



Objektiiviset arvonmäärityisperiaatteet poikkeavissa tilanteissa

Titanium Rahastoyhtiö Oy

Huhtikuu 2025

1. Johdanto

Tämän dokumentin tarkoituksena on kuvata periaatteet, organisoinnit ja vastuut, joita Titanium Rahastoyhtiö Oy ("Titanium" tai "Yhtiö") noudattaa hallinnoimiensa vaihtoehtorahastojen (AIF) ja sijoitusrahastojen (UCITS) ("rahastot") arvonmäärityksessä poikkeavissa markkinatilanteissa.

Titanium vastaa kaikkien hallinnoimiensa rahastojen arvonmäärityksestä itse. Näillä periaatteilla pyritään varmistamaan, että Titaniumin hallinnoimien rahastojen arvonmääritysprosessi on järkevä, läpinäkyvä, kattava ja asianmukaisesti dokumentoitu myös poikkeavissa tilanteissa, kun rahaston arvoa ei voida määrittää rahaston sääntöjen tai sääntöjä täsmentävien Titaniumin arvonmäärityisperiaatteiden mukaisesti.

Arvonmäärityksen tavoitteena on määritellä rahastoille arvo, joka on viimeisimpään saatavilla olevaan tietoon perustuva paras arvio rahaston käyvästä arvosta arvonlaskentahetkellä. Tämä korostuu erityisesti silloin, kun arvoa ei ole saatavilla julkisista markkinatietolähteistä.

2. Organisointi

Hallitus

Yhtiön hallitus vastaa siitä, että rahastojen arvostusperiaatteet ovat lain, viranomaisvaateiden ja -suositusten mukaisia. Yhtiön hallitus päättää myös toimintatavoista, joilla rahaston sääntöjen mukainen objektiivinen arvostaminen poikkeustilanteessa toteutuu. Yhtiön hallituksen tehtävänä ja vastuuna on hyväksyä kulloinkin voimassa olevat arvonmäärityisperiaatteet, mukaan lukien objektiiviset arvonmäärityisperiaatteet.

Arvonmäärityskomitea

Titanium Rahastoyhtiössä on rahastojen arvonmäärityksestä vastuullinen komitea. Komiteaan kuuluu kaksi jäsentä (Titanium Rahastoyhtiön toimitusjohtaja ja Business Development -johtaja), joista toinen toimii arvonmäärityksestä vastaavana. Lisäksi komitealla on varajäsen.

Arvonmäärityskomitea toimii yhteistyössä, mutta päätökset tekee arvonmäärityksestä vastaava. Hänen poissa ollessaan arvonmäärityskomitean päätöksen voi tehdä ensisijaisesti komitean toinen jäsen ja toissijaisesti komitean varajäsen, mikäli myös toinen varsinainen jäsen on estynyt.

Arvonmäärityskomitean tehtävänä on käsitellä arvostukset poikkeavissa markkinatilanteissa, joissa sijoitukselle ei ole saatavissa hintaa rahaston sääntöjen mukaisesti ja varmistaa, että objektiivisia arvonmäärityisperiaatteita on käytetty johdonmukaisesti.

Arvonmääritystehtävät on myös erotettu toiminnallisesti yhtiön salkunhoidosta sekä palkka- ja palkkiopolitiikasta. Tämä varmistaa, että arvonmääritysprosessit ovat riippumattomia ja puolueettomia.

Back Office

Titaniumin Back Office avustaa arvonlaskennassa kirjaamalla tiedot arvonlaskentaan rahastojen sääntöjen

mukaisesti.

Poikkeavassa tilanteessa arvonmäärityskomitea vahvistaa aina Back Officelle arvonlaskentaa varten varojen arvon näiden objektiivisten arvonmäärityisperiaatteiden mukaisesti.

Riskienhallintatoiminto

Riskienhallintatoiminto valvoo arvonmääritysmenetelmien valintaa, kun rahaston sääntöjen mukainen arvonmääritys ei ole mahdollinen. Kun poikkeuksellisessa tilanteessa jotain sijoituskohdetta ei voida arvostaa rahaston sääntöjen mukaisesti, riskienhallinta osallistuu selvitykseen ja antaa arvonmäärityskomitealle lausunnon käytettävästä arvonmääritysmenetelmästä.

Riskienhallintatoiminto tarkistaa lisäksi säännöllisesti arvostuksen johdonmukaisuutta varmistuen esimerkiksi arvonmäärityksessä käytettävien syötetietojen, hintojen ja arvostusmenetelmien asianmukaisuutta. Tarkastukset kohdistuvat myös arvonmääritykseen poikkeavissa tilanteissa.

Riskienhallinta on eriytetty sijoitus- ja erikoissijoitusrahastojen salkunhoidosta sekä arvonmäärityksestä.

Riippumaton ja ulkopuolinen kiinteistönarvioitsija

Titanium käyttää hallinnoimiinsa Suomessa sijaitseviin kiinteistöihin varojaan sijoittavien erikoissijoitusrahastojen arvonmäärityksessä riippumatonta ja ulkopuolista kiinteistöarvioijaa. Baltiassa sijaitseviin kiinteistöihin käytetään eri toimijoita, jotka täyttävät vastaavat kriteerit. Yhtiö teettää kunkin kiinteistörahaston omistamista kiinteistökohteista ja keskeneräisistä kohteista sekä kiinteistöarvopapereista arvonlaskentapäivälle auktorisoidun kiinteistöarvioijan laatiman arvion. Kiinteistöarvioitsijana toimivat yhtiöt ja sen palveluksessa ovat henkilöt ovat Titaniumista täysin riippumattomia.

Suojatoimet riippumattomuuden varmistamiseksi

Yhtiön arvonmäärityskomitea on toiminnallisesti erotettu rahastojen salkunhoidosta. Arvonmääritykseen liittyvät päätökset tehdään arvonmäärityskomitean vastuulla. Arvonmäärityskomitea koostuu tahoista, jotka eivät osallistu salkunhoitoon ja pystyvät toimimaan objektiivisesti arvonmääritykseen liittyen. Salkunhoitajat eivät puutu tai muuten vaikuta millään tavalla hoitamansa rahastojen varojen arvonmääritykseen. Lisäksi riippumaton riskienhallintatoiminto tarkastelee arvonmääritysprosesseja ja -menettelyjä.

Salkunhoitajat voivat yllä mainitusta huolimatta toimittaa auktorisoidulle kiinteistöarvioijalle arvioinnin lähtötietoja, kuten rahaston sijoituskohteiden perustietoja.

3. Arvonmääritysprosessi poikkeavassa tilanteessa

Titaniumin on varmistettava, että sen rahastojen arvot määritetään asianmukaisesti myös poikkeavissa tilanteissa, joissa rahaston varoille ei ole saatavilla arvoa rahaston sääntöjen mukaisesti.

Poikkeukselliseksi markkinatilanteeksi katsotaan mm. tilanne, jossa julkisen hinnanseurantajärjestelmän arvostukset poikkeavat useiden tai kaikkien sijoituskohteiden osalta huomattavasti toteutuneiden arvopaperikauppojen hinnoista tai sijoituskohteiden likviditeetti heikkenee poikkeuksellisesti. Poikkeuksellisia tilanteita ovat myös sellaiset, joissa markkinahintoja ei saada jonkin ylivoimaisen esteen kuten teknisten ongelmien vuoksi. Toteutuneiden hintojen seuranta tehdään ensisijaisesti Back Officen ja arvonmäärityskomitean toimesta.

Arvonmäärityskomitea arvioi mahdollisen poikkeustilanteen laadun ja käytettävissä olevat hintalähteet ja arvostusmenetelmät. Riskienhallinnalta pyydetään aina lausunto poikkeavissa tilanteissa ennen päätöksen tekemistä. Päätöksen poikkeavassa tilanteessa käytettävästä arvostusmenetelmästä tekee arvonmäärityksestä vastaava. Päätös tehdään arvonmäärityskomitean harkinnan ja riskienhallinnan toiminnon lausunnon pohjalta. Poikettaessa rahaston sääntöjen mukaisista arvostusperiaatteista käytetyt arvostusmenetelmät dokumentoidaan.

Seuraavaksi on esitetty yleiset toimintaperiaatteet mahdollisissa poikkeavissa tilanteissa:

A.1 Tilanteet, joissa markkinahintaa ei ole saatavilla markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevalle arvopaperille (muut kuin kiinteistöt):

Mikäli säännöissä mainittua arvostuspäivän hintaa tai osto- ja myyntinoteerauksia ei ole saatavissa (esim. markkinapaikka suljettu, pois lukien kansalliset vapaapäivät), käytetään arvostukseen viimeisimmässä kaupassa toteutunutta hintaa tai viimeisintä kohderahaston osuuden arvoa, ellei taloudellisissa olosuhteissa ole tapahtunut merkittäviä muutoksia viimeisen kaupankäynnin jälkeen.

Jos olosuhteissa on tapahtunut muutos, on arvostuksessa otettava huomioon vastaavanlaisten sijoitusinstrumenttien hintojen kehitys. Käypää arvoa määriteltäessä nojaututaan olennaiselta osin samanlaisen instrumentin tai samanlaisten instrumenttien tarkasteluhetken mukaiseen käypään arvoon (vertailuhinnat).

Silloin, kun arvopaperi on sidoksissa tai määräajan kuluessa vaihdettavissa toiseen arvopaperiin, voidaan arvostuksessa käyttää lopullisena sijoituskohteena olevan arvopaperin hintaa, mikäli se on selkeästi määriteltävissä.

Mikäli yllä mainittuja keinoja ei voida käyttää, turvaututaan yleisesti hyväksytyihin arvonmäärittämismenetelmiin.

Arvostusmenetelmiä käytetään yllä kuvatussa etusijajärjestyksessä.

Mikäli joukkovelkakirjalainalle ei ole saatavilla viimeisintä ostonoteerausta, tai se poikkeaa merkittävästi edellisestä noteerauksesta ilman selvää syytä, käytetään seuraavia lähteitä arvopaperin hinnan muodostamiseksi:

1. Luotettavan markkinaosapuolen indikaatiivinen ostohinta;
2. Viimeisin saatavilla oleva ostonoteeraus.

A.2 Tilanteet, joissa julkisen hinnanseurantajärjestelmän toiminnassa on häiriö (markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit):

Mikäli markkinatietojärjestelmän toiminnassa on häiriö (esim. tekninen häiriö tai ylivoimainen este), hinnat haetaan manuaalisesti käytettävissä olevista luotettavista lähteistä.

A.3 Tilanteet, joissa kokonaisten markkinoiden hinnanmuodostuksessa on häiriö (markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit):

Mikäli luotettavia hintoja ei saada sellaisille kokonaisille markkinoille, jotka muodostavat merkittävän osan rahaston kohdemarkkinasta, rahasto suljetaan merkinnöiltä ja lunastuksilta häiriön vaikutusajaksi osuudenomistajien tasapuolisen kohtelun turvaamiseksi.

A.4 Tilanteet, joissa liikkeeseenlaskijaa koskee maksukyvyttömyystilanne:

Liikkeeseenlaskijaa koskevassa maksukyvyttömyystilanteessa sijoituskohteen arvo perustuu yhtiön laatimaan arvioon sijoituksesta takaisin saatavilla olevasta arvosta.

B. Tilanteet, joissa auktorisoitua arviota ei saada normaalisti (kiinteistöt):

Jos kiinteistösijoituskohteille ei saada kiinteistökohtaista auktorisoitua arviota yhtiön arvonmäärityskomiteaa varten, käytetään arvonlaskennassa yhtiön arvonmäärityskomitean analyysiin perustuvaa arvoa edellyttäen, että kohteen tekniset tai taloudelliset olosuhteet eivät ole muuttuneet. Jos kohteen tekniset tai taloudelliset olosuhteet ovat kuitenkin olennaisesti muuttuneet, yhtiön arvonmäärityskomitea muuttaa arvoa vastaamaan muuttunutta tilannetta tuottoarvoon perustuvaa arvonmääritysmenetelmää käyttäen.

- B.a) Jos kyseessä on kohteen teknisten olosuhteiden olennainen muutos, arvonmäärityksessä käytetään kyseisen kohteen aiempaa alkutuottovaatimusta tuottoarvoon perustuvassa arvonmäärityksessä ja siihen lisätään teknisten olosuhteiden euromääräinen vaikutus.
- B.b) Jos kyseessä on kohteen taloudellisten olosuhteiden olennainen muutos, arvonmäärityksessä muutetaan kohteen alkutuottovaatimusta muuttunutta tilannetta vastaavaksi tuottoarvoon perustuvassa arvonmäärityksessä.

Mikäli sijoituskohteen käypää arvoa ei voida luotettavasti määrittellä arvonmääritysmenetelmien avulla, se arvostetaan joko viimeisimpään arvonmäärityskomitean vahvistamaan arvoon tai hankintamenoon, jos se on viimeisintä vahvistettua arvoa alempi.

C. Muut poikkeavat tilanteet

Rahasto-osuudet

Mikäli sijoituskohteena olevalle (*ei julkisen kaupankäynnin kohteena olevalle*) rahastolle ei saada arvoa säännönmukaisena arvonlaskentahetkellä (esimerkiksi, jos kohderahaston arvonlaskentaa ei ole tehty), arvostetaan rahasto-osuudet kunkin kohderahaston osuuden viimeisimpään julkistettuun arvoon arvonlaskentahetkellä

Mikäli markkinatilanteessa tai muutoin olosuhteissa on tunnistettu tapahtuneen perusteellisia muutoksia, joilla on todennäköinen vaikutus kohderahaston arvoon, eikä viimeisintä julkaistua virallista nettoarvoa voida pitää riittävän hyvin kohderahaston arvoa kuvaavana, voidaan käyttää kohderahastoa hallinnoivalta rahastoyhtiöltä saatavaa indikaatiivista nettoarvoa.

OTC-johdannaisopimukset

Mikäli sopimusvastapuolelta ei saada hintaa, OTC-johdannaiset arvostetaan yleisesti hyväksytyjä arvostusmalleja käyttäen.

Muut sijoituskohteet

Mikäli ennalta määrittelemättömässä tilanteessa (esimerkiksi yritysjärjestely) rahaston omistukseen päätyy sijoituskohteita, joiden arvostusta ei ole määritelty arvonmääritysperiaatteissa, varat arvostetaan käyttäen yleisesti hyväksytyjä arvonmääritysmenettelyjä. Arvonmääritysperiaatteita päivitetään ilman aiheetonta viivytystä.

4. Dokumentointi

Yhtiön on aina pystyttävä jälkikäteen selvittämään arvonlaskennan kulku ja oikeellisuus kaikkien työvaiheiden osalta. Poikettaessa rahaston sääntöjen mukaisista arvonmääritysperiaatteista, arvostusten asianmukaisuus on oltava aina jälkikäteen todennettavissa. Vähimmäisvaatimuksena tämä tarkoittaa hintalähteen, käytetyn hinnan ja niiden hyväksymisen dokumentointia perusteluineen. Arvonmäärityskomitean päätöksen yhteyteen dokumentoidaan myös riskienhallinnan lausunto.

5. Objektivisten arvonmääritysperiaatteiden uudelleentarkastelu ja hyväksyminen

Yhtiön hallitus uudelleen tarkastelee ja hyväksyy nämä periaatteet vähintään kerran vuodessa.

Samaa prosessia noudatetaan myös, kun Titanium ottaa käyttöön uuden sijoitusstrategian tai uuden omaisuuserätyypin, joka ei kuulu voimassa olevien objektivisten arvonmääritysperiaatteiden soveltamisalaan.