



## **Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj**

### **Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt**

**Finanssivalvonnan hyväksymät 28.1.2011**  
**Muutettu hallituksen kokouksessa 9.6.2011**  
**Finanssivalvonnan vahvistamat 17.8.2011**  
**Muutettu hallituksen kokouksessa 23.1.2014**  
**Finanssivalvonnan vahvistamat 25.3.2014**

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

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

#### **2 § Asiamiehen käyttö**

Rahasto voi käyttää toimintansa hoitamisessa apunaan asiamiehiä.

#### **3 § Arvo-osuusjärjestelmä**

Rahaston osakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään.

#### **4 § Rahaston varojen sijoittaminen**

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

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

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

Rahasto voi harjoittaa uudisrakennustoimintaa sekä kiinteistörahastolain 15 §:n 5 momentissa tarkoitettua kiinteistönjalostustoimintaa, kuten muuttamalla kiinteistön käyttötarkoitusta saneeraamalla tai kaavoittamalla, veronhuojennuslain verovapautta vaarantamatta. Rahasto voi sijoittaa vuokra-asuntojen perusparantamisen, hankinnan ja uudisrakentamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään 75 prosenttia Rahaston varallisuudesta.

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

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

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

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

Rahasto käyttää myös vakuutuksia omaisuutensa arvon suojaamiseen.

Rahaston varat voidaan antaa täysimääräisesti vakuudeksi luotoista ja johdannaissopimuksen vastuista.

Rahaston arvopapereiden ja johdannaissopimusten yhteenlaskettua riskiä seurataan päivittäin.

Rahasto pyrkii sijoitustoiminnassaan korkeaan tuottoasteeseen erityisesti seuraavia periaatteita soveltamalla:

- (i) Sijoitusten ajoituksen optimointi sekä luototusasteen muutokset markkinoiden kehitysennusteen mukaisesti;
- (ii) Korkean vuokratuoton saaminen sijoituskohteiden koon optimointia hyödyntämällä, kuten sijoittamalla pääasiallisesti yksiöihin ja kaksioihin;
- (iii) Makrotason kehitystekijöiden, kuten väestöennusteet ja tarjontakapeikat, ennakointi sijoitusten sijainnin valinnassa;
- (iv) Mikrotason kehityksen, kuten raideliikennehankkeet, huomioon ottaminen sijoitusten sijainnin valinnassa; sekä
- (v) Rahaston listautumisen jälkeen osakkeen substanssiarvon ja osakekurssin erotuksen hyödyntäminen. Rahasto voi osakeyhtiölain, arvopaperimarkkinalain ja veronhuojennuslain rajoitusten mukaisesti ostaa omia osakkeitaan osakkeen

kaupankäyntihinnan ollessa aliarvostettu suhteessa nettovarallisuuteen ja vastaavasti myydä omistamiaan osakkeitaan osakkeen ollessa yliarvostettu.

## **5 § Sijoituspäätösten tekeminen**

Seuraavat Rahaston sijoitustoimintaa koskevat päätökset on tehtävä Rahaston hallituksessa:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ulkopuolinen asiantuntija auditoi Rahaston arviointiprosessin, laskentamenetelmät ja raportoinnin kerran vuodessa. Auditoinnin lisäksi Rahastossa tarkastutetaan vähintään yhden kerran vuodessa omaisuuden arvon määrittämisessä käytetty aineisto ulkopuolisella



asiantuntijalla. Omaisuuden arvonmäärittämisessä käytettävän ulkopuolisen arvioitsijan tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymä kiinteistönarvioitsija tai KHT-yhteisö.

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

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

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

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

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

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

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

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

### **9 § Voitonjako**

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

### **10 § Rahaston tiedonantovelvollisuus ja Rahastoa koskevien tietojen julkistaminen**

Rahaston tiedonantovelvollisuus ja tietojen julkistaminen määräytyvät kiinteistörahastolain mukaisesti.

### **11 § Hallinnointipalvelu ja siitä maksettavat palkkiot**

Rahasto on sopinut erillisessä hallinnointipalveluita koskevassa sopimuksessa tarkemmin määrättyllä tavalla Orava Rahastot Oyj:n kanssa hallinnointipalveluista ja käyttöoikeuksista,

jotka käsittävät Rahaston perustamisen ja toiminnan järjestämisen, organisaation miehittämisen osana Orava Rahastot Oyj:n liiketoimintaorganisaatiota, liikeidean ja sen kehittämisen, oikeuden liiketunnuksen ja brändin käyttöön, Rahaston sijoitustoiminnan ja tukifunktioiden prosessit ja ohjeistuksen sekä Rahaston hallinnointiin liittyvien tietojärjestelmien käyttöoikeuden.

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

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

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

Edellä mainittuihin palkkioihin lisätään mahdollinen kulloinkin voimassa oleva arvonlisävero.

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

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

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

## **13 § Riskit ja riskienhallinta**

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

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

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

Riskienhallintajärjestelmä perustuu kuukausittaiseen raportointiin, jolla valvotaan sijoitusomaisuuden käyvän arvon, rahoitusaseman, liikevaihdon, kannattavuuden, myyntien,



myyntisaatavien, kulujen ja niiden kautta Rahaston tuloksen kehittymistä. Kuukausittainen sisäinen raportointi toteutetaan Rahaston johdon kokouksissa osana liiketoimintakatsauksia.

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

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

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

Muita merkittäviä riskejä ovat:

#### Hajauttamaton salkku

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

#### Hallinnointiriski

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

#### Likviditeettiriski

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

#### Yhteistyökumppaniriski

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

#### Vahinkoriski

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

#### Korkoriski

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

#### Yleiset taloudelliset riskit

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

#### Osakkeen arvostusriski

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

#### Osakkeen likviditeettiriski

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

#### Lainsäädäntöriski

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

#### Historian puute

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

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

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

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

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

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

### **15 § Sovellettava laki**

Rahaston toimintaan sovelletaan Suomen lakia.

**Muutokset ja lisäykset**

31.5.2011	Hallinnointiyhtiön nimi Orava Rahastot Oyj:ksi	VMS
	Hallinnointiyhtiön tulossidonnaisen palkkion lisäys	VMS
23.1.2014	Hallinnointiyhtiön tulossidonnaisen palkkion muutos	VMS