

# Aktia

**Aktia Rahastoyhtiö Oy:n  
objektiiviset  
arvonmäärittämissperiaatteet**



# Sisällysluettelo

<b>1. Johdanto</b>	<b>4</b>
1.1. Soveltamisala	4
1.2. Määritelmät	4
<b>2. Sijoitusten arvostus</b>	<b>4</b>
2.1. Arvonmäärityksen organisointi ja vastuut	4
2.1.1. Hallitus	4
2.1.2. Rahastoyhtiön back office	5
2.1.3. Arvonmäärityskomitea	5
2.1.4. Riskienvalvonta	5
2.1.5. Ulkopuoliset arvioitsijat	5
2.1.6. Tilitoimisto	6
2.1.7. Tilintarkastaja	6
2.2. Arvonmäärityksen ajankohta	6
2.3. Dokumentointi	6
2.4. Markkinapaikan ja valuutan valinta	7
2.5. Satunnaiset poikkeavat tilanteet	7
2.5.1. Poikkeukselliset markkinatilanteet	7
2.6. Rahaston sijoitusten arvostaminen	8
2.6.1. Yleistä	8
2.6.2. Käypä arvo	8
2.6.3. Ensijainen arvostusmenetelmä ja hinnoittelumenetelmien priorisointi	8
2.6.4. Sääntöjen mukainen arvostuspäivän hinta	8
2.6.5. Eri omaisuuslajien arvostusmenetelmiä	9
2.6.5.1. Osakkeet	9
A. Listautumisanti tai listautumismyynti	9
B. Toissijainen myynti tai anti	9
C. Julkisen kaupankäynnin ulkopuolella toteutuneet kaupat	10
D. Vertailuhinta (peer group evaluation)	10
2.6.5.2. Joukkovelkakirjalainat	11
2.6.5.2.1. Joukkovelkakirjalainat, joille saadaan noteeraus markkinatietojärjestelmästä	11
A. Indikatiivinen yhdistelmähinta	11
B. Yksittäisen markkinaosapuolen ostonoteeraus	12
C. Useamman markkinaosapuolen ostonoteerausten keskiarvo	12
2.6.5.2.2. Joukkovelkakirjalainat, joille ei saada noteerausta markkinatietojärjestelmästä	12
A. Hankintahinta, kun kyseessä uusi liikkeeseenlasku tai joukkovelkakirjalaina, joka noteerataan myöhemmässä vaiheessa markkinatietojärjestelmässä	12
Sähköpostitse saatu ostonoteeraus	12
B.	12
C. Viitelainan keskituotto	12

D. Hankintahinta	12
2.6.5.3. Vaihtovelkakirjalainat	12
2.6.5.4. Rahamarkkinavälineet	13
2.6.5.5. Rahastot	13
2.6.5.6. Lainaussopimukset	13
2.6.5.7. Johdannaiset	13
2.6.5.8. Vaihtoehtoiset sijoitukset	14
A. Kiinteistöt	14
B. Pääomarahastot	14

### **3. Keskeiset rahaston arvoon vaikuttavat erät ..... 15**

<b>3.1. Yleistä</b>	<b>15</b>
<b>3.2. Yhtiötapahtumat</b>	<b>15</b>
3.2.1. Osingot ja tuotto-osuudet	15
3.2.2. Osakeannit	16
3.2.3. Muut yhtiötapahtumat	16
Fuusiot, konkurssit, selvitystilat yms. yhtiötä koskevat tapahtumat otetaan huomioon arvonlaskennassa heti, kun niistä saadaan luotettava tieto.	16
<b>3.3. Arvopaperikaupat</b>	<b>16</b>
3.3.1. Valuuttamääräiset erät	16
<b>3.4. Eräntymiset</b>	<b>16</b>
<b>3.5. Muut erityiskysymykset</b>	<b>16</b>
3.5.1. Yleistä	16
3.5.2. Kulut	17
3.5.3. Tuotot	17
3.5.4. Rahasto-osuuden arvon julkistamisessa tapahtuneet virheet	17
3.5.5. Arvonlaskenta ja tilinpäätös	18

### **4. Eskalointikanava..... 18**

# 1. Johdanto

## 1.1. Soveltamisala

Rahastojen arvonlaskenta on yksi Rahastoyhtiön keskeisimmistä tehtävistä. Rahastojen varoille määrätään arvo niiden markkina-arvojen mukaan. Jollei sijoituskohteella ole markkina-arvoa tai sitä ei olosuhteiden takia saada, sijoituskohteen arvo määrätään rahaston säännöissä tai pääomarahaston rahastosopimuksessa määritettyjen perusteiden mukaisesti. Tavanomaisesti säännöissä määrätään, että sijoituskohteiden arvon on määrädyttävä hallituksen määräämien objektiivisten perusteiden mukaisesti.

Objektiivisten arvostusperiaatteiden tarkoituksena on antaa ohjeita siihen, kuinka yksittäisen sijoituskohteen arvo määritetään silloin, kun sijoituskohteelle ei löydy markkina-arvoa eikä sitä voida arvostaa suoraan rahaston säännöissä määritettyjen perusteiden mukaan. Ohjeistuksen tarkoituksena on varmistaa, että hinnanmuodostus on oikeata, yksinkertaista, johdonmukaista, ennustettavaa ja jälkikäteen helposti todennettavissa.

Objektiivisiä arvostusperiaatteita sovelletaan kaikkien Aktia Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien rahastojen arvonlaskentaan.

## 1.2. Määritelmät

Näissä ohjeissa käytetyt käsitteet määritellään seuraavasti

- Sijoitusten noteeraus toimivilla markkinoilla: sijoitukset katsotaan noteeratuiksi toimivilla markkinoilla, jos hintanoteerauksia on helposti ja säännönmukaisesti saatavissa pörssistä, arvopaperinvälittäjältä tai meklarilta taikka hintainformaatiota antavalta toimijalta ja tällaiset hinnat kuvastavat todellisia ja säännönmukaisesti toistuvia, toisistaan riippumattomien osapuolien välisiä markkinatransaktiota.
- Syöttötieto/syöttötekijä: arvostusmallissa käytettävä tekijä, esimerkiksi riskitön korko, luottoriski, hintatekijä (valuuttakurssit, osakkeiden hinnat, hyödykkeiden hinnat), volatilitteetti ja muu tekijä, joka todennäköisesti vaikuttaa sijoituksen käypään arvoon.

# 2. Sijoitusten arvostus

## 2.1. Arvonmäärityksen organisointi ja vastuut

### 2.1.1. Hallitus

Rahastoyhtiön hallitus vahvistaa objektiiviset arvonmäärityspeiraatteet, joissa määritellään kaikille käytetyille omaisuuslajeille arvostusperiaatteet. Arvonmäärityspeiraatteet tarkentavat rahastojen säännöissä olevia määräyksiä. Näiden arvonmäärityspeiraatteiden ajantasaisuus tarkastetaan vuosittain ja lisäksi aina tarvittaessa, esimerkiksi jos rahaston varoja aiotaan sijoittaa uuteen omaisuuslajiin.

## 2.1.2. Rahastoyhtiön back office

Rahastoyhtiön back office vastaa arvonlaskennassa käytettävien tietojen kirjaamisesta arvonlaskentajärjestelmiin rahastojen sääntöjen ja näiden objektiivisten periaatteiden mukaisesti.

Kiinteistörahastojen osalta on tarkistettava, että arvonlaskennan tietojen perusteena on kiinteistöarvostusten lisäksi tilitoimistolta saatava rahaston konserniraportointi. Jotta rahaston oman pääoman (AUM) oikeellisuus voidaan varmistaa, tulee arvonlaskennan luvut täsmäyttää soveltuvin osin konsernitaseen lukuihin.

Arvonlaskennassa käytettävien tietojen tarkistaminen on soveltuvin osin integroitu arvonlaskentajärjestelmään. Sijoitus- ja erikoissijoitusrahastojen osalta back officen käyttämät kontrollipisteet on kuvattu Rahastoyhtiön sisäisessä ohjeessa ”Aktia Rahastoyhtiön sisäiset ohjeet sijoitusrahastotoiminnan järjestämisestä”.

## 2.1.3. Arvonmäärityskomitea

Arvonmäärityskomitean muodostavat Rahastoyhtiön toimitusjohtaja, back office -päällikkö ja riskienhallintapäällikkö. Arvonmäärityskomitean tehtävänä on käsitellä arvostukset tilanteissa, joissa sijoitukselle ei ole saatavissa hintaa markkinoilta ja valvoa, että samoja arvonmäärityisperiaatteita on käytetty johdonmukaisesti. Arvostusmenetelmien tulee perustua toimialan ja sijoittajien laajasti hyväksymiin kansainvälisiin standardeihin. Mikäli arvio perustuu ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemiin arvonmäärityksiin, tulee arvoa verrata Rahastoyhtiön omiin malleihin. Arvonmäärityskomitea vahvistaa suorien kiinteistösijoitusten osalta arvonlaskennassa käytettävän arvon. Arvonmäärityskomitean päätökset valitusta arvostustavasta dokumentoidaan. Lisäksi poikkeavissa epävarmoissa arvostustilanteissa lopullinen arvostustapa päätetään Arvonmäärityskomiteassa. Rahaston sijoitusten arvostamisessa painottuu erityisesti jatkuvuuden vaatimus. Valittua arvostustapaa noudatetaan, ellei ole perusteltua syytä muuttaa sitä.

Arvonmäärityskomitea linjaa näiden periaatteiden soveltamiseen hyväksyttävät markkinaosapuolet. Arvonmäärityskomiteaan voi kuulua myös muita Aktia-konsernin tai ulkopuolisia asiantuntijoita. Arvonmäärityskomitean jäsenten tulee olla toiminnallisesti sekä muutoin riippumattomia salkunhoidosta sen rahaston osalta, jonka arvonmääritykseen he osallistuvat.

## 2.1.4. Riskienvalvonta

Riippumattoman riskienvalvontatoiminnon on tarkistettava ja tuettava vakioimattomien johdannaissopimusten, suorien kiinteistösijoitusten ja muiden ei-listattujen arvopapereiden ja sijoitusinstrumenttien arvonmääritykseen liittyviä järjestelyjä ja menettelyjä. Lisäksi riskienvalvonta suorittaa rahastojen likviditeetin stressitestejä. Riskienvalvonta raportoi hallitukselle arvonlaskennassa tapahtuneista virheistä ja likviditeetistä kvartaaleittain riskiraportoinnin yhteydessä, elleivät Rahastoyhtiön riskienhallintaperiaatteet edellytä tiheämpää raportointia.

## 2.1.5. Ulkopuoliset arvioitsijat

Mikäli arvio perustuu ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemiin arvonmäärityksiin, a) arvostusmenetelmien tulee perustua toimialan ja sijoittajien laajasti hyväksymiin kansainvälisiin

standardeihin; ja b) arvoa tulee verrata Rahastoyhtiön omiin malleihin. Kiinteistöjen arvioinnissa tulee käyttää Keskuskaupakamarin hyväksymää kiinteistönarvioitsijaa.

### **2.1.6. Tilitoimisto**

Suoraan kiinteistöihin sijoittavien rahastojen osalta käytetään erillistä tilitoimistoa juoksevan kirjanpidon hoitamiseksi. Tilitoimistolle toimitetaan kaikki juoksevan kirjanpidon hoitamiseksi edellytettävät tiedot ja dokumentit koskien yksittäisiä kiinteistöjä ja rahastoa. Näitä ovat esimerkiksi vuokrasopimukset ja niiden muutokset, tiedot rahoituksesta ja käyvistä arvoista sekä budjetit.

Tilitoimisto hoitaa rahaston taloushallintoa ja raportoi Rahastoyhtiölle säännöllisesti mm. yksittäisten kiinteistöosakeyhtiöiden tulokset, taseet, saatavat ja muut vastaavat oleelliset tiedot, jotta voidaan turvata rahaston sijoituskohteiden riittävä monitorointi. Lisäksi tilitoimisto laatii rahaston ns. konserniluvut sekä ylläpitää yhtiökohtaista budjettiseurantaa Rahastoyhtiön laatimaa budjettia vasten. Tilitoimisto hoitaa myös vuokrahallintoa ja toimittaa sitä koskevat tiedot Rahastoyhtiölle kuukausittain sovitussa laajuudessa.

### **2.1.7. Tilintarkastaja**

Tilintarkastaja tarkastaa rahastojen arvonlaskennan vähintään kerran vuodessa.

## **2.2. Arvonmäärityksen ajankohta**

Rahastoyhtiö laskee sijoitusrahastoille arvon pääsääntöisesti jokaisena pankkipäivänä. Erikoissijoitusrahastoille lasketaan arvo kunakin rahaston merkintä- ja lunastuspäivänä eli vähintään kvartaaleittain.

Muille vaihtoehtorahastoille kuin erikoissijoitusrahastoille arvo lasketaan maaliskesä-, syys- ja joulukuun viimeiselle päivälle, sekä silloin, kun rahastoon tulee kutsu tai palautus.

## **2.3. Dokumentointi**

Rahastoyhtiön on pystyttävä aina jälkikäteen selvittämään arvonlaskennan kulku ja oikeellisuus kaikkien eri työvaiheiden osalta.

Keskeistä arvonlaskentamateriaalia tulee säilyttää kuten kirjanpitomateriaalia. Tällaista vähintään kuusi vuotta tilikauden päättymisestä säilytettävää arvonlaskentamateriaalia ovat ainakin kunkin arvonlaskentapäivän laskelma osuuden arvosta ja raportti rahaston sijoituksista arvostettuna kunkin arvonlaskentapäivän markkina-arvoihin. sekä raportit merkintä- ja lunastustoimeksiannoista arvonlaskentapäivittäin.

Muuta arvonlaskentamateriaalia, mikäli se ei ole samalla kirjanpitomateriaalia, tulee säilyttää tilikauden päättymisestä vähintään kaksi vuotta. Mikäli säännöissä on määräyksiä sijoitusten arvostusajankohdasta, tulee markkinahintojen poimimisajankohdasta jäädä merkintä arvonlaskentamateriaaliin. Arvonlaskentamateriaali on säilytettävä siinä laajuudessa, että niistä

selviää, mistä ajankohdasta käytetyt markkina-arvot on dokumentoitu ja miten niistä on päädytty arvonlaskennassa käytettyyn arvostukseen. Arvostusperiaatteiden asianmukaisuus on oltava aina jälkikäteen todennettavissa. Tällöin hintalähde, käytetty hinta ja niiden hyväksyntä on dokumentoitava. Näin on meneteltävä myös silloin, kun tietty poikkeavalla tasolla oleva hintanoteeraus jätetään ottamatta huomioon.

Arvonlaskentamateriaali arvonmäärityksineen tallennetaan Rahastoyhtiön sisäisissä ohjeissa määritellylle levyasemalle. Konsernin IT vastaa levyasemien varmuuskopiointista.

## 2.4. Markkinapaikan ja valuutan valinta

Sijoitusrahastot sijoittavat varansa pääasiassa noteerattuihin sijoituskohteisiin, joten arvostus perustuu niissä arvopaperi- ja johdannaispörssissä muodostuviin markkinahintoihin, joissa sijoituskohteet ovat kaupankäynnin kohteena. Mikäli sijoituskohteille on saatavissa markkinahintoja useista eri maista ja / tai useista eri pörssistä useilla eri markkinahintajärjestelmillä, käytetään pääsääntöisesti sen pörssin hintaa, josta sijoituskohde on ostettu.

## 2.5. Satunnaiset poikkeavat tilanteet

Satunnaisia poikkeavia tilanteita varten Rahastoyhtiö on määritellyt arvostusperiaatteet. Mikäli markkinapaikka on satunnaisesti kiinni esim. paikallisen vapaapäivän vuoksi tai markkinahintoja ei saada jonkin ylivoimaisen esteen kuten teknisten ongelmien vuoksi, voidaan arvostus tehdä viimeisiin saatavilla oleviin markkinahintoihin tai edellisen arvonlaskennan arvostustasoihin.

Jos pörssi on auki ja arvopaperille saadaan vain satunnaisia noteerauksia, voidaan arvostamisessa käyttää enintään kaksi viikkoa vanhoja noteerauksia. Tällöin on kuitenkin arvioitava, onko taloudellisissa olosuhteissa tapahtunut arvopaperin arvoon vaikuttavia merkittäviä muutoksia viimeisen noteerausajankohdan jälkeen. Jos olosuhteet ovat muuttuneet viimeisen noteerausajankohdan jälkeen (esimerkiksi riskitön korko on muuttunut yrityksen liikkeeseen laskeman joukkovelkakirjalainan viimeisimmän hintanoteerauksen jälkeen), olosuhteiden muutos otetaan huomioon käyvässä arvossa vastaavanlaisten rahoitusinstrumenttien tarkasteluhetken hintojen tai tuottoprosenttien perusteella.

Jos vaikuttaa todennäköiseltä, että yksittäisen sijoituskohteen viimeisin noteeraus tai näiden arvostusperiaatteiden mukaan määritetty hinta ei poikkeuksellisesti ole käypä arvo, eikä tilannetta saada selvitettyä päivittäisen arvostusprosessin puitteissa, voidaan päivittäin arvostettavissa rahastoissa sijoituskohteelle käyttää edellisen arvonlaskennan hintaa. Jos epäselvä tilanne seuraavan arvonlaskennan yhteydessä edelleen jatkuu, tulee asia käsitellä Arvonmäärityskomiteassa kohdan 4. mukaisessa eskalaatiomenettelyssä.

### 2.5.1. Poikkeukselliset markkinatilanteet

Poikkeukselliseksi markkinatilanteeksi katsotaan mm. tilanne, jossa markkinatietojärjestelmän arvostukset poikkeavat useiden tai kaikkien sijoituskohteiden osalta huomattavasti toteutuneiden

arvopaperikauppojen hinnoista tai sijoituskohteiden likviditeetti heikkenee poikkeuksellisesti. Toteutuneiden hintojen seuranta tehdään salkunhoidossa, Rahastoyhtiön back officessa ja Rahastoyhtiön riskienvalvonnassa. Myös rahastojen säilytysyhteisö seuraa rahastojen toteuttamien kauppojen hintoja markkinahintoihin nähden. Mikäli hintojen luotettavuudesta herää epäily tai likviditeetti heikkenee riskienvalvonnan arvion mukaan poikkeuksellisesti, käsitellään asiaa Arvonmäärityskomiteassa kohdan 4. mukaisessa eskalaatiomenettelyssä.

## **2.6. Rahaston sijoitusten arvostaminen**

### **2.6.1. Yleistä**

Arvopapereille lähtökohtana arvostamisessa on käypä arvo, eli markkinanoteeraus. Koska kaikille arvopapereille ei ole välttämättä sellaisia toimivia markkinoita, joilta käypä arvo saadaan, tulee se määrittellä arvonmääritysmenetelmällä siten, että käytetään hyväksi mahdollisimman paljon markkinoilta saatavia viite- ja / tai vertailuhintoja. Jos tällaista viiteinformaatiotakaan ei ole saatavilla, tulee käyvän arvon määrittämisessä käyttää yleisesti tunnettuja arvonmääritysmenetelmiä. Arvonmääritysmenetelmien avulla saatavan käyvän arvon on oltava luotettava.

### **2.6.2. Käypä arvo**

Rahaston sijoitukset arvostetaan rahastojen sääntöjen määräämällä tavalla käypään arvoon. Parhaiten käypää arvoa osoittavat toimivien markkinoiden julkiset hintanoteeraukset. Jos tällaisia noteerauksia on, niitä käytetään arvostamiseen.

Toimivilla markkinoilla hinnanmuodostus tapahtuu toisistaan riippumattomien osapuolten välillä helposti ja säännönmukaisesti. Yleensä noteeraukset saadaan pörssistä, välittäjältä, meklarilta tai kaupallisista markkinainformaatiolähteistä (mm. Reuters, Bloomberg).

### **2.6.3. Ensijainen arvostusmenetelmä ja hinnoittelumenetelmien priorisointi**

Ensisijainen hinnoittelumenetelmä on rahaston säännöissä määritelty hintanoteeraus. Jos noteerausta ei ole saatavilla tai se on yli kaksi viikkoa vanha, priorisoidaan arvostusmenetelmiä kunkin omaisuuslajin osalta siinä järjestyksessä, jossa ne on lueteltu tässä dokumentissa.

### **2.6.4. Sääntöjen mukainen arvostuspäivän hinta**

Mikäli säännöissä yksittäisen arvopaperin kohdalla edellytettyä arvostuspäivän hintaa ei ole saatavissa, käytetään arvostukseen viimeisintä saatavilla olevaa markkinahintaa tai edellisen arvonlaskennan arvostushintaa, ellei taloudellisissa olosuhteissa ole tapahtunut merkittäviä muutoksia viimeisen noteerausajankohdan jälkeen.

Jos olosuhteet ovat muuttuneet noteerausajankohdan jälkeen, on siirryttävä käyttämään muita arvostusmenetelmiä. Olosuhteiden muutos on otettava huomioon käyvässä arvossa vastaavanlaisten sijoitusinstrumenttien hintojen tai tuottoprosenttien perusteella. Vastaavasti, jos pystytään osoittamaan, että viimeisin noteeraus ei ole käypä arvo (esimerkiksi siksi, että se kuvastaa



määrää, joka saataisiin tai maksettaisiin pakkotilanteessa toteutuvassa kaupassa, pakkoselvitystilassa tai panttihuutokaupassa) kyseistä hintaa oikaistaan.

## 2.6.5. Eri omaisuuslajien arvostusmenetelmiä

Jos arvopaperille tai sijoituskohteelle ei ole olemassa toimivia markkinoita, käypä arvo määritetään arvostusmenetelmien avulla. Käypää arvoa määritettäessä voidaan nojautua toisen olennaisilta osin samanlaisen instrumentin tai samanlaisten instrumenttien tarkasteluhetken mukaiseen käypään arvoon. Käyvän arvon arvioinnin periaatteena on käyttää sellaisia arvostusmenetelmiä, joissa käytetään mahdollisimman paljon markkinoilta saatavia syöttötietoja/tekijöitä.

Arvostusmenetelmän voidaan odottaa tuottavan realistisen arvion käyvistä arvosta, jos

- se kuvastaa kohtuullisen hyvin sitä, miten instrumentti voitaisiin odottaa hinnoiteltavan markkinoilla ja
- arvostusmenetelmän syöttötiedot/-tekijät kuvastavat kohtuullisen hyvin markkinoiden odotuksia ja rahoitusinstrumentille luontaisten riski-tuottotekijöiden arvoja.

Arvostusmenetelmä

- kattaa kaikki tekijät, jotka markkinaosapuolet ottaisivat huomioon hintaa asettaessaan, ja
- on yhdenmukainen rahoitusinstrumenttien hinnoittelussa käytettävien hyväksytyjen taloudellisten metodiikkojen kanssa.

Mikäli rahaston sijoitukselle ei ole saatavissa hintaa markkinoilta, määritellään käypä arvo seuraavassa kerrotuilla tavoilla. Kussakin omaisuuslajissa lueteltuja arvostusmenetelmiä sovelletaan siinä etusijajärjestyksessä, jossa ne on esitetty seuraavissa kappaleissa.

### 2.6.5.1. Osakkeet

#### A. Listautumisanti tai listautumismyynti

Mikäli yhtiö on listautumassa ja listautumisen yhteydessä tarjotaan osakkeita ostettavaksi tai merkittäväksi ja tarjottavien osakkeiden hinnoille annetaan ylä- ja alarajat, tulee rahastossa olevien osakkeiden arvostus korjata välittömästi uusien hintarajojen sisälle.

Listautumisen toteuduttua arvostus korjataan aina toteutuneeseen hintaan.

Mikäli listautumisanti tai -myynti peruuntuu, osakkeen arvo korjataan alas käyttäen peruuntuneen listautumisen yhteydessä annetun hintahaarukan alarajaa osakkeen maksimihintana.

Esimerkki: On ostettu noteeraamaton osake A hintaan 100. Listautumisannin / -myynnin hintarajat ovat 80 – 90. Hintarajojen ilmoittamisen jälkeen arvostus tulee välittömästi korjata hintarajan 80 – 90 sisälle, esimerkiksi arvoon 90. Mikäli anti toteutuu hintaan 85, korjataan hintaa vastaavasti. Annin epäonnistuessa tulee hintaa korjata alas, jolloin enimmäisarvona käytetään hintaa 80.

#### B. Toissijainen myynti tai anti

Liikkeeseenlaskijan myydessä osakkeitaan sijoittajille, voidaan tällaisessa myynnissä käytetystä hinnasta saatua tietoa pitää luotettavana markkinahintana, jonka mukaisesti osakkeiden arvostusta korjataan.

Jos tarjottavien osakkeiden hinnoille annetaan ylä- ja alarajat, tulee rahastossa olevien osakkeiden arvostus muuttaa uusien hintarajojen sisälle. Myynnin tai annin toteuduttua arvostus korjataan toteutuneeseen hintaan.

Kun toissijaisesta myynnistä tai annista on kulunut vuosi ja tämän jälkeen ensimmäiset tilinpäätös- tai välitilinpäätösluvut on julkaistu, tulee arvonnäärityskomiteassa arvioida onko hinta edelleen relevantti. Jos toissijaisen myynnin tai annin hintaa ei ole perusteita säilyttää, arvostetaan osakkeen hinta etusijajärjestyksessä seuraavan arvostustavan mukaisesti.

### **C. Julkisen kaupankäynnin ulkopuolella toteutuneet kaupat**

Osakkeen arvostusta voidaan korjata julkisen kaupankäynnin ulkopuolella toteutuneiden kauppojen perusteella, jos niistä saadaan luotettavaa tietoa. Julkisen kaupankäynnin ulkopuolisilta markkinoilta saatuja hintatietoja arvioitaessa on otettava huomioon tehtyjen kauppojen volyymi.

Rahastoyhtiöllä ei ole kuitenkaan velvollisuutta tehdä korjauksia tällä perusteella. Kaupankäynti julkisen kaupankäynnin ulkopuolisilla markkinoilla on volyymiltaan usein liian ohutta, jotta näiltä markkinoilta saatuja hintatietoja voitaisiin velvoittaa käytettäväksi.

### **D. Vertailuhinta (peer group evaluation)**

Osakkeen arvon määrittämistä varten muodostetaan toimialan osakkeista vertailuryhmä, jonka avulla toimialan yleistä taloudellista kehitystä voidaan seurata. Vertailuryhmää ei tarvitse asettaa, mikäli noteeraamaton osake tullaan ottamaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi lyhyen ajan kuluessa sen hankinnan jälkeen (listausaika on julkistettu). Asetettua vertailuryhmää tulee seurata johdonmukaisesti, mutta poikkeuksellisissa tilanteissa sitä tulee arvioida uudestaan ja mahdollisesti korjata.

#### **Vertailuryhmän asettaminen**

Vertailuryhmään valitaan kohdeyhtiön kanssa samalla tai samankaltaisella toimialalla toimivia yhtiötä, jotka ovat noteerattuina ensisijaisesti kohdeyhtiön kotipaikan arvopaperipörssissä. Vertailuryhmään valittavat yhtiöt voivat olla noteerattuina myös muussa vastaavassa julkisessa kaupankäyntijärjestelmässä, mikäli kohdeyhtiön kotipaikan arvopaperipörssissä ei ole noteerattuna riittävästi samalla tai samankaltaisella toimialalla toimivia yhtiötä.

Vertailuryhmän avulla laskettavassa vertailuhinnassa voidaan käyttää yhtä tai useampaa indikaattoria (esim. arvopaperipörssissä noteerattu hinta tai muu arvostuskerroin kuten käyttökatekerroin, P/E, P/B, EV/SALES tms.). Laskennassa voidaan käyttää markkina-arvoilla painotettua keskiarvoa. Käytettävän arvostusmallin tulee olla läpinäkyvä, johdonmukainen ja yleisesti tunnustettu. Käytettävästä arvostusmallista päättää Arvonmäärityskomitea (kts. "2.2.2.").

#### **Vertailuryhmään perustuvat korjaukset osakkeen arvoon**

Vertailuryhmän arvon kehitystä on seurattava säännöllisesti, vähintään kvartaaleittain. Osakkeen alkuperäistä hankintahintaa tai muuta myöhempää arvostustasoa tarkastellaan vähintään kvartaaleittain perustuen vertailuhintaan. Mikäli vertailuhinta on muuttunut alle 10 prosenttia osakkeen hankinta-ajankohdasta tai viimeisimmistä osakkeen arvoon tehdystä korjauksesta eikä arvonmuutos vaikuta merkittävästi rahaston pääomaan, voidaan osakkeen arvo muuttaa myöhemmässä vaiheessa, kun muutos katsotaan rahaston kannalta merkittäväksi.

Mikäli osakkeen arvostukseen tehdään korjaus kohtien 2.6.5.1. A–C perusteella, nollataan vertailuryhmäseuranta ja vertailuryhmään perustuvaa osakkeen arvon seurantaa jatketaan käyttäen uutta hintaa lähtöhintana.

### **Vertailuryhmään tehtävät muutokset ja korjaukset**

Mikäli vertailuryhmän kehitystä kuvaavaa keskiarvo muuttuu jotain mukana olevaa yksittäistä yhtiötä koskevan poikkeuksellisen tiedon johdosta, korjataan vertailuryhmää.

Osakkeenomistajien oikeuksiin vaikuttavien yritystapahtumien, kuten esimerkiksi osinkojen, osakkeen pilkkomisen, rahastoannin ja merkintäoikeuksien irtoamisen yhteydessä vertailuryhmän painotettua keskiarvoa korjataan ottamaan huomioon tapahtuman vaikutus.

### **Poikkeus vertailuryhmään perustuvasta arvonnäärityksestä**

Vertailuryhmään perustuva osakkeen arvonnääritys voidaan ohittaa kohdeyhtiötä koskevan poikkeuksellisen tiedon perusteella, mikäli kyseisen positiivisen tai negatiivisen tiedon voidaan perustellusti katsoa koskevan vain kohdeyhtiötä itseään.

Poikkeuksellinen tieto voi olla esimerkiksi ilmoitus yrityskaupasta, fuusiosta, yrityssaneerauksesta, selvitystilasta, markkinaosuuden voimakkaasta kasvusta tai laskusta tai muusta toimenpiteestä, jonka voidaan perustellusti katsoa vaikuttavan kohdeyhtiön, mutta ei vertailuryhmän edustaman toimialan arvostukseen.

## **2.6.5.2. Joukkovelkakirjalainat**

### **2.6.5.2.1. Joukkovelkakirjalainat, joille saadaan noteeraus markkinatietojärjestelmästä**

Joukkovelkakirjalainat arvostetaan niiden markkina-arvoon, joka on julkisen hinnanseurantajärjestelmän ilmoittama ostonoteerauksista johdettu indikatiivinen yhdistelmä hinta tai relevantin markkinaosapuolen viimeinen ostonoteeraus arvostusajankohtana.

Uuden joukkovelkakirjalainan oston yhteydessä Rahastoyhtiö valitsee julkisesta hinnanseurantajärjestelmästä vastapuolien joukosta parhaaksi katsomansa luotettavan hintalähteen alla luetelluista vaihtoehdoista, esitetyssä etusijajärjestyksessä.

#### **A. Indikatiivinen yhdistelmä hinta**

Joukkovelkakirjalainat arvostetaan julkisessa hinnanseurantajärjestelmässä arvostushetkellä olevaan indikatiiviseen yhdistelmä hintaan (esim. BGN).

## **B. Yksittäisen markkinaosapuolen ostonoteeraus**

Joukkovelkakirjalainat arvostetaan julkisessa hinnanseurantajärjestelmässä arvostushetkellä olevan relevantin markkinaosapuolen ostonoteeraukseen.

## **C. Useamman markkinaosapuolen ostonoteerausten keskiarvo**

Joukkovelkakirjalainat arvostetaan julkisessa hinnanseurantajärjestelmässä arvostushetkellä olevan useamman relevantin markkinaosapuolen ostonoteerausten keskiarvoon, jonka Rahastoyhtiö laskee.

### **2.6.5.2.2. Joukkovelkakirjalainat, joille ei saada noteerausta markkinatietojärjestelmästä**

Mikäli joukkovelkakirjalainalle ei saada noteerausta markkinatietojärjestelmästä, käytetään seuraavissa kappaleissa kerrottuja muita arvostusmenetelmiä, esitetyssä etusijajärjestyksessä.

#### **A. Hankintahinta, kun kyseessä uusi liikkeeseenlasku tai joukkovelkakirjalaina, joka noteerataan myöhemmässä vaiheessa markkinatietojärjestelmässä**

Jos joukkovelkakirjalaina on ostettu liikkeeseenlaskusta, eikä sillä ole tästä johtuen vielä markkinahintaa saatavilla, voidaan se arvostaa hankintahintaan. Myös joukkovelkakirjalainan jonka noteerauksen tiedetään päivittyvän markkinatietojärjestelmään viikon sisällä sen ostosta voidaan arvostaa hankintahintaan, kunnes hinta saadaan markkinatietojärjestelmästä.

#### **B. Sähköpostitse saatu ostonoteeraus**

Joukkovelkakirjalaina arvostetaan ostonoteeraukseen, jonka vastapuoli tai lainan järjestäjä lähettää säännöllisesti sähköpostitse Rahastoyhtiöön.

#### **C. Viitelainan keskituotto**

Joukkovelkakirja arvostetaan arvopaperin juoksuaikaa vastaavaan viitelainaan, korkoon tai indeksiin, johon lisätään Arvonmäärittäjäkomitean määrittämä tuottoero ja/tai riskilisä. Tuottoeroa ja riskilisiä muutetaan tarvittaessa.

#### **D. Hankintahinta**

Jos joukkovelkakirjalainalle ei ole muulla tavalla mahdollista määrittää arvoa, arvostetaan se hankinta-arvoon.

### **2.6.5.3. Vaihtovelkakirjalainat**

Vaihtovelkakirjalainojen arvostaminen tapahtuu arvostamalla joukkolaina ja vaihto-oikeus erikseen. Joukkolainaosaa arvostetaan kuten yritysten ja valtioiden joukkovelkakirjalainat.

Vaihto-oikeus arvostetaan käyttäen yleisesti käytössä olevan optiohinnoittelumallin antamaa teoreettista arvoa. Mallin parametreinä on käytettävä mahdollisuuksien mukaan markkinoilla vastaavalle lainapaperille kaupankäynnissä muodostuvia arvoja tai muista lähteistä saatuja lainaan sopivia estimaatteja.

#### **2.6.5.4. Rahamarkkinavälineet**

Rahamarkkinavälineet arvostetaan arvostuspäivänä noteerattuun rahamarkkinavälineen jäljellä olevaa juoksuaikaa lähinnä vastaavan ajanjakson euribor-korkoon, johon lisätään arvopaperikohtainen riskilisä.

Riskilisä määritetään kaupankäynnin yhteydessä tai markkinatilanteen muuten sitä edellyttäessä laskemalla maksetun markkinahinnan perusteena olevan tuoton ja rahamarkkinavälineen jäljellä olevaa juoksuaikaa lähinnä vastaavan ajanjakson euribor-koron erotus. Riskilisä voi olla myös negatiivinen.

#### **2.6.5.5. Rahastot**

Sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen rahasto-osuudet arvostetaan kyseisen sijoituskohteena olevan rahaston sääntöjen tai rahastoesitteen mukaan julkaistuun arvonlaskentapäivän rahasto-osuuden arvoon, jos se saadaan riittävän ajoissa ennen arvonlaskennan valmistumista.

Jos arvoa ei saada omaan arvonlaskentaan riittävän ajoissa, arvostetaan rahasto-osuus sen edelliseen saatavilla olevaan arvoon. Tilanteissa, joissa kohderahasto julkaisee arvoa viikoittain tai harvemmin, tai rahaston virallinen arvo julkaistaan viiveellä, voidaan rahasto-osuudet arvostaa myös kohderahaston julkaisemaan estimaatti-arvoon.

#### **2.6.5.6. Lainaussopimukset**

Lainaksi annetut arvopaperit säilyvät rahaston taseessa ja ne arvostetaan sääntöjen mukaan. Lainaksi otettuja arvopapereita ei arvosteta, ellei niitä ole myyty.

#### **2.6.5.7. Johdannaiset**

Mikäli johdannaisopimuksille ei ole saatavissa hintaa markkinoilta tai noteerauksia ei saada riittävän usein tai saatavia noteerauksia ei voida pitää luotettavina voidaan arvostus tehdä teoreettisesti laskettuun arvoon. Vaihtoehtoisesti voidaan hintaa pyytää myös markkinatakaajalta, jolloin käytetään bid / ask –hintojen keskihintaa tai saatua mid –hintaa.

Valuuttatermiinit arvostetaan julkisesta hinnanseurantajärjestelmästä saatujen kyseisten valuuttojen spot kurssien ja korkonoteerausten perusteella. Jos noteerauksia ei ole saatavilla, lasketaan valuuttatermiinin arvo jaksottamalla termiinipisteet juoksuaikaa vastaavasti.

Valuuttaoptioiden hinnan määryyksissä käytetään optiohinnoittelulaskureita ja suurten kansainvälisten liikepankkien volatiliiteettinoteerauksia sekä samoja spot- ja korkonoteerauksia kuin valuuttatermiinejä arvostettaessa.

Luottojohdannaiset arvostetaan ensijaisesti hinnanseurantajärjestelmästä saadulla hinnalla. Hinta lasketaan tarvittaessa Bloombergin CDSW (Credit Default Swap Valuation) -toiminnon avulla. Mikäli hintaa ei saada hinnanseurantajärjestelmästä, voidaan se pyytää ulkopuoliselta vastapuolelta tai palveluntarjoajalta.

Korkojohdannaiset arvostetaan ensisijaisesti vastapuolen antamaan arvostukseen, jonka muodostumistavan oikeellisuus varmistetaan vertaamalla sitä Rahastoyhtiön omiin laskelmiin.

## **2.6.5.8. Vaihtoehtoiset sijoitukset**

### **A. Kiinteistöt**

Kiinteistörahaston on arvostettava kiinteistöt taseessaan käypään arvoon. Kaikista rahaston omistamista kiinteistöistä ja muista kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevista kiinteistöarvopapereista hankitaan riippumattoman ja ulkopuolisen, Keskuskauppakamarin hyväksymän arvioitsijan (kiinteistönarvioitsija) arvio. Arvion pohjana käytetään kohteista arvioitsijalle toimitettuja tietoja, julkisia tietolähteitä, arvioitsijan arvioitsijan omaa markkinatietoa ja tarvittaessa kohdekatselmuksia. Kiinteistöarvioitsija toimittaa Rahastoyhtiölle arvonlaskenta-ajankohtien yhteydessä arviokirjan koko vaihtoehtorahaston kiinteistöportfoliosta. Kiinteistökohteiden arvoina käytetään pääsääntöisesti ulkopuolisen kiinteistöarvioitsijoiden määrittämää käypää arvoa. Jos on hankittu useamman kuin yhden kiinteistönarvioitsijan arvio, käytetään lähtökohtaisesti näiden arvioiden keskiarvoa.

Toimitilakiinteistöjen ja tonttien arvonmäärittämismenetelmänä on pääsääntöisesti tuottoarvomenetelmä. Asuinkiinteistöjen osalta markkina-arvona käytetään kunkin kohteen arviointiin parhaiten sopivaa menetelmää, jota tulee soveltaa johdonmukaisesti. Menetelmä voi olla tuottoarvomenetelmä, kauppaa-arvomenetelmä tai näiden yhdistelmä. Kiinteistöjen arvioinnissa käytettävien menetelmien tulee olla kansainvälisten arviointistandardien (IVS, International Valuation Standards) mukaisia. Tuottoarvomenetelmässä kiinteistöarvioitsijan arvion osalta tarkistetaan, että tuotot, kulut ja capexit vastaavat Rahastoyhtiön käsitystä ja/tai ennusteita kohteiden osalta.

Kiinteistö voidaan arvostaa myös ostohintaan, mikäli päivänä, jolle rahaston arvo lasketaan, kiinteistön ostamisesta rahastoon on kulunut alle kolme kuukautta.

Rakenteilla ja uudisrakennushanketta vastaavassa peruskorjauksessa olevat kohteet arvostetaan hankkeen taloudellisen valmiusasteen mukaiseen osuuteen hankkeen lopullisesta arvioidusta käyvästä arvosta. Käypä arvo lasketaan kertomalla valmiin hankkeen arvioitu käypä arvo hankkeen arvostuspäivän taloudellisella valmiusasteella.

### **B. Pääomarahastot**

Sijoituskohteena olevat pääomarahastot arvostetaan kassavirtojen mukaan korjattuun viimeiseen saatavilla olevaan arvoon. Raportoidussa arvossa tiedossa olevat puutteet oikaistaan arvostukseen. Tällaisia ovat esimerkiksi jo maksettujen tuottojen osuudet arvossa.

## 3. Keskeiset rahaston arvoon vaikuttavat erät

### 3.1. Yleistä

Arvonlaskenta on toimitettava suoriteperusteisesti sekä otettava huomioon kaikki rahaston arvoon vaikuttavat seikat mahdollisimman tarkasti ja oikea-aikaisesti. Mikäli tietyn suorituksen tarkkaa arvoa ei tiedetä, mutta itse suorituksen toteutuminen on erittäin todennäköistä, suorituksen arvo on arvioitava arvonlaskentaan. Tämä korostuu erityisesti silloin, kun erillä on olennaista vaikutusta rahaston arvoon.

### 3.2. Yhtiötapaukset

Pääsäännön mukaisesti yhtiötapaukset (annit, osingot jne.) on huomioitava arvonlaskennassa suoriteperusteisesti.

Mikäli sijoituksen kohteena olevat yhtiöiden arvopaperit arvostetaan säännönmukaisesti arvonlaskennassa edellisen arvostuspäivän markkina-arvoihin (aikaerot), niin tällöin myös yhtiötapaukset huomioidaan arvonlaskennassa yhden päivän myöhässä.

#### 3.2.1. Osingot ja tuotto-osuudet

Sijoituksista saatavat kotimaiset ja ulkomaiset tuotot on otettava arvonlaskennassa huomioon suoriteperusteisesti. Osinkosaamiset otetaan arvonlaskentaan saatavaksi pääsääntöisesti irtoamispäivänä. Alla on tarkennuksia osinkojen käsittelyn arvonlaskennassa sekä yleisimmät poikkeukset suoriteperusteisuudesta:

- Osinkoarvio kirjataan arvonlaskentaan vasta kun on saatu luotettava selvitys osingon määrästä.
- Osingoista perityistä veroista palautettavat määrät kirjataan arvonlaskentaan vasta kun on saatu varmistus palautuvan veron määrästä tai se on saatu tilille. Palautuksen hakemisesta aiheutuneet kulut vähennetään veronpalautuksesta.
- Mikäli osingosta vähennettävää veron määrää ei tarkalleen tiedetä, voidaan veron määrä arvioida ja korjata osingon maksupäivänä
- Kotimaisista ja ulkomaisista sijoituskohteena olevista sijoitusrahastoista saatavat tuotto osuudet otetaan arvonlaskennassa huomioon tuotto-osuuden irtoamispäivänä eli samana päivänä, jona ne ovat laskeneet sijoituskohteena olevan sijoitusrahaston yhden osuuden arvoa.

### **3.2.2. Osakeannit**

Merkintäoikeudet erotetaan irtoamispäivänä. Hankintameno jaetaan irtoamispäivän noteerausten suhteessa tai Bloombergin ilmoittaman adjustment factorin mukaisesti. Annissa merkityt uudet osakkeet lisätään rahaston omaisuuteen vasta, kun niiden määrästä on saatu vahvistus tai se on voitu selvittää luotettavasti etukäteen.

### **3.2.3. Muut yhtiötapahtumat**

Fuusiot, konkurssit, selvitystilat yms. yhtiötä koskevat tapahtumat otetaan huomioon arvonalaskennassa heti, kun niistä saadaan luotettava tieto.

## **3.3. Arvopaperikaupat**

Arvopaperikaupat on otettava arvonalaskentaan mukaan suoriteperusteisesti kaupanvahvistuksen tultua.

Arvopaperikaupat, joista on saatu kauppavahvistus arvonalaskentapäivänä pyritään ottamaan mukaan kyseisen päivän arvonalaskentaan. Myös tätä myöhemmin tulleet kaupat voidaan ottaa mukaan, jos kauppa ehditään kirjaamaan ja arvopaperin markkina-arvo selvittää niin, että se ei vaaranna arvonalaskennan oikeellisuutta.

Arvopaperikaupat, jotka muodostavat olennaisen osan rahaston sijoituksista, on huomioitava arvonalaskennassa viimeistään kaupankäyntipäivää seuraavana arvonalaskentapäivänä riippumatta siitä onko vahvistusta kaupalle saatu edellä mainittuun kellonaikaan mennessä.

### **3.3.1. Valuuttamääräiset erät**

Rahaston valuuttamääräiset saatavat ja velat muutetaan rahaston arvonalaskentavaluutaksi rahaston säännöissä määrätyllä tavalla.

## **3.4. Erääntymiset**

Jos joukkovelkakirjalainan erääntyessä vaikuttaa todennäköiseltä, että sen pääomaa ei saada täysimääräisenä takaisin, voidaan erääntyneen saatavan arvoa arvioida arvonnäärityskomiteassa. Tarvittaessa saatavan arvoa kirjataan alas. Arvoa korjataan heti, kun siitä saadaan tarkempaa tietoa.

## **3.5. Muut erityiskysymykset**

### **3.5.1. Yleistä**

Arvonalaskennan muiden erityiskysymysten osalta pohjaututaan ensisijaisesti sijoitusrahaston sääntöihin ja Finanssivalvonnan antamaan ohjeistukseen.



### 3.5.2. Kulut

Sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen avaintietoasiakirjassa ja pääomarahastojen osalta olennaiset ja riittävät tiedot -asiakirjassa on selvitys rahastolle säännöllisesti aiheutuvista kuluista. Kulut huomioidaan arvonlaskennassa suoriteperusteisesti lukuun ottamatta kuluja, jotka ovat määrältään vähäisiä tai joita ei pystytä luotettavasti arvioimaan. Tällaiset kulut voidaan huomioida arvonlaskennassa maksuperusteisesti.

### 3.5.3. Tuotot

Tuotot kirjataan arvonlaskentaan lähtökohtaisesti suoriteperusteisesti. Mikäli tuoton tarkka määrä ei ole laskettavissa, sen määrä arvioidaan ja jaksotusta korjataan oikeaksi mahdollisimman nopeasti. Sellaiset tuotot, jotka ovat määrältään vähäisiä ja niiden määrää on vaikea arvioida, voidaan huomioida arvonlaskennassa maksuperusteisesti.

### 3.5.4. Rahasto-osuuden arvon julkistamisessa tapahtuneet virheet

Rahaston arvoa pidetään oikeana silloin, kun se on laskettu rahastojen sääntöjen tai muiden arvonlaskemista ohjaavien dokumenttien mukaisesti, johdonmukaisesti ja vilpittömässä mielessä perustuen viimeisimpään ja luotettavimpaan tietoon, joka on ollut arvonlaskentahetkellä saatavilla.

Virheitä ovat kaikki rahaston arvon julkistamisen jälkeen ilmi tulleet erät ja hinnat, jotka vaikuttavat osuuden arvoon: mm. hinnoitteluvirheet, yhtiötapahtumien huomioiminen myöhässä, väärin toteutetut transaktiot jne.

Mikäli jälkikäteen havainnoidaan, että sijoituskohteelle käytetty hinta rahaston arvonlaskentahetkellä ei ole ollut oikea, tulee julkaistun arvon oikeellisuutta arvioida. Määriteltäessä rahaston arvon oikeellisuutta arvonlaskentahetkellä, tulee - huomioiden kohdemarkkinoiden erityispiirteet – arvioida:

- millainen oli hinnoittelulähteiden saatavuus?
- olivatko käytetyt lähteet luotettavia?
- olivatko hinnat ajantasaisia
- oliko hinnoittelulähteissä muita seikkoja, jotka olisi tullut huomioida?
- olisiko hintatiedoista ja muusta informaatiosta pitänyt huomata sen olevan väärin?

Jos hinnoittelu on tapahtunut vilpittömässä mielessä, johdonmukaisesti perustuen rahaston arvonlaskentaa ohjaaviin dokumentteihin, ei kyse ole arvonlaskentavirheestä. Mikäli kuitenkin määriteltäessä rahaston arvon oikeellisuutta arvonlaskentahetkellä, huomataan, että virheellisen hinnan käyttö johtuu riittämättömistä sisäisistä kontroleista, johtoon liittyvistä puutteista, IT-järjestelmien toimimattomuudesta ja/tai rahaston sääntöjen tai muiden arvonlaskemista ohjaavien dokumenttien noudattamattomuudesta, on silloin rahastossa tapahtunut arvonlaskentavirhe.

Rahastoyhtiöllä on sisäinen ohjeistus arvonlaskennan virheitä koskevista menettelytavoista. Rahastoyhtiön on viipymättä oikaistava rahasto-osuuden arvon julkistamisessa tapahtunut olennainen virhe. Rahasto-osuuden arvon julkistamisessa tapahtuneen virheen johdosta tulee

olennaisten arvonlaskentavirheiden osalta korjata rahaston merkintöjä ja/tai lunastuksia sekä maksaa korvauksia rahastolle.

Merkintöjen ja lunastusten korjaukset kirjataan arvonlaskentaan välittömästi, kun ne on saatu korjattua. Samaten korvauksen määrä, jonka Rahastoyhtiö korvaa virheen johdosta rahastolle, siltä osin kuin rahasto on antanut merkinnöistä liikaa osuuksia tai maksanut lunastuksista liikaa.

Julkistettua yhden osuuden arvoa ei korjata lähtökohtaisesti sen johdosta, että virheellisistä merkinnöistä tai lunastuksista johtuvat korjaukset ja Rahastoyhtiön maksama korvaus huomioidaan arvonlaskennassa.

### **3.5.5. Arvonlaskenta ja tilinpäätös**

Rahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen rahaston arvon laskemista koskevia määräyksiä.

## **4. Eskalointikanava**

Mikäli havaitaan, että arvonlaskentaa varten kootuissa tiedoissa, arvioissa tai materiaaleissa on sellaisia poikkeamia, jotka eivät Rahastoyhtiön näkemyksen ja/tai mallien mukaan anna oikeaa kuvaa yksittäisen sijoituskohteen arvosta, tai sijoituskohteelle määritetty käypä arvo ei puutteellisen likviditeetin takia todennäköisesti olisi saavutettavissa jos sijoituskohteeseen myytäisiin, tulee Rahastoyhtiön back office päällikön kutsua kokoon Arvonmäärityskomitea. Poikkeamat voivat olla esimerkiksi liikkeeseenlaskijan näkymien muuttuminen tai lainaehtojen uudelleenjärjestäminen listaamattomissa instrumenteissa. Arvonmäärityskomitea harkitsee tuleeko arvostuksen komponentteja tai arvostusmenetelmää tällöin muuttaa. Yksittäisen sijoituskohteen puutteellisen likviditeetin tilanteessa Arvonmäärityskomitea voi myös esimerkiksi oikaista arvoa siten, että se kuvastaa määrää, joka saataisiin tai maksettaisiin pakkotilanteessa toteutuvassa kaupassa, pakkoselvitystilassa tai panttihuutokaupassa.

Jos markkinatietojärjestelmän hinnat katsotaan poikkeuksellisen markkinatilanteen vuoksi epäluotettaviksi, tai likviditeetti heikkenee riskienvalvonnan arvion mukaan poikkeuksellisesti, arvioi Arvonmäärityskomitea viivytyksettä tarpeelliset toimenpiteet. Näitä voivat olla esimerkiksi arvostusprosessin uudelleenarviointi tai sääntöjen sallimissa puitteissa myös rahaston arvon jättäminen osuudenomistajien yhdenvertaisuuden turvaamiseksi väliaikaisesti laskematta tai rahaston merkintöjen ja lunastusten keskeyttäminen.