OP-Rahastoyhtiö Oy

25.3.2019

OP-RAHASTOYHTIÖ OY:N HALLINNOIMIEN SIJOITUSRAHASTOJEN OBJEKTIIVISET ARVOSTUSPERIAATTEET

Laatija
OP-Rahastoyhtiö Oy

Sähköpostiosoite/Internet
www.op.fi

SISÄLLYSLUETTELO

1 Johdanto 3
2 Vastuu ja päätöksenteko 3
3 Rahaston sijoitusten arvostaminen 4
4 Hinnoitteluprosessi 5
4.1 Valuuttamääräiset erät 5
4.2 Markkinapaikan valinta 5
4.3 Poikkeavat tilanteet 5
4.4 Arvostus instrumenttityypeittäin 5
4.4.1 Osakkeet ja merkintäoikeudet 5
4.4.2 Joukkovelkakirjalainat 6
4.4.3 Diskonttoinstrumentit 6
4.4.4 Rahastot 6
4.4.5 Lainaussopimukset 6
4.4.6 Pörssijohdannaiset 6
4.4.7 OTC-johdannaiset 7
4.4.8 Kiinteistösijoitukset 7
4.4.9 Muut sijoitukset 8
5 Valvonta 8
6 Voimassaolo 8

1 Johdanto

Rahastojen sijoitukset arvostetaan markkina-arvoon kunkin rahaston sääntöjen mukaisesti. Näillä periaatteilla täydennetään ja täsmennetään rahaston sääntöjen määräyksiä. Tässä dokumentissa kuvataan myös vastuuta ja päätöksentekoa rahastojen arvostukseen liittyen.

Vastuu rahastojen arvostamisesta on OP-Rahastoyhtiö Oy:llä.OP-Rahastoyhtiön back-officessa tehdään rahastojen päivittäinen markkinahinnoittelu ja arvostaminen.

2 Vastuu ja päätöksenteko

OP-Rahastoyhtiön hallitus vastaa siitä, että rahastojen arvostusperiaatteet ovat lain, viranomaisvaateiden ja -suositusten mukaisia ja vahvistaa nämä periaatteet. Lisäksi rahastoyhtiön hallitus saa tiedoksi soveltamisohjeen, jossa käsitellään yksityiskohtaisemmin arvostuskäytäntöä.

OP-Rahastoyhtiön hallituksen nimeämä arvostuskomitea vastaa hinnoittelusta ja valvoo tehtyjen päätösten toteutusta. Arvostuskomiteaan kuuluvat seuraavat jäsenet:

- Rahastoyhtiön toimitusjohtaja, pj.
- Varainhoitoliiketoiminnon Rahastot ja Varainhoidon palvelut -organisaatiosta vastaava johtaja
- Rahastoyhtiön riskienhallintapäällikkö, siht.
- OP-Rahastoyhtiön back-officen hinnoittelusta vastaava

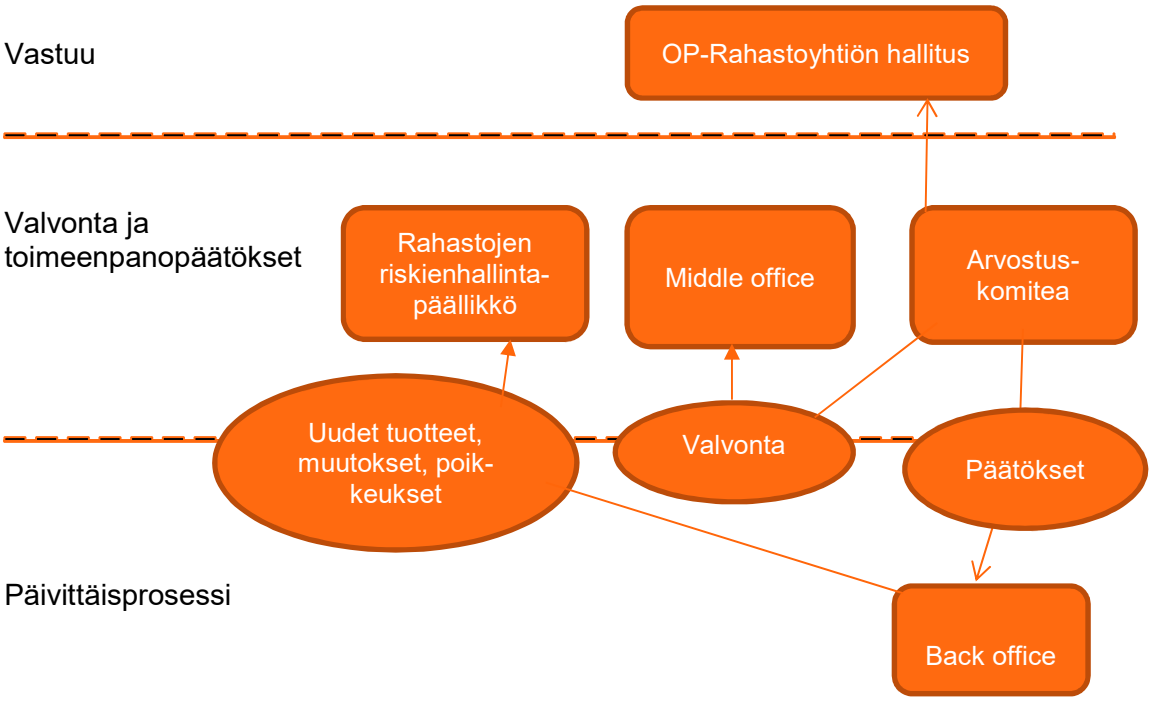
Arvostuskomitea seuraa ja varmistaa käytettyjen arvostustapojen oikeellisuutta ja ajantasaisuutta. Dokumentaatio tarkistetaan vähintään vuosittain ja ohjeistusta päivitetään tarvittaessa. Arvostuskomitean kokoonkutsujana toimii rahastoyhtiön edustaja.

Hinnoitteluvastuun ja valvonnan lisäksi arvostuskomitea käsittelee ja päättää

- objektiivisten periaatteiden ja soveltamisohjeen ajantasaisuudesta
- ensisijaisista hinnoittelulähteistä
- käytettävistä markkinaosapuolista
- uuden sijoitusinstrumentin arvostusperiaatteista
- poikkeavien markkinatilanteiden aiheuttamista toimenpiteistä
- liikkeeseenlaskijan tilanteeseen tulleen äkillisen muutoksen aiheuttamista toimenpiteistä
- arvopaperin maksukyvyttömyystilanteen todentamisesta (default)
- edellyttääkö muutos tai suunnitellut toimenpiteet rahastoyhtiön hallituskäsittelyä

OP-Rahastoyhtiön back-office vastaa arvostusprosessista sekä arvostukseen liittyvän ohjeistuksen ajantasaisuudesta ja riittävyydestä. Back-office tekee ehdotuksen arvostuskomitealle uusien tuotteiden vaatimasta ohjeistuksesta tai ohjeistuksen muutoksesta markkinatilanteen tai säädösten muuttuessa.

Arvostuskomitean sihteeri vastaa komitean valvonnan ja päätösten dokumentoinnista. Arvostuskomitean toiminnasta raportoidaan rahastoyhtiön hallitukselle neljännesvuosittain, mikäli komitea on kokoontunut.



3 Rahaston sijoitusten arvostaminen

Rahastojen sijoitusten arvostamisessa on erityisen tärkeää noudattaa jatkuvuuden vaatimusta. Valittua arvostustapaa on noudatettava, ellei ole perusteltua syytä muuttaa sitä. OP-Rahastoyhtiön back-office vastaa, että arvostukseen käytetyt markkina-arvot dokumentoidaan jokaiselta arvonlaskentapäivältä.

Arvostuskomitea päättää käytetyn arvostustavan sellaisissa tapauksissa, joissa ennalta määritellyn mukaista arvostustapaa ei voida käyttää.

OP-Rahastoyhtiön hallinnoimien sijoitusrahastojen yhteisten sääntöjen 13 §:ssä määrätään rahaston arvon laskennasta. Rahastokohtaisten sääntöjen 2 §:ssä on tarvittaessa määritelty rahastokohtaiset poikkeukset ko. rahaston arvon laskentaan.

Rahastojen sijoitusten arvostus tehdään ensisijaisesti markkinoilta saataviin arvostustasoihin, jotka perustuvat joko toteutuneisiin kauppoihin tai markkinaosapuolien antamiin noteerauksiin. Näistä voidaan poiketa erityistilanteissa, joissa markkinoilta saatava arvostustaso ei anna oikeaa kuvaa kyseisen arvopaperin arvosta. Tällainen erityistilanne saattaa johtua esim. yhtiön tilanteessa tapahtuneesta muutoksesta tai markkinatilanteen yleisestä muutoksesta.

Markkinapaikan ollessa satunnaisesti kiinni esim. paikallisena vapaapäivänä arvostus tehdään viimeisiin saatavilla oleviin markkinahintoihin tai edellisen arvonlaskennan arvostustasoihin.

4 Hinnoitteluprosessi

Uusille rahoitusvälineille määritellään hinnoitteluperusteet riippuen instrumentin luonteesta ja hinnoittelulähteiden saatavuudesta. Hinnoitteluperusteet dokumentoidaan osana uuden tuotteen tuotekuvausta.

Pääsääntöisesti arvostushinnat saadaan markkinainformaatiojärjestelmistä (esim. Bloomberg, Reuters) perustuen ennalta valittuihin hintalähteisiin. Hinnoittelu voi perustua myös markkinoilla yleisesti tunnettuihin ja käytettyihin teoreettisiin laskentamalleihin. Tällöin laskennan kannalta olennaiset taustatiedot kuten korkokäyrät saadaan markkinainformaatiolähteistä. Hinnoittelussa voidaan käyttää myös riippumattoman kolmannen osapuolen laskemaa laskentamalleihin perustuvaa hintaa.

Back-office tarkastaa arvostushinnat päivittäin vertaamalla hintaa mahdollisiin toisiin hintalähteisiin, edelliseen hintaan ja mahdollisiin viimeisiin kauppoihin. Yleisestä tasosta poikkeavien hintamuutosten syyt selvitetään. Lisäksi valvotaan muuttumattomia hintoja.

4.1 Valuuttamääräiset erät

Rahaston valuuttamääräiset saatavat ja velat muutetaan rahaston arvonlaskentavaluutaksi WM/Reutersin tai Bloombergin julkaisemia kursseja käyttäen pääsääntöisesti kello 18:00 Suomen aikaa.

4.2 Markkinapaikan valinta

Arvostukseen käytetään ensisijaisesti arvopaperin pääasiallista noteerauspörssiä ja toissijaisesti pörssiä, jossa arvopaperilla on hyvä likviditeetti tai hinta on perustellusti muusta syystä luotettava. Back-office dokumentoi päätöksen poikkeavan pörssin käytöstä.

4.3 Poikkeavat tilanteet

Poikkeavassa tilanteessa vaihtoehtoinen arvostusmenetelmä valitaan huomioiden kunkin yksittäisen instrumentin erityispiirteet ja arvostusmahdollisuudet. Salkunhoidon asiantuntemusta voidaan hyödyntää arvostusmenetelmän tai hintalähteen määrittämisessä sekä arvostusmenetelmän tai hintalähteen vaihdon tarpeen arvioimisessa. Tarvittaessa arvostuskomitea arvioi poikkeustilanteen laadun ja tekee päätöksen toiminnasta.

Tilanteessa, jossa markkinahintoja ei saada jonkin ylivoimaisen esteen kuten teknisten ongelmien vuoksi, voidaan arvostus tehdä viimeisiin saatavilla oleviin markkinahintoihin tai edellisen arvonlaskennan arvostustasoihin. Ylivoimaiset esteet back-office raportoi arvostuskomitealle.

4.4 Arvostus instrumenttityypeittäin

4.4.1 Osakkeet ja merkintäoikeudet

Osakkeiden ja merkintäoikeuksien hintana käytetään vallitsevaa päätöskurssia, jolla tarkoitetaan kunkin markkinapaikan julkistamaa kyseisen arvostuspäivän virallista päätöstasoa (close). Jos markkinapaikka ei julkista päätöskurssia, käytetään viimeistä kaupankäyntitasoa. Mikäli kyseiselle osakkeelle ei saada päätöskurssia eikä sillä ole käyty kauppaa arvostuspäivänä, käytetään osto- ja myyntinoteerausten aritmeettista keskiarvoa. Mikäli keskihintaa ei voida arvostuspäivälle laskea, arvostetaan pääsääntöisesti viimeiseen saatavilla olevaan tasoon.

Noteeraamattomat osakesijoitukset arvostetaan lähtökohtaisesti hankintahintaan. Todennäköisen luovutushinnan poiketessa hankintahinnasta toimialan yleisen taloudellisen kehityksen, sijoitusta koskevan tiedon tai yrityksen tilanteen vuoksi osakkeen arvostusta voidaan muuttaa. Arvostustavan valinnasta vastaa arvostuskomitea.

4.4.2 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalainat arvostetaan markkinoilta saataviin markkinatakaajien tai hinnoitteluosapuolten julkaisemiin noteerauksiin tai indeksin laskennassa käytettyihin hintoihin. Arvostuslähteet valitaan niin, että ne kuvastavat mahdollisimman hyvin rahaston arvostushetken hintatasoa. Arvostuksessa käytetään osto- ja myyntihintojen aritmeettista keskiarvoa tai kolmannen osapuolen laskemaa teoreettista hintaa. Näistä käytetään arvostuspäivän viimeisiä tasoja.

Joukkovelkakirjalainojen arvostamisessa voidaan tarvittaessa käyttää myös muita luotettavia arvostuslähteitä tai arvostustapoja. Näitä voivat olla käyriin, viitelainoihin tai johdannaisiin perustuvat arvostusmallit. Poikkeuksellisissa tilanteissa, joissa lainalle ei saada käypää arvostusta mistään edellä mainitusta lähteestä, käytettävä hinta arvioidaan parhaan saatavilla olevan luotettavan informaation avulla.

Joukkovelkakirjalaina voidaan arvostaa myös hankintahintaan. Todennäköisen luovutushinnan poiketessa hankintahinnasta toimialan yleisen taloudellisen kehityksen, sijoitusta koskevan tiedon tai yrityksen tilanteen vuoksi arvostusta muutetaan.

4.4.3 Diskonttoinstrumentit

Diskonttoinstrumentit arvostetaan markkinahintaan tai hinnoittelumallin avulla maturiteetin mukaisen korkokäyrän kautta.

Korkokäyrän muodostamiseen käytetään markkinoiden arvostusajankohdan korkonoteerauksia. Tuottokäyrä muodostetaan valuutoittain interpoloimalla lineaarisesti noteerauspisteiden väliset arvot. Korkokäyrän mukaiseen tuottoon lisätään hankintahetken tuottoero. Tuottoeroa korjataan, mikäli sen katsotaan muuttuneen hankintahetkestä olennaisesti.

4.4.4 Rahastot

Sijoitusrahasto-osuudet arvostetaan kunkin rahaston viimeiseen saatavilla olevaan tai estimoituun rahasto-osuuden arvoon.

Niistä rahastoista, jotka julkaisevat useampia arvoja samalle päivälle, käytetään ensisijaisesti rahaston virallista (NAV) arvoa. Mikäli virallista arvoa ei saada, se arvioidaan osto- ja/tai myyntinoteerauksen perusteella tai käytetään sääntöjen mukaista arvostusta, mikäli rahasto on noteerattu (ETF).

4.4.5 Lainaussopimukset

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

4.4.6 Pörssijohdannaiset

Pörssijohdannaiset arvostetaan ensisijaisesti markkinapaikan julkistamaan arvostuspäivän viimeiseen selvityshintaan. Toissijaisesti käytetään muuta päätöskurssia tai viimeistä kaupankäyntitasoa. Jollei kyseisellä johdannaisella ole käyty kauppaa arvostuspäivänä, käytetään osto- ja myyntihintojen aritmeettista keskiarvoa. Teoreettista arvostusmallia käytetään, mikäli hintaa ei saada tai kaupankäynnin likviditeetti on pieni.

4.4.7 OTC-johdannaiset

Valuuttatermiinit ja -swapit arvostetaan valuuttaparin spot-kurssin ja kyseisten valuuttojen korkoeron nykyarvon avulla. Arvostuksessa voidaan käyttää myös termiinipisteitä. Valuuttaoptiot arvostetaan käyttäen lähtötietoina spot-kursseja, valuuttaparin korkoeron nykyarvoa ja markkinoilla noteerattua volatiliteettiä.

Koronvaihtosopimusten hinnoittelu perustuu yleisesti markkinoilla hyväksyttyyn useamman käyrän hinnoittelumalliin: diskonttokäyrä tulevien kassavirtojen diskonttaamiseen ja projisointikäyrä tulevien korkojen ennustamiseen. Jokaista valuuttaa vastaan estimoidaan omat käyränsä. Käyrien alla olevat yksittäiset pisteet kerätään markkinainformaatioläheistä. Ensisijaisesti käytetään osto- ja myyntitason keskiarvoa ja toissijaisesti ostolaitaa.

Swaptionit arvostetaan teoreettisen hinnoittelumallin avulla markkinainformaatioläheistä saatavan volatiliteettimatriisin ja nollakuponkikäyrän avulla.

CDS -johdannaiset arvostetaan hinnoittelumallin avulla tai kolmannen osapuolen laskemaan teoreettiseen hintaan.

4.4.8 Kiinteistösijoitukset

Asunto- ja toimitilaosakkeet
Sääntöjen mukaan rahastoon kuuluvat kiinteistöt ja muut kuin julkisen kaupankäynnin kohteena olevat kiinteistöarvopaperit arvostetaan käypään arvoon neljännesvuosittain pääsääntöisesti Keskuskauppakamarin hyväksymän kiinteistöarvioijan (AKA) toimesta hyvää kiinteistönarviointitapaa noudattaen. Kiinteistöä ostettaessa tilataan aina kiinteistöarvioijan hinta-arvio kohteesta. OP Ryhmän sisäisten yhtiöiden väliset kiinteistökaupat toteutetaan kahden hyväksytyn arvioijan hinta-arvioiden keskiarvoon. Kiinteistön hankintahetken hinta-arviota voidaan käyttää arvostushintana kolmen kuukauden ajan edellyttäen, ettei markkinatilanteessa tai kyseisen kiinteistön tilanteessa ole tapahtunut olennaisia muutoksia.

Rahaston kiinteistösijoitukset arvostetaan käypään arvoon konsernitilinpäätöksen tarkkuudella.

Tytärkiinteistöyhtiön osakkeiden käypä arvo perustuu kiinteistöyhtiön taseen mukaisten omaisuuserien käypään arvoon, taseen mukaiset velat ja saamiset huomioiden.

1) Mikäli rahaston omistusosuus on alle 100 % tytärkiinteistöyhtiön osakepääomasta, käyvässä arvossa huomioidaan rahaston omistusosuutta vastaava suhteellinen osuus kiinteistöyhtiön omaisuuseristä.
2) Muiden kiinteistöosakkeiden (joissa rahaston omistusosuus on alle 50 %) käypä arvo määritetään yhtiön omistaman kiinteistöomaisuuden perusteella, mikäli tarkempia tasetietoja ei ole käytettävissä.

Kiinteistöosakkeiden arvostuksessa pyritään varmistamaan, että osakkeisiin liittyvät vastikekulut on mitoitettu kiinteistöyhtiötä hoitavan isännöitsijän toimesta asianmukaisesti. Lisäksi seurataan, ettei kiinteistöyhtiön taseeseen sisälly muita merkittäviä omaisuuseriä kuin kiinteistöomaisuus.

Rahaston hankkiessa useisiin eri asuntoihin oikeuttavia asunto-osakeyhtiön tai -osakeyhtiöiden osakkeita samalla kertaa määräytyy arvostustapa kohteen arvioidun sijoitusajan perusteella.

1) Mikäli osakkeet on arvioitu hankintahetkellä Rahastolle pitkäaikaisiksi sijoituskohteiksi, arvostetaan ne yksittäisten asuntojen käypiin arvoihin.
2) Mikäli osakkeet on arvioitu hankintahetkellä Rahastolle lyhytaikaiseksi sijoituskohteeksi ja hankittu yhtenä kokonaisuutena, arvostetaan kohde asuntojen käypiin arvoihin perustuvana yhtenä kokonaisuutena. Tällöin arvostukseen saattaa sisältyä kohteeseen kuuluvien asuntojen määrästä johtuvaa paljousalennusta.
3) Rahastolle lyhytaikaiseksi sijoituskohteeksi hankittu kokonaisuus voidaan arvioida uudelleen ja määritellä sijoitus pitkäaikaiseksi. Kuitenkin mikäli, uudelleenarvioinnin yhteydessä päädytään käyttämään tukkualennuksen sisältävää arvostusta, voidaan se vaihtaa 12 kk:n kuluttua kohteen hankintahetkestä. Tällöin asunnot aiotaan myydä yksittäisinä kohteina ja arvostus vastaa asuntojen todennäköistä realisointiarvoa eikä sisällä paljousalennusta.

Rakenteilla olevat kiinteistöt arvostetaan kustannusperusteisesti rakennusvaiheessa sitoutuneen pääoman mukaisesti.

Kiinteistön hinta-arvio saa myyntitilanteessa olla enintään kolme kuukautta vanha. Käytettävän kiinteistönarvioijan jatkosopimus arvioidaan vähintään viiden vuoden välein. Kiinteistönarvioijan jatkosopimuksen uudelleenarvioinnista vastaa OP-Rahastoyhtiö Oy.

Metsäkiinteistöt
Rahaston metsien arvostuslaskelmasta vastaa ulkopuolinen palveluntarjoaja, joka laskee päivitettyjen metsävaratietojen ja Metsäntutkimuslaitokselta saatavien puun hintatietojen perusteella rahaston metsien arvon. Metsän arvo perustuu puuvarannon hakkuuarvoon ja taimikoiden arvoon arvostusajankohtina. Puuvaranto jaetaan puutavaralajeihin ja arvostetaan pidemmän ajan (5 vuoden) liukuvaan (pystykaupoin myydyn) puun hintakeskiarvoon. Puuvaranto hinnoitellaan valtakunnallisesti yhtä hintaa käyttäen. Taimikoiden hintaa tarkistetaan vuosittain Maanmittauslaitoksen (MML) kiinteistöjen kauppahintatilaston metsämaan yleisen hintakehityksen perusteella ja arvostuksessa käytetään eri arvoja pienille taimikoille (T1), isoille taimikoille (T2) sekä eri hintoja Etelä-Suomessa ja Pohjois-Suomessa.

4.4.9 Muut sijoitukset

Mikäli rahastolla on sijoituksia, joiden arvostamista ei ole täsmennetty tässä toimintaohjeessa, niille pyritään löytämään mahdollisimman luotettava hinta sääntöjen ja tämän ohjeen yleisten periaatteiden mukaisesti. Tällöin arvostuskomitea hyväksyy käytettävän arvostustavan.

5 Valvonta

OP-Rahastoyhtiön Middle Office valvoo arvostusdokumentaation ajantasaisuutta ja arvostusprosessin toimivuutta. Lisäksi OP-ryhmän riskienhallinta validoi käytettyjä arvostusmalleja.

6 Voimassaolo

OP-Rahastoyhtiö Oy:n hallitus on hyväksynyt tämän dokumentin periaatteet 25.3.2019.