

OBJEKTIIVISET ARVOSTUSPERIAATTEET
UB Rahastoyhtiö Oy

Hyväksytty UB Rahastoyhtiö Oy:n hallituksessa 25.3.2021

Sisällysluettelo

1.	Yleistä.....	4
1.1	Soveltamisala	4
1.2	Vastuut ja päätöksenteko	4
1.3	Dokumentointi	4
2.	Yleiset arvostusperiaatteet	5
2.1	Rahaston sijoitusten arvostaminen	5
2.2	Markkinapaikan valinta.....	5
2.3	Valuuttamääräiset erät	5
2.4	Poikkeustilanteet	5
2.4.1	Markkinapaikka on suljettu.....	5
2.4.2	Hintaa ei muuten saatavilla	6
2.4.3	Sijoituskohteen liikkeeseenlaskijan konkurssi, saneerausmenettely tai muu maksukyvyttömyystilanne	6
3.	Arvostusperiaatteet instrumenttityypeittäin	6
3.1	Talletukset ja rahamarkkinavälineet.....	6
3.2	Osakkeet	6
3.2.1	Pörssinoteeratut osakkeet	6
3.2.2	Listamattomat osakkeet	7
3.2.3	Merkintäoikeudet	7
3.2.4	Osingot ja muut yhtiötapahtumat	7
3.3	Joukkovelkakirjalainat.....	7
3.3.1	Pörssinoteeratut joukkovelkakirjalainat	7
3.3.2	Listamattomat joukkovelkakirjalainat.....	8
3.3.3	Vaihtovelkakirjalainat	8
3.3.4	Strukturoidut joukkolainat	8
3.3.5	Kuponkimaksut	8
3.4	Rahastot	9
3.4.1	Avoimet rahastot	9
3.4.2	Pääomarahastot.....	9
3.5	Johdannaissopimukset.....	9
3.5.1	Pörssinoteeratut johdannaiset	9
3.5.2	OTC-johdannaiset.....	9

3.6 Lainaus- ja takaisinostosopimukset	10
3.7 Kiinteistösisjoitukset.....	10
3.7.1 Metsäkiinteistöt.....	10
3.7.2 Kiinteistöarvopaperit ja vähemmistösisjoitukset kiinteistöihin	11
3.8. Muut sisjoitukset	11

1. Yleistä

1.1 Soveltamisala

Sijoitusrahastolain ("SRL") 10 luvun 4 §:n mukaan rahaston varoille määrätään arvo niiden markkina-arvojen mukaan. Jollei markkina-arvoa ole tai sitä ei voida olosuhteiden vuoksi saada, sijoituskohteen arvo määrätään SRL:n mukaan rahaston säännöissä määriteltyjen periaatteiden mukaisesti.

Lisäksi rahaston arvon määrittämisessä noudatetaan Finanssivalvonnan ohjeistusta (MOK 3/2011).

Tämä ohje määrittelee, kuinka yksittäisen sijoituskohteen arvo määritetään objektiivisten periaatteiden mukaan, myös silloin, kun sijoituskohteelle ei löydy markkina-arvoa, eikä sitä voida arvostaa suoraan rahaston säännöissä määritettyjen periaatteiden mukaan. Jos arvopapereille ei pystytä määrittämään luotettavaa/käypää markkina-arvoa, ne arvostetaan objektiivisten periaatteiden mukaan.

Ohjeistuksen tarkoituksena on varmistaa, että hinnanmuodostus on oikeata, yksinkertaista, johdonmukaista, ennustettavaa ja jälkikäteen helposti todennettavissa. Tämä ohjeistus koskee kaikkia UB Rahastoyhtiön hallinnoimia sijoitus-, erikoissijoitus- ja vaihtoehtorahastoja.

1.2 Vastuut ja päätöksenteko

UB Rahastoyhtiön ("UBR") hallitus vastaa siitä, että rahastojen arvostusperiaatteet ovat voimassaolevan lainsäädännön, viranomaisvaateiden ja -suositusten mukaisia. Rahastoyhtiön hallitus vahvistaa nämä periaatteet.

UBR:n back office vastaa rahastojen sääntöjen ja tämän ohjeistuksen noudattamisesta osana UBR:n hallinnoimien rahastojen arvonlaskentaprosessia. Back office vastaa myös tämän ohjeen ajantasaisuudesta ja riittävydestä. Back officen toimintaa valvoo UBR:n riskienhallinta-asiantuntija. Mikäli rahastoissa on sijoituskohteita, joille ei voida kyseisen rahaston sääntöjen tai voimassaolevien objektiivisten arvostusperiaatteiden perusteella määrittää luotettavaa arvoa, pitää back officen olla välittömästi yhteydessä UBR:n toimitusjohtajaan. Toimitusjohtaja käynnistää selvitystyön kyseisen omaisuuserän arvostamisesta rahastojen arvonlaskennassa. Mahdollisesti selvitystyössä kuullaan myös kyseisen rahaston salkunhoitajaa.

UBR:n toimitusjohtaja päättää tapauskohtaisesti objektiivisten arvostusperiaatteiden käytöstä. Tällöin tulee kuitenkin huomioida, että rahastojen sijoitusten arvostamisessa painottuu erityisesti jatkuvuuden ja johdonmukaisuuden vaatimus. Aiemmin valittua arvostustapaa noudatetaan, ellei ole perusteltua syytä muuttaa sitä. Mahdolliset poikkeukset sijoituskohteiden arvostuksessa dokumentoidaan perusteluineen osaksi arvonlaskentaa.

Toimitusjohtaja esittelee UBR:n hallitukselle mahdolliset muutokset objektiivisiin arvostusperiaatteisiin välittömästi, kun muutostarpeita havaitaan. Vasta tämän jälkeen back office voi käyttää toimitusjohtajan aloitteesta objektiivisiä arvostusperiaatteita osana arvonlaskentaprosessia. UBR:n hallitus käsittelee ohjeen aina muutosten osalta ja muutoinkin vähintään vuosittain.

1.3 Dokumentointi

UBR:n on aina pystyttävä jälkikäteen selvittämään arvonlaskennan kulku ja oikeellisuus kaikkien työvaiheiden osalta.

Markkinahintojen ja arvostusten poiminta-ajankohdasta tulee jäädä merkintä arvonlaskentamateriaaliin. Arvonlaskentamateriaali säilytetään siinä laajuudessa, että siitä selviää miten arvonlaskenta-ajankohdan markkina-arvoista on päädytty arvonlaskennassa käytettyyn arvostukseen.

Poikettaessa rahaston sääntöjen mukaisista arvostusperiaatteista, arvostusten asianmukaisuus on oltava aina jälkikäteen todennettavissa. Vähimmäisvaatimuksena tämä tarkoittaa hintalähteen, käytetyn hinnan ja niiden hyväksymisen dokumentointia perusteluineen. Samoin menetellään myös, mikäli jokin poikkeavalla tasolla oleva hintanoteeraus jätetään huomioimatta.

2. Yleiset arvostusperiaatteet

2.1 Rahaston sijoitusten arvostaminen

Ensisijaisesti rahastojen sijoitukset arvostetaan kunkin rahaston sääntöjen mukaisesti markkinatietolähteestä saatuihin arvostuksiin perustuviin markkina-arvoihin. Markkina-arvona voidaan käyttää sijoituskohteesta riippuen viimeisintä toteutunutta kauppaa tai markkinatoimijoiden julkistamien ostojen ja myyntilaitojen keskiarvoa. Mikäli edellä mainittuja markkina-arvoja ei ole saatavilla, voidaan sijoituskohteita arvostaa myös teoreettiseen arvoonsa tai hankintahintaan. Teoreettisen arvostuksen määrittelyssä tarvittavat syöttötiedot tulee olla julkisesti saatavilla markkinoilta. Sijoituskohteiden arvonkehitystä seurataan aktiivisesti sekä salkunhoidossa että UBR:n back officessa. Arvostusta oikaistaan välittömästi, kun peruste arvonmuutokselle havaitaan.

Back office tarkastaa arvostushinnat päivittäin vertaamalla hintaa mahdollisiin toisiin hintalähteisiin, edelliseen hintaan ja mahdollisiin viimeisiin kauppoihin. Lisäksi päivittäin valvotaan muuttumattomia hintoja ja suuria kurssimuutoksia. Suuret kurssimuutokset on määritelty instrumenttityypeittäin rahastojen arvonlaskennan prosessiohjeessa. Yleisestä tasosta poikkeavien hintamuutosten syyt selvitetään ja dokumentoidaan osaksi arvonlaskentamateriaalia. Uusien sijoituskohteiden osalta back office tarkistaa kyseisen sijoituskohteen hinnan ensimmäisten kolmen arvonlaskentavuorokauden osalta, että markkina-arvojen voidaan havaita siirtyvän arvonlaskentajärjestelmiin oikealla tavalla.

2.2 Markkinapaikan valinta

UBR:n rahastot sijoittavat varansa pääasiassa pörssinoteerattuihin sijoituskohteisiin, joten niiden päivittäinen arvostus perustuu niissä arvopaperi- ja johdannaispörssissä muodostuviin markkinahintoihin, joissa sijoituskohteet ovat kaupankäynnin kohteena. Mikäli sijoituskohteelle on saatavilla markkinahinta useammasta pörssistä, käytetään ensisijaisesti pääasiallista noteerauspörssiä ja toissijaisesti arvopaperipörssiä, jossa kyseisellä instrumentilla käydään eniten kauppaa. Back office dokumentoi päätöksen poikkeavan pörssin käytöstä arvostuksessa perusteluineen.

2.3 Valuuttamääräiset erät

Kunkin rahaston valuuttamääräiset saatavat ja velat muutetaan rahaston arvonlaskentavaluutaksi kyseisen rahaston sääntöjen mukaisia julkisesta markkinalähteestä saatuja valuuttakursseja käyttäen.

2.4 Poikkeustilanteet

2.4.1 Markkinapaikka on suljettu

Mikäli markkinapaikka on satunnaisesti kiinni esimerkiksi paikallisen vapaapäivän vuoksi, tehdään arvostus viimeisiin saatavilla oleviin markkinahintoihin. Mikäli markkinapaikka on suljettuna pidempään, tulee sijoitusten arvostamisessa aina huomioida olennaisuuden periaate käytettäessä vanhoja

arvostuksia. Pidemmän ajan osalta rahastojen arvonlaskennassa tulee aina huomioida markkinoiden yleinen suunta, erityisesti jos rahastoon jätetään merkittävän kokoinen merkintä- tai lunastustoimeksianto kyseisenä aikana.

2.4.2 Hintaa ei muuten saatavilla

Ylivoimaisen esteen, kuten teknisten ongelmien, sattuessa arvostetaan rahastojen varat viimeisiin saatavilla oleviin markkinahintoihin tai edellisen arvonlaskennan arvostustasoihin. Edellistä arvontaloustapaivää vanhempien päivien arvostuksia käytetään rahastojen arvonlaskennassa vain silloin, kun markkinapaikka on kiinni.

Jos pörssi on auki ja arvopaperille saadaan vain satunnaisia noterauksia, käytetään arvostamisessa enintään kahden viikon takaisia noteerauksia. Tällöin on kuitenkin arvioitava onko taloudellisissa olosuhteissa tapahtunut arvopaperin arvoon vaikuttavia merkittäviä muutoksia viimeisen noteerausajankohdan jälkeen.

Jos markkinaolosuhteet ovat muuttuneet viimeisen noteerausajankohdan jälkeen (esim. riskitön koko on muuttunut yrityksen liikkeeseen laskeman joukkovelkakirjan viimeisimmän hintanoteerauksen jälkeen), olosuhteiden muutos otetaan huomioon käyvässä arvossa vastaavanlaisten rahoitusinstrumenttien tarkasteluhetken hintojen tai tuotto prosenttien perusteella. Vastaavasti, jos pystytään osoittamaan, että viimeisin noteeraus ei ole käypä arvo, tulee kyseistä hintaa oikaista.

2.4.3 Sijoituskohteen liikkeeseenlaskijan konkurssi, saneerausmenettely tai muu maksukyvyttömyystilanne

Liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyystilanteessa sijoituskohteen markkina-arvo pyritään ensisijaisesti hakemaan markkinatietojärjestelmästä. Kaupankäyntitietojen tai markkinatoimijoiden noteerausten puuttuessa sijoituskohteen arvon tulee perustua rahastoyhtiön arvioon siitä, paljonko sijoituksesta olisi saatavilla takaisin käsillä olevassa menettelyssä. UBR voi käyttää arvion laatimiseen ulkopuolista asiantuntijaa. Arvon määrittämiseksi tehdyt laskelmat taustaoletuksineen ja mahdollisine tietolähteineen tulee dokumentoida arvonlaskentojen yhteyteen. Mikäli arviota ei voida laatia, kirjataan sijoituskohte arvottomaksi varovaisuusperiaatteen mukaisesti.

3. Arvostusperiaatteet instrumenttityypeittäin

3.1 Talletukset ja rahamarkkinavälineet

Talletukset arvostetaan niiden nimellisarvoon lisäämällä pääomalle jaksotettu talletuskorko.

Diskonttoinstrumentit arvostetaan markkinoilla olevien ostonoteerausten mukaan tai laskemalla kullekin arvostettavalle diskonttoinstrumentille teoreettinen hinta maturiteetin ja korkokäyrän mukaan. Korkokäyrä muodostetaan lineaarisesti interpoloimalla arvostuspäivän korkojen noteerauspisteiden väliset erot. Korkokäyrän diskonttokorkoon lisätään hankintapäivän yritys- tai velkasitoumuskohtainen tuottoero. Tuottoeroa korjataan, mikäli sen katsotaan olennaisesti muuttuneen hankintahetkestä.

3.2 Osakkeet

3.2.1 Pörssinoteeratut osakkeet

Julkisesti noteeratut osakkeet arvostetaan kyseisen markkinapaikan arvostusajankohtana vallitsevaan kurssiin käyttäen kunkin markkinapaikan viimeisintä kaupankäyntikurssia. Mikäli kyseiselle päivälle ei

ole saatavilla kaupankäyntikurssia voidaan sijoituskohteen arvostuksessa käyttää edellisen päivän kaupankäyntikurssia. Tällöin hinnoittelua korjataan huomioimalla arvostusajankohtana sijoituskohteelle markkinatietopalvelussa julkistetut osto- ja myyntilaidat. Käytettävän markkina-arvon tulee aina olla näiden laitojen välissä, muussa tapauksessa käytetään edellistä kaupankäyntitasoa lähempänä olevaa laitaa hinnoittelussa.

3.2.2 Listaamattomat osakkeet

Listaamattomat osakkeet arvostetaan lähtökohtaisesti kuukausittain niiden markkinapaikan ylläpitäjän antamien kaupankäyntitietojen mukaan. Back office lähettää kyseistä sijoituskohdetta omistavan rahaston salkunhoitoon hintapyynnön, jonka salkunhoito välittää edelleen markkinatoimijalle, joka sijoituskohdetta välittää. Tätä hintaa käytetään, mikäli ei ole syytä olettaa noteerauksen muuttuneen uutisten, osakkeella tehtyjen kauppojen tai yleisen markkinaliikkeen myötä. Joillekin listaamattomille osakkeille löytyy noteerauksia myös markkinatoimijan internet-sivuilta, jolloin markkina-arvo voidaan saada useamminkin, mikäli osakkeella käydään kauppaa. Listaamattomien osakkeiden markkina-arvoja tiedusteltaessa jokaisen toimijan tietojen luotettavuutta arvioidaan UBR:ssä tapauskohtaisesti. Mikäli luotettavaa hintaa ei ole saatavilla arvostetaan listaamattomat osakkeet niiden hankinta-arvoon.

3.2.3 Merkintäoikeudet

Merkintäoikeudet arvostetaan käyttäen viimeisintä kaupankäyntikurssia. Mikäli kaupankäynti merkintäoikeuksilla alkaa vasta myöhemmin irtoamisen jälkeen, merkintäoikeus arvostetaan osakkeen markkinahintaan, merkintähintaan ja mahdolliseen merkintäoikeuskertoimeen perustuvaan teoreettiseen hintaan. Näin toimitaan, kunnes merkintäoikeuksille saadaan kaupankäyntiin perustuva markkina-arvo markkinatietojärjestelmästä.

3.2.4 Osingot ja muut yhtiötapaukset

Back office saa tiedon sijoitusten yhtiötapauksista säilytysyhteisöltä, markkinatietojärjestelmästä, salkunhoidolta tai uutisista. Kaikki yhtiötapaukset tarkistetaan vaihtoehtoisesta tietolähteestä ennen niiden kirjaamista arvonlaskentaan. Osingot ja muut yhtiötapaukset kirjataan arvonlaskentaan suoriteperusteisesti niiden irtoamispäivänä saatavilla olevien tietojen mukaan. Kirjauksissa huomioidaan mahdollisten verojen tai muiden maksujen osuus.

Mikäli osingoista peritystä lähdeverosta on mahdollista kansainvälisten sopimusten perusteella saada lähdeveron palautuksia, pyrkii rahastoyhtiö hakemaan näitä mahdollisimman tehokkaasti. Lähdeveron palautukset kirjataan osaksi arvonlaskentaa maksuperusteisesti, vasta kun suoritus on rahaston tilillä. Kaikki perimisestä aiheutuvat kulut vähennetään palautuneesta suorituksesta. Mikäli rahasto ei saa suoritusta, ei myöskään perimistoimista aiheutuneita kuluja veloiteta rahaston varoista.

3.3 Joukkovelkakirjalainat

3.3.1 Pörssinoteeratut joukkovelkakirjalainat

Julkisesti noteeratut joukkovelkakirjalainat arvostetaan arvostusajankohtana vallitsevien markkinatoimijoiden markkinatietopalvelussa julkaisemien osto- ja myyntinoteerausten keskiarvoon ("keskikurssi") tai päätöskurssiin. Ensisijaisena arvostusmenetelmänä on Bloombergilla esitetty laskennallisen BVAL:n tai BGN:n keskikurssi. Mikäli näitä ei ole saatavilla arvostetaan joukkovelkakirjalainat kaikkien markkinatoimijoiden noteerausten keskikurssiin.

Joissakin tilanteissa joukkovelkakirjalainan hintakuva saattaa olla epäselvä ja hinnat poikkeavat huomattavasti keskenään. Tällöin rahaston salkunhoitajan aloitteesta saatetaan tarkastella pitäisikö kyseisen joukkovelkakirjan hinnoittelussa siirtyä tarkastelemaan vain tiettyjen markkinatoimijoiden noteerauksia. Ennen menettelyn hyväksymistä tulee kuitenkin perustellusti todentaa, mikä poistettavissa noteerauksissa on vikana.

Mikäli joukkovelkakirjalainalle ei yllä kuvatuilla menetelmillä saada markkina-arvoa, siirretään sijoituskohteeseen käsinhinnoitteluun, kunnes markkina-arvo jälleen saadaan tai sijoitus erääntyy maksettavaksi. Tällöin rahaston salkunhoitaja kysyy markkinatoimijoilta vähintään viikottain mahdollisia ostoja ja myyntinoteerauksia kyseiselle joukkovelkakirjalainalle.

Joukkovelkakirjat voidaan myös arvostaa emissio- tai hankintahintaan, mikäli niille ei heti liikkeeseenlaskun jälkeen saada noteerauksia markkinoilta. Markkinaolosuhteiden tai liikkeeseenlaskijan tilanteen muuttuessa ennen hinnoittelun alkamista markkinoilla, arvostushintaa korjataan tarvittaessa.

3.3.2 Listaamattomat joukkovelkakirjalainat

Arvostetaan kuten pörssinoteeratut joukkovelkakirjalainat.

Joissain tapauksissa saatetaan markkina-arvo muodostaa markkinatoimijan internet-sivuilla esitetyn tiedon perusteella. Tiedon luotettavuutta arvioidaan rahastoyhtiössä tapauskohtaisesti käsitellen jokainen toimija erikseen.

3.3.3 Vaihtovelkakirjalainat

Vaihtovelkakirjalainojen arvostaminen tapahtuu arvostamalla ne pääsääntöisesti niiden markkina-arvoon käyttämällä markkinatoimijoiden julkaisemia osto- ja myyntinoteerauksia. Markkina-arvojen puuttuessa vähintään kaksi viikkoa, arvostetaan vaihtovelkakirjalainat arvioimalla joukkolainan ja vaihto-oikeuden arvot erikseen.

Joukkolainaosaa arvostetaan kuten yritysten ja valtioiden joukkovelkakirjalainat. Vaihto-oikeus arvostetaan liikkeeseenlaskijan mahdollisesti ilmoittamaan arvoon tai vaihtoehtoisesti pyydetään arvioita muilta markkinatoimijoilta. Vaihto-oikeus arvostetaan saatujen arvioiden keskiarvoon.

3.3.4 Strukturoidut joukkolainat

Strukturoidut joukkolainat arvostetaan lähtökohtaisesti liikkeeseenlaskijan julkistaman indikatiivisen osto- ja myyntinoteerauksen keskiarvoon. Mikäli liikkeeseenlaskija julkistaa ainoastaan ostonoteerauksen, määritetään keskiarvo markkinoilta haetun tuottovaateen perusteella laskettavaa teoreettista myyntinoteerausta hyödyntäen. Tuottovaade määritetään hakemalla arvio vähintään kolmelta markkinatoimijalta, joiden antamista tasoista lasketaan keskiarvo. Osa strukturoiduista tuotteista voidaan arvostaa myös liikkeeseenlaskijan indikatiiviseen ostolaitaan. Samoin toimitaan tilanteissa, joissa markkinoiden tuottovaadetta ei voida määrittää.

3.3.5 Kuponkimaksut

Joukkovelkakirjalainoista ja strukturoiduista joukkolainoista kertyvät kupongit määritetään kunkin instrumentin liikkeeseenlaskuehtojen perusteella. Kaikkien kuponkimaksujen määrä tarkistetaan UBR:n back officessa aina arvopaperikauppojen yhteydessä sekä kupongin irrotessa. Mahdolliset korjaukset kerrytettyyn kuponkiin tehdään maksuperusteisesti välittömästi maksusuorituksen yhteydessä.

Lähtökohtaisesti liikkeeseenlaskijan ollessa maksuvaikeuksissa rahastojen kyseiseltä liikkeeseenlaskijalta saatavat kuponkimaksut kirjataan arvottomiksi. Liikkeeseenlaskijan maksuvaikeudet todetaan UBR:n back officessa, kun kupongin irrotessa maksusuoritusta ei näy rahaston tilillä. Tästä voidaan poiketa UBR:n toimitusjohtajan päätöksellä, mikäli on perusteltua syytä olettaa rahaston saavan kuponkimaksun tai sen osan myöhemmin.

3.4 Rahastot

3.4.1 Avoimet rahastot

Avointen rahastojen rahasto-osuudet arvostetaan viimeisimpään saatavilla olevaan markkina-arvoon. Tällä tarkoitetaan rahaston säännöissä mainittuun arvostusajankohtaan mennessä kunkin rahastoyhtiön julkaisemaa viimeisintä kyseisen rahaston osuuskohtaista nettoarvoa (Net Asset Value, "NAV"). Edellä mainittu koskee kaikkia avoimia rahastoja, UBR:n hallinnoimat rahastot mukaanluettuina.

Mikäli rahaston NAV julkaistaan harvemmin, voidaan arvonlaskennassa käyttää myös kyseiseltä rahastoyhtiöltä mahdollisesti saatavaa indikatiivista NAV:ia tai NAV-ennustetta. Ennen tällaisen epävirallisen NAV:n käyttöä, UBR:n tulee varmistua sen oikeellisuudesta peilaamalla saatua ennakkotietoa suhteessa markkinoihin. Mikäli saatu ennakkotieto vaikuttaa epäluotettavalta tulee se jättää huomiotta tai vaatia sen toimittaneelta rahastoyhtiöltä lisäselvitystä ennen käyttöä.

3.4.2 Pääomarahastot

Pääomarahastot arvostetaan rahastoa hallinnoivan rahastoyhtiön ilmoittamaan viimeisimpään saatavilla olevaan NAV:iin. Mikäli rahastoyhtiö julkaisee rahaston arvosta estimoituja arvioita, viimeisintä saatavilla olevaa virallista arvostusta korjataan sen jälkeen estimateilla. Samoin pääomarahaston NAV:ia korjataan mahdollisella tuotonjaolla, mikäli pääomarahastosta on suoritettu tuotonmaksu viimeisimmän arvostuksen ja käsillä olevan arvostusajankohdan välissä.

3.5 Johdannaissopimukset

3.5.1 Pörssinoteeratut johdannaiset

Pörssijohdannaiset arvostetaan ensisijaisesti markkinapaikan julkistamaan arvostuspäivän selvityshintaan tai markkinoilla toteutuneeseen viimeisimpään kaupankäyntitasoon. Toissijaisesti käytetään muuta päätöskurssia, jolloin arvostuksessa huomioidaan viimeisimmät osto- ja myyntinoteeraukset, kuten pörssinoteeratuissa osakkeissa. Mikäli johdannaisella ei ole käyty kauppaa vähintään kahteen viikkoon määritetään sen markkina-arvo markkinapaikan julkaisemien osto- ja myyntinoteerausten keskipisteeseen. Mikäli tätäkään tietoa ei ole saatavilla, hinnoitellaan johdannainen teoreettiseen hintaan käyttäen markkinoilta saatavilla olevia syötetietoja.

3.5.2 OTC-johdannaiset

Optiosopimukset

Vakioimattomat optiot arvostetaan kuten pörssinoteeratut optiot.

Vakioimattomat valuuttajohdannaiset

Valuuttatermiinit ja -swapit arvostetaan kyseisen valuuttaparin spot-kurssin ja kyseisten valuuttojen korkoeron nykyarvon avulla. Arvostuksessa voidaan käyttää myös termiinipisteitä. Vakioimattomien valuuttatermiinien hinnoittelua tarkastellaan säännöllisesti kaupan vastapuolelta saatuja arvostusraportteja vasten.

Vakioimattomat koronvaihtosopimukset

Koronvaihtosopimusten hinnoittelu perustuu yleisesti markkinoilla hyväksytyyn useamman käyrän hinnoittelumalliin: Diskonttokäyrä tulevien kassavirtojen diskonttaamiseen ja projisointikäyrä tulevien korkojen ennustamiseen. Jokaista valuuttaa vastaan estimoidaan omat käyränsä. Käyrien alla olevat yksittäiset pisteet kerätään markkinalähteistä. Ensisijaisesti korkojohdannaisten arvostamiseen käytetään osto- ja myyntinoteerausten keskiarvoa ja toissijaisesti ainoastaan ostonoteerausta. Vakioimattomien koronvaihtosopimusten hinnoittelua tarkastellaan säännöllisesti kaupan vastapuolelta saatavia arvostusraportteja vasten.

Muut vakioimattomat johdannaissopimukset

Myös muut vakioimattomat johdannaissopimukset arvostetaan käyttämällä yleisesti hyväksytyjä ja käytössä olevia arvostusmalleja ja markkinoilta saatavia syötetietoja. Käytännössä tällä tarkoitetaan erilaisia markkinatietojärjestelmästä valmiina löytyviä tai esimerkiksi excel-taulukon rakennettavia laskureita. Johdannaissopimusta avattaessa UBR:n back office tarkistaa, onko aikaisemmin ollut vastaavanlaisia sijoituskohdetta. Mikäli tuote on tuttu käytetään jo olemassa olevia laskureita. Uuden tuotteen ollessa kyseessä laskuri pyritään rakentamaan itsenäisesti, jonka jälkeen sopimuksen vastapuolen kanssa vertaillaan laskurin tuottamia markkina-arvoja ensimmäisen viikon ajan, jotta voidaan varmistua laskurin toimivan oikein. Mahdolliset erot tulee selvittää johdannaissopimuksen elinkaaren alkuvaiheessa. Mikäli hintaeroavaisuuksia ei saada selvitettyä tai laskuria ei saada rakennettua, käytetään vastapuolen säännöllisesti back officelle toimittamaa indikaatiivista valuaatiota sijoituskohteen markkina-arvona.

3.6 Lainaus- ja takaisinostosopimukset

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

3.7 Kiinteistösijoitukset

Pääasiallisesti kiinteistöihin varojaan sijoittavan rahaston on kiinteistösijoitusten arvostamisen yhteydessä noudatettava, mitä kiinteistörahastolain 18 §:ssä säädetään kiinteistönarvioitsijasta ja kiinteistönarvioinnista. Rahastojen sääntöjen mukaan niiden omistamat kiinteistöt arvostetaan käypään arvoon neljännesvuosittain (tai aina kun rahastoon otetaan merkintöjä ja lunastuksia) Keskuskauppakamarin hyväksymän kiinteistöarvioitsijan ("AKA") toimesta hyvää kiinteistönarviointitapaa noudattaen. Kiinteistöt ja kiinteistöarvopaperit arvostetaan myös ostettaessa, myytäessä sekä aina, kun rahaston merkintä maksetaan apporttina tai luotutettaessa rahaston sijoituskohteita vastikkeena lunastuksesta. Rahasto voi erityisestä syystä arvostaa kiinteistöt myös muuhun kuin AKA:n määrittelemään käypään arvoon. Tällöin rahasto perustelee menettelynsä toimintakertomuksessa tai tilinpäätöksen liitetiedoissa.

3.7.1 Metsäkiinteistöt

Rahastoon kuuluvien metsäkohteiden käypä arvo määritetään ensisijaisesti ulkopuolisen riippumattoman asiantuntijan toimesta diskontattuihin kassavirtoihin perustuvalla tuottoarvomenetelmällä. Tuottoarvomenetelmässä käytettävät keskeisimmät syöttötiedot ovat ajantasaiset metsävaratiedot, kantohinnat, metsänhoitotöiden kustannukset ja käytettävä diskonttokorko. Mikäli käypää arvoa ei voida luotettavasti määrittää tuottoarvomenetelmällä, voidaan metsäkohteen käypänä arvona käyttää sen hankintahintaa korkeintaan yhden vuoden ajan kauppapäivästä. Hankintahintaan arvostetun metsäkohteen arvo tulee viimeistään yhden vuoden kuluttua kauppapäivästä määrittää

tuottoarvoon. Lisäksi voidaan huomioida myös metsäkiinteistön muita kuin metsätaloudellisia arvoja, mikäli näillä on olennainen merkitys kyseessä olevan metsäkiinteistön arvostukseen. Poikkeuksena edellä mainitusta pääsäännöstä rahaston yksittäisiä omaisuuseriä voidaan arvostaa hankinta-arvoon pidempäänkin. Tällaisia kohteita ovat esimerkiksi rahastolle siirtyvät virkistyskäyttöön soveltuvat rantatontit tai kiinteistöllä sijaitseva maa-aines. Metsäkiinteistöt, joista on maksettu ainoastaan käsiraha, arvostetaan käsirahan määrään.

3.7.2 Kiinteistöarvopaperit ja vähemmistösijoitukset kiinteistöihin

Rahaston omistamien kiinteistösijoitusten käypä arvo määritetään ensisijaisesti ulkopuolisen riippumattoman asiantuntijan toimesta diskontattuihin kassavirtoihin perustuvalla tuottoarvomenetelmällä. Rahaston omistamien asuntojen ja tonttien käypä arvo voidaan määrittää myös kauppa-arvomenetelmällä tai tuotto- ja kauppa-arvomenetelmän yhdistelmällä. Kaikkien kiinteistösijoitusyhtiöiden sekä keskinäisten ja ei-keskinäisten kiinteistöyhtiöiden osakkeiden arvonmäärityksessä huomioidaan kohteen kaikki varallisuuserät. Rakennus- ja kehityskohteet huomioidaan rahaston arvonlaskennassa kohteen valmistumisasteen mukaan huomioiden kohteen käypä arvo valmiina.

Mikäli sijoituksen käypää arvoa ei voida luotettavasti määrittää, voidaan sen käypänä arvona käyttää kohteen hankintahintaa korkeintaan kolmen kuukauden ajan kauppapäivästä. Kolmen kuukauden jälkeen kohteen arvo tulee lähtökohtaisesti määrittää tuotto- tai kauppa-arvomenetelmällä tai näiden yhdistelmällä käypään arvoon. Poikkeuksellisesti yksittäisiä sijoituskohteita voidaan arvostaa hankintahintaan, antihintaan tai muuhun vastaavaan arvoon pidempäänkin, mikäli tämä arvo antaa olennaisilta osin oikean kuvan kyseisen kohteen käyvästä arvosta. Mikäli rahaston kiinteistökohteesta on toimitettu salkunhoidolle viimeksi määritetystä käyvästä arvosta poikkeava ostotarjous, voidaan käypänä arvona käyttää kyseistä ostotarjousta välittömästi jättöhetkestä eteenpäin olettaen, että tarjous todennäköisesti johtaa kauppaan.

3.8. Muut sijoitukset

Mikäli UBR:n hallinnoimalla rahastolla on sijoituksia, joiden arvostamista ei ole täsmennetty tässä dokumentissa, niille pyritään löytämään mahdollisimman luotettava hinta kyseisen rahaston sääntöjen ja tämän ohjeen yleisten periaatteiden mukaisesti. UBR:n toimitusjohtaja hyväksyy käytettävän arvostustavan tapauskohtaisesti ennen sen käyttöönottoa rahastojen arvonlaskennassa.