.9.2016
13.7.2016	33 497	30.9.2016
13.7.2016	33 303	30.9.2016
9.8.2016	33 124	30.9.2016
9.8.2016	33 227	30.9.2016
22.8.2016	34 369	30.9.2016
22.8.2016	34 118	30.9.2016
5.9.2016	35 354	30.9.2016
5.9.2016	34 226	30.9.2016

5.4. Vastuusitoumukset

Vakuutena yleispanttaus, velan vakuudeksi annettu säilytykseen kiinteistökiinnityksiä	31.12.2016	31.12.2015
Kiinnitykset yhteensä	34 523	34 523
Velat joiden vakuudeksi on annettu osakkeita		
Lainat ja joukkovelkakirjalaina	37 382	25 782
Pantattujen osakkeiden käypä arvo (ulkop. arvioitsija)	109 230	92 768

As Oy Lahden Jukolan Aapo, As Oy Lahden Jukolan Tuomas, As Oy Kaarinan Lampaankääpä, As Oy Keravan Ritariperho ja As Oy Riihimäen Vuorelanmäki I myivät omistamansa tontit marraskuussa 2015. Samassa yhteydessä ne tekivät 100 vuoden mittaiset maanvuokrasopimukset.

Ei purettavissa olevien muiden vuokrasopimusten mukaisten vastaisten vähimmäisvuokrien kokonaismäärät

Maanvuokrasopimukset	31.12.2016	31.12.2015
Alle vuoden kuluessa	434	430
1 – 5 vuoden kuluessa	1 738	1 722
yli viiden vuoden kuluttua	28 848	29 016
Yhteensä	**31 020**	**31 168**

5.5 Rahoitusriskien hallinta

Rahoitusriskien hallinta

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

Korkoriski

Orava Asuntorahasto käyttää hankintojensa rahoittamisessa rahalaitosten vaihtuvakorkoisia lainoja, jotka suojataan koronvaihtosopimuksilla. Emoyhtiön lainojen suojausaste 31.12.2016 oli 33,3 % (31.12.2015: 100 %). Asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainat arvoltaan 77 164 tuhatta euroa olivat suojaamattomia.

Johdannaissopimukset on tehty lainasalkun suojaustarkoituksessa ja ne on arvostettu tilinpäätöksessä käypiin arvoihin. Käypä arvo edustaa tulosta, joka olisi syntynyt, jos johdannaispositiot olisi suljettu tilinpäätöshetkellä. Johdannaissopimukset arvostetaan Deutsche Bundesbankin tilinpäätöspäivän markkinadatasta laskeman ja julkistaman nollakuponkieuroswappikäyrän (zero-coupon euro swap curve) perusteella. Korkoswappien jokaisen maksutapahtuman kassavirrat diskontataan ja swappien markkina-arvo lasketaan lineaarisesti interpoloimalla em. nollakuponkikäyrältä määritellyillä koroilla yleisesti markkinoilla käytetyillä arvostusmenetelmillä. Tilikauden nettotappiot/-voitot, jotka on kirjattu

muihin laajan tuloksen eriin, on esitetty tilinpäätöksen kohdassa konsernin laaja tuloslaskelma. Lyhyiden markkinakorkojen prosenttiyksikön muutoksella ei ole merkittävää vaikutusta yhtiön tulokseen.

Maksuvalmiusriski

Konsernissa pyritään jatkuvasti arvioimaan ja seuraamaan liiketoiminnan vaatiman rahoituksen määrää, jotta konsernilla olisi tarpeeksi likvidejä varoja toiminnan rahoittamiseksi. Rahoituksen saatavuuden riskiä on alennettu säännöllisillä neuvotteluilla useiden rahoittajien kanssa. Yhtiö arvioi pystyvänsä uudistamaan erääntyvät lainat tulevina vuosina. Emoyhtiöllä oli nostettuna 18 miljoonaa euroa pankkilainaa 31.12.2016. Lainasopimusjärjestelyt erääntyvät keväällä 2020 ja 2021.

Luottoriski

Luottoriski syntyy siitä mahdollisuudesta, että tehdyn sopimuksen vastapuoli jättäisi sopimuksen mukaiset velvoitteensa täyttämättä. Konsernin tärkeimmät luottoriskit tilinpäätöshetkellä aiheutuivat vuokrasaamisista. Konsernilla ei ole merkittäviä saatava- tai luottoriskikeskittymiä. Vuokrasaamiset 31.12.2016 olivat yhteensä 223 tuhatta (31.12.2015: 187 tuhatta euroa).

Pääoman hallinta

Pääoman hallinnan tavoitteena on varmistaa konsernin kyky jatkuvaan toimintaan, jotta se pystyisi antamaan tuottoa omistajilleen ja hyötyä muille sidosryhmilleen. Tavoitteena on myös optimaalisen pääomarakenteen säilyttäminen muun muassa korkotason muuttuessa.

Pääomarakenteen säilyttämiseksi tai muuttamiseksi konserni voi muuttaa osakkeenomistajille maksettavien osinkojen määrää osakeyhtiölain ja veronhuojennuslain puitteissa, laskea liikkeelle uusia osakkeita tai myydä omistamiaan huoneistoja vähentääkseen velkojaan. Omavaraisuusaste 31.12.2016 oli 44,9 % (31.12.2015: 47,4 %).

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

	alle 1 vuosi	1-5 vuotta	yli 5 vuotta
Joukkovelkakirjalaina ja emoyhtiön lainat	0	37 382	0
Osakkeisiin kohdistuvat yhtiölainaosuudet	2 936	13 347	60 801
Korolliset lainat, 1000 euroa 31.12.2016	**2 936**	**50 729**	**60 801**

5.6. Velkojen luokittelu

Käyvän arvon hierarkia

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

Taso 1 Täysin samanlaisten velkojen noteeratut hinnat toimivilla markkinoilla

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

Taso 3 Velkaa koskevat syöttötiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon.

Velat	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Korkosuojaussopimukset 31.12.2016	-	-60	-
Korkosuojaussopimukset 31.12.2015	-	-3	-

5.7. Johdannaiset

Riskienhallintapolitiikkansa mukaisesti Orava Asuntorahasto käyttää korkojohdannaisia pienentääkseen vaihtuvakorkoisten lainojensa korkoriskiä. Orava Asuntorahasto voi käyttää johdannaissopimuksia vain korkoriskiltä suojautumiseen veronhuojennuslain sallimissa puitteissa. Koronvaihtosopimuksilla vaihtuvakorkoiset lainat muutetaan kiinteäkorkoisiksi. Suojauksen tehokkuutta testataan vuosineljänneksittäin.

Koronvaihtosopimusten käyvän arvon muutos kirjataan laajan tuloksen eriin ja omaan pääomaan. Koronvaihtosopimusten käyvät arvot arvioidaan Deutsche Bundesbankin tilinpäätöspäivän markkinadatasta laskeman ja julkistaman nollakuponkieuroswappikäyrän (zero-coupon euro swap curve) perusteella. Korkoswappien jokaisen maksutapahtuman kassavirrat diskontataan ja swappien markkina-arvo lasketaan lineaarisesti interpoloimalla em. nollakuponkikäyrältä määritellyillä koroilla.

Koronvaihtosopimukset

Instrumentti	1 000 euroa	Kiint. korko	Erääntyminen
OTC-koronvaihtosopimus	3 500	0,22	21.2.2020
OTC-koronvaihtosopimus	1 500	0,17	31.3.2020
OTC-koronvaihtosopimus	1 000	0,053	31.3.2020

Korkosuojauksen käypä arvo	31.12.2016	31.12.2015
Koronvaihtosopimusten käypä arvo katsauskauden lopussa oli	-60	-3
Käyvän arvon muutos katsauskaudella	-57	490

Koronvaihtosopimusten vastapuolena on Danske Bank Oyj. Johdannaissopimuksista aiheutuvat pankin veloittamat maksut kirjataan kuluksi sillä kaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

5.8. Oma pääoma

Osakepääomaan on kirjattu 30.6.2015 asti suunnatuista anneista ja vaihtovelkakirjalainasopimuksien konversioista 10,00 euroa osakkeelta ja sen ylittävä osa sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Kesästä 2015 lähtien oman pääoman lisäykset on kirjattu sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Oman pääoman hankinnan kustannukset ja korkosuojauksen käyvän arvon muutokset on vähennetty suoraan omasta pääomasta.

Yhtiön oma pääoma on kasvanut solmittujen vaihtovelkakirjalainasopimusten myötä.

Vuoden 2016 aikana vaihtovelkakirjalainasopimuksia tehtiin yhteensä 28 sopimusta yhteismäärältään 9 000 tuhatta euroa. Lainanantajat olivat UB Securities Oy:n yhtiölle esittelemiä kotimaisia sijoitusyhtiöitä sekä Royal House Oy.

Osakepääoma ja sijoitetun oman pääoman rahasto	31.12.2016	31.12.2015
Osakepääoma 1.1.	72 131	72 131
Osakepääoma 31.12.	**72 131**	**72 131**
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 1.1.	13 008	2 260
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston lisäys	10 301	10 748
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 31.12.	**23 309**	**13 008**
Osakepääoma ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto yhteensä	**95 440**	**85 139**

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2015 oli 9 006 619.

Osakkeiden lukumäärä 31.12.2016 oli 9657 567, joista yhtiön omassa hallussa oli 58 657 osaketta.

Osakekohtainen tulos

Osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla emoyhtiön omistajille kuuluva tilikauden tulos liikkeeseen laskettuna olleiden osakkeiden määrän painotetulla keskiarvolla.

	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
(a) Laimentamaton		
Laimentamaton osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla yhtiön osakkeenomistajille kuuluva tulos ennen laajan tuloksen eriä kauden aikana ulkona olleiden osakkeiden lukumäärän painotetulla keskiarvolla.		
Yhtiön osakkeenomistajille kuuluva voitto, 1000 euroa	1 527	6 931
Ulkona olevien osakkeiden lukum. painotettu keskiarvo, 1000 kpl	8 792	7 212
(a) Laimentamaton osakekohtainen tulos, euroa	**0,17**	**0,96**
(b) Laimennusvaikutuksella oikaistu	**0,17**	**0,96**
Laimentavia potentiaalisia osakkeita katsauskaudella oli keskimäärin noin 58,657 tuhatta kappaletta.		

Osingonjakovelvoite

Veronhuojennuslain mukaan osinkoja on jaettava vuosittain vähintään 90% katsauskauden voitosta poislukien sijoituskiinteistöjen realisoitumaton käyvän arvon muutos. Toisaalta Veronhuojennuslaissa rajataan omien varojen jakaminen vain voitonjakoon. Hallituksen jaettavaksi ehdottamaa osinkoa ei kirjata ennen yhtiökokouksen hyväksyntää. 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.

6. Kuvaus sijoituskiinteistöjen käyvän arvon määrittämisestä

Arviointimenetelmä

Orava Asuntorahaston käyttämää vertailukauppoihin perustuvaa markkinamenetelmää käytetään tyypillisesti asuntoja arvioitaessa, kun ne ollaan myymässä yksittäisinä huoneistoina. Rahaston salkun käypä arvo määritetään hintapyyntö- ja kauppahinta-aineistoon perustuvalla monimuuttujaregressiomenetelmään pohjautuvalla massa-arviointijärjestelmällä (AVM).

Ekonometrinen malli

Hedoninen monimuuttujaregressio on yksi kvantitatiivisista ammattimaisessa kiinteistöarvioinnissa käytetyistä työkaluista – ns. AVM (Automatic Valuation Model) ja CAMA (Computer Assisted Mass Appraisal) –menetelmistä. Kansainvälisesti AVM-työkalut ovat laajalti käytössä ja useimmat kiinteistöarviointia sääntelevät toimielimet ovat laatineet niiden käyttöön standardeja ja ohjeistuksia. Ainakin IAAO (International Association of Assessing Officers), RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) sekä The Appraisal Foundation (USPAP – Uniform Standards of Professional Appraisal Practice) ovat laatineet omat ohjeistuksensa AVM-malleista. Laskennallisten arvonmääritysmallien tyypillisimmät käyttökohteet ovat verotusarvon määrittäminen sekä asuntolainapäätösten yhteydessä tehtävä vakuusarvon määrittäminen. Käyttö on kuitenkin viime vuosina yleistynyt myös kiinteistöarvioinnin puolella.

IAAO:n AVM standardin (2003) mukaan monimuuttujaregressioon perustuvien AVM-mallien heikkoudet ovat 1) mallien käytön edellyttämä korkea tilastollisten menetelmien osaamistaso, 2) ennustetarkkuuden riippuvuus mallin oletuksista, 3) havaintojen lukumäärän riittävyys ja 4) muuttujien yhdysvaikutusten ja epälinearisuuksien mallintamisen vaikeus ilman transformaatioita. Lisäksi EU:n AIFM-direktiivissä on AVM-mallleihin liittyen nostettu esiin ns. 'mallishoppailun' riski. Edelleen ekonometrisiin monimuuttujamenetelmiin liittyy riski siitä, että mallinnuksen tilastolliset taustaoletukset eivät toteudu. Seuraavassa käsitellään kutakin riskilähdettä.

Mallishoppailu – eli käytetään kullekin kohteelle mallia, joka minimoi/maksimoi kohteen arvostuksen – on estetty siten, että arvostusprosessissa käytetään samoja mallispesifikaatioita kaikille kohteille ja mallispesifikaation (lähialueen määritelmä, mukana olevat kiinteistötyyppi) valinta tapahtuu ennalta määrättyjen objektiivisten mittarien avulla. Edelleen, kohteet arvostetaan samoilla periaatteilla hankinnan yhteydessä ja taloudellista raportointia varten arvioitaessa.

Mallin funktiomuodon valinta pohjautuu ensi sijassa teorian mukaisiin relaatioihin. Mallin perusrakenne on multiplikatiivinen malli $price=\prod x_i$, jossa kunkin selittävän tekijän x vaikutus on suhteellinen. Estimointia varten malli logaritmoidaan summamuotoon $\ln(price)=\sum x_i$. Jatkuvien muuttujien suhteen käytettävän funktiomuodon (transformaation) tulee sallia aleneva rajahyöty ja se, että relaatiolla on mahdollisuus myös toiseen käännepisteeseen. Käytettävissä olevista jatkuvista muuttujista (ikä ja pinta-ala) otetaan 3. asteen polynomimuunnokset, koska sekä teoriakirjallisuus että empiirinen todistusaineisto (käytettävä havaintoaineisto sekä Tilastokeskuksen keskineliöhintatilastot) puoltavat vähintään 3. asteen polynomimuunnosten käyttöä. Vaihtoehtoinen tapa huomioida epälineaarisuus hinnan ja iän (ja pinta-alan) välillä olisi iän jakaminen rakennusvuosikymmeniin, joita kuvataan dummy-muuttujilla. Tällöin iän vaikutus huomioitaisiin diskreettinä ja käyvän arvon estimaatti muuttuisi portaittain iän

suhteen. Analysoitaessa eri muuttujien vaikutuksia tämä vaihtoehtoinen dummy-rakenne on hyvinkin perusteltu, mutta arviointikäytössä muutosten ei tule olla portaittaisia. Dikotomisten ja muiden luokittelu-asteikollisten hintaa selittävien muuttujien osalta sen sijaan käytetään dummy-muuttujarakenteita – eli malli on luonteeltaan kovarianssianalyysimalli.

Estimoinnissa käytettävässä aineisto on kahden vuoden ajalta. Markkinamuutokset voivat olla nopeitakin, joten havainnon ajankohta tulee huomioida mallinnuksessa. Lähtökohtaisesti on olemassa kaksi erilaista tapaa huomioida havainnon ikä: dummyrakenne tai trendimuuttuja. Jälkimmäisessä tapauksessa pitäisi ennalta päättää trendifunktion muoto (n-asteen polynomimuunnos), kun edellinen on joustava. Mallispesifikaatiossa 3 kuukauden aikadummyjä on seitsemän kappaletta. Kuukausitason aikadummyä on kokeiltu, mutta kaupungeissa, joissa havaintojen lukumäärä on alhainen, yksittäisen havainnon vaikutus kuukausidummyyn voi olla huomattava. Ääritilanteissa kuukausidummy voi koostua vain parista havainnosta, mikä voi vääristää käyvän arvon estimointia.

Joidenkin pienempien kaupunkien kohdalla havaintojen lukumäärä jää alhaiseksi, minkä seurauksena mallissa voi ilmetä muuhun kuin polynomitransformaatioihin liittyvää multikollineaarisuutta eli joidenkin muuttujien välistä korkeaa korrelaatiota. Multikollineaarisuus lisää estimoitujen kertoimien keskihajontoja ja joissakin tapauksissa kertoimista tulee epävakaita eli kerroin voi saada teorian vastaisen etumerkin tai kertoimien suuruus voi vaihdella huomattavasti estimointikertojen välilä. Kuitenkin, käytettäessä hedonista monimuuttujaregressiomallia arvonmääritykseen, kollineaarisuus ei juurikaan ole ongelma. Korreloituneet, mutta teorian ja yleisen mallispesifikaation mukaiset kertoimet voidaan sisällyttää malliin. (Eurostat, 2013, Handbook on Residential Property Prices Indices, s. 51).

Ekonometrisissa taloudellisissa malleissa, erityisesti kiinteistömarkkinoihin liittyvissä malleissa, ilmenee tyypillisesti heteroskedastisuutta eli että estimoidun mallin virhetermit eivät ole vakioiset. Heteroskedastisuuden lähteitä on useita, esimerkiksi taloudellisissa poikkileikkausaineistoissa mittakaavaerot (suuriin lukuarvoihin liittyvät virhetermit ovat suuria ja pieniin lukuarvoihin liittyvät ovat pieniä ja kun pienimmän neliösumman menetelmää käytettäessä minimoidaan virhetermien neliösummaa, suuriin lukuarvoihin liittyvät virhetermit saavat suuremman merkityksen). Log-lineaarinen muunnos, joka mallissa tehdään, osaltaan pienentää edellämainittua ongelmaa. Toinen kiinteistömarkkinoihin tyypillisesti liittyvä heteroskedastisuuden lähde on väärän funktiomuodon valinta. Useissa tieteellisissä artikkeleissa on osoitettu, että erityisesti ikään ja jossakin määrin myös pinta-alaan liittyvä epälineaarisuus aiheuttaa heteroskedastisuutta lineaarisissa malleissa. Ratkaisuksi on näissä artikkeleissa ehdotettu polynomimuunnosta, jota hyödynnetään myös yhtiön käyttämässä ekonometrisessa mallissa. Heteroskedastisuuden aiheuttamat keskeisimmät ongelmat ovat estimaattorien tehottomuus, vaikkakin ne ovat pääsääntöisesti harhattomia ja se, että normaalisti käytetyt mallispesifikaatiotestit eivät välttämättä toimi. Mallien muuttujien, rajausten ja funktiomuodon määrittämisessä on käytetty ensisijaisena kriteerinä jäännöstermien keskihajontaa, jota on pyritty minimoimaan. Mallispesifikaation valinta ei siis ole pohjautunut t-testeihin.

Arviointimallia kehitetään jatkuvasti. Malli on auditoitu vuodesta 2012 alkaen kerran vuodessa ulkopuolisen kiinteistöarvioitsijan toimesta. Tuorein Realia Management Oy:n laatima auditointiraportti, jossa auditoidaan kesäkuussa 2016 käytetty malli, on

päivätty 20.1.2017. Auditointiraportit ovat luettavissa asuntorahaston verkkosivuilla.

Huoneistojen hintapyyntöjä selittävä ekonometrinen malli estimoidaan pienimmän neliösumman menetelmällä käyttäen Gretl-ohjelmistoa, josta joulukuussa 2016 oli käytössä versio 1.10.1.

Aineisto

Aineisto koostuu kiinteistönvälittäjien toimittamista toteutuneiden kauppojen tiedoista pääasiassa asuntorahaston omistamien kohteiden läheisyydestä, asuntorahaston myymien huoneistojen kauppahinnoista sekä Sanoma-konserniin kuuluvan Oikotie.fi –palvelun asuntojen myynti-ilmoituksia. Oikotie.fi on Suomen suurin asuntojen myynti-ilmoitusportaali, jonka palvelussa on mukana kiinteistövälittäjien ilmoitusten lisäksi myös yksityishenkilöiden jättämät ilmoitukset. Myynti-ilmoitusaineisto saadaan jatkuva-aikaisesti suoraan Oikotieltä sähköisessä muodossa. IVS-periaatteiden mukaan markkina-arvioita tehtäessä tulisi käyttää sellaista informaatiota, joka on vapaasti saatavilla ja jota käytetään yleisesti päätöksenteossa. Hintapyyntöaineiston käytön etuna on ajantasaisuus ja se, että kaikki markkinaosapuolet saavat sen helposti hyödynnettäväkseen.

Aineiston tarkastus ja rikastaminen

Arvostusmallia laadittaessa aineisto tarkastetaan ja havaitut selkeästi väärät tiedot korjataan oikeiksi tai poistetaan. Jos käytettävissä on toteutunut transaktiohinta, hintapyyntö korvataan transaktiohinnalla, jota on korotettu kaupantekohetkelle estimoidulla neuvotteluvaralla. Omien myynnissä olevien tai olleiden huoneistojen hintapyyntöjä ei käytetä arvioinnissa.

Neuvotteluvara ja kohdevaikutuksen estimointi

Asuntojen hintapyyntöihin sisältyy tyypillisesti ns. neuvotteluvara, eli myyjä asettaa hintapyyntönsä korkeammalle tasolle kuin alin hinta, jolla myyjä olisi valmis tekemään transaktion. Käyvän arvon – eli odotetun transaktiohinnan – määrittämisessä tulee neuvotteluvara ottaa vähentävänä tekijänä huomioon.

Käypien arvojen määrittämisessä käytetyt neuvotteluvarat lasketaan 24 kuukauden aineistolla. Neuvotteluvara määritellään yli 15 000 asukkaan kaupungeille väestömäärän funktiona. Oikotie.fi –palvelun havaintoja siirretään ajallisesti noin kaksi kuukautta Etuovi.com –palvelun (”vanhan”) markkinapuntarin mukaista huoneistotyyppikohtaista markkinointiaikaa vastaavasti. Hintapyyntöaineistoon sovelletaan myös samoja neliöhintojen outlier-leikkureita kuin Tilastokeskus laatiessaan vanhojen osakeasuntojen hintatilastoja.

Tilastokeskuksen postinumeroaluekohtaisen hintatilaston ja Oikotie.fi –palvelun aineistosta lasketaan havaintojen lukumäärillä painotettuna yli 15 000 asukkaan kaupungeille kaupunkikohtaiset neuvotteluvarat. Neuvotteluvarafunktio määritetään selittämällä kaupunkikohtaisia neuvotteluvaroja niiden väkiluvun logaritmilla. Neuvotteluvaraa estimoitaessa poistetaan outlier-havainnoiksi laskettavat osamäärät.

Usein varta vasten vuokrakäyttöön rakennettuissa asunnoissa materiaalien laatu ja varustetaso on jonkin verran alempi kuin omistuskäyttöön rakennetuissa. Kohdevaikutus estimoidaan tilastollisesti joka kuukausi selittämällä vuokrataloille estimoituja kohdedummyjä iän funktiona. Ekstrapolointia ei sallita vanhimpien kohteiden osalta ja vanhinta estimoinnissa käytettyä havaintoa vastaavaa kohdedummy-estimaattia käytetään sitä vanhempien kohteiden arvostuksessa. Uusimpien havaintojen kohdalla ekstrapolointi sallitaan, kuitenkin siten että korjaustermin arvo ei voi saada korkeampaa arvoa

kuin yksikään aito havainto. Estimoinnissa käytettävä kohdedummy määritetään outlieriksi, jos sen itseisarvo on yli 0,35. Korjauskerroin lasketaan erikseen kullekin kohteelle sen iän funktiona ja sitä käytetään niiden vuokrataloiksi rakennettujen kohteiden arvonmäärityksessä, joista ei ole hintahavaintoja ja joiden omistusosuus on yli 50 prosenttia.

$$\ln\left(\frac{P}{ALA}\right) = a + b_1 \cdot ALA + b_2 \cdot ALA^2 + b_3 \cdot ALA^3 + b_4 \cdot IKÄ + b_5 \cdot IKÄ^2 + b_6 \cdot IKÄ^3$$
$$+ b_7 \cdot KRS + b_8 \cdot KRS^2 + b_9 \cdot KRS^3 + b_{10} \cdot D_{Kunto=erinomainen} + b_{11} \cdot D_{Kunto=tyydyttävä} + b_{12} \cdot D_{Kunto=huono_eritt.huono}$$
$$+ b_{13} \cdot D_{Sauna} + b_{14} \cdot D_{Vuokratontti} + \sum_{t=-7}^{-1} c_t \cdot TD_t + \sum_{i=1}^{n} d_i \cdot POSTINUM_i + d_{n+1} \cdot NKM \cdot LEV$$
$$+ d_{n+2} \cdot NKM \cdot PIT + d_{n+3} \cdot KOHDE + \sum_{j=n+4}^{q} d_j \cdot HUONEISTO_j + \sum_{k=1}^{8} g_j \cdot RAKENNUSTYYPPI_k$$

P = velaton myyntihinta
ALA = huoneiston pinta-ala
IKÄ = rakennuksen ikä (= estimointihetki – kohteen rakennusaika, kuukauden tarkkuudella), jos rakennuskuukausi ei ole tiedossa, käytetään kuukautena kesäkuun loppua
KRS = huoneiston sijaintikerros. Jos mallissa on havaintoja vähemmän kuin 750, niin käytetään mallispesifikaatiota, jossa ei ole sijaintikerrosta. Jos arvioitavana oleva huoneisto sijaitsee korkeammalla kuin aineistossa oleva korkein huoneisto, niin vaikutus rajataan korkeimpaan aineistossa olevaan sijaintikerrokseen.
D = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun alaindeksissä osoitettu tieto pitää paikkansa ja muulloin arvon 0

- Kunto: luokitteluasteikollinen muuttuja (neljä eri arvoa), joka on jaettu dummy-muuttujiksi. Vertailuryhmänä "kunto = hyvä". Jos kunto=erinomainen –kertoimen etumerkki on negatiivinen, korvataan se arvostuksessa arvolla nolla. Jos kunto=huono -kerroin saa korkeamman arvon kuin kunto=tyydyttävä –kerroin, käytetään tyydyttävää huonokuntoisempien huoneistojan arvostuksessa tyydyttävä-kerrointa. Yksittäisen huoneiston kunto arvostuksessa perustuu lähtökohtaisesti kiinteistömanagerin ja kyseisen huoneiston asukkaan näkemykseen huoneiston kunnosta. Jos tieto puuttuu, käytetään kohteen keskiarvoa ja jos sekin puuttuu käytetään Oikotie.fi –palvelun hintapyyntöaineistosta estimoitua kunnon ikäfunktiota (3. asteen polynomi), jota jyrkennetään huomioimalla vuokra-asuntojen oletettu nopeampi kuluminen estimoinnissa käytetystä omistusasuntovoittoisesta aineistosta.
- Sauna: dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun huoneistossa on sauna
- Vuokratontti: dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun kohde sijaitsee vuokratontilla. Muuttuja jätetään pois mallista, jos vuokratonttihavaintoja on alle 15 tai jos sen kerroin on positiivinen. Jos vuokratonttimuuttujaa ei edellä mainituista syistä ole mallissa ja kohde sijaitsee vuokratontilla, niin tällöin laajennetaan mallia kaikkien kiinteistötyyppien malliksi (kohde on kerrostalo) tai vaihtoehtoisesti laajennetaan tarkastelualue suurimpaan kohteen sijaintikunnan kanssa väkiluvulta samankaltaisimpaan naapurikuntaan.

TD = aikadummy, joka saa arvon 1 kun havainto kuuluu johonkin kahdeksasta 3 kuukauden aikajaksosta (data 24kk = 8*3kk). Vertailuryhmänä viimeisin 3 kuukauden jakso. Vertailuryhmän dummy-muuttuja jätetään pois mallista.
POSTINUM = postinumeroaluedummy, joka saa arvon 1 kun arvioitava kohde sijaitsee dummyn mukaisella postinumeroalueella
NKM = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun havainto sijaitsee kohteen ympärillä olevan neliökilometrin (4 neliökilometrin, jos kohteita yhden neliökilometrin alueella alle 15) suuruisen alueen sisällä – muuttujaa käytetään postinumeroalueen sisällä olevan mikrosijainnin vaikutusten arviointiin
LEV; PIT = kohteen leveys- ja pituuspiiri, jolla kerrotaan 1km2/4km2 dummy; nämä tekijät kerrottuna SQKM dummyllä kallistavat SQKM dummyn virittämää tasoa
KOHDE = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, kun havainto sijaitsee samassa osoitteessa arvioitavan kohteen kanssa
HUONEISTO = dummy-muuttuja, joka saa arvon 1 kun havainto on arvioitavasta huoneistosta
RAKENNUSTYYPPI: dummy muuttuja, joka saa arvon 1 kun havainto on tietyntyyppisestä rakennuksesta (esim. rivitalo, paritalo, erillistalo, luhtitalo, omakotitalo,...). Vertailuryhmänä 'kerrostalo'. Kerrostalomallia käytettäessä rakennustyyppi-muuttujalla ei ole merkitystä, koska muut kuin kerrostalot on eliminoitu havaintoaineistosta. Omakotitalojen hinnat eivät määräydy täysin samojen tekijöiden pohjalta kuin osakeyhtiömuotoisten asuntojen hinnat. Aineistosta eliminoidaan ne omakotitalohavainnot, jotka eivät sisällä estimoitavien kohteiden [erillistalot, paritalot, ...] kannalta relevanttia informaatiota. Eliminoitavia ovat ennen 1990 rakennetut omakotitalot ja omakotitalot, joiden tontin pinta-ala on yli 1 500 neliömetriä.

7. Lisäinformaatio

7.1 Lähipiiri

IAS 24:n mukaan osapuoli kuuluu yhteisön lähipiiriin muun muassa silloin, kun hän omistaa yhteisöstä osuuden, joka tuottaa hänelle huomattavan vaikutusvallan tai hän on yhteisön tai sen emoyrityksen johtoon kuuluva avainhenkilö. Lähipiiriin luetaan myös avainhenkilöiden perheenjäsenet sekä määräys- ja vaikutusvaltayhteisöt.

Lähipiirin kanssa toteutuneet liiketapahtumat on esitetty liitetiedoissa samoin kuin lähipiirille maksetut palkkiot.

Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n kiinteät hallinnointipalkkiot 1.1.-31.12.2016 olivat yhteensä 1 265 tuhatta euroa (1.1.-31.12.2015: 967 tuhatta euroa). Tulossidonnaista hallinnointipalkkiota on kirjattu 1.1.-31.12.2016 yhteensä 0 tuhatta euroa (2015: 0 tuhatta euroa). Hallinnointiyhtiö Orava Rahastot Oyj:n perimät oman pääoman hankintakustannukset olivat 1.1.–31.12.2016 yhteensä 47,5 tuhatta euroa. Yhtiön velat hallinnointiyhtiölle 31.12.2016 olivat 133,6 tuhatta euroa.

Yhtiö otti tammikuussa 2016 Royal House Oy:ltä 600 000 euron lyhytaikaisen luoton huoneistojen hankinnan rahoitusta varten. Velasta maksettiin 2,7 %:n vuotuista korkoa. 31.3.2016 velkaa oli jäljellä 200 000 euroa. Velka maksettiin pois huhtikuussa 2016.

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 ehdoiltaan yhtiön muiden sijoittajien kanssa tekemiä vaihtovelkakirjalainasopimuksia.

Yhtiön Royal House Oy:n kanssa 30.3.2016 ja 1.4.2016 tekemät yhteensä 2,5 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainasopimukset konvertoitiin 7.12.2016 yhtiön 454 066 osakkeeksi ja merkittiin yhtiön omaan pääomaan 30.12.2016.

7.2. Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat

Orava Asuntorahasto on käyttänyt samoja laatimisperiaatteita kuin vuoden 2015 tilinpäätöksessä

lukuun ottamatta uusien tai uudistettujen standardien ja tulkintojen soveltamista.

IAS 1 standardin muutos vaikutti muiden laajan tuloksen erien esittämiseen siten, että erät luokiteltiin niihin, jotka siirretään myöhemmin tulosvaikutteisiksi ja niihin, joita ei siirretä.

IAS 12 Tuloverot -standardin muutos, joka liittyy IAS 40 Sijoituskiinteistöt -standardin mukaan käypään arvoon arvostettuun sijoituskiinteistöön liittyvän laskennallisen verovelan kirjaamiseen. Muutoksella ei ole olennaista vaikutusta konsernitilinpäätökseen, sillä Orava Asuntorahaston sijoituskiinteistöt ovat verovapauteen oikeuttavan viiden vuoden pitoajan jälkeen luovutettavissa pääosin verovapaasti.

Myöhemmin voimaan tulevat IFRS-standardit, tulkinnat ja muutokset, jotka on julkaistu mutta tulevat voimaan myöhemmin kuin 31.12.2015 ja joilla saattaa olla vaikutusta yhtiön osavuosikatsauksiin ja konsernitilinpäätökseen jatkossa, ovat:

- IFRS 9 Rahoitusinstrumentit. IAS 39:n Rahoitusinstrumentit; kirjaaminen ja arvostaminen mukaiset luokittelu- ja arvostusmallit korvataan IFRS 9:ssä yhdellä mallilla. Konsernin laatiman analyysin mukaan standardin käyttöönotolla ei ole merkittävää vaikutusta rahoitusvarojen luokittelluun. IFRS 9:n astuu voimaan 1.1.2018, jolloin konserni ottaa sen myös käyttöön.
- IFRS 15 Myyntituotot asiakassopimuksista standardilla ei ole vaikutusta yhtiön tuloutusperiaatteisiin, taloudelliseen asemaan eikä tulokseen. IFRS 15:sta tulee voimaan 1.1.2018.
- IFRS 16 Vuokrasopimukset - vaikuttaa lähinnä vuokralleottajien kirjanpitoon. Konsernin kirjanpitoon sillä on vaikutusta tytäryhtiöiden pitkien maanvuokrasopimusten kautta. Konserni tulee myöhemmin arvioimaan standardin käyttöönoton vaikutuksia sen tilinpäätöksiin. IFRS 16 astuu voimaan 1.1.2019.

7.3 Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet

Orava Asuntorahaston johto käyttää harkintaa tehdessään päätöksiä tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden valinnasta ja niiden soveltamisesta. Tämä koskee erityisesti tapauksia, joissa IFRS-normistossa on vaihtoehtoisia kirjaamis-, arvostus- tai esittämistapoja. Arviot ja olettamukset perustuvat aiempaan kokemukseen ja tilinpäätöshetkellä olevaan parhaaseen näkemykseen. Arvioihin liittyy aina epävarmuustekijöitä ja lopullinen tulos saattaa poiketa tehdyistä

arvioista. Orava Asuntorahaston johdon harkinta ja arviot liittyvät pääasiassa sijoituskiinteistöjen käypään arvoon arvostamiseen.

Orava Asuntorahaston asuntosalkun kuukausittaisessa käyvän arvon määräämisessä käytetään monimuuttujaregressioon perustuvaa vertailukauppamenetelmää käyttäen Oikotie.fi –palvelusta saatavaa hintapyyntöaineistoa. Neuvotteluvara – eli ero hintapyyntöjen ja transaktiohintojen välillä – on estimoitu käyttäen Tilastokeskuksen aineistoa vertailukohtana. Arvioimismallia kehitetään jatkuvasti. Epävarmuutta sijoituskiinteistöjen käyvän arvon arvioinnissa pienennetään ulkopuolisen arvioitsijan arvioilla puolivuosittain sekä myymällä huoneistoja.

Yhtiön johdon näkemyksen mukaan jokainen sijoituskiinteistöhankinta tulee käsitellä ja arvioida erikseen, täyttyvätkö liiketoiminnan määritelmän mukaiset ehdot vai esittääkö yhtiö konsernitilinpäätöksessään vain oman hallinnoimansa osan sijoituskiinteistönä.

Pääsääntöisesti Orava Asuntorahasto yhdistelee 100 %:sti 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 omisusosuutta vastaava määrä.

Emoyhtiön vaihtuvakorkoiset lainat muutetaan koronvaihtosopimuksilla kiinteäkorkoisiksi hallituksen hyväksymän riskienhallintapolitiikan mukaisesti. Koronvaihtosopimusten vastapuolena on ollut Danske Bank Oyj. Suojausinstrumentit ja suojauksen kohteet ovat kriittisiltä ehdoiltaan (summat ja ajankohdat) samat. Johdannaissopimukset on tehty lainasalkun suojaustarkoituksessa ja ne on arvostettu tilinpäätöksessä käypiin arvoihin. Käypä arvo edustaa tulosta, joka olisi syntynyt, jos johdannaispositiot olisi suljettu tilinpäätöshetkellä. Käyvät arvot on arvioitu yhtiön johdon toimesta Deutsche Bundesbankin tilinpäätöspäivän markkinadatasta laskeman ja julkistaman nollakuponkieuroswappikäyrän (zero-coupon euro swap curve) perusteella. Korkoswappien jokaisen maksutapahtuman kassavirrat diskontataan ja swappien markkina-arvo lasketaan lineaarisesti interpoloimalla em. nollakuponkikäyrältä määritellyillä koroilla.

EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖS

Vuonna 2016 emoyhtiön tuloslaskelmassa on alle 50 % omistettujen yhtiöiden pääomavastikkeiden lyhennysosuus käsitelty liikevaihdossa ja rahoituskuluissa konsernin tuloslaskelman kanssa aiempaa yhdenmukaisemmin. Muutoksella ei ole vaikutusta tulokseen.

EMOYHTIÖN TULOSLASKELMA	Liitetieto	1.1.2016 – 31.12.2016	1.1.2015 – 31.12.2015
		€	€
LIIKEVAIHTO	**2.1.**	**13 839 598,74**	**21 382 879,00**
Liiketoiminnan muut tuotot		0,00	0,00
Henkilöstökulut	2.2.	–131 329,72	–142 803,40
Poistot ja arvonalentumiset		–253 365,60	–254 061,67
Liiketoiminnan muut kulut	2.3	–8 787 041,51	–7 702 884,30
LIIKEVOITTO/TAPPIO		**4 667 861,91**	**13 283 129,63**
Rahoitustuotot ja -kulut	2.5.	–3 392 684,99	–4 896 072,16
Tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä		28 299,96	0,00
Muut korko- ja rahoitustuotot		11 811,52	7 510,57
		40 111,48	**7 510,57**
Arvonalentumiset pysyvien vastaavien sijoituksista		0,00	0,00
Korkokulut ja muut rahoituskulut saman konsernin yrityksille		–422 160,37	–769 684,96
Korkokulut ja muut rahoituskulut		–3 010 636,10	–4 133 897,77
		–3 432 796,47	**–4 903 582,73**
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		**–3 392 684,99**	**–4 896 072,16**
VOITTO/TAPPIO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		**1 275 176,92**	**8 387 057,47**
VOITTO/TAPPIO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA		**1 275 176,92**	**8 387 057,47**
Tuloverot		–104 437,05	–25 215,61
TILIKAUDEN VOITTO/TAPPIO		**1 170 739,87**	**8 361 841,86**

EMOYHTIÖN TASE

EMOYHTIÖN TASE	Liitetieto	31.12.2016	31.12.2015
VASTAAVAA		€	€
PYSYVÄT VASTAAVAT			
Aineettomat hyödykkeet		1 868 155,22	1 626 693,57
Sijoitukset	3.1.1	**135 004 084,28**	**129 327 750,08**
Osuudet saman konsernin yrityksissä		78 054 674,58	81 093 464,91
Muut osakkeet ja osuudet		24 215 008,96	19 054 210,05
Kiinteistöjen arvonmuutos		32 734 400,74	29 180 075,12
PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSÄ		**136 872 239,50**	**130 954 443,65**
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Lyhytaikaiset saamiset	3.1.2	2 658 902,84	1 804 397,04
Rahat ja pankkisaamiset		2 995 323,06	1 579 203,24
VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ		**5 654 225,90**	**3 383 600,28**
VASTAAVAA YHTEENSÄ		**142 526 465,40**	**134 338 043,93**

EMOYHTIÖN TASE	Liitetieto	31.12.2016	31.12.2015
VASTATTAVAA			
OMA PÄÄOMA			
Osakepääoma		72 130 830,00	72 130 830,00
Muut rahastot		25 657 244,76	5 782 244,76
Edellisten tilikausien voitto (tappio)		111 062,57	742 993,07
Tilikauden voitto		1 170 739,87	8 361 841,86
OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ	3.2.1.	**99 069 877,20**	**96 222 909,69**
VIERAS PÄÄOMA			
Pitkäaikainen vieras pääoma		**40 010 701,66**	**26 417 590,33**
Lainat rahoituslaitoksilta		38 000 000,00	23 500 000,00
Velat saman konsernin yrityksille		1 216 671,09	2 257 165,32
Muut velat		794 030,57	660 425,01
Lyhytaikainen vieras pääoma		**3 445 886,54**	**11 697 543,91**
Lainat rahoituslaitoksilta		0,00	500 000,00
Saadut ennakot		161 913,74	156 830,99
Ostovelat		31 945,89	74 149,52
Velat saman konsernin yrityksille		107 206,27	231 057,57
Muut velat		640 696,54	3 417 758,24
Siirtovelat		2 504 124,10	7 317 747,59
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ	3.2.3.	**43 456 588,20**	**38 115 134,24**
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		**142 526 465,40**	**134 338 043,93**

ORAVA ASUNTORAHASTO OYJ RAHAVIRTALASKELMA

Orava Asuntorahasto Oyj rahavirtalaskelma		1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Liiketoiminnan rahavirta	1 000 €		
Vuokrauksesta saadut maksut	+	12 568 872,71	9 725 472,16
Liiketoiminnan muista tuotoista saadut maksut	+		
Maksut liiketoiminnan kuluista	-	-9 328 521,80	-8 208 937,83
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja		*3 240 350,91*	*1 516 534,33*
Maksetut korot ja maksut muista liiketoiminnan rahoituskuluista	-	-3 578 562,49	-2 860 706,81
Saadut korot liiketoiminnasta	+	40 111,52	7 510,57
Maksetut välittömät verot	-	-35 438,34	-18 863,16
Rahavirta ennen satunnaisia eriä		*-333 538,40*	*-1 355 525,07*
Liiketoiminnan rahavirta (A)		**-333 538,40**	**-1 355 525,07**
Investointien rahavirta			
Sijoituskiinteistöjen hankinta	-	-11 623 721,97	-14 032 646,92
Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myynti	+	6 613 364,87	2 147 873,56
Investointien rahavirta (B)		**-5 010 357,10**	**-11 884 773,36**
Rahoituksen rahavirta			
Maksullinen oman pääoman lisäys	+	0,00	2 397 251,27
Lainojen nostot	+	30 693 605,56	25 131 924,74
Lainojen takaisinmaksut	-	-24 126 475,00	-24 090 979,58
Vaihtovelkakirjalainan liikkeeseen laskusta saadut maksut		9 132 298,36	15 000 000,00
Maksetut osingot		-8 939 413,60	-7 700 759,91
Rahoituksen rahavirta (C)		6 760 015,32	**13 350 561,52**
Rahavarojen muutos (A+B+C) lisäys (+) / vähennys (-)		1 416 119,82	**110 263,09**
Rahavarat tilikauden alussa		1 579 203,24	1 468 940,15
Rahavarat tilikauden lopussa		2 995 323,06	**1 579 203,24**
Muutos		1 416 119,82	110 263,09

2. EMOYHTIÖN TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

2. emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot	1.1.2016 – 31.12.2016	1.1.2015 – 31.12.2015
2.1 Liikevaihto	€	€
Vastiketuotot		
Vuokratuotot	12 067 807,08	9 701 355,23
Käyttökorvaukset	402 259,22	310 744,49
Muut tuotot & kiinteistöjen arvonmuutos	1 369 532,44	11 370 779,28
Liikevaihto yhteensä	**13 839 598,74**	**21 382 879,00**
2.2 Henkilöstöä koskevat liitetiedot		
Tilikauden palkat, palkkiot ja eläkekulut		
Palkat ja palkkiot	-130 916,60	-142 803,40
Eläkekulut	0,00	0,00
Muut henkilösivukulut	-413,12	0,00
Tilikauden palkat, palkkiot ja eläkekulut	**-131 329,72**	**-142 803,40**
Johdon palkat ja palkkiot		
Hallituksen jäsenet	-130 116,60	-142 803,40
2.3 Liiketoiminnan muut kulut		
Liiketoiminnan muut kulut		
Hallinnointipalkkiot	-1 265 063,50	-967 083,00
Hallinnon kulut	-1 115 137,01	-993 557,13
Kiinteistön hoitokulut	-6 096 495,10	-5 228 737,93
Vuokraustoiminnan kulut	-299 540,86	-490 607,58
Luottotappiot	-10 805,04	-22 898,66
Tappiot käyttöomaisuuden myynnistä		
Liiketoiminnan muut kulut yhteensä	**-8 787 041,51**	**-7 702 884,30**

2. emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot	1.1.2016 – 31.12.2016	1.1.2015 – 31.12.2015
2.4 Tilintarkastajan palkkiot	€	€
Tilintarkastusyhteisö		
PricewaterhouseCoopers Oy		
Tilintarkastuspalkkiot	-130 948,27	-77 836,94
Yhteensä	**-130 948,27**	**-77 836,94**
2.5 Rahoitustuotot ja -kulut		
Muut korko- ja rahoitustuotot		
Saman konsernin yrityksiltä	28 299,96	-
Muilta	11 811,52	7 510,57
Muut korko- ja rahoitustuotot yhteensä	40 111,48	7 510,57
Rahoitustuotot yhteensä	**40 111,48**	**7 510,57**
Korkokulut ja muut rahoituskulut		
Saman konsernin yrityksille	-422 160,37	-769 684,96
Muille	-3 010 636,10	-4 133 897,77
Korkokulut yhteensä	**-3 432 796,47**	**-4 903 582,73**
Rahoituskulut yhteensä	**-3 432 796,47**	**-4 903 582,73**
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	**-3 392 684,99**	**-4 896 072,16**

3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

	31.12.2016	31.12.2015
3.1.1. Sijoituskiinteistöt		
Sijoituskiinteistöt 1.1.	130 251 409,64	88 614 892,67
Lisäykset	12 194 339,33	34 981 450,74
Vähennykset	-9 577 503,50	-5 639 372,61
Käyvän arvon muutokset	3 554 325,62	11 370 779,28
Sijoituskiinteistöt 31.12.	**136 422 571,09**	**129 327 750,08**
3.1.2. Saamisten erittely		
Saamiset saman konsernin yrityksiltä		
Vastike- ja käyttökorvaussaamiset	720 477,10	495 942,84
Yhteensä	**720 477,10**	**495 942,84**
Saamiset muilta		
Vuokrasaamiset	207 837,35	173 890,95
Muut saamiset	507 781,57	826 236,68
Siirtosaamiset	1 222 806,82	308 326,57
Yhteensä	**1 938 425,74**	**1 308 454,20**
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	**2 658 902,84**	**1 804 397,04**
Siirtosaamisten olennaiset erät		
VVK-laina, saaminen	0,00	250 000,00
Saamiset huoneistomyynneistä	91 171,61	0,00
Kulujaksotukset	44 619,89	25 160,80
Aktivoidut vuokrauspalkkiot	412 824,30	0,00
Aktivoidut lainan järjestelykulut	674 191,02	651 678,45
Siirtosaamiset yhteensä	**1 222 806,82**	**926 839,25**

3.2 Taseen vastattavien liitetiedot	31.12.2016	31.12.2015
3.2.1. Oma pääoma		
Sidottu oma pääoma		
Osakepääoma 1.1.	72 130 830,00	57 862 609,93
Lisäys		14 268 220,07
Osakepääoma 31.12.	**72 130 830,00**	**72 130 830,00**
Sidottu oma pääoma yhteensä	**72 130 830,00**	**72 130 830,00**
Vapaa oma pääoma		
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 1.1.	14 987 244,76	3 535 587,59
Osakeanti, svop-osuus		1 455 000,00
Lisäys	10 670 000,00	9 996 657,17
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 31.12.	**25 657 244,76**	**14 987 244,76**
Voitto edellisiltä tilikausilta 1.1.	9 104 834,93	8 694 929,87
Voittovarojen muutos		
Osingonjako	-8 993 772,36	-7 951 936,80
Voitto edellisiltä tilikausilta 31.12.	**111 062,57**	**742 993,07**
Tilikauden voitto	**1 170 739,87**	**8 361 841,86**
Vapaa oma pääoma yhteensä	**26 939 047,20**	**24 092 079,69**
Oma pääoma yhteensä	**99 069 877,20**	**96 222 909,69**

3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

3.2 Emoyhtiön taseen vastattavien liitetiedot	31.12.2016	31.12.2015
3.2.2. Laskelma jakokelpoisista varoista		
Voitot/tappiot edellisiltä tilikausilta	9 104 834,93	8 694 929,87
Voittovarojen vähennys	-8 993 772,36	-7 951 936,80
Tilikauden voitto	1 170 739,87	8 361 841,86
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	25 657 244,76	5 782 244,76
Jakokelpoiset varat yhteensä	**26 939 047,20**	**14 887 079,69**
Voitonjakokelpoiset varat	**1 281 802,44**	**9 104 834,93**

3.2.3 Vieras pääoma		
Pitkäaikainen vieras pääoma		
Lainat rahoituslaitoksilta	38 000 000,00	23 500 000,00
Velat saman konsernin yrityksille	1 216 671,09	2 257 165,32
Muut pitkäaikaiset velat	0,00	0,00
Pitkäaikaiset saadut vakuudet	794 030,57	660 425,01
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	**40 010 701,66**	**26 417 590,33**

Lainojen keskinäiset kovenantit on sidottu velan suhteeseen asunto-osakkeiden arvoon, omavaraisuusasteeseen ja lainanhoitokatteeseen.

Lyhytaikainen vieras pääoma		
Lainat rahoituslaitoksilta	0,00	500 000,00
Saadut ennakot	161 913,74	156 830,99
Ostovelat	31 945,89	74 149,52
Velat saman konsernin yrityksille		
Vastikevelat saman konsernin yrityksille	107 206,27	231 057,57
Ostovelat saman konsernin yrityksille	0,00	0,00
Muut velat saman konsernin yrityksille	0,00	0,00
Velat saman konsernin yrityksille yhteensä	107 206,27	231 057,57
Muut velat	640 696,54	3 417 758,24
Siirtovelat	396 367,08	570 494,67
Varainsiirtoverojaksotukset	314 462,87	474 909,81
Kauppahintajaksotukset	1 138 956,01	5 634 843,11
Korkovelat	654 338,14	637 500,00
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	**3 445 886,54**	**11 697 543,91**
Vieras pääoma yhteensä	**43 456 588,20**	**38 115 134,24**
Siirtovelkojen olennaiset erät		
Hallituksen palkkiot	4 702,00	8 331,04
Hallinnointipalkkiot	121 100,49	231 793,49
Kulujaksotukset	258 064,59	181 321,72
Oman pääoman hankintakulut	12 500,00	53 588,08

3. EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

	Emoyhtiö	
3.3 Vakuuksia ja vastuusitoumuksia koskevat liitetiedot	**31.12.2016**	**31.12.2015**
3.3.1 Vakuudet ja vastuusitoumukset		
Velat, joiden vakuudeksi annettu kiinnityksiä kiinteistöön		
Rahalaitoslainat	0,00	0,00
Kiinnitykset kiinteistöön	0,00	0,00
Velat, joiden vakuudeksi on annettu osakkeita		
Rahalaitos- ja joukkovelkakirjalainat	38 000 000,00	26 482 000,00
Pantattujen tytäryhtiöosakkeiden velaton käypä arvo (ulkop. arvio)	109 230 000	92 678 000,00

HALLITUKSEN ESITYS VOITONJAOSTA

Emoyhtiön osakeyhtiölain ja veronhuojennuslain mukaiset voitonjakokelpoiset varat tilinpäätöksessä olivat 1 281 802,44 euroa, josta tilikauden voitto on 1 170 739,87 euroa.

Hallitus ehdottaa, että hallitus valtuutetaan päättämään vuoden 2016 voitonjaosta 31.12.2017 mennessä seuraavasti. Osinkona jaetaan enintään 0,12 euroa per osake niille osakkeille (ISIN-koodi FI4000068614), jotka eivät ole yhtiön hallussa ja jotka on laskettu liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä viimeistään 21.3.2017 seuraavan taulukon mukaisesti.

Osakkeiden ISIN-koodit	Osinko-oikeus	Kpl	Osinko €/v	Yhteensä €/v
FI4000068614	100 %	9 598 910	enintään 0,12	1 151 869,20

Osinkoa voidaan jakaa yhteensä enintään 1 151 869,20 euroa. Osinko maksetaan neljässä erässä ja kussakin erässä enintään 0,03 euroa/osake. Osingon maksupäivät ovat 31.3.2017, 30.6.2017, 29.6.2017 ja 29.12.2017. Hallitus valtuutetaan päättämään osingon määrästä ja maksusta vuosineljänneksittäin edellä mainittujen rajoitusten puitteissa.

Hallitus on velvoitettu osakeyhtiölain edellyttämällä tavalla valvomaan yhtiön maksukykyä ennen kunkin osinkoerän maksua ja tarvittaessa pienentämään vuosineljänneksittäin maksettavaa osinkoa, mikäli yhtiön maksukykyisyys osingonjaon seurauksena vaarantuisi. Hallitus valtuutetaan päättämään osingonmaksun täsmäytyspäivät, jotka ovat kaksi pankkipäivää hallituksen päätöksestä.

LUETTELO KIRJANPITOKIRJOISTA JA TOSITELAJEISTA SEKÄ SÄILYTYSTAVOISTA

KIRJANPITOKIRJOJEN JA TOSITTEIDEN SÄILYTYSTAPA

Tasekirja	sidottuna
Päiväkirja	digitaalisesti
Pääkirja	digitaalisesti
Vuokrareskontran lasku- ja suorituspäiväkirjat	digitaalisesti

KÄYTETYT TOSITELAJIT

Muistiotositteet	tositelaji	9	digitaalisesti
Pankkitositteet	tositelaji	2 - 6	digitaalisesti
Pankkitositteet	tositelaji	13-14	digitaalisesti
Pankkitositteet	tositelaji	16-17	digitaalisesti
Käyvän arvon muutostositteet	tositelaji	7	digitaalisesti
Oikaisut tytäryhtiöiden raportteihin	tositelaji	12	digitaalisesti
Vuokratositteet	tositelaji	11	digitaalisesti
Vuokratositteet (emo)	tositelaji	20	digitaalisesti
Ostolaskut (WorkFlow)	tositelaji	35	digitaalisesti
Muut ostolaskut	tositelaji	32	digitaalisesti
Ostolaskujen suoritukset	tositelaji	37	digitaalisesti
Velkaosuuksien muutokset konsernissa	tositelaji	70	digitaalisesti
IFRS-oikaisut	tositelaji	85	digitaalisesti
Muut oikaisut konsernissa	tositelaji	90	digitaalisesti

Kirjanpitoaineiston säilytyksestä vastaa Newsec Asset Management Oy.

KIRJANPITOKIRJOJEN JA TOSITTEIDEN SÄILYTYSTAPA

Kirjanpitokirjat säilytetään vähintään kymmenen vuotta tilikauden päättymisestä ja tositteet vähintään kuusi vuotta sen vuoden lopusta, jona tilikausi päättyy.

TILINPÄÄTÖKSEN JA TOIMINTAKERTOMUKSEN ALLEKIRJOITUKSET

Helsingissä, 1. päivänä maaliskuuta 2017

Jouni Torasvirta
Hallituksen puheenjohtaja

Patrik Hertsberg
Hallituksen jäsen

Mikko Larvala
Hallituksen jäsen

Tapani Rautiainen
Hallituksen jäsen

Veli Matti Salmenkylä
Hallituksen jäsen

Timo Valjakka
Hallituksen jäsen

Pekka Peiponen
Toimitusjohtaja

TILINPÄÄTÖSMERKINTÄ

Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä, _____ päivänä _____ 2017

PricewaterhouseCoopers Oy
Tilintarkastusyhteisö

Tuomas Honkamäki
KHT

TILINTARKASTUSKERTOMUS

Orava Asuntorahasto Oyj:n yhtiökokoukselle

TILINPÄÄTÖKSEN TILINTARKASTUS

Lausunto

Lausuntonamme esitämme, että

- konsernitilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan konsernin taloudellisesta asemasta sekä sen toiminnan tuloksesta ja rahavirroista EU:ssa käyttöön hyväksyttyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti
- tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset.

Tilintarkastuksen kohde

Olemme tilintarkastaneet Orava Asuntorahasto Oyj:n (y-tunnus 2382127-4) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2016. Tilinpäätös sisältää:

- konsernin taseen, laajan tuloslaskelman, laskelman oman pääoman muutoksista, rahavirtalaskelman ja liitetiedot, mukaan lukien yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista
- emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

Lausunnon perustelut

Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvän tilintarkastustavan mukaisia velvollisuuksiamme kuvataan tarkemmin kohdassa Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa.

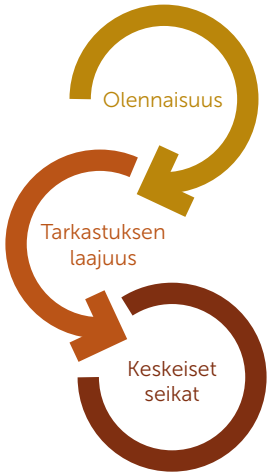
Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

Riippumattomuus

Olemme riippumattomia emoyhtiöstä ja konserniyrityksistä niiden Suomessa noudatettavien eettisten vaatimusten mukaisesti, jotka koskevat suorittamaamme tilintarkastusta ja olemme täyttäneet muut näiden vaatimusten mukaiset eettiset velvollisuutemme.

Tarkastuksen yleinen lähestymistapa

Yhteenveto



- Konsernitilinpäätökselle määritetty olennaisuus: 2.000.000 €, joka on 1 % konsernin kokonaisvaroista
- Tarkastuksen laajuus: kaikki konsernin tytäryhtiöt ovat tilintarkastuksen kohteena. Konsernitilinpäätöksen tarkastamista varten on tarkastettu tytäryhtiöiden osalta olennaiset tase-erät, kuten rahat ja pankkisaamiset sekä ulkoiset lainat.

Sijoituskiinteistöjen arvostus ja käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa

Osana tilintarkastuksen suunnittelua olemme määrittäneet olennaisuuden ja arvioineet riskiä siitä, että tilinpäätöksessä on olennainen virheellisyys. Erityisesti olemme arvioineet alueita, joiden osalta johto on tehnyt subjektiivisia arvioita. Tällaisia ovat esimerkiksi merkittävät kirjanpidolliset arviot, joihin liittyy oletuksia ja tulevien tapahtumien arviointia.

Olennaisuus

Tarkastuksemme suunnitteluun ja suorittamiseen on vaikuttanut soveltamamme olennaisuus. Tilintarkastuksen tavoitteena on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena olennaista virheellisyyttä. Virheellisyyksiä voi aiheutua väärinkäytöksestä tai virheestä. Niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voisi kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Perustuen ammatilliseen harkintaamme määritimme olennaisuuteen liittyen tiettyjä kvantitatiivisia raja-arvoja, kuten alla olevassa taulukossa kuvatun konsernitilinpäätökselle määritetyn olennaisuuden.

Nämä raja-arvot yhdessä kvalitatiivisten tekijöiden kanssa auttoivat meitä määrittämään tarkastuksen kokonaislaajuuden ja yksittäisten tilintarkastustoimenpiteiden luonteen, ajoituksen ja laajuuden sekä arvioimaan virheellisyyksien vaikutusta tilinpäätökseen kokonaisuutena.

Konsernitilinpäätöksen tarkastuksen laajuuden määrittäminen

Tilintarkastuksemme laajuutta määrittäessämme olemme ottaneet huomioon Orava Asuntorahasto-konsernin rakenteen, toimialan sekä taloudelliseen raportointiin liittyvät prosessit ja kontrollit. Kaikki tytäryhtiöt ovat Suomessa toimivia kiinteistöyhtiöitä ja ovat lakisääteisen tilintarkastuksemme kohteena.

Konsernitilinpäätökselle määritetty olennaisuus	2 000 000 €
Olennaisuuden määrittämisessä käytetty vertailukohde	1 % kokonaisvaroista
Perustelut vertailukohteen valinnalle	Valitsimme olennaisuuden määrittämisen vertailukohteeksi kokonaisvarat, koska käsityksemme mukaan tilinpäätöksen lukijat käyttävät yleisimmin sitä arvioidessaan konsernin suoriutumista sijoituskiinteistötoimialalla. Lisäksi kokonaisvarat ovat yleisesti hyväksytty vertailukohde erityisesti sijoituskiinteistöalalla. Valitsimme sovellettavaksi prosenttiosuudeksi 1 %, joka on tilintarkastusstandardeissa yleisesti hyväksyttyjen määrällisten rajojen puitteissa.

Konsernitilinpäätöksen tarkastamista varten on tarkastettu kiinteistöyhtiöiden osalta olennaiset tase-erät, kuten rahat ja pankkisaamiset sekä velat.

Tilintarkastuksen kannalta keskeiset seikat

Tilintarkastuksen kannalta keskeiset seikat ovat seikkoja, jotka ammatillisen harkintamme mukaan ovat olleet merkittävimpiä tarkastuksen kohteena olevan tilikauden tilintarkastuksessa. Nämä seikat on otettu huomioon tilinpäätökseen kokonaisuutena kohdistuneessa tilintarkastuksessamme sekä laatiessamme siitä annettavaa lausuntoa, emmekä anna näistä seikoista erillistä lausuntoa.

Otamme kaikissa tilintarkastuksissamme huomioon riskin siitä, että johto sivuuttaa kontrolleja. Tähän sisältyy arviointi siitä, onko viitteitä sellaisesta johdon tarkoitushakuisesta suhtautumisesta, josta aiheutuu väärinkäytöksestä johtuvan olennaisen virheellisyyden riski.

Konsernitilinpäätöksen tilintarkastuksen kannalta keskeinen seikka	Miten seikkaa on käsitelty tilintarkastuksessa
Sijoituskiinteistöjen arvostus ja arvonmuutos *Tilinpäätöksen liitetiedot 4 ja 6.* Yhtiöllä on kahdenlaisia sijoituskiinteistöjä: kiinteistöjä, joissa on vuokralaisia sekä rakenteilla olevia kiinteistöjä, joissa ei ole vielä vuokralaisia. Näiden eri sijoituskiinteistöjen arvonmäärittämiseen sisältyy erilaiset riskit. Yhtiön sijoituskiinteistöt arvostetaan johdon määrit-tämän arvonmääritysmallin avulla. Johto käyttää ulkopuolista asiantuntijaa varmistamaan mallin asianmukaisuuden. Tämän lisäksi yhtiö pyytää kahdesti vuodessa sijoituskiinteistöistä ulkopuolisen asiantunti-jan laatimat arviokirjat. Sijoituskiinteistöjen arvostaminen käypään arvoon edellyttää johdolta merkittäviä arvioita. Samanlaisia arvioita ja tulkintoja edellytetään myös ulkopuolisilta arvonmäärittäjiltä. Näistä subjektiivisista seikoista johtuen sijoituskiinteistöjen käypä arvo on tilintarkas-tuksen kannalta merkittävä seikka. Jokainen arvostuslaskelma edellyttää yksittäisten sijoituskiinteistöjen taustatietojen, kuten sijainnin, kassavirtojen ja markkinoilla tapahtuneiden vertailukauppojen tuntemista. Sijoituskiinteistöjen arvostaminen edellyttää vertailukauppoihin tehtäviä oikaisuja, ku-ten neuvotteluvara ja vuokrakäyttöön rakennetun ta-lon hinnoitteluoikaisut. On olemassa myös riski, että johto vaikuttaa olennaisiin arvionvaraisiin eriin arvostuslaskelmissa saavuttaakseen arvostustason, joka täyttää markkinoiden odotukset.	Päivitimme käsityksemme yhtiön arvonmääritysmenetelmistä liittyen sekä vuokrattuna oleviin sijoituskiinteistöihin sekä rakenteilla oleviin sijoituskiinteistöihin. Arvioimme ulkopuolisten tahojen pätevyyttä, kyvykkyyttä ja objektiivisyyttä ja muita suhteita, jotka voisivat uhata ulkoisten arvonmäärittäjien riippumattomuutta Arvioimme kriittisesti arvonmäärityksessä käytettyjä oletuksia, menetelmiä ja kassavirtalaskelmien syöttötietoja käyttäen yleistä tietämystämme ja kokemuksiamme sijoituskiinteistöjen käyvistä arvoista. Loimme oman odotusarvomme käypien arvojen vaihteluvälistä perustuen ulkopuolisista lähteistä saataviin tietoihin, kuten yleisestä taloudellisesta kehityksestä ja kaupallisista ehdoista. Vertasimme sijoituskiinteistöjen käypää arvoa luomaamme odotusarvoon ja selvitimme syyt olennaisille poikkeamille. Kävimme läpi uusien kohteiden hankintoja ja varmistimme, että käyvän arvon muutos oli kirjattu asianmukaisesti. Hankimme käyttöömme johdon käyttämän erityisasiantuntijan lausunnon sijoituskiinteistöjen arvostusmallista. Kävimme läpi huoneistojen myyntitapahtumia ja vertasimme saatuja myyntihintoja tasearvoihin. Hankimme selvitykset olennaisista eroista.

Emoyhtiön tilinpäätöksen tilintarkastuksen kannalta keskeinen seikka	Miten seikkaa on käsitelty tilintarkastuksessa
Sijoituskiinteistöjen arvostus ja arvonmuutos Emon osalta keskeinen seikka on sama kuin konsernissa.	Konsernitilinpäätöksen tilintarkastuksessa suoritetut toimenpiteet kattavat myös emoyhtiön.

Tilinpäätöstä koskevat hallituksen ja toimitusjohtajan velvollisuudet

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen laatimisesta siten, että konsernitilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan EU:ssa käyttöön hyväksyttyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti ja siten, että tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset. Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat myös sellaisesta sisäisestä valvonnasta, jonka ne katsovat tarpeelliseksi voidakseen laatia tilinpäätöksen, jossa ei ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä.

Hallitus ja toimitusjohtaja ovat tilinpäätöstä laatiessaan velvollisia arvioimaan emoyhtiön ja konsernin kykyä jatkaa toimintaansa ja soveltuvissa tapauksissa esittämään seikat, jotka liittyvät toiminnan jatkuvuuteen ja siihen, että tilinpäätös on laadittu toiminnan jatkuvuuteen perustuen. Tilinpäätös laaditaan toiminnan jatkuvuuteen perustuen, paitsi jos emoyhtiö tai konserni aiotaan purkaa tai toiminta lakkauttaa tai ei ole muuta realistista vaihtoehtoa kuin tehdä niin.

Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa

Tavoitteenamme on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä, sekä antaa tilintarkastuskertomus, joka sisältää lausuntomme. Kohtuullinen varmuus on korkea varmuustaso, mutta se ei ole tae siitä, että olennainen virheellisyys aina havaitaan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavassa tilintarkastuksessa. Virheellisyyksiä voi aiheutua väärinkäytöksestä tai virheestä, ja niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voisi kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Hyvän tilintarkastustavan mukaiseen tilintarkastukseen kuuluu, että käytämme ammatillista harkintaa ja säilytämme ammatillisen skeptisyyden koko tilintarkastuksen ajan. Lisäksi:

- tunnistamme ja arvioimme väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvat tilinpäätöksen olennaisen virheellisyyden riskit, suunnittelemme ja suoritamme näihin riskeihin vastaavia tilintarkastustoimenpiteitä ja hankimme lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski siitä, että virheestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, sillä väärinkäytökseen voi liittyä yhteistoimintaa, väärentämistä, tietojen tahallista esittämättä jättämistä tai virheellisten tietojen esittämistä taikka sisäisen valvonnan sivuuttamista.
- muodostamme käsityksen tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta

pystyäksemme suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta emme siinä tarkoituksessa, että pystyisimme antamaan lausunnon emoyhtiön tai konsernin sisäisen valvonnan tehokkuudesta.

- arvioimme sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuutta sekä johdon tekemien kirjanpidollisten arvioiden ja niistä esitettävien tietojen kohtuullisuutta.
- teemme johtopäätöksen siitä, onko hallituksen ja toimitusjohtajan ollut asianmukaista laatia tilinpäätös perustuen oletukseen toiminnan jatkuvuudesta, ja teemme hankkimamme tilintarkastusevidenssin perusteella johtopäätöksen siitä, esiintyykö sellaista tapahtumiin tai olosuhteisiin liittyvää olennaista epävarmuutta, joka voi antaa merkittävää aihetta epäillä emoyhtiön tai konsernin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksessamme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntomme. Johtopäätöksemme perustuvat tilintarkastuskertomuksen antamispäivään mennessä hankittuun tilintarkastusevidenssiin. Vastaiset tapahtumat tai olosuhteet voivat kuitenkin johtaa siihen, ettei emoyhtiö tai konserni pysty jatkamaan toimintaansa.
- arvioimme tilinpäätöksen, kaikki tilinpäätöksessä esitettävät tiedot mukaan lukien, yleistä esittämistapaa, rakennetta ja sisältöä ja sitä, kuvastaako tilinpäätös sen perustana olevia liiketoimia ja tapahtumia siten, että se antaa oikean ja riittävän kuvan.
- hankimme tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä konserniin kuuluvia yhteisöjä tai liiketoimintoja koskevasta taloudellisesta informaatiosta pystyäksemme antamaan lausunnon konsernitilinpäätöksestä. Vastaamme konsernin tilintarkastuksen ohjauksesta, valvonnasta ja suorittamisesta. Vastaamme tilintarkastuslausunnosta yksin.

Kommunikoimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnitellusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan lukien mahdolliset sisäisen valvonnan merkittävät puutteellisuudet, jotka tunnistamme tilintarkastuksen aikana.

Lisäksi annamme hallintoelimille vahvistuksen siitä, että olemme noudattaneet riippumattomuutta koskevia relevantteja eettisiä vaatimuksia, ja kommunikoimme niiden kanssa kaikista suhteista ja muista seikoista, joiden voi kohtuudella ajatella vaikuttavan riippumattomuuteemme, ja soveltuvissa tapauksissa niihin liittyvistä varotoimista.

Päätämme, mitkä hallintoelinten kanssa kommunikoiduista seikoista olivat merkittävimpiä tarkasteltavana olevan tilikauden tilintarkastuksessa ja näin ollen ovat tilintarkastuksen kannalta keskeisiä. Kuvaamme kyseiset seikat tilintarkastuskertomuksessa, paitsi jos säädös tai määräys estää kyseisen seikan julkistamisen tai kun äärimmäisen harvinaisissa tapauksissa toteamme, ettei kyseisestä seikasta viestitä tilintarkastuskertomuksessa, koska siitä aiheutuvien epäedullisten vaikutusten voitaisiin kohtuudella odottaa olevan suuremmat kuin tällaisesta viestinnästä koituva yleinen etu.

MUUT RAPORTOINTIVELVOITTEET

Muu informaatio

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat muusta informaatiosta. Muu informaatio käsittää toimintakertomukseen ja vuosikertomukseen sisältyvän muun informaation kuin tilinpäätöksen ja sitä koskevan tilintarkastuskertomuksemme. Olemme saaneet toimintakertomuksen käyttöömme ennen tämän tilintarkastuskertomuksen antamispäivää ja odotamme saavamme vuosikertomuksen käyttöömme kyseisen päivän jälkeen.

Tilinpäätöstä koskeva lausuntomme ei kata muuta informaatiota.

Velvollisuutenamme on lukea edellä yksilöity muu informaatio tilinpäätöksen tilintarkastuksen yhteydessä ja tätä tehdessämme arvioida, onko muu informaatio olennaisesti ristiriidassa tilinpäätöksen tai tilintarkastusta suoritettaessa hankkimamme tietämyksen kanssa tai vaikuttaako se muutoin olevan olennaisesti virheellistä. Toimintakertomuksen osalta velvollisuutenamme on lisäksi arvioida, onko toimintakertomus laadittu sen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Lausuntonamme esitämme, että

- toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat yhdenmukaisia
- toimintakertomus on laadittu toimintakertomuksen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.
- Jos teemme toimintakertomukseen sisältyvään informaatioon kohdistamamme työn perusteella johtopäätöksen, että kyseisessä muussa informaatiossa on olennainen virheellisyys, meidän on raportoitava tästä seikasta. Meillä ei ole tämän asian suhteen raportoitavaa.

Helsingissä 1.3.2017

PricewaterhouseCoopers Oy

Tilintarkastusyhteisö

Tuomas Honkamäki

KHT

ORAVA

Orava Asuntorahasto Oyj
Fabianinkatu 14 B
00100 Helsinki
info@oravarahastot.fi
oravaasuntorahasto.fi