

Tiivistelmä eQ-rahastojen arvonmääritysperiaatteista

1 Yleistä

1.1 Johdanto

Tämä dokumentti on tiivistelmä eQ Rahastoyhtiön hoitamien rahastojen arvonmääritysperiaatteista. Arvonmääritysperiaatteet täydentävät säännöissä määriteltyjä arvonlaskennan määräyksiä ja muodostavat Finanssivalvonnan suosittelemat ns. objektiiviset arvonmääritysperiaatteet.¹ eQ Rahastoyhtiö Oy:n hallitus vahvistaa periaatteet säännöllisesti (viimeksi 27.6.2020). Tiivistelmä koskee sijoitusrahasto- ja erikoissijoitusrahastomuotoisia osake-, korko-, yhdistelmä- ja kiinteistörahastoja, jotka ovat avoimia eli ottavat säännöllisesti vastaan merkintä- ja lunastustoimeksiantoja.

1.2 Organisaatio

Rahastoyhtiön toimitusjohtaja vastaa arvonlaskennan toteuttamisesta ja organisoimisesta.

Rahastojen arvonmäärityksestä päättävät eQ:n riskienhallintatoimikunnan nimittämät arvonmääritysryhmät. Osake- ja korkorahastoilla on yhteinen arvonmääritysryhmä ja kiinteistörahastoille omansa. Jokaiseen arvonmääritysryhmään kuuluu ainakin riskienhallintajohtaja sekä rahastoyhtiön toimitusjohtaja. Rahaston salkunhoitaja ei kuulu arvonmääritysryhmään eikä osallistu sen työskentelyyn, mutta antaa syötetietoja tarvittaessa. Arvonmääritysryhmä kokoontuu tarvittaessa. Kiinteistörahastojen arvonmääritysryhmä kokoontuu lisäksi aina ennen neljännesvuosittaista arvonlaskentapäivää.

Rahasto-osuuden arvonlaskennan käytännön työstä vastaa hallinto-osaston arvonlaskentatiimi, joka toimii hallintojohtajan alaisuudessa. Arvonlaskentatiimi vastaa laskennan teknisestä oikeellisuudesta ja epäselvien kysymysten nostamisesta arvonmääritysryhmän tietoon ilmoittamalla niistä toimitusjohtajalle.

Valmistunut rahasto-osuuden arvo annetaan tiedoksi ja tarkistettavaksi kunkin rahaston salkunhoitajalle. Kiinteistörahastojen arvonmäärityksen ja sen syötetietojen

oikeellisuuden varmistamiseen osallistuvat lisäksi kiinteistöihin talousasioista vastaava henkilö sekä kunkin kiinteistökohteen kohdevastaava.

2 Osake- ja korkorahastojen arvonmääritys

2.1 Syötetiedot ja niiden tarkistukset

Osake- ja korkosijoitusten hintalähteenä käytetään kulloinkin käytössä olevaa markkinahintajärjestelmää. Hallinto suorittaa hintoihin tarkastuksen, jolla poimitaan hinnoista ne, jotka eivät ole muuttuneet lainkaan tai jotka ovat muuttuneet huomattavasti.

2.2 Listatut osakkeet

2.2.1 Markkinapaikan ja valuutan valinta

Sijoituskohteille käytetään sen maan ja markkinapaikan päätöskurssia (close), jota yleisesti pidetään kyseisen sijoituskohteen päämarkkinapaikkana. Sijoituskohteen arvo määritetään päivittäin omassa valuutassaan ja sen jälkeen rahaston arvonlaskentavaluutassa kyseisen rahaston sääntöjen mukaisella tavalla. Mikäli sääntöjen mukaisia valuuttakursseja ei jostain syystä ole kyseisenä päivänä saatavilla, käytetään edellisen päivän arvonlaskennan mukaisia valuuttakursseja.

Mikäli markkinapaikka on kiinni (esim. paikallinen vapaapäivä) tai close-hintoja ei saada muusta syystä, (esim. tekninen ongelma pörssissä tai muissa tietojärjestelmissä), käytetään tällä markkinalla edellisen pörsipäivän close-hintoja.

2.2.2 Yksittäisen osakkeen markkinanoteeraus on keskeytetty

Jos osakkeen noteeraus on keskeytetty, salkunhoitajan ja riskienhallintajohtajan tulee selvittää keskeytyksen syy, sen todennäköinen pituus ja keskeytyksen syyn oletettu vaikutus kurssiin (negatiivinen, positiivinen tai neutraali).

Keskeytetty osakkeen arvonmäärityksen lähtökohtana on viimeisin tiedossa oleva kaupankäyntikurssi ennen

¹ Finanssivalvonta: Määräykset ja ohjeet 3/2011, kohta 10.1.2 (FIVA 7/01.00/2020)

keskeytystä tai keskeytyksen alkaessa ennen pörssin aukeamista edellisen noteerauspäivän close-hinta.

Jos kaupankäynti on ollut keskeytettynä yli viikon tai on ilmeistä, että keskeytys kestää yli viikon, riskienhallintajohtaja kutsuu arvonmääritysryhmän käsittelemään arvonmääritystä. Jos keskeytys johtuu konkurssi- tai yrityssaneeraushakemuksesta tai selvitystilasta, riskienhallintakomitea on kokoonnuttava ennen keskeytyspäivää seuraavan päivän arvonlaskennan vahvistamista.

Arvonmääritysryhmä voi muuttaa osakkeen arvoa huomioiden sekä arvon alentamista että nostamista puoltavat tekijät kuten keskeytyksen syyt, yhtiön tiedottaminen ja julkisuuteen tulleet tiedot. Pääsääntöisesti arvonmuutoksia tehdään kymmenen prosentin erissä ja niitä tarkastellaan kuukausittain. Osakkeen arvoksi voidaan määrittää myös nolla, jos on erittäin epätodennäköistä, että sijoittajat saavat mitään sijoituksestaan.

2.3 Noteeraamaton osake

Mikäli arvopaperi ei ole kaupankäynnin kohteena toimivilla markkinoilla, käypä arvo määritetään arvonmääritysmenetelmien avulla. Arvonmääritysmenetelmissä käytetään hyväksi mahdollisimman paljon markkinoilta saatavia tekijöitä ja jokainen tällainen yksittäinen menetelmän tulee olla arvonmääritysryhmän hyväksymä. Arvonmääritysmenetelmän tulee kuvastaa kohtuullisen hyvin sitä, miten instrumentti voitaisiin odottaa hinnoiteltavan markkinoilla, jolloin menetelmän pitää kattaa kaikki ne tekijät, jotka markkinaosapuolet ottaisivat huomioon hintaa asettaessaan.

Arvonmääritysmenetelmänä voidaan esimerkiksi käyttää Suomen Sijoitusrahastoyhdistyksen Malliobjektiiviset periaatteet 13.10.2005 suositusluonnoksessa olevaa vertailuhintaa – mallia (peer group evaluation) tai muuta edellä mainitut ja hyväksytyt kriteerit täyttävää arvonmääritysmenetelmää.

Arvonmääritysmenetelmän avulla saatavaa arvoa voidaan korjata julkisen kaupankäynnin ulkopuolella toteutuneiden kauppojen perusteella, jos niistä voidaan saada luotettavaa tietoa. Arvioinnissa on huomioitava tehtyjen kauppojen volyymi sekä ajankohta. Korjauksia ei ole tämän perusteella välttämätöntä tehdä eikä näin saatua arvoa voida myöskään käyttää noteeraamattoman arvopaperin ainoana arvonmääritysmenetelmänä.

Kehittyvien markkinoiden osalta voidaan arvona käyttää myös kyseisen rahaston käyttäjän välittäjän antamaa hintaa. Mikäli sijoitukselle ei saada käypää arvoa eikä sille voida määrittää käypää arvoa luotettavasti arvonmääritysmenetelmien avulla, käytetään arvona

hankintamenoa. Hankintamenoon määritettyjen sijoitusten arvonkehitystä on seurattava aktiivisesti ja arvoa on oikaistava, kun peruste arvon muutokselle havaitaan.

Mikäli rahastoyhtiön tiedossa on, että instrumentilla on tehty kauppaa, huomioidaan tämä kauppa osana arvonmääritysmenetelmää huomioiden em. kohdat. Samoin liikkeeseenlaskijan itse myydessä osakkeitaan sijoittajille, voidaan tällaisessa myynnissä käytetystä hinnasta saatua tietoa käyttää markkinahintana.

Mikäli listautumisannissa tai muussa myyntitarjouksessa tarjottavien osakkeiden hinnoille on asetettu ylä- ja alarajat, korjataan jo salkussa olevien arvopapereiden arvo välittömästi hintarajojen sisälle. Listautumisen toteututtua arvo korjataan aina toteutuneeseen hintaan.

2.4 Johdannaiset mukaan lukien OTC-johdannaiset

Pääsääntöisesti johdannaissopimukset hinnoitellaan kohde-etuuden tavoin, esimerkiksi osakejohdannaiset close-kursseihin. Mikäli johdannaissopimuksen markkinahintaa ei ole saatavilla markkinoilta tai niitä ei saada riittävän usein tai saatavaa hintaa ei voida pitää luotettavana, voidaan arvo määrittää teoreettiseen hintaan. Myös teoreettisen hinnan parametrit pyritään määrittämään mahdollisuuksien mukaan vastaavalla tavalla kuin säännöissä on määritelty kohde-etuudesta.

Vaihtoehtoisesti voidaan pyytää markkinatakaajalta tai muulta kyseisen johdannaisten kaupassa aktiiviselta osapuolelta hintaa, jolloin käytetään osto- ja myyntinoteerausten keskiarvoa.

Teoreettista arvonmääritystä voidaan käyttää myös hinnoittelun varmistamiseen.

2.5 Sijoituskohteena olevat rahasto-osuudet

Sijoitusrahasto-osuuksien arvo määritetään kyseisen arvonlaskentapäivän mukaiseen arvon mukaiseksi, mikäli se saadaan riittävän ajoissa arvonlaskentaan mukaan. Jos arvoa ei saada riittävän ajoissa, rahasto-osuuden arvo määritetään edelliseen saatavilla olevaan arvoon (mukaan lukien eQ Rahastoyhtiön hallinnoimat rahastot).

Pörssinoteerattujen rahasto-osuuksien eli ETF:ien arvo määritetään edellä mainitusta poiketen markkinahintaan kuten osakkeet. Tämä ei koske rahastoja, joiden pörssilistaus ei tosiasiallisesti ole rahaston kaupan-

käyntipaikka vaan rahasto-osuuksia hankitaan ja luovutetaan käytännössä normaalia merkintä- ja lunastusmenettelyä käyttäen.

Sijoituskohteina olevista rahastoista saatavat mahdolliset palkkionpalautukset käsitellään arvonlaskennassa maksuperusteisesti, ellei tieto palautuksesta ole kirjallisesti saatavilla jo aikaisemmin ja riittävästi todettavissa.

2.6 Joukkovelkakirjat

Joukkovelkakirjoille käytetään seuraavia hintalähteitä ja järjestystä arvon määrittämiseksi:

1. Kaupankäynnin kohteena olevista hinnoista markkinahintajärjestelmän laskema konsensus-ostonoteeraus. Amerikkalaisille high-yield -lainoille käytetään kuitenkin Finra-järjestön Trace-järjestelmän viimeisintä kaupankäyntihintaa, koska niille pääsääntöisesti ei ole toimivaa ostonoteeraustietoa.
2. Ostonoteeraus joltakin kyseisessä instrumentissa aktiivisesti toimivalta vastapuolelta.
3. Käytetyn markkinahintajärjestelmän arvioima ostotarjoustaso, joka voi noteerausten puuttuessa perustua myös saman tai vastaavan liikkeeseenlaskijan muiden joukkovelkakirjojen noteerauksia käyttävään malliin.
4. Jonkin tunnetun indeksilaskijan käyttämä hinta.

Salkunhoitaja määrittää kullekin instrumentille hintalähteen ja tarkistaa päivittäin sen, että instrumentin hinta vastaa markkinoiden yleistä tasoa. Mikäli em. tavalla saatu hinta ei jonakin päivänä jollekin instrumentille vastaa markkinoiden yleistä tasoa, salkunhoitaja määrittää käytettävän hinnan käyttäen ulkopuoliseen lähteeseen perustuvaa hintaa.

Salkunhoitajan valitsema hintalähde tallennetaan automattisesti osaksi päivittäistä arvonlaskentadokumenttiota. Mikäli hintalähde on muu kuin kyseisen instrumentin oletusarvo tai jos hintalähteenä käytetään yksittäistä vastapuolta, salkunhoitaja tallentaa valinnalle myös perustelun. Hintalähde on dokumentoitava, jos lähde ei käy ilmi normaalista hintapoimintaluettelosta.

Rahastojen riskienhallinta valvoo hintalähteitä ja voi tarvittaessa kutsua koolle arvomääritysryhmän päättämään hintalähteestä.

Jos joukkovelkakirjan noteeraus on keskeytetty tai sille ei ole saatavilla hintaa, noudatetaan soveltuvien osin noteeraamattomien osakkeiden arvonmäärityseriaatteita.

2.7 Rahamarkkinavälineet

Rahamarkkinavälineille ei yleensä ole saatavilla instrumentikohtaisia hintoja, vaan niiden arvo määritetään korkokäyriltä. Jos rahamarkkinavälineelle on poikkeuksellisesti saatavilla luotettava instrumentikohtainen hinta, sen arvo voidaan määrittää kuten joukkovelkakirjan.

Pankkien sijoitustodistusten arvo määritetään euriborkorkokäyrään (1-12 kk) perustuen, jolloin voidaan kullekin sijoitustodistukselle laskea arvo korkokäyrän noteeraus pisteiden väliseen (lineaarisesti interpoloituun) arvoon perustuen. Laskentavälineinä käytetään esimerkiksi markkinahintajärjestelmää ja tarkistusmenetelmänä exceliin tehtyä vastaavaa laskentaa.

Yritystodistusten ja velkasitoumusten arvo määritetään ensisijaisesti euribor-käyrään perustuvaan korkotasoon (kuten sijoitustodistukset), johon lisätään tai josta vähennetään arvopaperikohtainen korkoero (spread).

2.8 Muut arvonlaskennan erät

2.8.1 Merkintäoikeudet

Merkintäoikeudet erotetaan irtoamispäivänä ja niiden arvo määritetään menetelmällä, jonka tekijät saadaan osakeannin tietojen yhteydessä, huomioiden lisäksi ennen merkintäoikeuksien irtoamista vallinnut tilanne. Mikäli merkintäoikeudet ovat irtoamisesta lähtien tai myöhemmin kaupankäynnin kohteena, niiden arvo määritetään kaupankäynnin alettua markkinahintaan.

2.8.2 Yhtiötapahtumat

Osingot, korot ja muut yhtiötapahtumat pyritään aina huomioimaan suoriteperusteisesti (eli irtoamispäivästä alkaen) ottaen huomioon arvopapereiden arvon määrittämisajankohta arvonlaskennassa tai viimeistään heti, kun niistä on saatu luotettava tieto.

Mikäli riittäviä ja luotettavia tietoja ei ole saatavilla, toimitaan niiden tietojen perusteella, jotka ovat saatavilla ja arvioidaan vaikutus rahaston arvoon. Arvonlaskentaa korjataan sitä mukaa kuin tieto tarkentuu, mutta jo julkistettuja osuuden arvoja ei muuteta. Tämä voi tarkoittaa, että osa tapahtumasta kirjataan suoriteperusteisesti ja osa maksuperusteisesti. Vastaavalla tavalla toimitaan, mikäli rahaston saamisissa tai veloissa ollut yhtiötapahtuman erä (tai osa siitä) jää saamatta tai peruutetaan.

Osingoista perityistä veroista saatavat palautukset kirjataan arvonlaskentaan, kun tieto palautettavasta määrästä on saatu tai palautus on maksettu rahaston tilille.

Kehittyvien markkinoiden osingonmaksun epävarmuus huomioidaan siten, että osingot kirjataan tuotoksi vasta, kun luotettava vahvistus osingonmäärästä on saatu tai osinko on maksettu rahaston tilille. Kehittyvien markkinoiden yhtiötapahtumien tai muiden vastaavien erien osalta lähtökohtana pidetään aina luotettavan tiedon vastaanottamista ennen kuin kyseisiä eriä kirjataan rahastoon. Luotettavana tietona pidetään kahdesta eri tietolähteestä saatua tietoa tai maksuperusteista kirjaamistapaa. Kehittyvillä markkinoilla noteeratujen arvopapereiden osalta voidaan kaikki yhtiötapahtumat ja osingot huomioida arvonlaskennassa myös maksuperusteisesti.

2.8.3 Selvittämättömät arvopaperikaupat

Arvopaperikaupat otetaan mukaan suoriteperusteisesti kaupanvahvistuksen tultua, viimeistään kaupantekopäivää seuraavana päivänä.

2.8.4 Muut tuotot ja kulut

Merkittävät tuotot ja kulut kirjataan lähtökohtaisesti suoriteperusteisesti ja niissä noudatetaan vastaavaa korjauskäytäntöä kuin yhtiötapahtumissa. Vähäiset tuotot ja kulut voidaan kirjata myös maksuperusteisesti.

2.8.5 Valuuttakurssit

Valuuttakurssien hintalähteenä käytetään markkinahintajärjestelmän mid-hintaa kello 18 Suomen aikaa (klo 16 Lontoon aikaa), mikä on ns. close-hinta Euroopan valuuttamarkkinoilla. Jos hintaa ei esimerkiksi teknisen virheen vuoksi saada poimittua ko. ajankohtana, voidaan käyttää myös jonkun indeksin (esimerkiksi MSCI World) valuuttakursseja, jos niiden tiedetään kerätyn ko. kellonaikaan.

2.9 **Vertailuindeksit**

Vertailuindeksin arvo vaikuttaa rahaston arvoon silloin, kun rahaston tuottosidonnaisen hallinnointipalkkion laskennassa käytetään indeksiä.

2.9.1 Vertailuindeksin arvo ei tiedossa

Jos vertailuindeksin arvo ei teknisen ongelman tai muun syyn vuoksi ole saatavilla siihen mennessä, kun arvonlaskennan on muuten valmistuttava, voidaan rahaston arvo laskea ja vahvistaa ilman tuottosidonnaista palkkiota. Mahdollinen tuottosidonnainen palkkio huomioidaan seuraavassa arvonlaskennassa sen jälkeen, kun indeksipisteluku on saatu. Jos vahvistetussa arvossa huomiotta jääneen tuottosidonnaisen palkkion vaikutus ylittää olennaisen arvonlaskennan virheen ra-

jan, tehdyt merkinnät ja lunastukset korjataan osuudenomistajien yhdenvertaisuuden takaamiseksi kuten arvonlaskennan virhettä korjattaessa. Tämän kohdan mukaisesti toimitettu arvonlaskenta ei kuitenkaan ole lain mukainen arvonlaskennan virhe.

Jos indeksin koostumusta olennaisesti muutetaan tai indeksin tarjoaminen lakkaa, rahastoyhtiön on viipymättä ryhdyttävä toimenpiteisiin tuottosidonnaisen palkkion laskentakaavan tarkistamiseksi ja osuudenomistajien tiedottamiseksi.

3 **Kiinteistörahastojen arvonmääritys**

Tämä luku koskee seuraavia kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin sijoittavia erikoissijoitusrahastoja: eQ Hoivakiinteistöt ja eQ Liikekiinteistöt. Yksinkertaisuuden vuoksi rahastoista käytetään tässä nimitystä kiinteistörahasto, vaikka rahastot eivät ole kiinteistörahastolain mukaisia listattuja kiinteistörahastoja.

3.1 **Organisaatio**

Kiinteistörahastojen arvonmäärityksen ja sen syötetietojen oikeellisuuden varmistamiseen osallistuvat arvonmääritysryhmän, arvonlaskentatiimin ja salkunhoitajan lisäksi kiinteistötiimin talousasioista vastaava henkilö ja kunkin kiinteistökohteen kohdevastaava.

3.2 **Kiinteistönarviointi**

Kiinteistörahastojen sääntöjen mukaisesti kiinteistöjen sekä muiden kuin julkisen kaupankäynnin kohteena olevien kiinteistöarvopapereiden arvona käytetään ulkopuolisen kiinteistönarvioitsijan vuosineljänneksittäin määrittämää käypää arvoa. Kiinteistönarvioitsijan tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymä ja noudattaa hyvää kiinteistönarviointitapaa. Kiinteistöt ja kiinteistöarvopaperit arvioidaan myös niitä ostettaessa, myytäessä taikka milloin rahastomerkintä tai -lunastus maksetaan tällaisella omaisuudella.

Rahasto voi kuitenkin erityisestä syystä arvostaa kiinteistöt muuhun kuin kiinteistönarvioitsijan määrittelemään käypään arvoon. Tällöin rahasto perustelee menettelynsä toimintakertomuksessa tai tilinpäätöksen liitetiedoissa.

Kiinteistörahastojen arvonmääritystyöryhmä tarkastelee kiinteistöjen arvonmäärityksen toteutumista vähintään neljännesvuosittain ennen arvonlaskenta-ajankohtaa ja vastaa kiinteistöihin sijoittavien rahastojen arvonlaskennan periaatteiden toteutumisesta.

Kiinteistörahastojen sijoitusten, jotka eivät ole kiinteistösijoituksia (esim. korkosijoitukset ja listatut osakkeet),

osalta noudatetaan samoja sääntöjä kuin osake- korahastoissa (luku 2).

3.3 Syötetiedot

Kiinteistörahastojen arvonlaskentaan vaikuttavat lukuiset lähtötiedot. Näitä ovat esimerkiksi vuokrahallinnon myyntireskontra, kiinteistöjen ostoreskontra ja tahtumien vienti kirjanpitoon sekä mahdolliset varaukset.

Ulkopuolinen kiinteistöarvioitsija käyttää lähtötietoina sekä eQ:n että ulkopuolisten toimittamia tietoja. eQ:n toimittamat tiedot ovat esimerkiksi taulukko vuokrasopimusten pääehdoista, mahdollisten tyhjiä tilojen tiedot sekä tieto toteutuneista ja arvio tulevasta kustannuksista. Hankittavan kohteen osalta nämä tiedot ovat tavallisesti osa ulkopuolisten asiantuntijoiden raportteja sekä kohteen myyjän toimittamaa dokumentaatiota. Kiinteistönarvioitsija hyödyntää lisäksi eräitä ulkopuolisilta saatavia tietoja, kuten kiinteistötietojärjestelmän tietoja ja kaavatietoja. Lisäksi arvioitsija tekee kohteeseen itse kohdekatselmuksen.

Syötetiedot tarkistetaan osana eQ:n arvonlaskennan operatiivista prosessia.

3.4 Kiinteistönarvioinnit ja käytettävät arvonmääritysmenetelmät

Arvonmääritysryhmä hyväksyy kiinteistöyksikön johtajan esityksestä kullekin kohteelle käytettävän arvioitsijan kiinteistön hankinnan yhteydessä. Arvioitsijalta edellytetään tuntemusta kyseisestä kiinteistötyypistä ja alueesta. Arvonmääritysryhmä voi myöhemmin vaihtaa kohteessa käytettävän arvioitsijan perustellusta syystä.

Jokaisesta kiinteistöstä tilataan arviokirja neljä kertaa vuodessa ennen arvonlaskenta-ajankohtaa.

Kiinteistöjen arvonmääritysmenetelmänä on pääsääntöisesti tuottoarvomenetelmä, sillä kauppa-arvomenetelmän käyttö ei yleensä ole luotettavasti mahdollista kohteiden epälikvidiyden ja yksilöllisyyden vuoksi. Muun menetelmän yksittäisessä kohteessa käyttö edellyttää arvonmääritysryhmän hyväksyntää. Esimerkiksi hoivakotikiinteistön käyttötarkoituksen muuttuessa omakotitaloksi kauppa-arvomenetelmä voi tulla poikkeuksellisesti kyseeseen. Menetelmästä riippumatta kiinteistöarvioitsijan arvonmäärityksen tulee heijastaa riittävän nopeasti muutoksia kiinteistömarkkinoilla.

eQ varmistaa kohdekohtaisesti arvioitsijan antaman arvon ja sen perusteena olevat keskeiset tiedot ja tunnus-

luvut ja tarvittaessa pyytää lisätarkennuksia arvioitsijalta. Samalla tarkistetaan, että arviot on tehty oikeaa menetelmää noudattaen. Jos asia ei selviä, se nostetaan arvonmääritysryhmän ratkaistavaksi.

3.5 Rakenteilla olevat ja peruskorjattavat kohteet

Rakenteilla olevista tai peruskorjattavista kohteista kiinteistönarviointi on pääsääntöisesti laadittu oletuksella, että hanke on valmis. Tällaisen kohteen arvioinnissa on arvioitava erikseen kohteen arvo arvonlaskentahetkellä, kun hanke on vielä kesken. Arvonmääritysryhmä vahvistaa kunkin keskeneräisen hankkeen arvon käyttäen yleisesti hyväksytyjä arvonmäärityspäätteitä (esim. International Valuation Standardsin kohta Development Property).

Arvonmääritysryhmä määrittää hankkeen arvonmääritystä varten hankkeen valmiusasteen prosentteina arvonlaskentahetkellä. Arvioinnissa otetaan huomioon mm. rakennustöiden tekninen valmiusaste, hankkeen kokoluokka, ajallinen vaiheistus ja kokonaiskesto, kaavatilanne ja viranomaislupien tilanne, vuokrautilanne, hankkeen suunnitelmien valmius sekä toteutuksen ja rakentamisen tilanne. Lisäksi lähtötietoina käytetään valmiin kiinteistön arviokirjan mukaista arvoa, toteutuneita kustannuksia (ml. mahdollinen tontin tai kehityskohteen hankintahinta) sekä viimeisintä rakennusbudjettia. Pääsääntöisesti hankkeen arvonmäärityksessä huomioitava voitto tai tappio on valmiin hankkeen arvon ja hankkeen viimeisimmän kustannus seurannan ja -budjetin mukaisten kustannusten erotus kerrottuna hankkeen valmiusasteella.

3.6 Hankintakuluihin liittyvä hinnoittelumenetelmä

eQ:n kiinteistörahastoissa on käytössä osuudenomistajien pitkäjänteisen sijoitustoiminnan edistämiseksi hinnoittelumenetelmä, jolla korvataan rahastolle aiheutuvia kaupankäyntikustannuksia sekä edistetään rahasto-osuudenomistajien yhdenvertaisuutta (sääntöjen 12 §). Menetelmässä rahasto-osuuden arvoon lisätään erä, joka vastaa kiinteistöjen hankinnasta aiheutuneita kuluja kuten varainsiirtoveroa ja ulkopuolisten asiantuntijoiden palkkioita jaksotettuna ja poistettuna rahaston arvosta tasaisesti viiden vuoden kuluessa tai aiemmin, jos kiinteistöstä on tarkoitus luopua ennen kuin viisi vuotta on kulunut sen hankinnasta. Aiemmin tehtävästä poistosta päättää riskienhallintatoimikunta. Menetelmän vaikutus rahasto-osuuden arvoon saa olla enintään 8,0 %.

Hankintakulua poistetaan viisi prosenttia vuosineljännestä kohti, ja ensimmäinen poisto tehdään sinä vuosineljänneksenä, kun kiinteistö on hankittu. Menetelmällä korjattu rahasto-osuuden arvo vastaa European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles -järjestön (INREV) NAV-suositusta.

Toteutumatta jääneiden hankintojen kuluja tai kiinteistöjen rakentamiskustannuksia ei huomioida hinnoittelumenetelmässä. Lisäerän toteutunut suuruus ilmoitetaan rahaston vuosikertomuksessa.

3.7 Luoton käsittely arvonnaskennassa

Kiinteistörahastot ottavat osana sijoituspolitiikkaa luottoa. Jos luotto on vaihtuvakorkoista, sitä vastaavan velan arvona käytetään nimellisarvoa lisättynä kertyneillä koroilla. Lisäksi luoton nostamiseen liittyvät kustannukset (kuten järjestelykustannukset ja -palkkiot sekä lainan nostokulut) jaksotetaan laina-ajalle tai luottolimiitin voimassaoloajalle. Lainan mahdollisten johdannaisilla toteutettujen korkosuojauksen arvona käytetään markkina-arvoa kuten muillekin rahastojen johdannaispositioille.

3.8 Vuokrasaatavien luottotappiovaraukset

Kiinteistörahastojen maksamattomiin vuokrasaataviin, jotka ovat olleet yli 90 päivää erääntyneitä, kohdistetaan arvonnaskennassa luottotappiovaraus, ellei rahastolla ole hallussa niistä käypä vakuus. Kokonaan saatava poistetaan kirjanpidosta, kun tappio on varmistunut lopullisesti esimerkiksi konkurssin päättymiseen tai raukeamiseen varojen puutteeseen.

Luottotappiovaraus perustuu laskun eräpäivästä arvonnaskentapäivään kuluneeseen aikaan. Arvonmääritysryhmä vahvistaa käytettävät varausprosentit vuosittain perustuen toteutuneisiin luottotappioihin. Arvonmääritysryhmä voi poiketa yksittäisissä tapauksissa

mainitun taulukon prosentteista ottaen huomioon velallisen tilanteen.

3.9 Arvonmäärityksen ajankohta ja tapahtumien huomioiminen

Arvonnaskennan lähtökohtana on paras tietämys rahaston varojen arvosta arvonnaskenta-ajankohtana. Arvonnaskenta ei ole sidottu myöhemmin valmistuvaan viralliseen tilinpäätökseen. Rahaston saamisen ja velkojen arvona käytetään rahaston kirjanpidon tilannetta arvonnaskentapäivää seuraavan päivän aamuna.

Sijoituskohteena olevat kiinteistöosakeyhtiöiden ja muiden pääasiassa kiinteistöihin sijoittavien osakeyhtiöiden arvo määritetään käyttäen kiinteistöille edellä mainittujen periaatteiden mukaista arvoa ja saatavien ja velkojen arvona vastaavaa kirjanpidon tilannetta kuin rahaston arvonmäärityksessä.

3.10 Erikoistilanteet ja oikaisut

Poikkeuksellisessa markkinatilanteessa arvonmääritysryhmä voi perustellusta syystä tarkistaa käytettävää arvoa. Lähtökohtana tulee olla osuudenomistajien yhdenvertainen kohtelu riippumatta siitä, onko osuudenomistaja lunastamassa, pitämässä tai merkitsemässä osuuksia.

Arvonmäärityksen lähtökohta on kiinteistöarvioitsijan arvio. Poikkeaminen arviosta edellyttää perusteltua syytä ja arvioitsijan kuulemistä. Mahdollista arvonnaskorjausta tulee harkita kaikissa rahaston kohteissa riippumatta siitä, onko kyseistä kohdetta tarkoitus myydä tai pitää. Arvon korjaus voi huomioida kohteen ominaispiirteet siten, että esimerkiksi erityisen hyvälaatuisten kiinteistöjen arvonnaskorjaus voi olla pienempi kuin vaikeammin myytävien kiinteistöjen.