

Kansainväliset arviointistandardit (IVS)

Voimassa 31.1.2020 alkaen



International Valuation Standards Council

Kansainväliset arviointistandardit

Voimassa 31.1.2020 alkaen

Saija Toivonen (toim.)



Suomennoksen julkaisija ja kustantaja:
Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry

The International Valuation Standards Council, the authors and the publishers do not accept responsibility for loss caused to any person who acts or refrains from acting in reliance on the material in this publication, whether such loss is caused by negligence or otherwise.

Copyright © 2019 International Valuation Standards Council (IVSC)

All rights reserved, subject to permission having been granted to the Finnish Association for Real Estate Valuation to translate the International Valuation Standards into the Finnish language and reproduce that document in translation. The Finnish translation is the copyright of the IVSC.

No responsibility is accepted by the IVSC for the accuracy of information contained in the text as republished or translated. The approved text of the International Valuation Standards is that published by the IVSC in the English language and copies may be obtained from the IVSC, 4 Lombard Street, London EC3V 9AA, United Kingdom. Internet: <http://www.ivsc.org>



Kansainvälinen arviointistandardineuvosto (International Valuation Standards Council), Suomen Kiinteistöarvointiyhdistys ry (SKAY), tekijät, toimittajat ja julkaisijat eivät ota vastuuta vahingoista kenellekään, joka toimii tai on toimimatta tähän julkaisuun sisältyvän materiaalin pohjalta, riippumatta siitä, onko vahinko aiheutunut huolimattomuudesta tai muutoin.

Copyright © 2019 International Valuation Standards Council (IVSC)

Kaikki oikeudet pidätetään. Suomen Kiinteistöarvointiyhdistykselle on annettu lupa kääntää kansainväliset arviointistandardit (voimassa 31.1.2020 alkaen) suomen kielelle ja tuottaa kyseinen asiakirja käännökseenä. IVSC:lla on tekijänoikeus suomenkieliseen käännökseen.

IVSC ei ota vastuuta uudelleenjulkaistun tai käännetyn tekstin sisältämien tietojen paikkansapitävyydestä. Kansainvälisten arviointistandardien virallinen, hyväksytty teksti on se teksti, jonka IVSC on julkaissut englanniksi. Kyseisen julkaisun kopioita saa IVSC:lta osoitteesta 4 Lombard Street, London EC3V 9AA, United Kingdom tai Internet-osoitteesta <http://www.ivsc.org>

Julkaistu Helsingissä
elokuussa 2020
ISBN 978-952-68290-6-7
(suomenkielinen käännös)

Esipuhe suomenkieliseen käännökseen

Kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards IVS) ohjaavat ammattimaista arviointitoimintaa globaalisti ja ne on laadittu Kansainvälisen arviointistandardineuvoston (International Valuation Standards Council, IVSC) toimesta. Yhteiset ja yhtenäiset toimintatavat ovat tärkeitä arviointitoiminnan läpinäkyvyyden ja luotettavuuden kannalta. Ne palvelevat niin arvioinnin asiakkaita kuin arvioitsijoita itseään. Vaikka arviointiala myös Suomessa on kansainvälistynyt monin osin, on arviointistandardeja toivottu edelleen käännettävän suomeksi. Suomen kiinteistöarviointiyhdistys näkee erittäin tärkeäksi tukea arviointitoimintaa ja on sen vuoksi ottanut tehtäväkseen standardien kääntämisen. Suomenkielinen käännös luo myös mahdollisuuden alan yhteiselle ja aikaansa seuraavalle suomenkieliselle terminologialle.

Tämä käännös sisältää seuraavat osat 31.1.2020 voimaantulleista kansainvälisistä arviointistandardeista: Johdanto, Sanasto, IVS:n viitekehys ja Yleiset standardit (IVS 101 Tehtävän määrittely, IVS 102 Selvitykset ja standardien noudattaminen, 103 Arvioinnin raportointi, 104 Arvon perustat ja IVS 105 Arviointilähestymistavat ja menetelmät). Muu osa standardeista on jätetty tämän käännöksen ulkopuolelle ja on saatavissa alkuperäiskielellä englanniksi. IVSC luopui 31.1.2020 voimaantulleiden standardien myötä vuosiluvun käyttämisestä standardien yhteydessä. Jatkossa vuosilukujen sijaan standardeissa ilmoitetaan vain voimaantulon ajankohta.

Käännöstyössä käytettiin apuna kielenkääntäjää, jonka käännösluonnosta käytiin läpi hallituksen puheenjohtajan toimesta hallitusten jäsenen tukemana. Käännöstyöhön osallistuivat apulaisprofessori Saija Toivosen (Aalto-yliopisto) lisäksi DI, AKA Seppo Koponen (GEM Property Oy), DI Mauri Asmundela (Maanmittauslaitos), Tkl, AKA Jyrki Halomo (FinCap Kiinteistövarainhoito Oy), DI Juho Kontra (UPM), AKA Jukka Lahtinen (Jukka S Lahtinen Ky), DI, AKA Arja Lehtonen (Catella Property Oy), DI, AKA Juha Nummi (Newsec Valuation Oy), ja ja DI Tuuli Laine (yhdistyksen sihteeri).

Käännöksessä on pyritty noudattamaan alkuperäisiä standardeja mahdollisimman tarkasti. Tämän seurauksena kielellinen ilmaisu on paikoitellen kärsinyt, mutta esimerkiksi sanastossa esitetyt termit on saatu korostettua alkuperäisten standardien tavoin myös suomenkielisessä versiossa. Joissakin kohdissa on viitattu myös englanninkieliseen alkuperäiseen termiin.

31.1.2020 voimaan tulleet standardit sisältävät joitakin muutoksia edellisiin, IVS 2017 standardeihin verrattuna. Standardeihin on tullut merkittäviä päivityksiä ja lisäyksiä, kuten: rajoitukset ”limitations” (IVS 102), arviointimallit ”valuation models” (IVS 105) sekä IVS 220 Non-Financial Liabilities ja ”development property” (IVS 410), jotka eivät sisälly tähän käännökseen. Lisäksi Sanastoon on lisätty joitakin uusia termejä IVSC:n tavoitteena selkeyttää ja yhdenmukaistaa standardeja. Myös joitakin teknisiä tarkistuksia on tehty IVSC:n vuosina 2018 ja 2019 suorittaman konsultoinnin pohjalta.

Tämä suomenkielinen käännös on epävirallinen eikä siihen voi näin ollen vedota standardeja tulkittaessa tai käytettäessä. Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry, käännöksen tekijät, toimittajat tai kommentoijat eivät ota vastuuta käännöksen oikeellisuudesta.

Suomen Kiinteistöarviointiyhdistyksen puolesta esitän lämpimät kiitokset kaikille käännöstyötä edesauttaneille henkilöille ja Keskuskauppakamarille käännöstyön taloudellisesta tukemisesta.

Helsingissä heinäkuussa 2020

Saija Toivonen

Pj., Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry

Sisällys

Johdanto	1
Sanasto	3
IVS:n viitekehys	6
Yleiset standardit	
IVS 101 Tehtävän määrittely	9
IVS 102 Selvitykset ja standardien noudattaminen	12
IVS 103 Arvioinnin raportointi	14
IVS 104 Arvon perustat	16
IVS 105 Arviointilähestymistavat ja menetelmät	29

Johdanto

Kansainvälinen arviointineuvosto (International Valuation Standards Council, IVSC) on riippumaton, voittoa tuottamaton organisaatio, joka on sitoutunut arviointitoiminnan laadun parantamiseen. IVSC:n tavoitteena on rakentaa uskottavuutta ja yleistä luottamusta *arviointiin* laatimalla standardeja ja varmistamalla niiden laaja käyttöönotto ja toteuttaminen *omaisuuserien arvioinnissa* ympäri maailman. IVSC:n näkemyksen mukaan kansainväliset arviointistandardit (IVS) ja niiden ammattimainen soveltaminen ovat olennainen osa talousjärjestelmää.

Arviointeja käytetään laajasti, ja niihin tukeudutaan rahoitus- ja muilla markkinoilla tilinpäätösten yhteydessä, säädösten noudattamisen varmistamisessa tai kiinnitysluotto- ja vaihdantatoimintojen tukemisessa. Kansainväliset arviointistandardit (IVS) ohjaavat noudattamaan arviointitoimeksiantoissa yleisesti hyväksytyjä käsitteitä ja periaatteita, jotka edistävät *arvioinnin* läpinäkyvyyttä ja johdonmukaisuutta. IVSC myös kannustaa soveltamaan parhaita käytäntöjä ammattiarvioijien osaamisen ja toimintatapojen kehittämisessä.

IVSC:n standardilautakunta (Standards Board) vastaa arviointistandardien antamisesta. Lautakunta laatii asialistansa ja hyväksyy julkaisunsa itsenäisesti. Arviointistandardeja laatiessaan lautakunta

- noudattaa uusia standardeja laatiessaan määriteltyä, asianmukaista prosessia, johon kuuluvat yhteydenpito sidosryhmien (muun muassa *arvioijien*, arviointipalvelujen käyttäjien, sääntelyviranomaisten ja arviointiammattilaisten järjestöjen) kanssa sekä lausuntojen pyytäminen kaikista uusista standardeista tai olemassa olevien standardien olennaisista muutoksista
- pitää yhteyttä muihin rahoitusmarkkinoilla standardeja antaviin tahoihin
- harjoittaa aktiivista vaikuttamista, johon kuuluvat keskustelut osallistumaan kutsuttujen viitetahojen sekä kohdennettujen käyttäjien tai käyttäjäryhmien kanssa.

Arviointistandardien tavoitteena on lisätä arviointipalvelujen käyttäjien luottamusta arviointipalveluihin luomalla läpinäkyviä ja johdonmukaisia arviointiprosesseja. Standardi toteuttaa yhtä tai useampaa seuraavista tehtävistä:

- tunnistaa tai luo globaalisti hyväksytyjä periaatteita ja määritelmiä
- tunnistaa seikkoja, jotka tulisi ottaa huomioon arviointitoimeksiantojen suorittamisessa ja *arviointien* raportoisessa, ja edistää niiden huomioonottamista
- tunnistaa erityistä harkintaa vaativia asioita ja yleisesti käytettäviä lähestymistapoja erityyppisten *omaisuuserien* tai vastuiden arvioinnissa.

IVS-standardit sisältävät pakollisia vaatimuksia, joita *täytyy* noudattaa, jotta voidaan todeta, että *arviointi* on tehty IVS-standardien mukaisesti. Toisaalta standardeissa on tiettyjä osioita, jotka eivät määrää tai vaadi käyttämään mitään erityistä toimintatapaa. Sen sijaan ne esittävät olennaiset periaatteet ja käsitteet, jotka *täytyy* ottaa huomioon *arviointia* tehtäessä.

Arviointistandardit on järjestetty seuraavasti:

IVS:n viitekehys (The IVS Framework)

Tämä toimii johdantona IVS-standardeille. IVS:n viitekehys koostuu IVS-standardeja noudattavien *arvioijien* yleisperiaatteista, jotka koskevat objektiivisuutta, harkintaa, pätevyyttä ja hyväksyttäviä IVS-standardeista poikkeamia.

IVS:n yleiset standardit (IVS General Standards)

Näissä standardeissa esitetään kaikkien arviointitoimeksiantojen suorittamista koskevia vaatimuksia, muun muassa arviointisopimuksen ehtojen asettaminen, arvon perustat, arviointilähestymistavat ja niiden menetelmät sekä raportointi. Ne on muotoiltu niin, että ne soveltuvat kaikenlaisen *omaisuuserien arviointeihin* ja kaikkiin *arviointitarkoituksiin*.

IVS:n omaisuuslajistandardit (IVS Asset Standards)

Omaisuuslajistandardeissa esitetään tietyn tyyppisiin *omaisuuserien* lajeihin liittyvät vaatimukset. Näitä vaatimuksia ja yleisiä standardeja *täytyy* noudattaa tietyn omaisuuslajin *arvioinnissa*.

Omaisuuslajistandardeissa annetaan taustatietoja kunkin omaisuuslajin *arvoon* vaikuttavista ominaispiirteistä sekä omaisuuslajikohtaisia lisävaatimuksia, jotka koskevat yleisesti käytettyjä arviointilähestymistapoja ja menetelmiä.

Voimassaolo

Tämä IVS-standardien versio on julkaistu 31.7.2019 ja on voimassa 31.1.2020 alkaen. IVSC suosittelee standardien varhaista soveltamista julkaisupäivämäärästä alkaen.

Standardien tulevat muutokset

IVSC:n standardilautakunta aikoo tarkistaa IVS-standardeja jatkuvasti ja päivittää tai selventää niitä tarvittaessa sidosryhmien ja markkinoiden tarpeiden mukaan. Lautakunnalla on jatkuvasti käynnissä projekteja, jotka *voivat* tuottaa lisästandardiesityksiä tai muutosehdotuksia tähän julkaisuun milloin tahansa. Tietoja käynnissä olevista projekteista ja mahdollisesti tapahtuvista tai hyväksytyistä muutoksista on IVSC:n verkkosivuilla osoitteessa www.ivsc.org.

IVS-standardeihin liittyviä kysymyksiä ja vastauksia sisältävä asiakirja on saatavilla osoitteessa www.ivsc.org.

Sanasto

10 Sanaston yleiskuvaus

- 10.1 Tässä sanastossa määritellään tiettyjä kansainvälisissä arviointistandardeissa käytettyjä termejä.
- 10.2 Tätä sanastoa sovelletaan vain kansainvälisiin arviointistandardeihin, eikä siinä määritellä *arviointiin*, kirjanpitoon tai rahoitukseen liittyviä perustermejä, koska *arvioijien* oletetaan tuntevan tällaiset termit (ks. *arvioija*-termin määritelmä).

20 Määritellyt termit

20.1 Omaisuuserä tai omaisuuserät (Asset, Assets)

Standardien luettavuuden parantamiseksi ja toiston välttämiseksi *omaisuuserä* ja *omaisuuserät* viittaavat yleensä nimikkeisiin, jotka voivat olla arviointisopimuksen *kohteena*. Ellei standardissa toisin määritetä, näiden termien voi katsoa tarkoittavan *omaisuuserää*, omaisuuseräjoukkoa, vastuuta, vastuujoukkoa tai niiden yhdistelmiä.

20.2 Asiakas (Client)

Asiakas viittaa henkilöön, henkilöjoukkoon tai tahoon, jolle *arviointi* tehdään. Tähän voi sisältyä ulkoiset *asiakkaat* (eli *arviointit*, joissa *arvioijan* toimeksiantaja on kolmatta osapuolta edustava *asiakas*) ja sisäiset *asiakkaat* (eli työnantajalle tehtävät *arviointit*).

20.3 Aiottu käyttötarkoitus (Intended Use)

Arvioijan raportoimien *arvioinnin* tai arvioinnin tarkastuksen tulosten *aiottu käyttötarkoitus* (*aiotut käyttötarkoitukset*), jotka *arvioija* on yksilöinyt *asiakkaan* kanssa käydyn viestinnän perusteella.

20.4 Aiottu käyttäjä (Intended User)

Asiakas ja mikä tahansa nimen tai tyyppin mukaan tunnistettu muu *osapuoli*, jotka *arvioija* on yksilöinyt *arvioinnin* tai arvioinnin tarkastuslausunnon käyttäjiksi *asiakkaan* kanssa käydyn viestinnän perusteella.

20.5 Lainkäyttöalue (Jurisdiction)

Lainkäyttöalue viittaa juridiseen ja sääntely-ympäristöön, jossa arviointisopimus tehdään. Se koostuu yleensä eri hallintoelinten (esimerkiksi valtion, osavaltion ja kuntien) antamista laeista ja säädöksistä sekä – sen mukaan, mikä *arvioinnin tarkoitus* on – tiettyjen sääntelyviranomaisten (esimerkiksi pankki- ja arvopaperiviranomaisten) asettamista säännöistä.

20.6 Voida (May)

Termi *voida* kuvaa toimia ja menettelytapoja, joita *arvioijilla* on velvollisuus harkita. Asiat, joiden yhteydessä tätä termiä käytetään, vaativat *arvioijan* huomiota ja harkintaa. Se, toteuttaako *arvioija* nämä asiat arviointisopimuksessa ja miten toteuttaminen tapahtuu, perustuu ammatilliseen harkintaan standardien tavoitteiden mukaisissa olosuhteissa.

20.7 Täytyä (Must)

Täytyy tarkoittaa ehdotonta velvollisuutta. *Arvioijan täytyy* täyttää tällaiset velvollisuudet kaikissa tapauksissa, joissa kyseisen vaatimuksen piirissä olevat olosuhteet toteutuvat.

20.8 Osapuoli (Participant)

Osapuoli viittaa asiaan liittyviin *osapuoliin* arviointisopimuksessa käytettävän arvon perustan / käytettävien arvon perustojen (ks. IVS 104 Arvon perustat) mukaan. Eri arvon perustat edellyttävät, että *arvioijat* ottavat huomioon eri näkökulmia, kuten markkinaosapuolten näkökulmat (esimerkiksi markkina-arvo ja IFRS:n mukainen käypä arvo) tai tietyn omistajan tai mahdollisen ostajan näkökulmat (esimerkiksi investointiarvo).

20.9 Tarkoitus (Purpose)

Tarkoitus viittaa *arvioinnin* tekemisen syyhyn/syihin. Yleisiä *tarkoituksia* ovat muun muassa talous- ja veroraportointi sekä oikeudenkäyntimenettelyiden, vaihdantatoimintojen ja kiinnitysluottoja koskevien päätösten tukeminen.

20.10 Pitäisi (Should)

Pitäisi tarkoittaa velvollisuuksia, jotka ovat oletusarvoisesti pakollisia. *Arvioijan täytyy* noudattaa tällaisia vaatimuksia, paitsi jos hän pystyy osoittamaan, että tilanteessa tehdyt vaihtoehtoiset toimet olivat riittäviä standardien tavoitteiden saavuttamiseksi.

Niissä harvoissa tapauksissa, joissa *arvioija* uskoo, että standardin tavoitteet voidaan saavuttaa vaihtoehtoisilla keinoilla, *arvioijan täytyy* dokumentoida, miksi kyseessä olevaa toimea ei katsottu tarpeelliseksi ja/tai tarkoituksenmukaiseksi.

Jos standardissa määrätään, että *arvioijan "pitäisi"* harkita jotakin toimea tai menettelytapaa, toimen tai menettelytavan harkinta on oletusarvoisesti pakollista, mutta toimen tai menettelytavan toteuttaminen ei ole.

20.11 Merkittävä ja/tai olennainen (Significant and/or Material)

Merkittävyys ja *olennaisuus* arvioiminen edellyttää ammatillista harkintaa. Harkinnan käyttämisessä *pitäisi* kuitenkin ottaa huomioon seuraavat seikat:

- *Arviointiin* liittyviä tekijöitä (muun muassa lähtötietoja, oletuksia, erityisoletuksia ja käytettyjä lähestymistapoja ja menetelmiä) pidetään *merkittävänä/olennaisena*, jos niiden soveltamisen ja/ tai vaikutuksen *arviointiin* voidaan kohtuudella odottaa vaikuttavan *arvioinnin* käyttäjien

taloudellisiin tai muihin päätöksiin. *Olennaisuutta* koskevassa harkinnassa otetaan huomioon arviointisopimus kokonaisuudessaan, ja siihen vaikuttaa *kohdeomaisuuserän* koko tai luonne.

- Näissä standardeissa *olennainen/olennaisuus* viittaa arviointisopimuksen *olennaisuuteen*, joka voi olla erilaista kuin muihin *tarkoituksiin*, kuten tilinpäätöksiin ja niiden tarkistuksiin, liittyvä *olennaisuus*.

20.12 Kohde tai kohdeomaisuuserä (Subject, Subject Asset)

Nämä termit viittaavat tiettyssä arviointisopimuksessa arvioitaviin *omaisuuseriin*.

20.13 Arviointi (Valuation)

Arviointi tarkoittaa toimenpidettä tai prosessia, jolla määritetään arvio *omaisuuserän* tai vastuun *arvosta* IVS-standardia soveltaen.

20.14 Arviointitarkoitus (Valuation Purpose, Purpose of Valuation)

Ks. *Tarkoitus*.

20.15 Arvioinnin tarkastuksen tekijä (Valuation Reviewer)

Arvioinnin tarkastuksen tekijä on ammattiarvioija, jonka tehtävänä on tarkastaa toisen *arvioijan* työ. Osana arvioinnin tarkastusta ammattiarvioija voi tehdä tiettyjä arviointitoimenpiteitä ja/tai antaa oman näkemyksensä *arvosta*.

20.16 Arvo (Value)

Sanalla "arvo" tarkoitetaan *arvioijan* päätelmää arvioidusta rahamäärästä, joka on yhdenmukainen jonkin IVS 104 *Arvon perustat* -standardissa esitetyn arvon perustan kanssa.

20.17 Arvioija (Valuer)

Arvioija on yksittäinen henkilö, henkilöjoukko tai yritys, jolla on objektiivisen, puolueettoman ja asiantuntevan *arvioinnin* tekemisessä tarvittava pätevyys, osaaminen ja kokemus. Joillakin *lainkäyttöalueilla arvioijana* toimiminen edellyttää lisenssiä.

20.18 Painoarvo (Weight)

Painoarvo viittaa siihen, miten paljon tiettyä osoitusta *arvosta painotetaan arvoon* liittyvän johtopäätöksen tekemisessä (jos esimerkiksi käytetään yhtä lähestymistapaa, sen *painoarvo* on 100 %).

20.19 Painottaminen (Weighting)

Painottaminen viittaa prosessiin, jossa erilaisia osoituksia *arvosta* analysoidaan ja sovitetaan yhteen. Osoitukset ovat yleensä peräisin eri lähestymistavoista ja/tai menetelmistä. Prosessiin ei kuulu *arviointien* keskiarvon laskeminen, joka ei ole hyväksyttävä toimintatapa.

IVS:n viitekehys

Sisältö	Kohdat
Standardien noudattaminen	10
Varat ja vastuut	20
Arvioija	30
Objektiivisuus	40
Pätevyys	50
Poikkeamiset	60

10 Standardien noudattaminen

- 10.1 Toteamus, jonka mukaan *arviointi* tehdään tai on tehty IVS:n mukaisesti, edellyttää ehdottomasti, että *arvioinnissa* on noudatettu kaikkia asiaan liittyviä IVSC:n julkaisemia standardeja.

20 Varat ja vastuut

- 20.1 Standardeja voidaan käyttää sekä varojen että vastuiden *arviointiin*. Standardien luettavuuden parantamiseksi termien *omaisuuserä* tai *omaisuuserät* on määritelty sisältävän vastuun, vastuut, *omaisuuserät* ja edellä mainittujen yhdistelmät, paitsi jos nimenomaan on todettu toisin tai sisällön perusteella on selvää, että vastuut on suljettu pois.

30 Arvioija

- 30.1 *Arvioijan* on määritelty olevan "yksittäinen henkilö, henkilökunta tai yritys, jolla on objektiivisen, puolueettoman ja asiantuntevan *arvioinnin* tekemisessä tarvittava pätevyys, osaaminen ja kokemus". Joillakin *lainkäyttöalueilla arvioijana* toimiminen edellyttää lisenssiä. Koska *arvioinnin tarkastuksen tekijän* täytyy myös olla *arvioija*, standardien luettavuuden parantamiseksi termi *arvioija* sisältää myös *arvioinnin tarkastuksen tekijät*, paitsi jos nimenomaan on todettu toisin tai sisällön perusteella on selvää, että *arvioinnin tarkastuksen tekijät* on suljettu pois.

40 Objektiivisuus

- 40.1 Arviointiprosessi edellyttää, että *arvioija* ratkaisee puolueettomasti, miten luotettavina lähtötietoja ja oletuksia pidetään. *Arvioinnin* uskottavuuden kannalta on tärkeää, että ratkaisut tehdään tavalla, joka edistää läpinäkyvyyttä ja minimoi subjektiivisten tekijöiden vaikutuksen prosessissa. *Arvioinnin* ratkaisut täytyy tehdä objektiivisesti puolueellisten analyysien, näkemyksien ja johtopäätösten välttämiseksi.

- 40.2 Perusoletus on, että sovellettaessa näitä standardeja käytetään tarkoituksenmukaisia varmistuksia ja menettelyjä arviointiprosessin tarvittavan objektiivisuuden varmistamiseksi, jotta tulokset ovat puolueettomia. IVSC:n *Eettisten periaatteiden säännöstö ammattimaisille arvioijille* on esimerkki asianmukaisesta ammattitoimintatapojen viitekehyksestä.

50 Pätevyys

- 50.1 *Arviointia* tekevillä yksilöillä ja yrityksillä *täytyy* olla tarvittavat tekniset taidot sekä kokemus ja tieto *arviointikohteesta*, *kohteen* kaupankäyntimarkkinoista ja *arviointitarkoituksesta*.
- 50.2 Jos *arvioijalla* ei ole kaikkia *arvioinnin* eri osa-alueilla tarvittavia teknisiä taitoja, kokemusta ja tietoa, on hyväksyttävää, että *arvioija* hankkii asiantuntija-apua kokonaistoimeksiannon tiettyihin osa-alueisiin sillä ehdolla, että asia tuodaan esille tehtävän määrittelyn (ks. IVS 101 *Tehtävän määrittely*) ja arvioinnin raportoinnin (ks. IVS 103 *Arvioinnin raportointi*) yhteydessä.
- 50.3 *Arvioijalla* *täytyy* olla tekniset taidot, kokemus ja tieto, joita tarvitaan asiantuntijoiden työpanoksen ymmärtämisessä, tulkitsemisessä ja käyttämisessä.

60 Poikkeamiset

- 60.1 ”*Poikkeaminen*” on tilanne, jossa *täytyy* noudattaa tiettyjä IVS-standardien vaatimuksista poikkeavia lain, säädösten tai viranomaisten vaatimuksia. Joissakin tilanteissa poikkeaminen on siinä mielessä pakollista, koska *arvioijan* *täytyy* noudattaa *arvioinnin tarkoitukseen ja lainkäyttöalueeseen* liittyviä lain, säädösten ja viranomaisten vaatimuksia, jotta hän toimii IVS-standardien mukaisesti. Näissä poikkeamistapauksissa *arvioija voi* kuitenkin todeta, että *arviointi* tehtiin IVS-standardien mukaisesti.
- 60.2 Vaatimus poiketa IVS-standardeista lain, säädösten tai viranomaisten vaatimusten takia on etusijalla kaikkiin muihin IVS-standardien vaatimuksiin nähden.
- 60.3 Kuten IVS 101 *Tehtävän määrittely* -osion kohdassa 20.3 (n) ja IVS 103 *Arvioinnin raportointi* -osion kohdassa 10.2 edellytetään, poikkeamisten luonne *täytyy* yksilöidä (voidaan esimerkiksi mainita, että *arviointi* tehtiin IVS-standardien ja paikallisten verosäädösten mukaisesti). Jos poikkeamiset vaikuttavat *merkittävästi* tehtyjen toimenpiteiden, käytettävien lähtötietojen ja oletusten ja/tai arviointijohtopäätösten luonteeseen, *arvioijan* *täytyy* myös tuoda ilmi kyseessä olevat lain, säädösten tai viranomaisten vaatimukset ja niiden *merkittävät* erot IVS-standardien vaatimuksiin nähden. Hänen *täytyy* esimerkiksi kertoa, että kyseessä olevalla *lainkäyttöalueella* saa käyttää vain markkinalähestymistapaa tilanteessa, jossa IVS-standardien mukaan *pitäisi* käyttää tuottolähestymistapaa.
- 60.4 IVS-standardien mukaisissa *arvioinneissa* ei sallita standardeista poikkeamisia, jotka johtuvat muista syistä kuin lain, säädösten tai viranomaisten vaatimuksista.

Yleiset standardit

IVS 101 Tehtävän määrittely

Sisältö	Kohdat
Johdanto	10
Yleiset vaatimukset	20
Muutokset tehtävän määrittelyyn	30

10 Johdanto

- 10.1 Tehtävän määrittelyssä (jota joskus kutsutaan sopimuksen ehdoiksi) kuvaillaan arviointisopimuksen perusehdot, kuten arvioitavat *omaisuuserät*, arvioinnin *tarkoitus* ja arvioinnin *osapuolten* vastuut.
- 10.2 Tämä standardi on luotu sovellettavaksi laajaan arviointitoimeksiantojen kirjoon sisältäen:
- (a) *arvioinnit*, joita *arvioijat* tekevät omille työnantajilleen (sisäiset *arvioinnit*),
 - (b) *arvioinnit*, joita *arvioijat* tekevät muille *asiakkaille* (kolmansille osapuolille tehtävät *arvioinnit*) ja
 - (c) arvioinnin tarkastukset, joissa *voi* olla mahdollista, että *tarkastuksen tekijän* ei tarvitse esittää omaa näkemystään *arvosta*.

20 Yleiset vaatimukset

- 20.1 Kaiken arviointipalvelun ja sen valmistelussa tehdyn työn *täytyy* olla aiottuun *tarkoitukseen* soveltuvaa.
- 20.2 *Arvioijan täytyy* varmistaa, että arviointipalvelun tarkoitetut vastaanottajat ymmärtävät ennen työn viimeistelyä ja raportointia, mitä ollaan tarjoamassa ja mitkä ovat palvelun käyttöön liittyvät rajoitukset.
- 20.3 Ennen toimeksiannon valmistumista *arvioijan täytyy* kertoa tehtävän määrittely *asiakkaalle*. Tässä yhteydessä on annettava seuraavat tiedot:
- (a) *Arvioijan yksilöinti*: *Arvioija voi* olla yksittäinen henkilö, henkilökunta tai yritys. Jos *arvioijalla* on jokin *olennainen* yhteys tai suhde *kohdeomaisuuserään* ja muihin arviointitoimeksiannon *osapuoliin* tai jos on muita seikkoja, jotka voisivat heikentää *arvioijan* kykyä tehdä puolueeton ja objektiivinen *arviointi*, nämä seikat *täytyy* ilmoittaa työhön ryhtyttäessä. Jos näitä seikkoja ei ilmoiteta, arviointitoimeksianto ei ole IVS-standardien mukainen.

Jos *arvioija* joutuu hankkimaan *olennaista* apua muilta missä tahansa toimeksiantoon liittyvässä asiassa, avun luonne ja laajuus *täytyy* esittää selvästi.

- (b) *Asiakkaan/asiakkaiden* yksilöinti (jos *asiakkaita* on): Määriteltäessä lausunnon muotoa ja sisältöä, on tärkeää vahvistaa, keitä varten arviointitoimeksianto tehdään, jotta lausunto sisältää heidän tarpeidensa kannalta relevantit tiedot.
- (c) Muiden *aiottujen käyttäjien* yksilöinti (jos muita *aiottuja käyttäjiä* on): On tärkeää tietää, onko arviolausunnolla muita *aiottuja käyttäjiä*, keitä he ovat ja mitä tarpeita heillä on, jotta voidaan varmistaa, että lausunnon sisältö ja muoto vastaa heidän tarpeitaan.
- (d) Arvioitava *omaisuuserä* / arvioitavat *omaisuuserät*: Arviointitoimeksiannon *kohdeomaisuuserä* täytyy yksilöidä selvästi.
- (e) Arviointivaluutta: *Arvioinnin* ja lopullisen arviointilausunnon tai johtopäätöksen valuutta *täytyy* määritellä. *Arviointi* voidaan tehdä esimerkiksi euroina tai Yhdysvaltain dollareina. Tämä vaatimus on erityisen tärkeä arviointitoimeksiannoissa, joihin liittyy monissa eri maissa sijaitsevia *omaisuuseriä* ja/tai monina eri valuuttoina olevia kassavirtoja.
- (f) *Arviointitarkoitus*: Arviointitoimeksiannon *tarkoitus* täytyy yksilöidä selvästi, sillä on tärkeää, että arviointipalvelua ei käytetä väärässä asiayhteydessä tai muihin kuin aiottuun *tarkoitukseen*. Yleensä *arviointitarkoitus* myös vaikuttaa käytettäviin arvon perustoihin tai määrää, mitä arvon perustoja käytetään.
- (g) Käytetty arvon perusta/käytetyt arvon perustat: IVS 104 *Arvon perustat* standardin mukaisesti arvioinnin perustan *täytyy* olla *arviointitarkoitukseen* sopiva. Jokaisen käytetyn arvon määritelmän lähde *täytyy* todeta tai perusta selittää. Tätä vaatimusta ei sovelleta arvioinnin tarkastukseen, jossa ei anneta näkemystä *arvosta* ja jossa *tarkastuksen tekijän* ei edellytetä kommentoivan käytettyä arvon perustaa.
- (h) Arvopäivä: Arvopäivä *täytyy* ilmoittaa. Jos arvopäivä poikkeaa päivämäärästä, jolloin arviolausunto annetaan tai jolloin selvitystyöt tehdään tai saadaan valmiiksi, nämä päivämäärät *pitäisi* tarvittaessa erottaa toisistaan selvästi.
- (i) *Arvioijan* työn luonne, laajuus ja rajoitukset: Mitkä tahansa arviointitoimeksiantoa varten tehtävät tarkastuksen, tiedustelun ja/tai analyysin rajaamiset tai rajoitukset *täytyy* yksilöidä (ks. *IVS:n viitekehys*, kohdat 60.1–60.4). Jos tarvittavia tietoja ei ole käytettävissä sen takia, että toimeksiannon ehdot tai olosuhteet rajoittavat selvitystä, nämä rajoitukset ja rajoituksen seurauksena tehdyt välttämättömät oletukset tai erityisolelut (ks. IVS 104 *Arvon perustat*, kohdat 200.1–200.5) *täytyy* yksilöidä.

- (j) *Arvioijan* käyttämien tietojen luonne ja lähteet: Jokaisen käytettävän relevantin tiedon luonne ja lähde sekä jokaisen arviointiprosessin aikana tehtävän tarkistuksen laajuus *täytyy* yksilöidä.
 - (k) *Merkittävät* oletukset ja/tai erityisolelut: Kaikki arviointitoimeksiannon suorittamisen ja raportoinnin yhteydessä tehtävät *merkittävät* oletukset ja erityisolelut *täytyy* yksilöidä.
 - (l) Laadittavan lausunnon tyyppi: Lausunnon muoto eli *arvioinnin* viestintätapa *täytyy* kuvailla.
 - (m) Lausunnon käyttöä, jakelua ja julkaisua koskevat rajoitukset: Jos on tarpeellista tai suotavaa rajoittaa *arvioinnin* käyttöä tai *arvioinnin* käyttäjäjoukkoa, *aiotut käyttäjät* ja rajoitukset *täytyy* ilmoittaa selvästi.
 - (n) Toteamus, että *arviointi* laaditaan IVS:n mukaisesti ja että *arvioija* arvioi kaikkien *merkittävien* lähtötietojen tarkoituksenmukaisuuden: Poikkeamisten luonne *täytyy* yksilöidä (voidaan esimerkiksi mainita, että *arviointi* tehtiin IVS-standardien ja paikallisten verosäädösten mukaisesti). Lisätietoja poikkeamisista on *IVS:n viitekehys* osion kohdissa 60.1–60.4.
- 20.4 Mahdollisuuksien mukaan arviointitoimeksiannon tehtävän määrittely ja siitä sopiminen *osapuolten* kesken *pitäisi* tehdä ennen kuin *arvioija* aloittaa työnsä. Joissakin tilanteissa *voi* kuitenkin olla, että arviointisopimuksen laajuus ei ole selvä sopimuksen alkaessa. Kun laajuus selviää, *arvioijien* *täytyy* ilmoittaa tehtävän määrittely *asiakkaalle* ja sopia siitä *asiakkaan* kanssa.
- 20.5 *Voi* olla, että kirjallinen tehtävän määrittely ei ole aina tarpeen. Koska *arvioijat* kuitenkin ovat vastuussa tehtävän määrittelyn ilmoittamisesta *asiakkaalle*, kirjallinen tehtävän määrittely *pitäisi* laatia.
- 20.6 Joitakin tehtävän määrittelyn osa-alueita *voi* käsitellä erillisissä asiakirjoissa, kuten pysyvissä sopimusohjeissa, palvelujen puitesopimuksissa tai yhtiön sisäisissä linjanvedoissa ja toimintatapaohjeissa.

30 Muutokset tehtävän määrittelyyn

- 30.1 *Voi* olla, että joitakin kohdan 20.3 seikoista ei ole mahdollista määrittellä, ennen kuin arviointitoimeksiannon on käynnissä, tai muutokset tehtävän määrittelyyn *voivat* tulla tarpeellisiksi toimeksiannon edetessä, koska saataville on tullut lisätietoa tai on ilmennyt lisäselvityksiä vaativia seikkoja. Tehtävän määrittelyn *voi* tehdä toimeksiannon ryhdyttyä tai toimeksiannon aikana.
- 30.2 Arviointitoimeksiannoissa, joissa tehtävän määrittely muuttuu toimeksiannon aikana, kohdan 20.3 seikat ja toimeksiannon aikana tehdyt muutokset *täytyy* ilmoittaa *asiakkaalle* ennen toimeksiannon valmistumista ja arviolausunnon antamista.

IVS 102 Selvitykset ja standardien noudattaminen

Sisältö	Kohdat
Yleisperiaate	10
Selvitykset	20
Arviointiarkisto	30
Muiden standardien noudattaminen	40

10 Yleisperiaate

- 10.1 IVS:n mukaisuus edellyttää, että arviointitoimeksiannot, mukaan lukien *arvioinnin* tarkastukset, *täytyy* suorittaa kaikkien sellaisten IVS-periaatteiden mukaisesti, jotka ovat tarkoituksenmukaisia *arvioinnin tarkoituksen* ja tehtävän määrittelyn kannalta.

20 Selvitykset

- 20.1 Arviointitoimeksiannon aikana tehtyjen selvitysten *täytyy* olla arviointitoimeksiannon *tarkoitukseen* ja arvon perustaan/perustoihin sopivia. Tässä standardissa *arvioinnilla* tai arviointitoimeksiannolla tarkoitetaan myös *arvioinnin* tarkastusta.
- 20.2 *Arvioinnin* lopputuloksen riittävän perustelun varmistamiseksi *täytyy* kerätä riittävästi aineistoa esimerkiksi selvitysten, kyselyiden, laskelmien ja analyysien avulla. Tarvittavan aineiston laajuuden määrittäminen edellyttää ammatillista harkintaa, jotta varmistetaan, että hankittavaa tietoa on riittävästi *arviointitarkoitukseen* nähden.
- 20.3 *Arvioijan* tekemien selvitysten laajuutta koskevista rajoituksista *voidaan* sopia. Tällaiset rajoitukset *täytyy* kirjata tehtävän määrittelyyn. IVS 105 *Arviointilähestymistavat ja menetelmät* osion kohta 10.7 kuitenkin edellyttää, että *arvioijat* tekevät riittävän analyysin arvioidakseen kaikki lähtötiedot ja oletukset ja niiden sopivuuden *arviointitarkoitukseen*. Jos selvitysten rajoitukset ovat niin huomattavia, että *arvioija* ei pysty arvioimaan lähtötietoja ja oletuksia riittävästi, *täytyy* toimia niin, että arviointisopimuksessa ei saa todeta, että *arviointi* on tehty IVS:n mukaisesti.
- 20.4 Kun arviointitoimeksiannossa on luotettava muun kuin *arvioijan* toimittamaan tietoon, *pitäisi* arvioida tiedon uskottavuutta ja sitä, *voiko* tietoon muuten luottaa ilman, että tämä heikentää arviointinäkemysten luotettavuutta. *Merkittäviä* lähtötietoja, jotka *arvioija* saa muilta (esimerkiksi johdolta tai omistajilta), *pitäisi* harkita, selvittää ja/tai vahvistaa oikeiksi. Jos saatujen tietojen uskottavuudelle tai luotettavuudelle ei saada tukea, *pitäisi* harkita, voidaanko ja millä tavalla kyseisiä tietoja käyttää.
- 20.5 Arvioidessaan käytettävän tiedon uskottavuutta ja luotettavuutta *arvioijien pitäisi* ottaa huomioon muun muassa seuraavat asiat:
- (a) *arviointitarkoitus*,
 - (b) tiedon *merkittävyys* arviointijohtopäätöksen kannalta,

(c) lähteen asiantuntevuus suhteessa kyseiseen asiaan ja

(d) se, onko lähde riippumaton *kohdeomaisuuserästä* ja/tai *arvioinnin* vastaanottajasta [ks. IVS 101 *Tehtävän määrittely*, kohta 20.3 (a)].

20.6 *Arviointitarkoitus*, arvon perusta, selvitysten laajuus ja rajoitukset sekä kaikki tietolähteet, joita *voidaan* käyttää, ovat osa arviointitoimeksiannon tehtävän määrittelyä, joka *täytyy* ilmoittaa kaikille arviointitoimeksiannon *osapuolille* (ks. IVS 101 *Tehtävän määrittely*).

20.7 Jos toimeksiannon aikana ilmenee, että tehtävän määrittelyyn sisällytetyt selvitykset eivät johda luotettavaan *arviointiin* tai kolmansien osapuolten antamaa tietoa ei ole saatavilla tai se on riittämätöntä tai selvitysten rajoitukset ovat niin huomattavia, ettei *arvioija* pysty arvioimaan lähtötietoja ja oletuksia riittävästi, arviointitoimeksiantoa ei voi suorittaa IVS:n mukaisesti.

30 Arviointiarkisto

30.1 Arviointiprosessin aikana tehdystä työstä ja johtopäätösten pohjana toimineesta työn aineistosta *täytyy* pitää kirjaa, ja nämä tiedot tulee säilyttää kohtuullisen ajan toimeksiannon valmistumisen jälkeen asiaan liittyvien lakisääteisten, lain tai säädösten vaatimusten mukaisesti. Arviointiarkiston *pitäisi* tällaisten vaatimusten perusteella sisältää keskeiset lähtötiedot, kaikki lopullisen johtopäätöksen kannalta merkitykselliset laskelmat, selvitykset ja analyysit sekä kopio *asiakkaalle* toimitetuista luonnoslausunnoista tai lopullisista lausunnoista.

40 Muiden standardien noudattaminen

40.1 Kuten *IVS:n viitekehyksessä* todetaan, siinä tapauksessa, että *täytyy* noudattaa IVS-standardien vaatimuksista poikkeavia lakisääteisiä, lain, säädösten tai viranomaisten vaatimuksia, *arvioijan täytyy* noudattaa näitä vaatimuksia (tätä kutsutaan *poikkeamiseksi*). Edellä mainitusta poikkeamisesta huolimatta *arviointi* on IVS:n mukainen.

40.2 Useimmat muut vaatimukset, kuten *arvioinnin* ammatillisten organisaatioiden tai muiden ammatillisten tahojen laatimat tai yhtiöiden sisäisissä linjanvedoissa ja toimintatapaohjeissa asetetut vaatimukset, eivät ole ristiriidassa IVS:n kanssa, vaan niissä yleensä vain asetetaan lisävaatimuksia *arvioijille*. Tällaisia standardeja *voi* noudattaa IVS:n lisäksi ilman, että sitä katsotaan *poikkeamiseksi*, kunhan kaikki IVS:n vaatimukset täyttyvät.

IVS 103 Arvioinnin raportointi

Sisältö	Kohdat
Johdanto	10
Yleiset vaatimukset	20
Arviolausunnot	30
Arvioinnin tarkastuslausunnot	40

10 Johdanto

- 10.1 On tärkeää, että arviolausunnossa esitetään *arvioinnin* tai *arvioinnin* tarkastuksen asianmukaisen ymmärtämisen kannalta tarpeelliset tiedot. Lausunnon *täytyy* antaa *aiotuille käyttäjille* selvä käsitys esitetystä *arvioinnista*.
- 10.2 Jotta lausunto tarjoaisi hyödyllistä tietoa, siinä *täytyy* selvästi ja tarkasti kuvata toimeksiannon määrittely, sen *tarkoitus* ja *aiottu käyttötarkoitus* (mukaan lukien kaikki käyttörajoitukset) sekä esittää kaikki oletukset, erityisolelut (IVS 104 *Arvon perustat*, kohta 200.4), *merkittävät* epävarmuudet sekä rajoittavat ehdot ja olosuhteet, joilla on suora vaikutus *arviointiin*.
- 10.3 Tätä standardia sovelletaan arviolausuntoihin tai *arvioinnin* tarkastuksen lopputuloksia koskeviin lausuntoihin, joiden laajuus *voi* vaihdella kattavista lausunnoista lyhennettyihin yhteenvetolausuntoihin.
- 10.4 Tiettyihin omaisuuslajeihin *voi* liittyä raportoitavia poikkeuksia näistä standardeista tai lisävaatimuksista. Näitä käsitellään asiaa koskevissa IVS:n omaisuuslajistandardeissa.

20 Yleiset vaatimukset

- 20.1 *Arviointitarkoitus*, arvioitavan *omaisuuserän* monimutkaisuus ja käyttäjien vaatimukset määrittävät, miten yksityiskohtainen arviolausunnon tulisi olla. Lausunnon muodosta *pitäisi* sopia kaikkien *osapuolten* kesken osana tehtävän määrittelyn tekemistä (ks. IVS 101 *Tehtävän määrittely*).
- 20.2 Tämän standardin noudattaminen ei edellytä, että lausunto on tietynmuotoinen, mutta lausunnon *täytyy* kuitenkin olla riittävän laaja, jotta *aiotuille käyttäjille* pystytään esittämään arviointitoimeksiannon tehtävän määrittely, tehty työ ja tehdyt johtopäätökset.
- 20.3 Lausunnon *pitäisi* myös olla riittävän laaja, jotta arviointiammattilainen, jolla on soveltuva kokemusta ja joka ei ole aiemmin osallistunut kyseiseen arviointisopimukseen, pystyy tarkastamaan lausunnon ja tarvittavissa määrin ymmärtämään kohdissa 30.1 ja 40.1 mainitut seikat.

30 Arviolausunnot

- 30.1 Kun lausunto on laadittu toimeksiannosta, johon sisältyy *omaisuuserän/-erien arviointi*, lausunnossa *täytyy* olla vähintään seuraavat tiedot:
- (a) tehdyn työn määrittely, mukaan lukien IVS 101 *Tehtävän määrittely* osion kohdassa 20.3 mainitut elementit siinä määrin kuin ne soveltuvat toimeksiantoon
 - (b) *aiottu käyttötarkoitus*
 - (c) käytetty lähestymistapa tai käytetyt lähestymistavat
 - (d) käytetty menetelmä tai käytetyt menetelmät
 - (e) käytetyt keskeiset lähtötiedot
 - (f) tehdyt oletukset
 - (g) *arvo* ja tärkeimmät perustelut, joilla *arvoon* on päädytty ja
 - (h) lausunnon päivämäärä (joka *voi* poiketa arvopäivästä).
- 30.2 Jotkin edellä mainituista vaadituista tiedoista *voivat* sisältyä itse lausuntoon tai ne voidaan sisällyttää lausuntoon viittauksina toisiin asiakirjoihin (sopimusasiakirjoihin, tehtävän määrittelyasiakirjoihin, sisäisiin linjanvetoihin ja toimintatapaohjeisiin ja niin edelleen).

40 Arvioinnin tarkastuslausunnot

- 40.1 Kun lausunto on laadittu arvioinnin tarkastuksesta, lausunnossa *täytyy* olla vähintään seuraavat tiedot:
- (a) tehdyn tarkastuksen määrittely, mukaan lukien IVS 101 *Tehtävän määrittely* osion kohdassa 20.3 mainitut elementit siinä määrin kuin ne soveltuvat toimeksiantoon
 - (b) tarkastettava arviolausunto sekä lähtötiedot ja oletukset, joihin kyseinen *arviointi* perustui
 - (c) tarkastuksen *tekijän* johtopäätökset tarkastettavasta työstä, mukaan lukien lausuntoa tukevat perustelut ja
 - (d) lausunnon päivämäärä (joka *voi* poiketa arvopäivästä).
- 40.2 Jotkin edellä mainituista vaadituista tiedoista *voivat* sisältyä itse lausuntoon tai ne voidaan sisällyttää lausuntoon viittauksina toisiin asiakirjoihin (sopimusasiakirjoihin, tehtävän määrittelyasiakirjoihin, sisäisiin linjanvetoihin ja toimintaohjeisiin ja niin edelleen).

IVS 104 Arvon perustat

Sisältö	Kohdat
Johdanto	10
Arvon perustat	20
IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – markkina-arvo	30
IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – markkinavuokra IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – kohtuullinen arvo IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – investointiarvo	40
IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – synergia-arvo	50
IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – realisointiarvo	60
Muu arvon perusta – käypä arvo (kansainväliset IFRS-tilinpäätösstandardit)	70
Muu arvon perusta – käypä markkina-arvo (OECD)	80
Muu arvon perusta – käypä markkina-arvo (Yhdysvaltojen veroviranomainen)	90
Muu arvon perusta – käypä arvo (juridinen/lakisääteinen) eri lainkäyttöalueilla	100
Arvon lähtökohta / oletettu käyttö	110
Arvon lähtökohta – paras ja tuottavin käyttö	120
Arvon lähtökohta – nykykäyttö / olemassa oleva käyttö Arvon lähtökohta – vapaaehtoinen realisointi	130
Arvon lähtökohta – pakkomyynti	140
Osapuolikohtaiset tekijät	150
Synergiat	160
Oletukset ja erityisoletukset	170
Transaktiokustannukset	180
	190
	200
	210

Tämän pakollisen standardin noudattaminen edellyttää, että arvioija valitsee tarkoituksenmukaisen arvon perustan / tarkoituksenmukaiset arvon perustat ja noudattaa kaikkia siihen/niihin sovellettavia vaatimuksia riippumatta siitä, ovatko vaatimukset osa tätä standardia (IVS-standardeissa määritellyt arvon perustat) vai ei (muut kuin IVS-standardeissa määritellyt arvon perustat).

10 Johdanto

- 10.1 Arvon perustat (joita kutsutaan joskus myös arvostandardeiksi) kuvaavat perusolettamuksia, joihin raportoidut *arvot* perustuvat. On erittäin tärkeää, että arvon perusta soveltuu / arvon perustat soveltuvat arviointitoimeksiannon ehtoihin ja *tarkoitukseen*, koska arvon perusta *voi* vaikuttaa tai määrittää, mitä lähestymistapoja, lähtötietoja ja oletuksia *arvioija* valitsee ja millaiseen *arvoon* hän lopulta päätyy.
- 10.2 *Arvioija voi* joutua käyttämään arvon perustoja, jotka on määritelty laeissa, määräyksissä, yksityisissä sopimuksissa tai muissa asiakirjoissa. Tällaisia perustoja on tulkittava ja sovellettava asianmukaisesti.

- 10.3 Vaikka *arvioinneissa* käytetään monia eri arvon perustoja, useimmissa niistä on tiettyjä yhteisiä elementtejä: oletettu transaktio, oletettu transaktion päivämäärä ja oletetut transaktion *osapuolet*.
- 10.4 Oletettu transaktio voi arvon perustan mukaan olla seuraavanlainen:
- (a) hypoteettinen transaktio
 - (b) todellinen transaktio
 - (c) ostotransaktio (eli entry-transaktio)
 - (d) myyntitransaktio (eli exit-transaktio) ja/tai
 - (e) tietyillä tai hypoteettisilla markkinoilla tehtävä transaktio, jolla on määritetyt piirteet.
- 10.5 Oletettu transaktion päivämäärä vaikuttaa siihen, mitä tietoja *arvioija* ottaa *arvioinnissa* huomioon. Useimmat arvon perustat kieltävät ottamasta huomioon tietoja tai markkinatunnelmia, jotka eivät ole *osapuolten* tiedossa tai joita he eivät voisi kohtuullisen due diligence -kartoituksen perusteella tietää arvonmäärittämisen/arvopäivänä.
- 10.6 Useimmat arvon perustat heijastavat transaktion *osapuolia* koskevia oletuksia, ja niissä kuvaillaan *osapuolia* tietyssä määrin. *Osapuolten* osalta oletuksiin voisi sisältyä yksi tai useampia todellisia tai oletettuja piirteitä, kuten
- (a) hypoteettisuus
 - (b) tunnetut tai tietyt *osapuolet*
 - (c) mahdollisten *osapuolten* tunnistetun/kuvatun ryhmän jäsenet
 - (d) se, vaikuttavatko tietyt olosuhteet tai vaikuttimet (esimerkiksi pakkotilanne) *osapuoliin* oletettuna päivänä ja/tai
 - (e) oletettu tietämyksen taso.

20 Arvon perustat

20.1 Seuraavassa lueteltujen kansainvälisissä arviointistandardeissa (IVS) määriteltujen arvon perustojen lisäksi IVS-standardeissa on myös ei-kattava luettelo muista arvon perustoista, jotka määritellään *lainkäyttöalueen* lainsäädännössä tai jotka on tunnustettu ja hyväksytty kansainvälisissä sopimuksissa.

- (a) IVS-standardeissa määritellyt arvon perustat:
1. markkina-arvo (Market Value) (osio 30)
 2. markkinavuokra (Market Rent) (osio 40)
 3. kohtuullinen arvo (Equitable Value) (osio 50)
 4. investointiarvo (Investment Value) (osio 60)
 5. synergia-arvo (Synergistic Value) (osio 70)
 6. realisointiarvo (Liquidation Value) (osio 80).

(b) Muut arvon perustat (luettelo ei ole kaikenkattava):

1. käypä arvo (kansainväliset IFRS-tilinpäätösstandardit) (Fair Value, International Financial Reporting Standards) (osio 90)
2. käypä markkina-arvo (OECD) (Fair Market Value, Organisation for Economic Co-operation and Development) (osio 100)
3. käypä markkina-arvo (Yhdysvaltojen veroviranomainen) (Fair Market Value, United States Internal Revenue Service) (osio 110)
4. käypä arvo (juridinen/lakisääteinen), (Fair Value, legal/statutory) (osio 120):
 - a. Yhdysvaltojen Model Business Corporation Act laki
 - b. Kanadan oikeuskäytäntö (Manning v Harris Steel Group Inc.).

20.2 *Arvioijien täytyy* valita asianmukainen arvon perusta (tai perustat) arviointitoimeksiannon ehtojen ja *tarkoituksen* mukaan. Kun *arvioija* valitsee arvon perustan (tai perustat), valinnassa *pitäisi* ottaa huomioon ohjeet ja lähtötiedot, jotka on saatu *asiakkaalta* ja/tai *asiakkaan* edustajilta. *Arvioijalle* annetuista ohjeista ja lähtötiedoista huolimatta *arvioijan ei* kuitenkaan *pitäisi* käyttää arvon perustaa, joka ei sovellu aiottuun *arviointitarkoitukseen* (jos esimerkiksi on annettu ohjeistus arvioida IFRS- talousraportointia varten, IVS-standardien noudattaminen *voi* edellyttää, että *arvioija* käyttää arvon perustaa, jota ei ole määritelty tai mainittu IVS-standardeissa).

20.3 IVS 101 *Tehtävän määrittely* osion mukaan arvon perustan *täytyy* olla *tarkoitukseen* sopiva ja jokaisen arvon perustan määritelmän lähde *täytyy* esittää tai perusta selittää.

20.4 *Arvioijien* vastuulla on ymmärtää kaikkiin käytettyihin arvon perustoihin liittyvät määräykset, oikeuskäytäntö ja muut tulkintaohjeet.

20.5 Muut organisaatiot kuin IVSC ovat määritelleet tämän standardin osioissa 90–120 kuvaillut arvon perustat, ja on *arvioijan* vastuulla varmistaa, että hän käyttää asianmukaista määritelmää.

30 IVS-standardeissa määrittely arvon perusta – markkina-arvo (Market Value)

30.1 Markkina-arvo on arvioitu rahamäärä, jolla *omaisuuserän* tai vastuun *pitäisi* arvopäivänä vaihtaa omistajaa transaktioon halukkaiden ja toisistaan riippumattomien ostajan ja myyjän välillä asianmukaisen markkinoinnin jälkeen *osapuolten* toimiessa asiantuntevasti, harkitusti ja ilman pakkoa.

30.2 Markkina-arvon määritelmää *täytyy* soveltaa seuraavan käsitteellisen viitekehyksen mukaisesti:

- (a) "Arvioitu rahamäärä" viittaa rahamääräisesti ilmaistuun hintaan, joka *omaisuuserästä* voidaan maksaa toisistaan riippumattomien *osapuolten* välisessä transaktiossa. *Markkina-arvo* on todennäköisin hinta, joka voidaan kohtuudella olettaa saatavan markkinoilta arvopäivänä markkina-arvon määritelmän mukaisesti. Se on paras hinta, jonka myyjä voi kohtuudella saada, ja edullisin hinta, johon ostaja voi kohtuudella päästä. Tämä käsite sulkee erityisesti pois hinnan, jota ovat korottaneet tai alentaneet erityiset ehdot tai olosuhteet, kuten epätavanomaiset rahoitus-, myynti- ja takaisinvuokrausjärjestelyt, kenen tahansa kauppaan liittyvän *osapuolen*

myöntämät erikoisehdot tai myönnytykset tai mitkä tahansa vain tietyn omistajan tai ostajan saavutettavissa olevat arvotekijät.

- (b) "*Omaisuserän* tai vastuun *pitäisi* vaihtaa" viittaa siihen tosiasiaan, että *omaisuuserän* tai vastuun *arvo* on pikemmin arvioitu rahamäärä kuin ennalta määrätty summa tai todellinen kauppahinta. Se on transaktiossa hinta, joka arvopäivänä vastaa kaikkien tekijöiden osalta markkina-arvon määritelmää.
- (c) "Arvopäivänä" edellyttää, että *arvo* on ajallisesti määritetty annetulle päivälle. Koska markkinat ja markkinaolosuhteet *voivat* muuttua, arvioitu *arvo voi* toisena ajankohtana olla väärä tai epätarkoituksenmukainen. Arvioitu määrä kuvaa ajankohtaista markkinatilannetta ja olosuhteita arvopäivänä, ei minään muuna ajankohtana.
- (d) "Transaktioon halukas ostaja" viittaa henkilöön, joka on motivoitunut, muttei pakotettu ostamaan. Ostaja ei ole yli-innokas eikä ole päättänyt ostaa hinnalla millä hyvänsä. Ostaja myös ostaa ajankohtaisten markkinarealiteettien ja odotusten mukaisesti sen sijaan, että ostaminen tapahtuisi suhteessa hypoteettisiin tai oletettuihin markkinoihin, joita ei voi osoittaa tai odottaa olevan olemassa. Oletettu ostaja ei maksa korkeampaa hintaa kuin mitä markkinat vaativat. Kyseisen *omaisuuserän* omistaja luetaan niiden joukkoon, jotka muodostavat "markkinat".
- (e) "Transaktioon halukas myyjä" ei ole yli-innokas eikä pakotettu myymään hinnalla millä hyvänsä eikä sitoutunut pysymään hintavaatimuksessa, jota ei voi pitää kohtuullisena vallitsevilla markkinoilla. Transaktioon halukas myyjä on motivoitunut myymään *omaisuuserän* vapailla markkinoilla markkinaehdoin asianmukaisen markkinoinnin jälkeen parhaalla saatavissa olevalla hinnalla, joka *voi* vaihdella tapauskohtaisesti. Todellisen omistajan tosiasiallisia olosuhteita ei oteta huomioon tarkastelussa, sillä transaktioon halukas myyjä on hypoteettinen omistaja.
- (f) "Toisistaan riippumattomien *osapuolten* välinen transaktio" tapahtuu sellaisten *osapuolten* välillä, joilla ei ole erityissuhteita, esimerkiksi emo- ja tytäryhtiön tai vuokranantajan ja vuokralaisen välistä suhdetta, mikä *voi* tehdä hintatasosta markkinoiden kannalta epätyypillisen tai liian korkean. Markkina-arvon mukaisen transaktion oletetaan tapahtuvan toisistaan riippumattomien, itsenäisesti toimivien *osapuolten* välillä.
- (g) "Asianmukaisen markkinoinnin jälkeen" tarkoittaa, että *omaisuuserä* on esillä markkinoilla sopivimmalla tavalla, jotta siitä luovutettaessa saataisiin paras, kohtuullisesti saavutettavissa oleva hinta markkina-arvon määritelmän mukaisesti. Myyntimenetelmää pidetään sopivimpana parhaan hinnan saamiseksi markkinoilla, joihin myyjällä on pääsy. Myyntiajan pituus ei ole määrätty ajanjakso, vaan se vaihtelee omaisuuslajin ja markkinaolosuhteiden mukaan. Ainoa kriteeri on, että sen *täytyy* olla tarpeeksi pitkä, jotta *omaisuuserä* saadaan tuotua riittävän monen markkina*osapuolen* tietoisuuteen. Myyntiaika edeltää arvopäivää.
- (h) "*Osapuolten* toimiessa asiantuntevasti, harkitusti" edellyttää, että sekä transaktioon halukas ostaja että transaktioon halukas myyjä ovat kohtuullisen tietoisia *omaisuuserän* luonteesta ja ominaisuuksista, sen nykyisistä ja potentiaalisista käyttötavoista sekä markkinatilanteesta arvopäivänä. Kummankin oletetaan myös käyttävän tietoja harkitusti etsien

parasta hintaa omista kaupanteon lähtökohdistaan. Harkitsevaisuus arvioidaan arvopäivän mukaisessa markkinatilanteessa eikä jälkiviisaasti jonkin myöhemmän ajankohdan tietämyksen perusteella. Esimerkiksi *omaisuuserien* myyminen laskevien hintojen markkinoilla aiempaa markkinatasoa alempaan hintaan ei välttämättä ole harkitsematonta. Näissä tapauksissa harkitseva ostaja tai myyjä toimii parhaan senhetkisen saatavilla olevan markkinatiedon mukaan, aivan kuten muillakin muuttuvien hintojen markkinoilla osto- ja myyntitilanteessa tapahtuu.

- (i) "Ilman pakkoa" tarkoittaa, että kumpikin *osapuoli* on motivoitunut transaktioon, mutta kumpaakaan ei ole pakotettu tai kohtuuttomasti painostettu tekemään sitä.
- 30.3 Markkina-arvon käsite edellyttää, että hinta neuvotellaan avoimilla ja kilpailuilla markkinoilla, joilla *osapuolet* toimivat vapaasti. *Omaisuuserän* markkinat voivat olla kansainväliset tai paikalliset. Markkinoilla voi olla lukuisia ostajia ja myyjiä tai niitä voi luonnehtia rajoitettu markkina*osapuolien* määrä. *Omaisuuserän* oletetut myyntimarkkinat ovat ne, joilla vaihdettavaksi oletettua *omaisuuserää* normaalisti vaihdetaan.
- 30.4. *Omaisuuserän* markkina-arvo heijastaa sen parasta ja tuottavinta käyttöä (ks. kohdat 140.1–140.5). *Omaisuuserän* paras ja tuottavin käyttö on käyttö, joka maksimoi sen potentiaalin ja on mahdollinen, laillisesti sallittu ja taloudellisesta toteuttamiskelpoinen. Paras ja tuottavin käyttö *voi* olla jatkumo *omaisuuserän* tämänhetkisellemä käytölle tai jokin vaihtoehtoinen käyttö. Tämä määräytyy sen käytön mukaan, jota markkina*osapuoli* suunnittelee *omaisuuserälle*, kun *osapuoli* määrittää hintaa, jonka on valmis tarjoamaan.
- 30.5 *Arvioinnin* lähtötietojen luonteen ja lähteen *täytyy* olla yhdenmukainen arvon perustan kanssa, jonka puolestaan *täytyy* olla suhteessa *arviointitarkoitukseen*. Muodostettaessa näkemystä *arvosta voidaan* käyttää esimerkiksi erilaisia lähestymistapoja ja niiden menetelmiä edellyttäen, että ne käyttävät markkinoilta johdettua tietoa. Markkinalähestymistapa käyttää määritelmänsä mukaan markkinoilta johdettuja lähtötietoja. Markkina-arvon osoittamiseksi tuottolähestymistapaa *pitäisi* soveltaa käyttäen sellaisia lähtötietoja ja oletuksia, joita *osapuolet* käyttäisivät. Jotta markkina-arvo voitaisiin osoittaa kustannuslähestymistapaa käyttäen, vastaavanlaisen hyödyn tuottavan *omaisuuserän* kustannus ja soveltuva arvonalennus *pitäisi* määrittellä markkinaperusteisten kustannusten ja arvonalennuksen analyysin avulla.
- 30.6 Saatavilla olevien tietojen ja arvioitavan *omaisuuserän* markkinoihin liittyvien olosuhteiden *täytyy* määrätä, mitkä arviointilähestymistavat ovat relevantteimpia ja tarkoituksenmukaisimpia. Kun lähestymistavat ja niiden menetelmät perustuvat oikein analysoituun markkinoilta johdettuun tietoon, niiden *pitäisi* tuottaa osoitus markkina-arvosta.
- 30.7 Markkina-arvossa ei huomioida *omaisuuserän* ominaisuuksia, joilla on *arvoa* tietylle omistajalle tai ostajalle ja jotka eivät ole muiden ostajien saavutettavissa markkinoilla. Tällaiset ominaisuudet *voivat* liittyä *omaisuuserän* fyysisiin, maantieteellisiin, taloudellisiin tai oikeudellisiin ominaispiirteisiin. Markkina-arvo vaatii jättämään huomiotta kaikki tällaiset *arvon* elementit, koska oletuksena on vain se, että annetulla hetkellä on olemassa halukas ostaja, ei tietty halukas ostaja.

40 IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – markkinavuokra (Market Rent)

- 40.1 Markkinavuokra on arvioitu rahamäärä, jolla oikeus kiinteistöön *pitäisi* saada vuokrattua arvopäivänä transaktioon halukkaiden ja toisistaan riippumattomien vuokranantajan ja vuokralaisen välillä tavanomaisin vuokraehdoin asianmukaisen markkinoinnin jälkeen *osapuolten* toimiessa asiantuntevasti, harkitusti ja ilman pakkoa.
- 40.2 Markkinavuokraa *voi* käyttää arvon perustana arvioitaessa vuokrasopimusta tai vuokrasopimuksen luomaa oikeutta. Tällaisissa tapauksissa on huomioitava sopimusvuokra ja tästä mahdollisesti poikkeava markkinavuokra.
- 40.3 Edellä esitettyä markkina-arvon määritelmää tukevaa käsitteellistä viitekehystä voidaan hyödyntää myös markkinavuokran tulkinnassa. Etenkin arvioitu rahamäärä sulkee pois erityisehdoilla yli- tai alimitoitettujen vuokran, vastasuoritukset ja alennukset. ”Tavanomaiset vuokraehdot” ovat ehtoja, joista tavanomaisesti sovittaisiin markkinoilla kyseisestä kiinteistötyypistä arvopäivänä markkinaosapuolten kesken. Markkinavuokra *pitäisi* esittää ainoastaan niin, että samalla esitetään pääasialliset päävuokraehdot.
- 40.4 Sopimusvuokra on tosiasiallinen vuokrasopimuksen ehtojen mukaan maksettava vuokra. Se *voi* olla vuokrakauden ajan kiinteä tai vaihteleva. Vuokran muutosten laskennan tiheys ja perusteet määritetään vuokrasopimuksessa, ja ne *täytyy* tunnistaa ja ymmärtää, jotta vuokranantajalle tuleva kokonaishyöty ja vuokralaisen vastuut voidaan määrittää.
- 40.5 Joissakin tilanteissa *voi* olla, että markkinavuokra on arvioitava olemassa olevan vuokrasopimuksen ehtojen perusteella (esimerkiksi kun *tarkoituksena* on määrittää vuokra, kun vuokraehdot ovat jo olemassa eikä oletettuja vuokraehtoja siis määritetä osana hypoteettista vuokrasopimusta).
- 40.6 Markkinavuokran laskennassa *arvioijan täytyy* ottaa huomioon seuraavat seikat:
- (a) kun kyseessä on markkinavuokra, johon kohdistuu vuokrasopimus, kyseisen vuokrasopimuksen ehdot katsotaan tavanomaisiksi vuokraehdoiksi, paitsi jos ehdot ovat laittomia tai yleisesti sovellettavan lainsäädännön vastaisia ja
 - (b) kun kyseessä on markkinavuokra, johon ei kohdistu vuokrasopimusta, oletetut ehdot ovat hypoteettisen vuokrasopimuksen ehdot, joista tavanomaisesti sovittaisiin markkinoilla kyseisestä kiinteistötyypistä arvopäivänä markkinaosapuolten kesken.

50 IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – kohtuullinen arvo (Equitable Value)

- 50.1 Kohtuullinen arvo on arvioitu hinta, joka määritetään *omaisuuserän* tai vastuun siirtämiselle, määritettyjen asiantuntevien ja transaktioon halukkaiden *osapuolten* välillä ja joka heijastaa kummankin *osapuolen* intressejä.
- 50.2 Kohtuullinen arvo edellyttää, että arvioidaan hinta, joka on tasapuolinen kahdelle tietylle, määritetylle *osapuolelle* ottaen huomioon kumpaakin koskevat, transaktiossa saavutettavat edut ja haitat. Markkina-arvo taas vaatii, että edut, jotka eivät olisi markkinaosapuolten saatavissa, ja haitat, joita markkinaosapuolille ei aiheutuisi, jätetään yleensä ottamatta huomioon.

50.3 Kohtuullinen arvo on laajempi käsite kuin markkina-arvo. Vaikka monissa tapauksissa kahden *osapuolen* kannalta tasapuolinen hinta on sama kuin markkinoilta saatavissa oleva hinta, on tapauksia, joissa kohtuullisen arvon *arvioinnissa* on otettava huomioon tekijöitä, jotka on jätettävä huomioimatta markkina-arvon *arvioinnissa*, kuten mikä tahansa oikeuksien yhdistymisestä syntyvä synergia-arvon elementti.

50.4 Kohtuullista arvoa käytetään esimerkiksi seuraavissa tapauksissa:

- (a) kohtuullisen hinnan määrittäminen listaamattoman liiketoiminnan omistusosuudelle tilanteessa, jossa kahden tietyn *osapuolen* omistusosuudet *voivat* johtaa siihen, että heidän kannaltaan kohtuullinen hinta poikkeaa hinnasta, joka voisi olla saatavissa markkinoilla
- (b) kohtuullisen hinnan määrittäminen vuokranantajan ja vuokralaisen välillä joko vuokratun *omaisuuserän* pysyvän luovuttamisen tai vuokravastuun peruuttamisen yhteydessä.

60 IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – investointiarvo (Investment Value/Worth)

60.1 Investointiarvo on *omaisuuserän arvo* tietyille tai mahdolliselle omistajalle yksittäisenä sijoituksena tai operatiivisina hyötyinä.

60.2 Investointiarvo on osapuolikohtainen arvon perusta. Vaikka *omaisuuserän arvo* omistajalle *voi* olla sama kuin toiselle *osapuolelle* myynnistä saatava summa, tämä arvon perusta heijastaa hyötyjä, joita *osapuoli* saa *omaisuuserän* hallussapidosta, eikä siihen siksi välttämättä kuulu hypoteettinen vaihto. Investointiarvo heijastaa sen *osapuolen* olosuhteita ja taloudellisia tavoitteita, jota varten *arviointi* on tehty. Sitä käytetään usein investoinnin suorituskyvyn mittaamiseen.

70 IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – synergia-arvo (Synergistic Value)

70.1 Synergia-arvo syntyy, kun yhdistetään vähintään kaksi *omaisuuserää* tai oikeutta siten, että yhdistetty *arvo* on suurempi kuin erillisten *arvojen* summa. Jos synergiat ovat vain yhden tietyn ostajan saavutettavissa, synergia-arvo ei ole sama kuin markkina-arvo, koska synergia-arvossa huomioidaan *omaisuuserän* erityisominaisuudet, joilla on *arvoa* vain tietyille ostajalle. Yhdistämisen vaikutusta ylittävää *lisäarvoa* kutsutaan usein *liittoarvoksi*.

80 IVS-standardeissa määritelty arvon perusta – realisointiarvo (Liquidation Value)

80.1 Realisointiarvo on summa, joka realisoituisi, kun *omaisuuserä* tai omaisuuseräjoukko myydään vähitellen. Realisointiarvossa *pitäisi* ottaa huomioon *omaisuuserien* myyntikuntoon saattamisesta syntyvät kustannukset ja luovutuskustannukset. Realisointiarvo voidaan määrittää käyttäen kahta erilaista arvon lähtökohtaa:

- (a) vapaaehtoinen transaktio, jossa on *kohteelle* tyypillinen markkinointiaika (ks. osio 160) tai
- (b) pakotettu transaktio, jossa on lyhennetty markkinointiaika (ks. osio 170).

80.2 *Arvioijan täytyy* ilmoittaa, kumpaa arvon lähtökohtaa käytetään.

90 Muu arvon perusta – käypä arvo (kansainväliset IFRS-tilinpäätösstandardit) (Fair Value, International Financial Reporting Standards)

- 90.1 IFRS 13 määrittelee käyvän arvon hinnaksi, joka saataisiin *omaisuuserän* myynnistä tai maksettaisiin vastuun siirtämisestä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä toteutuvassa tavanmukaisessa transaktiossa.
- 90.2 Yli 130 maata edellyttää tai sallii, että talousraportoinnissa käytetään International Accounting Standards Boardin julkaisemia IAS-standardeja. Lisäksi Yhdysvaltojen Financial Accounting Standards Board käyttää samaa käyvän arvon määritelmää Topic 820 säännöksissään.

100 Muu arvon perusta – käypä markkina-arvo (OECD) (Fair Market Value, Organisation for Economic Co-operation and Development)

- 100.1 OECD määrittelee käyvän markkina-arvon hinnaksi, jonka transaktioon halukas ostaja maksaisi transaktioon halukkaalle myyjälle vapailla markkinoilla toteutettavassa transaktiossa.
- 100.2 OECD:n ohjeita käytetään monissa sopimuksissa kansainväliseen verotukseen liittyvissä *tarkoituksissa*.

110 Muu arvon perusta – käypä markkina-arvo (Yhdysvaltojen veroviranomainen) (Fair Market Value, United States Internal Revenue Service)

- 110.1 Yhdysvaltojen verotukseen liittyvässä säädöksen pykälässä 20.2031-1 todetaan, että käypä markkina-arvo on se hinta, jolla kiinteistö vaihtaisi omistajaa transaktioon halukkaan ostajan ja transaktioon halukkaan myyjän välillä niin, että kummallakaan *osapuolella* ei ole pakkoa ostaa tai myydä ja että kummatkin *osapuolet* tuntevat asiaan liittyvät tosiasiat kohtuullisen hyvin.

120 Muu arvon perusta – käypä arvo (juridinen/lakisääteinen) eri lainkäyttöalueilla (Fair Value, Legal/Statutory)

- 120.1 Monet kansalliset, valtiolliset ja paikalliset toimijat käyttävät käypää arvoa arvon perustana juridisessa kontekstissa. Määritelmässä saattaa olla *merkittäviä* eroja, ja ne ovat *voineet* syntyä juridisten toimien tai tuomioistuimien oikeuskäytännön seurauksena.
- 120.2 Esimerkkejä yhdysvaltalaisista ja kanadalaisista käyvän arvon määritelmistä:
- (a) Model Business Corporation Act (MBCA) on mallilaki, jonka on laatinut American Bar Association asianajajaliiton yritysoikeusosaston yrityslainsäädäntökomitea (the Committee on Corporate Laws of the American Bar Association) ja jota noudattaa 24 Yhdysvaltain osavaltiota. MBCA:ssa käypä arvo määritellään yhtiön osakkeiden *arvoksi*, joka on määritetty
- (1) välittömästi ennen yrityksen täytäntöön panemaa osakkaan vastustamaa toimea
 - (2) käyttäen senhetkisiä tavanomaisia arviointikäsitteitä ja tekniikoita, joita käytetään samankaltaisten yritysten transaktioiden *arviointien* yhteydessä
 - (3) ilman, että heikkoa markkinoitavuutta tai vähemmistöosuutta pidetään *arvoa* alentavina tekijöinä, paitsi jos tämä on tarkoituksenmukaista pykälän 13.02(a)(5) mukaisten artiklojen muutosten osalta.

- (b) vuonna 1986 Kanadan Brittiläisen Kolumbian korkein oikeus antoi tapauksessa Manning v Harris Steel Group Inc. päätöksen, jossa todetaan että ”käypä” arvo on *arvo*, joka on oikeudenmukainen ja kohtuullinen ja että termiin sisältyy riittävän korvauksen (hyvityksen) käsite, joka on oikeudenmukaisuus- ja tasapuolisuusvaatimusten mukainen.

130 Arvon lähtökohta/oletettu käyttö (Premise of Value/Assumed Use)

130.1. Arvon lähtökohta tai oletettu käyttö kuvaa omaisuuserän tai vastuun käyttämisen olosuhteita. Eri arvon perustat *voivat* edellyttää tiettyä arvon lähtökohtaa tai sallia useiden arvon lähtökohtien huomioonottamisen. Joitakin yleisiä arvon lähtöoletuksia ovat

- (a) paras ja tuottavin käyttö
- (b) nykykäyttö / olemassa oleva käyttö
- (c) vapaaehtoinen realisointi ja
- (d) pakkomyynti.

140 Arvon lähtökohta – paras ja tuottavin käyttö (Highest and Best Use)

140.1. Paras ja tuottavin käyttö on *osapuolen* näkökulmasta käyttöä, joka tuottaa *omaisuuserälle* suurimman *arvon*. Käsitettä käytetään useimmin muiden kuin rahoitusomaisuuserien yhteydessä, koska monilla rahoitusomaisuuserillä ei ole vaihtoehtoisia käyttötarkoituksia. *Voikuitenkin* olla tilanteita, joissa rahoitusomaisuuserien parasta ja tuottavinta käyttöä on tarkasteltava.

140.2. Parhaan ja tuottavimman käytön *täytyy* olla fyysisesti mahdollinen (soveltuvien osin), taloudellisesti toteuttamiskelpoinen, laillisesti sallittu ja sen *täytyy* tuottaa suurin *arvo*. Jos se poikkeaa nykykäytöstä, kustannukset, jotka syntyvät *omaisuuserän* käytön muuttamisesta parhaaksi ja tuottavimmaksi käytöksi, vaikuttavat *arvoon*.

140.3. Omaisuuserän paras ja tuottavin käyttö *voi* olla sen nykykäyttö tai olemassa oleva käyttö, kun *omaisuuserää* käytetään optimaalisesti. Paras ja tuottavin käyttö *voi* kuitenkin poiketa nykykäytöstä tai se *voi* jopa olla vapaaehtoinen realisointi.

140.4. Omaisuuserän paras ja tuottavin käyttö arvioituna itsenäisenä *voi* poiketa sen parhaasta ja tuottavimmasta käytöstä osana omaisuuseräryhmää, jolloin sen vaikutus ryhmän kokonaisarvoon *täytyy* ottaa huomioon.

140.5. Parhaan ja tuottavimman käytön määrittämisessä otetaan huomioon seuraavat seikat:

- (a) Käytön fyysisen mahdollisuuden osoittamisessa otetaan huomioon, mitä *osapuolet* pitäisivät järkevänä.
- (b) Käytön laillisen sallittavuuden kannalta on otettava huomioon *omaisuuserän* käytön oikeudelliset rajoitukset, esimerkiksi kaavamääräykset, sekä rajoitusten muuttumisen todennäköisyys.
- (c) Käytön taloudellisen toteuttamiskelpoisuuden arvioinnissa otetaan huomioon se, synnyttääkö fyysisesti mahdollinen ja laillisesti sallittu vaihtoehtoinen käyttö tyypilliselle *osapuolelle* riittävästi tämänhetkistä käyttöä suurempaa tuottoa, kun otetaan huomioon käytön muuttamisen kustannukset.

150 **Arvon lähtökohta – nykykäyttö/olemassa oleva käyttö (Current Use/Existing Use)**

150.1. Nykykäyttö / olemassa oleva käyttö on *omaisuuserän*, vastuun tai omaisuuserä- ja/tai vastuujoukon nykyinen käyttötapa. Nykykäyttö *voi* myös olla (mutta ei välttämättä ole) paras ja tuottavin käyttö.

160 **Arvon lähtökohta – vapaaehtoinen realisointi (Orderly Liquidation)**

160.1. Vapaaehtoinen realisointi kuvaa sellaisen omaisuuseräjoukon *arvoa*, joka voitaisiin realisoida realisointimyynnissä, kun ostajan/ostajien löytämiseen on kohtuullisesti aikaa ja kun myyjän on pakko myydä *kohde* siinä kunnossa ja sijainnissa kuin se on.

160.2. Ostajan/ostajien löytämisen kohtuullinen aika *voi* vaihdella omaisuuslajin ja markkinaolosuhteiden mukaan.

170 **Arvon lähtökohta – pakkomyynti (Forced Sale)**

170.1. Termiä "pakkomyynti" käytetään usein olosuhteissa, joissa myyjän on pakko myydä, ja sen seurauksena asianmukainen markkinointiaika ei ole mahdollinen eivätkä ostajat ehkä *voi* tehdä riittävää *due diligence* -kartoitusta. Hinta, joka näissä olosuhteissa on saavutettavissa, riippuu myyjän myyntipaineen luonteesta ja syistä, joiden takia asianmukainen markkinointi ei ole mahdollista. Se *voi* myös kuvastaa seurauksia myyjälle, jos myynti ei toteudu käytettävissä olevana ajanjaksona. Jos myyjän rajoitteiden luonne ja syy eivät ole tiedossa, pakkomyynnissä saatavissa oleva hinta ei ole realistisesti ennustettavissa. Hinta, jonka myyjä hyväksyy pakkomyynnissä, kuvastaa enemmän hänen omia olosuhteitaan kuin markkina-arvon määritelmän mukaisen hypoteettisen transaktioon halukkaan myyjän olosuhteita. "Pakkomyynti" on kuvaus tilanteesta, jossa vaihto tapahtuu, ei erillinen arvon perusta.

170.2. Jos vaaditaan osoitusta pakkomyyntitilanteesta saavutettavissa olevasta hinnasta, on selvitettävä soveltuvien oletusten avulla myyjän rajoitteiden syyt, mukaan lukien seuraukset, jotka syntyvät siitä, että myynti epäonnistuu määritettynä ajanjaksona. Mikäli nämä olosuhteet eivät ole voimassa arvopäivänä, ne *täytyy* tunnistaa selvästi erityisoletuksiksi.

170.3. Yleensä pakkomyynti kuvastaa todennäköisintä hintaa, joka määrätystä kiinteistöstä luultavasti saadaan, kun kaikki seuraavat ehdot täyttyvät:

- (a) myynti saatetaan nopeasti päätökseen
- (b) omaisuuserään vaikuttavat markkinaolosuhteet, jotka vallitsevat arvopäivänä tai transaktion päättämisen oletetulla ajanjaksolla
- (c) sekä ostaja että myyjä toimivat harkitusti ja asiantuntevasti
- (d) myyjän on pakko myydä
- (e) ostaja on yleensä motivoitunut
- (f) molemmat *osapuolet* toimivat siten kuin katsovat olevan omien etujensa mukaista
- (g) normaali markkinointi ei ole mahdollista lyhyen myyntiajan takia ja
- (h) maksu suoritetaan käteisenä.

- 170.4. Myynnit epäaktiivisilla tai laskevilla markkinoilla eivät automaattisesti ole pakkomyyntejä vain siksi, että myyjä voisi toivoa parempaa hintaa, jos olosuhteet paranisivat. Ellei myyjää ole pakotettu myymään määräajassa, joka estää asianmukaisen markkinoinnin, myyjä on markkina- arvon määritelmän mukainen transaktioon halukas myyjä (ks. kohdat 30.1–30.7).
- 170.5. Todennetut pakkomyyntitransaktiot suljetaan yleensä pois *arvioinnista*, jossa arvon perusta on markkina-arvo, mutta saattaa olla vaikea näyttää toteen, että markkinoilla tapahtunut toisistaan riippumattomien *osapuolten* välinen transaktio oli pakkomyynti.

180 Osapuolikohtaiset tekijät

- 180.1. Useimpien arvon perustojen yhteydessä tekijät, jotka liittyvät erityisesti tiettyyn ostajaan tai myyjään eivätkä ole yleisesti *osapuolten* hyödynnettävissä, jätetään yleensä markkinaperusteisessa *arvioinnissa* pois lähtötiedoista. Esimerkiksi voi olla, että seuraavat osapuolikohtaiset tekijät eivät ole yleisesti *osapuolten* hyödynnettävissä:
- (a) lisäärvo tai arvonalennus, joka syntyy samanlaisten *omaisuuserien* muodostaman portfolion luomisesta
 - (b) ainutlaatuinen synergia *omaisuuserän* ja *osapuolen* omistamien muiden *omaisuuserien* välillä
 - (c) lakiperusteiset oikeudet tai rajoitukset, jotka koskevat vain kyseistä *osapuolta*
 - (d) veroedut tai raskaudet, jotka koskevat vain kyseistä *osapuolta* ja
 - (e) osapuolen ainutlaatuinen kyky hyödyntää *omaisuuserää*.
- 180.2. Se, liittyvätkö edellä mainitut tekijät erityisesti määrättyyn osapuoleen vai ovatko ne yleisesti hyödynnettävissä markkinoilla, määritetään tapauskohtaisesti. Esimerkiksi voi olla, että joitain omaisuuseriä ei yleensä luovuteta yksittäisinä kohteina vaan osana omaisuuseräjoukkoa. Tällöin omaisuuseriin liittyvät synergiat siirtyvät osapuolille joukon luovutuksen yhteydessä, eivätkä ne siten ole osapuolikohtaisia.
- 180.3. Jos arvioinnissa käytettävän arvon perustan tarkoituksena on määrittää arvo tietylle omistajalle (esimerkiksi kohdissa 60.1 ja 60.2 käsitelty investointiarvo), osapuolikohtaiset tekijät vaikuttavat omaisuuserän arviointiin. Tilanteita, joissa omistajakohtaista arvoa voidaan edellyttää, voivat olla esimerkiksi
- (a) investointipäätösten tukeminen ja
 - (b) *omaisuuserän* suoriutumisen tarkasteleminen.

190 Synergiat

- 190.1. Synergiat viittaavat *omaisuuserien* yhdistämisen hyötyihin. Kun synergioita on, omaisuuserä- ja vastuujoukon *arvo* on suurempi kuin siihen kuuluvien yksittäisten *omaisuuserien* ja vastuiden *arvojen* summa. Yleensä synergiat liittyvät kustannusten vähenemiseen ja/tai tulojen kasvuun ja/ tai riskien pienemiseen.
- 190.2. Se, pitäisikö synergiat ottaa huomioon *arvioinnissa*, määräytyy arvon perustan mukaan. Useimpien arvon perustojen yhteydessä otetaan yleensä huomioon vain muidenkin *osapuolten* saavutettavissa olevat synergiat (ks. osapuolikohtaisia

tekijöitä koskevat kohdat 180.1–180.3).

190.3. Sen arviointi, ovatko synergiat toisten *osapuolten* saavutettavissa, voi perustua synergian saavuttamistavan asemesta synergioiden summaan.

200 Oletukset ja erityisolelutukset

200.1. Arvon perustan esittämisen lisäksi usein on tehtävä oletus tai useita oletuksia, jotta voidaan selvittää, mikä on *omaisuuserän* tila hypoteettisessa vaihdossa tai missä olosuhteissa *omaisuuserä* oletetaan vaihdettavaksi. Tällaisilla oletuksilla voi olla *merkittävä* vaikutus *arvoon*.

200.2. Tämän tyyppiset oletukset jakautuvat yleensä kahteen eri luokkaan:

- (a) oletukset, jotka ovat tai voisivat olla yhdenmukaisia arvopäivän tilanteen kanssa ja
- (b) oletukset, jotka poikkeavat arvopäivän tilanteesta.

200.3. Edellä olevan kohdan (a) oletusten taustalla voi olla *arvioijan* tekemien selvitysten tai tiedustelujen laajuuden rajoituksia. Tällaisia oletuksia ovat muun muassa

- (a) oletus, että liiketoiminta luovutetaan kokonaisuutena toiminnallisena yksikkönä
- (b) oletus, että liiketoiminnassa käytetyt *omaisuuserät* luovutetaan ilman liiketoimintaa joko yksittäin tai ryhmänä
- (c) oletus, että yksittäisenä arvioitu *omaisuuserä* luovutetaan yhdessä muiden toisiaan täydentävien *omaisuuserien* kanssa ja
- (d) oletus, että osakkeet luovutetaan yhtenä eränä tai yksittäin.

200.4. Kun oletukset poikkeavat arvopäivän tilanteesta, kyse on erityisolelutuksesta. Erityisolelutuksia käytetään usein kuvaamaan mahdollisten muutosten vaikutusta *omaisuuserän arvoon*. Ne on määritetty "erityisiksi" korostamaan *arvioinnin* käyttäjälle, että arviointijohtopäätös perustuu nykytilan oletettuun muutokseen tai heijastaa näkemystä, joka ei olisi yleinen *osapuolten* näkemys arvopäivänä. Tällaisia oletuksia ovat muun muassa

- (a) oletus, että kiinteistöön olisi täysi omistusoikeus ja se olisi tyhjiillään
- (b) oletus, että aiottu rakennus olisi tosiasiallisesti valmis arvopäivänä
- (c) oletus, että tietty sopimus, jota tosiasiallisesti ei tehty, olisi voimassa arvopäivänä ja
- (d) oletus, että rahoitusinstrumentti olisi arvioitu käyttäen eri tuottokäyrää kuin mitä *osapuoli* käyttäisi.

200.5. Kaikkien oletusten ja erityisolelutusten *täytyy* olla järkeviä kyseisissä olosuhteissa ja relevantteja ottaen huomioon *tarkoitus*, johon *arviointia* tarvitaan, ja niiden tueksi on oltava näyttöä.

210 Transaktiokustannukset

- 210.1. Useimmilla arvon perustoilla esitetään *omaisuuserän* arvioitu vaihtohinta, jossa ei oteta huomioon myyjän myyntikustannuksia tai ostajan hankintakustannuksia ja jota ei ole oikaistu transaktion seurauksena *osapuolten* maksettavaksi tulevien verojen perusteella.

IVS 105 Arviointilähestymistavat ja menetelmät

Sisältö	Kohdat
Johdanto	10
Markkinalähestymistapa	20
Markkinalähestymistavan menetelmät	30
Tuottolähestymistapa	40
Tuottolähestymistavan menetelmät	50
Kustannuslähestymistapa	60
Kustannuslähestymistavan menetelmät	70
Arvonalentumiset/vanhentuminen	80
Arviointimalli	90

10 Johdanto

- 10.1 Asiaankuuluvien ja sopivien arviointilähestymistapojen valintaan *täytyy* kiinnittää huomiota. Jäljempänä tässä julkaisussa kuvatut ja määritellyt kolme lähestymistapaa ovat *arvioinnissa* käytetyt päälähestymistavat. Ne kaikki perustuvat taloudellisiin hintatasapainon, hyödyn odotuksen tai korvaavuuden periaatteisiin. Pääarviointilähestymistavat ovat
- (a) markkinalähestymistapa (market approach)
 - (b) tuottolähestymistapa (income approach) ja
 - (c) kustannuslähestymistapa (cost approach).
- 10.2 Jokaisella näistä arviointilähestymistavoista on erilaisia yksityiskohtaisia menetelmiä.
- 10.3 *Omaisuserän* arviointilähestymistavan ja niiden menetelmien valinnassa tavoitteena on löytää tiettyihin olosuhteisiin parhaiten sopiva vaihtoehto. Yksikään lähestymistapa tai menetelmä ei sovellu kaikkiin tilanteisiin. Valinnassa *pitäisi* ottaa huomioon vähintään
- (a) asianmukainen/asianmukaiset arvon perusta/perustat ja arvon lähtökohta/lähtökohdat, jotka määräytyvät arviointitoimeksiannon ehtojen ja *tarkoituksen* perusteella
 - (b) mahdollisten arviointilähestymistapojen ja menetelmien vahvuudet ja heikkoudet
 - (c) kunkin menetelmän tarkoituksenmukaisuus *omaisuserän* luonteen kannalta sekä arviointilähestymistavat tai menetelmät, joita *osapuolet* käyttävät kyseessä olevilla markkinoilla ja
 - (d) menetelmien käytössä tarvittavien luotettavien tietojen saatavuus.
- 10.4 *Arvioijien* ei edellytetä käyttävän useampaa kuin yhtä menetelmää *omaisuserän arvioinnissa*, etenkin siinä tapauksessa, että *arvioija* luottaa kyseisen menetelmän tarkkuuteen ja luotettavuuteen, ottaen huomioon arviointitoimeksiannon liittyvät tosiasiat ja olosuhteet. *Arvioijien pitäisi* kuitenkin

harkita useiden arviointilähestymistapojen ja menetelmien käyttöä. Niitä *pitäisi* harkita ja niitä *voi* käyttää muodostettaessa osoitusta *arvosta* erityisesti silloin, kun tosiasiallisia tai havainnoitavissa olevia lähtötietoja on liian vähän, jotta yksi lähestymistapa tuottaisi luotettavan johtopäätöksen. Kun käytetään useita lähestymistapoja ja menetelmiä tai yhtä lähestymistapaa ja useita sen menetelmiä, niihin perustuvan arvojohtopäätöksen *pitäisi* olla järkevä ja *arvioijan pitäisi* kuvailla lausunnossa prosessi, jolla erilaiset *arvot* analysoidaan ja sovitetaan yhteen yhdeksi johtopäätökseksi ilman keskiarvon laskemista.

- 10.5 Vaikka tässä standardissa käsitellään tiettyjä kustannus-, markkina- ja tuottolähestymistapojen menetelmiä, standardiin ei sisälly kaikenkattavaa luetteloa kaikista mahdollisista menetelmistä, jotka *voivat* tulla kyseeseen. On *arvioijan* vastuulla valita asianmukaiset menetelmät jokaiseen arviointitoimeksiantoon. IVS-standardien noudattaminen *voi* edellyttää, että *arvioija* käyttää menetelmää, jota ei ole määritelty tai mainittu IVS-standardissa.
- 10.6 Kun eri arviointilähestymistavat ja/tai menetelmät tuottavat hyvin erilaisia osoituksia *arvosta*, *arvioijan pitäisi* tutkia, miksi osoitukset eroavat toisistaan, sillä pelkkä erilaisten osoitusten *painottaminen* ei ole yleensä tarkoituksenmukainen toimintatapa. Tällaisessa tapauksessa *arvioijien pitäisi* tarkastella uudelleen kohdassa 10.3 annettuja ohjeita ja harkita, tuottaako jokin lähestymistavoista/metodistista muita paremman tai luotettavamman osoituksen *arvosta*.
- 10.7 Kaikissa kolmessa arviointilähestymistavassa *arvioijien pitäisi* hyödyntää asiaan liittyviä havainnoitavissa olevia markkinatietoja mahdollisimman paljon. *Arvioinnissa* käytettyjen lähtötietojen ja oletusten lähteestä riippumatta *arvioijan täytyy* tehdä asianmukainen analyysi arvioidakseen näitä lähtötietoja ja oletuksia ja niiden tarkoituksenmukaisuutta *arviointitarkoituksen* kannalta.
- 10.8 Vaikka yksikään lähestymistapa tai menetelmä ei sovellu kaikkiin tilanteisiin, aktiivisilta markkinoilta saatavia hintatietoja pidetään yleisesti vahvimpana näyttönä *arvosta*. Jotkin arvon perustat *voivat* kieltää *arvioijaa* tekemästä subjektiivisia oikaisuja aktiivisilta markkinoilta saataviin hintatietoihin. Epäaktiivisilta markkinoilta saatavat hintatiedot *voivat* antaa hyvää näyttöä *arvosta*, mutta harkinnanvaraisia oikaisuja *voidaan* tarvita.
- 10.9 Tietyissä tilanteissa *arvioija* ja *asiakas voivat* sopia arviointilähestymistavoista, menetelmistä ja menettelyistä, joita *arvioija* käyttää, tai *arvioijan* käyttämien menettelyiden laajuudesta. *Arvioijalle* ja suoritetuille menettelyille asetettujen rajoitusten mukaan tällaiset tilanteet *voivat* johtaa *arviointiin*, joka ei ole IVS-standardin mukainen.
- 10.10 *Arviointi voi* olla rajattu tai rajoitettu, jos *arvioija* ei kykene käyttämään arviointilähestymistapoja, menetelmiä ja menettelyitä, joita järkevä ja asiantunteva kolmas osapuoli käyttäisi, ja on kohtuullista olettaa, että rajaamisella tai rajoituksella voi olla *olennainen* vaikutus arvioituun *arvoon*.

20 Markkinalähestymistapa (ent. kauppa-arvomenetelmä) (Market Approach)

- 20.1 Markkinalähestymistapa antaa osoituksen *arvosta* vertaamalla *omaisuuserää* identtisiin tai vertailukelpoisiin (eli samankaltaisiin) *omaisuuseriin*, joiden osalta hintatietoa on saatavilla.

- 20.2 Seuraavissa tilanteissa *pitäisi* soveltaa markkinalähestymistapaa ja antaa sille *merkittävä painoarvo*:
- kohdeomaisuuserä* on hiljattain myyty transaktiossa, jonka huomioonottaminen on tarkoituksenmukaista kyseessä olevaa arvon perustaa käytettäessä
 - kohdeomaisuuserällä* tai *olennaisilta* osiltaan samankaltaisilla *omaisuuserillä* käydään julkista kauppaa aktiivisesti ja/tai
 - olennaisilta* osiltaan samankaltaisiin *omaisuuseriin* liittyviä havainnoitavissa olevia transaktioita on tehty usein ja/tai hiljattain.
- 20.3 Edellä mainituissa tilanteissa markkinalähestymistapaa *pitäisi* siis soveltaa ja sille *pitäisi* antaa *merkittävä painoarvo*. On kuitenkin myös muita tilanteita, joissa markkinalähestymistapaa *voi* soveltaa ja joissa sille *voi* antaa *merkittävän painoarvon*, vaikka edellä mainitut ehdot eivät täytyisikään. Tällaiset tilanteet on lueteltu alla. Kun markkinalähestymistapaa käytetään seuraavissa tilanteissa, *arvioijan pitäisi* harkita, voiko muita lähestymistapoja soveltaa ja *painottaa*, jotta markkinalähestymistavasta saatu osoitus *arvosta* voidaan vahvistaa:
- Kohdeomaisuuserää* tai *olennaisilta* osiltaan samankaltaisia *omaisuuseriä* koskevat transaktiot eivät ole tarpeeksi hiljattain tehtyjä, kun otetaan huomioon markkinoiden vaihtelevuus ja aktiivisuus.
 - Omaisuuserällä* tai *olennaisilta* osiltaan samankaltaisilla *omaisuuserillä* käydään julkista kauppaa, mutta kauppa ei ole aktiivista.
 - Markkinoilla* tapahtuneista transaktioista on saatavilla tietoja, mutta vertailukelpoiset *omaisuuserät* eroavat *merkittävästi kohdeomaisuuserästä*, mikä mahdollisesti vaatii harkinnanvaraisia oikaisuja.
 - Tiedot* viimeaikaisista transaktioista eivät ole luotettavia (muun muassa koska tiedot perustuvat kuulopuheeseen, tietoja puuttuu, ostaja on hakenut synergiaetuja, kyseessä ei ole toisistaan riippumattomien *osapuolten* välinen transaktio tai kyseessä on pakkomyynti).
 - Kriittinen omaisuuserän arvoon* vaikuttava tekijä on siitä markkinoilla saatavissa oleva hinta, ei *omaisuuserän* uudelleentuottamiskustannukset tai sen kyky synnyttää tuottoa.
- 20.4 Monien *omaisuuserien* heterogeenisen luonteen vuoksi on usein mahdotonta löytää markkinahavaintoja identtisiä tai samankaltaisia *omaisuuseriä* koskevista transaktioista. Jopa tilanteissa, joissa ei käytetä markkinalähestymistapaa vaan muita lähestymistapoja, markkinaperusteisten lähtötietojen käyttö *pitäisi* maksimoida (tulisi käyttää esimerkiksi efektiivisen tuoton ja tuottoprosenttien kaltaisia markkinaperusteisia arviointiparametrejä).
- 20.5 Kun vertailukelpoiset markkinatiedot eivät täysin tai *olennaisilta* osiltaan liity samaan *omaisuuserään*, *arvioijan täytyy* tehdä vertailuanalyysi vertailukelpoisten *omaisuuserien* ja *kohdeomaisuuserän* laadullisista ja määrällisistä eroista ja yhtäläisyyksistä. Usein tämän vertailuanalyysin perusteella on tehtävä oikaisuja. Oikaisujen *täytyy* olla järkeviä, ja *arvioijien täytyy* dokumentoida oikaisujen syyt ja suuruuden määrittämistapa.
- 20.6 Markkinalähestymistavassa käytetään usein markkinasuhdelukuja. Ne on johdettu joukosta vertailukohteita, joista kuhunkin liittyy eri suhdeluvut.

Tarkoituksenmukaisen suhdeluvun valinta arvoväliltä vaatii harkintaa sekä laadullisten ja määrällisten tekijöiden huomioonottamista.

30 Markkinalähestymistavan menetelmät

Vertailukelpoisten transaktioiden menetelmä (Comparable Transactions Method)

- 30.1 Vertailukelpoisten transaktioiden menetelmässä (the comparable transactions method / the guideline transactions method) osoitus *arvosta* muodostetaan hyödyntämällä tietoja *kohdeomaisuuserän* kanssa samoja tai samankaltaisia *omaisuuseriä* koskevista transaktioista.
- 30.2 Kun tarkasteltavat vertailukelpoiset transaktiot koskevat *kohdeomaisuuserää*, tätä menetelmää voidaan joskus kutsua myös aiempiin transaktioihin perustuvaksi menetelmäksi.
- 30.3 Jos hiljattain on tapahtunut vain muutamia transaktioita, *arvioija voi* tarkastella myyntiin tarjottujen identtisten tai samankaltaisten *omaisuuserien* hintoja edellyttäen, että kyseisten tietojen merkityksellisyys on selvästi määritetty, kriittisesti analysoitu ja dokumentoitu. Tätä kutsutaan joskus vertailukelpoisiin tarjolla oleviin *omaisuuseriin* perustuvaksi menetelmäksi, eikä sitä *pitäisi* käyttää ainoana osoituksena *arvosta*, mutta käyttöä yhdessä muiden menetelmien kanssa voi harkita. Tarjouksia tarkasteltaessa tarjoushinnan *painoarvossa pitäisi* ottaa huomioon hintaan liittyvä sitovuustaso ja se, miten kauan tarjous on ollut markkinoilla. Esimerkiksi tarjoukselle, johon liittyy sitova lupaus ostaa tai myydä *omaisuuserä* tietyllä hinnalla, *voi* antaa enemmän *painoarvoa* kuin hinnalle, joka on tarjottu ilman tällaista sitovaa lupautta.
- 30.4 Vertailukelpoisten transaktioiden menetelmässä voidaan käyttää monenlaista vertailukelpoista näyttöä (eli vertailutietoja), johon vertailu perustuu. Esimerkiksi kiinteistöön kohdistuvien oikeuksien yhteydessä yleisesti käytettyjä vertailutietoja ovat muun muassa neliöhinta, neliövuokra ja pääomituskorot. Liiketoiminnan *arvioinnissa* yleisesti käytettyjä vertailutietoja ovat muun muassa käyttökatteeseen (EBITDA), tuottoihin, tuloihin ja kirjanpitoarvoon liittyvät suhdeluvut. Rahoitusinstrumenttien *arvioinnissa* yleisesti käytettyjä vertailuysikköjä ovat muun muassa tuotto ja korkoerot. *Osapuolten* käyttämät vertailuysikköt saattavat vaihdella omaisuuslajin, toimialan ja maantieteellisen alueen mukaan.
- 30.5 Yksi vertailukelpoisten transaktioiden menetelmän alatyyppejä on matriisihinnoittelu, jota käytetään pääasiassa arvioitaessa tietyntyyppisiä rahoitusinstrumentteja (esimerkiksi velkakirjoja) niin, että ei turvauduta pelkästään kyseisten instrumenttien noteerattuihin hintoihin, vaan ennen kaikkea instrumenttien suhteeseen muihin vertailukohtana käytettäviin noteerattuihin instrumentteihin ja niiden ominaisuuksiin (eli tuottoon).
- 30.6 Vertailukelpoisten transaktioiden menetelmän keskeiset vaiheet ovat
- (a) *osapuolten* kyseessä olevilla markkinoilla käyttämien vertailutietojen tunnistaminen
 - (b) *relevanttien* vertailukelpoisten transaktioiden tunnistaminen ja kyseisten transaktioiden keskeisten *arvioinnin* tunnuslukujen laskeminen
 - (c) *johdonmukainen* vertailuanalyysi vertailukelpoisten *omaisuuserien* ja *kohdeomaisuuserän* laadullisista ja määrällisistä eroista ja yhtäläisyyksistä

- (d) *tarvittavien* oikaisujen tekeminen *arvioinnin* tunnuslukuihin, jotta *kohdeomaisuuserän* ja vertailukelpoisten *omaisuuserien* väliset erot otetaan huomioon (ks. kohta 30.12 (d))
- (e) *oikaistujen arvioinnin* tunnuslukujen soveltaminen *kohdeomaisuuserään* ja
- (f) *arvon osoitusten* yhteensovittaminen, jos *arvioinnissa* käytetään useita tunnuslukuja.

30.7 *Arvioijan pitäisi* ottaa seuraavat seikat huomioon vertailukelpoisten transaktioiden valinnassa:

- (a) useista transaktioista saatava näyttö on yleensä parempi kuin yksittäisestä transaktiosta tai tapahtumasta saatava näyttö
- (b) erittäin samankaltaisiin (ihannetapauksessa identtisiin) *omaisuuseriin* liittyvistä transaktioista saatava näyttö antaa paremman osoituksen *arvosta* kuin *omaisuuserät*, joissa kauppahinnat vaativat *merkittäviä* oikaisuja
- (c) lähempänä arvopäivää tapahtuvat transaktiot kuvaavat kyseisen päivän markkinoita paremmin kuin vanhemmat/vanhentuneet transaktiot, etenkin vaihtelevilla markkinoilla
- (d) useimpien arvon perustojen yhteydessä transaktioiden *pitäisi* olla toisistaan riippumattomien *osapuolten* välisiä
- (e) transaktiosta *pitäisi* olla saatavilla tarpeeksi tietoa, jotta *arvioija* voi muodostaa kohtuullisen hyvän kuvan vertailukelpoisesta *omaisuuserästä* ja arvioida *arvioinnin* tunnuslukuja / vertailukelpoista näyttöä
- (f) vertailukelpoisia transaktioita koskevien tietojen *pitäisi* olla luotettavasta lähteestä ja
- (g) toteutuneista transaktioista saa parempaa näyttöä *arviointiin* kuin suunnitelluista transaktioista.

30.8 *Arvioijan pitäisi* analysoida vertailukelpoisten transaktioiden ja *kohdeomaisuuserän* väliset *olennaiset* erot ja tehdä tarvittavat oikaisut. Yleisiä eroja, jotka saattaisivat vaatia oikaisuja, *voivat* olla esimerkiksi

- (a) aineelliset ominaisuudet (ikä, koko ja muut ominaisuudet)
- (b) joko *kohdeomaisuuserää* tai vertailukelpoisia *omaisuuseriä* koskevat rajoitukset
- (c) maantieteellinen sijainti (*omaisuuserän* sijainti ja/tai transaktion/käytön todennäköinen sijainti) ja siihen liittyvä taloudellinen ja sääntely-ympäristö
- (d) omaisuuserien tuottavuus tai kyky tuottaa voittoa
- (e) aiempi ja odotettu kasvu
- (f) tuotto/kuponkikorot
- (g) vakuustyyppit
- (h) *vertailukelpoisten* transaktioiden epätavalliset ehdot
- (i) *vertailukohteen* ja *kohdeomaisuuserän* markkinoitavuuteen ja määräysvaltaominaisuuksiin liittyvät erot ja

- (j) omistajuuteen liittyvät piirteet (esimerkiksi juridinen omistajuusmuoto ja omistusosuus).

**Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden menetelmä
(Guideline publicly-traded comparable method)**

- 30.9 Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden menetelmässä osoitus *arvosta* muodostetaan hyödyntämällä tietoja *kohdeomaisuuserän* kanssa samoista tai samankaltaisista julkisen kaupankäynnin kohteena olevista vertailukohteista.
- 30.10 Tämä menetelmä on samankaltainen kuin vertailukelpoisten transaktioiden menetelmä. Menetelmissä on kuitenkin useita eroja, koska tässä menetelmässä vertailukohteilla käydään julkista kauppaa. Näitä eroja ovat seuraavat:
- (a) *arvioinnin* tunnusluvut / vertailukelpoinen näyttö ovat saatavilla arvopäivänä
 - (b) *yksityiskohtaista* tietoa vertailukohteista on helposti saatavilla julkisissa rekistereissä ja
 - (c) *julkisten* rekisterien tiedot on laadittu yleisesti hyväksytyjen kirjanpitostandardien mukaisesti.
- 30.11 Tätä menetelmää *pitäisi* käyttää vain silloin, kun *kohdeomaisuuserä* on riittävän samankaltainen kuin julkisen kaupankäynnin kohteena olevat vertailukohteet, jotta vertailu olisi mielekästä.
- 30.12 Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden menetelmän keskeiset vaiheet ovat
- (a) *osapuolten* kyseessä olevilla markkinoilla käyttämien *arvioinnin* tunnuslukujen /vertailukelpoisen näytön tunnistaminen
 - (b) *relevanttien* julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden tunnistaminen ja kyseisten kohteiden keskeisten *arvioinnin* tunnuslukujen laskeminen
 - (c) *johdonmukainen* vertailuanalyysi julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden ja *kohdeomaisuuserän* laadullisista ja määrällisistä eroista ja yhtäläisyyksistä
 - (d) *tarvittavien* oikaisujen tekeminen *arvioinnin* tunnuslukuihin, jotta *kohdeomaisuuserän* ja julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden väliset erot otetaan huomioon
 - (e) *oikaistujen arvioinnin* tunnuslukujen soveltaminen *kohdeomaisuuserään* ja
 - (f) *arvon* osoitusten *painottaminen*, jos käytetään useita *arvioinnin* tunnuslukuja
- 30.13 *Arvioijan pitäisi* ottaa seuraavat seikat huomioon julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden valinnassa:
- (a) useiden julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden tarkasteleminen on parempi vaihtoehto kuin yksittäisen vertailukohteen käyttäminen
 - (b) samankaltaisista julkisen kaupankäynnin kohteena olevista vertailukohteista saatava näyttö antaa paremman osoituksen *arvosta* kuin vertailukohteet, jotka vaativat *merkittäviä* oikaisuja (samankaltaisilla vertailukohteilla on esimerkiksi

samankaltainen markkinasegmentti, maantieteellinen alue, koko tuloina ja/tai *omaisuuserinä* mitattuna, kasvuvauhti, voittomarginaali, velkaantuneisuusaste, likviditeetti ja hajauttamisrakenne) ja

(c) arvopapereista, joilla käydään kauppaa aktiivisesti, saa mielekkäämpää näyttöä kuin passiivisen kaupankäynnin kohteena olevista arvopapereista.

30.14 *Arvioijan pitäisi* analysoida julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden ja *kohdeomaisuuserän* väliset *olennaiset* erot ja tehdä tarvittavat oikaisut. Yleisiä eroja, jotka saattaisivat vaatia oikaisuja, *voivat* olla esimerkiksi

(a) aineelliset ominaisuudet (ikä, koko ja muut ominaisuudet)

(b) asiaan liittyvät alennukset ja korotukset (ks. kohta 30.17)

(c) joko *kohdeomaisuuserää* tai vertailukelpoisia *omaisuuseriä* koskevat rajoitukset

(d) *taustalla* olevan yhtiön maantieteellinen sijainti ja siihen liittyvä taloudellinen ja sääntely- ympäristö

(e) *omaisuuserien* tuottavuus tai kyky tuottaa voittoa

(f) *aiempi* ja odotettu kasvu

(g) *vertailukohteen* ja *kohdeomaisuuserän* markkinoitavuuteen ja määräysvaltaominaisuuksiin liittyvät erot ja

(h) *omistajuustyypit*.

Muita markkinalähestymistapaan liittyviä näkökohtia

30.15 Seuraavissa kohdissa esitetään ei-kattava luettelo tietyistä erityisnäkökohdista, jotka *voivat* olla osa markkinalähestymistapaa käyttävää *arviointia*.

30.16 Näkemyksellisiä *arvioinnin* vertailutietoja pidetään joskus markkinalähestymistapana. Näin johdetuille *arvon* osoituksille ei kuitenkaan *pitäisi* antaa huomattavaa *painoarvoa*, ellei voida osoittaa, että ostajat ja myyjät *painottavat* niitä *merkittävästi*.

30.17 Markkinalähestymistavassa oikaisujen peruseriaatteena on tehdä oikaisut, joita *kohdeomaisuuserän* ja vertailukohtana toimivien transaktioiden tai julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopapereiden väliset erot edellyttävät. Yleisimpiä markkinalähestymistavassa tehtäviä oikaisuja ovat alennukset ja korotukset.

(a) Markkinoitavuusalennuksia (Discounts for Lack of Marketability) *pitäisi* käyttää, kun vertailukohteilla katsotaan olevan parempi markkinoitavuus kuin *kohdeomaisuuserällä*. Alennuksen tausta-ajatus on, että verrattaessa muuten identtisiä *omaisuuseriä* helposti markkinoitava *omaisuuserä* on arvokkaampi kuin *omaisuuserä*, jonka markkinoitavuus on pitkä tai jonka myymiseen liittyy rajoituksia. Esimerkiksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita pystyy ostamaan ja myymään melkein välittömästi, kun taas yksityisen yhtiön osakkeilla kauppaa käytäessä mahdollisten ostajien löytäminen ja transaktion loppuunsaattaminen *voi* olla *merkittävän* pitkä prosessi. Monet arvon perustat sallivat *kohdeomaisuuserään olennaisesti* liittyvien markkinoitavuusrajoitteiden huomioimattomien mutta kieltävät tiettyyn

omistajaan liittyvien markkinoitavuusrajoitteiden huomioonottamisen. Markkinoitavuusalennusten suuruuden *voi* määrittää millä tahansa järkevällä tavalla. Yleensä niiden laskemisessa kuitenkin käytetään optioiden hinnoittelumalleja, selvityksiä, joissa vertaillaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja rajoitettujen osakkeiden *arvoa* samassa yhtiössä, tai selvityksiä, joissa vertaillaan yhtiön osakkeiden *arvoa* ennen ja jälkeen listautumisannin.

- (b) Määräysvaltakorotuksia (Control Premiums) [joita voidaan kutsua myös markkinaosapuolten hankintakorotuksiksi (Market Participant Acquisition Premiums)] ja määräysvalta-alennuksia käytetään, jotta saadaan otettua huomioon vertailukohteiden ja *kohdeomaisuuserän* erot, jotka liittyvät päätöksentekomahdollisuuksiin ja määräysvallan käyttämisen mahdollistamiin muutoksiin. Jos *kohdeomaisuuserät* ovat muuten identtisiä, *osapuolet* yleensä suosivat *kohdeomaisuuseriä*, joihin he saavat määräysvallan. *Osapuolten* halukkuus hyväksyä määräysvaltakorotus tai alennus määräytyy kuitenkin yleensä sen mukaan, parantaako määräysvallan käyttömahdollisuus *kohdeomaisuuserän* omistajan saatavissa olevia taloudellisia hyötyjä. Määräysvaltakorotusten ja alennusten suuruuden *voi* määrittää millä tahansa järkevällä tavalla. Yleensä niiden laskeminen kuitenkin perustuu tiettyjen kassavirran lisäysten tai määräysvaltaan liittyvien riskien pienemisen analysointiin tai vertailuun, jossa hintoja, joita on havaittu maksettavan julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin arvopapereihin liittyvistä määräysvallan antavista osuuksista, on verrattu hintoihin, joita on maksettu julkisessa kaupankäynnissä ennen tällaisen transaktion julkistamista. Määräysvaltakorotuksia ja alennuksia *pitäisi* harkita esimerkiksi seuraavissa tilanteissa:

1. Pörssiyhtiöiden osakkeisiin ei yleensä liity mahdollisuutta tehdä yhtiön toimintaa koskevia päätöksiä (eli niihin ei liity määräysvaltaa). Kun julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukohteiden menetelmää käytetään arvioitaessa määräysvallan antavaa *kohdeomaisuuserää*, määräysvaltakorotuksen käyttäminen *voi* olla tarkoituksenmukaista.
 2. Vertailukelpoisten transaktioiden menetelmässä tarkoitetut transaktiot liittyvät usein määräysvallan antavien osuuksien transaktioon. Kun kyseistä menetelmää käytetään arvioitaessa määräysvallattoman osuuden (vähemmistöosuuden) antavaa *kohdeomaisuuserää*, määräysvalta-alennuksen käyttäminen *voi* olla tarkoituksenmukaista.
- (c) Eräalennuksia käytetään joskus, kun *kohdeomaisuuserä* koostuu suuresta erästä julkisen kaupankäynnin kohteena olevia arvopaperiosuuksia, minkä seurauksena omistaja ei pystyisi myymään koko erää nopeasti julkisilla markkinoilla ilman, että tämä vaikuttaisi negatiivisesti julkisessa kaupankäynnissä maksettua hintaan. Eräalennusten suuruuden *voi* määrittää millä tahansa järkevällä tavalla. Yleensä kuitenkin käytetään mallia, jossa otetaan huomioon, miten pitkän ajan kuluessa *osapuolen* tulisi myydä kohdeosuudet, jotta myynti ei vaikuttaisi negatiivisesti julkisessa kaupankäynnissä maksettua hintaan (eli joka päivä myytäisiin suhteellisen pieni osa kyseisen arvopaperin päivittäisestä kaupankäyntivolyymista). Tiettyjen arvon perustojen yhteydessä (etenkin kun kyseessä on tilinpäätöstarkoituksiin liittyvä käypä arvo) eräalennukset on kielletty.

- 40.1 Tuottolähestymistapa antaa osoituksen *arvosta* muuntamalla tulevat kassavirrat yhdeksi nykyhetken *arvoksi*. Tuottolähestymistavassa *omaisuuserän arvo* määritetään *omaisuuserästä* saatavien tuottojen, kassavirtojen tai kustannussäästöjen *arvon* perusteella.
- 40.2 Seuraavissa tilanteissa *pitäisi* soveltaa tuottolähestymistapaa ja antaa sille *merkittävä painoarvo*:
- (a) *omaisuuserän* kyky synnyttää tuottoa on *osapuolen* näkökulmasta kriittinen *arvoon* vaikuttava tekijä ja/tai
- (b) *kohdeomaisuuserän* tulevan tuoton määrästä ja ajoituksesta on saatavilla järjeviä ennusteita, mutta relevantteja markkinavertailukohteita on vain vähän tai niitä ei ole ollenkaan.
- 40.3 Edellä mainituissa tilanteissa tuottolähestymistapaa *pitäisi* siis soveltaa ja sille *pitäisi* antaa *merkittävä painoarvo*. On kuitenkin myös muita tilanteita, joissa tuottolähestymistapaa *voi* soveltaa ja joissa sille *voi* antaa *merkittävän painoarvon*. Tällaiset tilanteet on lueteltu alla. Kun tuottolähestymistapaa käytetään seuraavissa tilanteissa, *arvioijan pitäisi* harkita, voiko muita lähestymistapoja soveltaa ja *painottaa*, jotta tuottolähestymistavasta saatu osoitus *arvosta* voidaan vahvistaa:
- (a) *kohdeomaisuuserän* kyky synnyttää tuottoa on *osapuolen* näkökulmasta vain yksi monista *arvoon* vaikuttavista tekijöistä
- (b) *kohdeomaisuuserään* liittyvän tulevan tuoton määrään ja ajoitukseen liittyy *merkittävää* epävarmuutta
- (c) *kohdeomaisuuserään* liittyviä tietoja ei pääse tarkastelemaan (*voi* esimerkiksi olla niin, että vähemmistöomistaja pääsee tarkastelemaan aiempia tilinpäätöksiä mutta ei ennusteita/ budjetteja) ja/tai
- (d) *kohdeomaisuuserästä* ei ole vielä alkanut syntyä tuottoa, mutta näin ennustetaan tapahtuvan.
- 40.4 Yksi tuottolähestymistavan peruseriaatteista on, että sijoittajat odottavat sijoituksistaan tuottoa ja että tuoton *pitäisi* olla sijoituksen koettua riskitasoa vastaava.
- 40.5 Yleensä sijoittajat voivat odottaa saamansa tuoton vastaavan vain systemaattista riskiä (jota kutsutaan myös markkinariskiksi tai ei-hajautettavissa olevaksi riskiksi).

50 Tuottolähestymistavan menetelmät

- 50.1 Vaikka tuottolähestymistapaa voi toteuttaa monella eri tavalla, käytännössä tuottolähestymistavan menetelmät perustuvat siihen, että tulevia kassavirran määriä diskontataan nykyarvoon. Menetelmät ovat diskontattujen kassavirtojen menetelmän muunnelmia, ja seuraavissa kohdissa kuvatut käsitteet soveltuvat kokonaan tai osittain kaikkiin tuottolähestymistavan menetelmiin.

Diskontattujen kassavirtojen menetelmä (ent. kassavirtamenetelmä) (Discounted Cash Flow (DCF) Method)

- 50.2 Diskontattujen kassavirtojen menetelmässä ennustettu kassavirta diskontataan takaisin arvopäivään, ja tuloksena saadaan *omaisuuserän* nykyarvo.
- 50.3 Kun kyseessä ovat *omaisuuserät*, joilla on pitkäaikainen tai rajoittamaton

elinaika, diskontattujen kassavirtojen menetelmä *voi* joissakin tilanteissa sisältää jäännösarvon, joka kuvaa *omaisuuserän arvoa* täsmällisesti määritellyn ennustejakson lopussa. Toisissa tilanteissa *omaisuuserän arvo voidaan* laskea pelkän jäännösarvon avulla, käyttämättä mitään täsmällisesti määriteltyä ennustejaksoa. Tätä kutsutaan joskus suoran pääomituksen menetelmäksi.

50.4 Diskontattujen kassavirtojen menetelmän keskeiset vaiheet ovat

- (a) *kohdeomaisuuserän* ja toimeksiannon luonteen kannalta sopivimman kassavirtatyyppin valitseminen (esimerkiksi kassavirta ennen veroja tai verojen jälkeen, kokonaiskassavirrat tai kassavirrat omaan pääomaan, reaalin tai nimellinen kassavirta)
- (b) *sopivimman* jakso määrittäminen määritellyn kassavirran ennustamista varten (jos jakso tarvitsee määrittää)
- (c) *kyseisen* jakson kassavirtaennusteiden laatiminen
- (d) *sen* määrittäminen, onko jäännösarvo sopiva *kohdeomaisuuserälle* täsmällisesti määritellyn ennustejakson lopussa (jos jakso on määritetty), ja tämän jälkeen *omaisuuserän* luonteen kannalta sopivan loppuarvon määrittäminen
- (e) *sopivan* diskonttauskoron määrittäminen ja
- (f) *diskonttauskoron* soveltaminen ennustettuun tulevaan kassavirtaan (mukaan lukien jäännösarvoon, jos sellainen on).

Kassavirran tyyppi

50.5 Valitessaan *omaisuuserän* tai toimeksiannon luonteen kannalta sopivaa kassavirran tyyppiä *arvioijien täytyy* ottaa seuraavaksi mainitut tekijät huomioon. Lisäksi diskonttauskoron ja muiden lähtötietojen *täytyy* olla valitun kassavirran tyyppin mukaisia.

- (a) Kassavirta koko *omaisuuserään* tai kassavirta osittaiseen oikeuteen: Yleensä käytetään kassavirtaa koko *omaisuuserään*. Joskus *voidaan* kuitenkin käyttää myös muita tuoton tasoja, kuten kassavirtaa omaan pääomaan (velan korkojen ja pääoman maksun jälkeen) tai osinkoja (vain kassavirta, joka on jaettu pääoman omistajille). Yleisin syy käyttää kassavirtaa koko *omaisuuserään* on se, että teoriassa *omaisuuserällä pitäisi* olla yksittäinen *arvo*, joka on riippumaton siitä, miten *omaisuuserä* rahoitetaan, ja siitä, maksetaanko tuotto osinkoina vai sijoitetaanko se uudelleen.
- (b) Kassavirta ennen veroja tai verojen jälkeen: Käytettävän veroprosentin *pitäisi* olla arvon perustan mukainen, ja monissa tapauksissa se olisi tarkasteltavan *osapuolen* veroprosentti omistajakohtaisen veroprosentin asemesta.
- (c) Nimellinen tai reaalin kassavirta: Reaalisessa kassavirrassa ei oteta huomioon inflaatiota, kun taas nimellisiin kassavirtoihin sisältyy inflaatiota koskevia odotuksia. Jos odotettuun kassavirtaan sisältyy odotettu inflaatioaste, diskonttauskorkoon pitää sisällyttää myös inflaatiotarkistus.
- (d) Valuutta: Käytettävän valuutan valinta *voi* vaikuttaa inflaatiota ja riskejä koskeviin oletuksiin. Näin on etenkin kehittyvillä markkinoilla ja valuutoissa, joiden inflaatioaste on korkea. Valuutta, jossa ennuste laaditaan, ja siihen liittyvät riskit ovat erillisiä eivätkä ne koske riskejä, jotka liittyvät maahan tai maihin, joissa *omaisuuserä* sijaitsee tai toimii.

(e) Ennusteeseen sisältyvän kassavirran tyyppi: Kassavirtaennuste *voi* esimerkiksi tarkoittaa odotettuja kassavirtoja, ts. todennäköisyyspainotettuja skenaarioita, todennäköisimpiä kassavirtoja, sopimukseen perustuvia kassavirtoja jne.

50.6 Valitun kassavirran tyyppin *pitäisi* olla *osapuolen* näkökantojen mukainen. Esimerkiksi kiinteistöjen kassavirrat ja diskonttauskorot perustuvat tavallisesti ennen veroja periaatteeseen, kun taas yritysten kassavirrat ja diskonttauskorot perustuvat yleensä verojen jälkeen periaatteeseen. Ennen veroja- ja verojen jälkeen lukujen väliset oikaisut voivat olla monimutkaisia ja niissä syntyy herkästi virheitä, joten niitä *pitäisi* käyttää harkiten.

50.7 Kun *arvioinnissa* käytetään valuuttaa (arviointivaluutta), joka ei ole sama kuin kassavirtaennusteissa käytetty valuutta (toimintavaluutta), *arvioijan pitäisi* käyttää jompaakumpaa seuraavista valuuttamuunnosmenetelmistä:

- (a) Toimintavaluuttana olevat kassavirrat diskontataan käyttäen kyseiselle toimintavaluutalle sopivaa diskonttauskorkoa. Kassavirtojen nykyarvo muunnetaan arviointivaluuttaan käyttäen arvopäivän spot-kurssia.
- (b) Toimintavaluuttana olevat ennusteet muunnetaan arviointivaluuttana oleviksi ennusteiksi käyttäen valuuttatermiinikäyrää, ja ennusteet diskontataan käyttäen arviointivaluutalle sopivaa diskonttauskorkoa. Kun käytettävissä ei ole luotettavaa valuuttatermiinikäyrää (esimerkiksi jos kyseessä ovat valuuttamarkkinat eivät ole likvidit), tätä menetelmää ei ehkä *voi* käyttää ja *voi* olla, että vain kohdassa 50.7(a) kuvattua menetelmää pystytään käyttämään.

Täsmällisesti määritelty ennustejakso

50.8 Valintakriteerit määräytyvät *arviointitarkoituksen, omaisuuserän* luonteen, saatavilla olevien tietojen ja vaadittujen arvon perustojen mukaan. Kun kyseessä on *omaisuuserä*, jonka elinaika on lyhyt, on todennäköisempää, että kassavirran ennustaminen koko elinajalle on sekä mahdollista että tarkoituksenmukaista.

50.9 *Arvioijien pitäisi* ottaa seuraavat tekijät huomioon valitessaan täsmällisesti määriteltyä ennustejaksoa:

- (a) *omaisuuserän* elinaika
- (b) *kohtuullinen* aika, jolta on saatavilla luotettavia tietoja ennusteiden pohjaksi
- (c) *täsmällisesti* määritellyn ennustejakson vähimmäispituus, jonka *pitäisi* olla riittävän pitkä, jotta *omaisuuserä* saavuttaa vakiintuneen kasvu- ja voittotason, minkä jälkeen voidaan käyttää jäännösarvoa
- (d) se, *että* syklisten *omaisuuserien arvioinnissa* täsmällisesti määritellyn ennustejakson *pitäisi* yleensä sisältää koko sykli, jos mahdollista, ja
- (e) se, *että* elinajaltaan rajallisten *omaisuuserien* (esimerkiksi useimpien rahoitusinstrumenttien) kassavirrat ennustetaan tavallisesti *omaisuuserän* koko elinajalle.

50.10 Joissakin tilanteissa – etenkin kun *omaisuuserällä* on vakiintunut kasvu- ja voittotaso arvopäivänä – *voi* olla, että täsmällisesti määriteltyä ennustejaksoa ei tarvita ja jäännösarvo *voi* olla ainoa arvon perusta (tätä kutsutaan joskus suoran pääomituksen menetelmäksi).

50.11 Yksittäisen sijoittajan aiotun hallussapitoajan ei *pitäisi* olla ainoa huomioonotettava näkökohta tiettyä ennustejaksoa valittaessa, eikä sen *pitäisi*

vaikuttaa *omaisuuserän arvoon*. Jakson, jonka ajan *omaisuuserä* aiotaan pitää hallussa, voi kuitenkin ottaa huomioon määritettäessä täsmällisesti määriteltyä ennustejaksoa, jos *arvioinnin* tavoite on määrittää *omaisuuserän* investointiarvo.

Kassavirtaennusteet

- 50.12 Täsmällisesti määritellyn ennustejakson kassavirta määritetään käyttäen tulevaisuutta koskevia taloudellisia tietoja (prospective financial information) (ennustetut tuotot / saapuvat kassavirrat ja kulut / lähtevät kassavirrat).
- 50.13 Kuten kohdassa 50.12 edellytetään, riippumatta siitä, mikä tulevaisuutta koskevien taloudellisten tietojen lähde on (esimerkiksi johdon ennuste), *arvioijan täytyy* tehdä analyysi arvioidakseen näitä tietoja, niiden pohjana käytettyjä oletuksia sekä tietojen ja oletusten tarkoituksenmukaisuutta *arviointitarkoituksen* kannalta. Tulevaisuutta koskevien taloudellisten tietojen ja niiden pohjana käytettyjen oletusten sopivuus määräytyy *arviointitarkoituksen* ja vaadittujen arvon perustojen mukaan. Esimerkiksi markkina-arvon määrittämisessä käytetyn kassavirran *pitäisi* heijastaa *osapuolten* ennakoitavissa olevia tulevaisuutta koskevia taloudellisia tietoja. Sen sijaan investointiarvon voi määrittää käyttäen kassavirtaa, joka perustuu tietyn sijoittajan näkökulmasta järkeviin ennusteisiin.
- 50.14 Kassavirta jaetaan sopiviin jaksoihin (esimerkiksi viikko, kuukausi, vuosineljännes tai vuosi). Jakson valinta perustuu *omaisuuserän* luonteeseen, kassavirran rakenteeseen, saatavilla oleviin tietoihin ja ennustejakson pituuteen.
- 50.15 Ennustetussa kassavirrassa *pitäisi* ottaa huomioon kaikkien *kohdeomaisuuserään* liittyvien saapuvien ja lähtevien tulevaisuuden kassavirtojen määrä ja ajoitus arvon perustan kannalta tarkoituksenmukaisesta näkökulmasta.
- 50.16 Yleensä ennustettu kassavirta kuvaa yhtä seuraavista:
- (a) sopimukseen perustuva tai luvattu kassavirta
 - (b) todennäköisin kassavirtajoukko
 - (c) todennäköisyyspainotettu odotettu kassavirta tai
 - (d) useat mahdollisia tulevia kassavirtoja koskevat skenaariot.
- 50.17 Erityyppisiin kassavirtoihin liittyy usein erilaisia riskitasoja, ja ne *voivat* edellyttää eri diskonttauskorkoja. Esimerkiksi todennäköisyyspainotettuihin odotettuihin kassavirtoihin sisältyy kaikkia mahdollisia lopputuloksia koskevia odotuksia, eivätkä nämä kassavirrat ole riippuvaisia mistään tietyistä olosuhteista tai tapahtumista. (Huomaa, että kun käytetään todennäköisyyspainotettua odotettua kassavirtaa, *arvioijien* ei aina tarvitse ottaa huomioon kaikkien mahdollisten kassavirtojen jakaumia käyttäen monimutkaisia malleja ja tekniikoita. Sen sijaan *arvioijat voivat* kehittää pienehkön määrän erilaisia skenaarioita ja todennäköisyyksiä, jotka kattavat mahdollisten kassavirtojen joukon.) Tietyt tulevat tapahtumat *voivat* vaikuttaa todennäköisimpään kassavirtajoukkoon, joten siihen voi liittyä erilaisia riskejä ja se voi vaatia eri diskonttauskoron käyttämistä.
- 50.18 Vaikka *arvioijat* usein saavat tulevaisuutta koskevia taloudellisia tietoja, jotka kuvaavat kirjanpidon tuottoja ja kuluja, yleensä on suositeltavaa käyttää *arviointien* perustana *osapuolten* ennakoitavissa olevaa kassavirtaa. Esimerkiksi kirjanpidon muussa kuin käteismuodossa olevat kulut, kuten arvonalentumiset, *pitäisi* lisätä takaisin, ja odotetut lähtevät kassavirrat, jotka liittyvät investointeihin tai käyttöpääoman muutoksiin, *pitäisi* vähentää kassavirtaa laskettaessa.
- 50.19 *Arvioijien täytyy* varmistaa, että *kohteeseen* liittyvä kausiluonteisuus ja sykliisyys

on otettu asianmukaisesti huomioon kassavirtaennusteissa.

Jäännösarvo

- 50.20 Kun *omaisuuserän* käytön odotetaan jatkuvan tietyn ennustejakson jälkeen, *arvioijien täytyy* arvioida *omaisuuserän arvo* kyseisen jakson lopussa. Tämän jälkeen jäännösarvo diskontataan takaisin arvopäivään, tavallisesti käyttäen samaa diskonttauskorkoa kuin ennustetussa kassavirrassa.
- 50.21 Jäännösarvossa *pitäisi* ottaa huomioon seuraavat seikat:
- (a) se, onko *omaisuuserä* luonteeltaan kuluva / elinajaltaan rajallinen vai rajaton, sillä tämä vaikuttaa jäännösarvon laskentatapaan
 - (b) se, onko *omaisuuserällä* tulevaa kasvupotentiaalia täsmällisesti määritellyn ennustejakson jälkeen
 - (c) se, odotetaanko ennalta määrättyä kiinteän pääoman summaa saatavaksi täsmällisesti määritellyn ennustejakson lopussa
 - (d) omaisuuserän odotettu riskitaso jäännösarvon laskentahetkellä
 - (e) se, että syklisten *omaisuuserien* jäännösarvossa *pitäisi* ottaa huomioon *omaisuuserän* syklinen luonne eikä jäännösarvoa *pitäisi* määrittää niin, että kassavirtojen oletettaisiin olevan pysyvästi huippu- tai pohjatasolla ja
 - (f) omaisuuserään *olennaisesti* liittyvät vero-ominaisuudet täsmällisesti määritellyn ennustejakson lopussa (jos sellainen on) ja se, odotetaanko niiden olevan pysyviä.
- 50.22 *Arvioijat voivat* laskea jäännösarvon millä tahansa järkevällä tavalla. Jäännösarvon voi laskea monilla eri tavoilla, mutta kolme yleisintä laskentatapaa ovat
- (a) Gordon-malli / jatkuvan kasvun malli (soveltuu vain elinajaltaan rajattomille *omaisuuserille*)
 - (b) markkinalähestymistapa / exit-arvo (soveltuu sekä kuluville / elinajaltaan rajallisille *omaisuuserille* että rajattomille *omaisuuserille*) ja
 - (c) loppuarvo/luopumiskustannukset (soveltuu vain kuluville / elinajaltaan rajallisille *omaisuuserille*).

Gordon-malli / jatkuvan kasvun malli (Gordon Growth Model/Constant Growth Model)

- 50.23 Jatkuvan kasvun mallissa oletetaan, että *omaisuuserä* kasvaa (tai pienenee) tasaisesti ikuisuuteen.

Markkinalähestymistapa/exit-arvo

- 50.24 Markkinalähestymistapaa/exit-arvoa voi käyttää monilla tavoilla, mutta perimmäinen tavoite on laskea *omaisuuserän arvo* täsmällisesti määritellyn kassavirtaennusteen lopussa.
- 50.25 Tätä lähestymistapaa käytettäessä yleisiin jäännösarvon laskentatapoihin sisältyy markkinahavaintoihin perustuvan pääomistustekijän tai markkinasuhdeluvun käyttäminen.
- 50.26 Kun käytetään markkinalähestymistapaa/exit-arvoa, *arvioijien pitäisi* täyttää

vaatimukset, jotka on asetettu tämän standardin markkinalähestymistapaa ja sen menetelmiä käsittelevässä osiossa (kohdissa 20 ja 30). *Arvioijien pitäisi* kuitenkin ottaa huomioon myös odotetut markkinaolosuhteet täsmällisesti määritellyn ennustejakson lopussa ja tehdä tarvittavat oikaisut.

Loppuarvo/luopumiskustannukset (Salvage Value/Disposal Cost)

- 50.27 Joidenkin *omaisuuserien* jäännösarvolla voi olla heikko tai olematon yhteys aiempaan kassavirtaan. Tällaisia ovat esimerkiksi kuluvat *omaisuuserät*, kuten kaivokset ja öljylähteet.
- 50.28 Tällaisissa tapauksissa jäännösarvo lasketaan tavallisesti vähentämällä *omaisuuserän* loppuarvosta luopumiskustannukset. Jos kustannukset ylittävät loppuarvon, jäännösarvo on negatiivinen ja sitä kutsutaan luopumiskustannuksiksi tai *omaisuuserän* käytöstäluopumisveloitteeksi.

Diskonttaus korko

- 50.29 Koron, jolla ennustettu kassavirta diskonttataan, *pitäisi* heijastaa sekä rahan aika-arvoa että kassavirran tyyppiin ja *omaisuuserän* tulevaan käyttöön liittyviä riskejä.
- 50.30 Diskonttauskoron *täytyy* olla kassavirran tyyppin mukainen.
- 50.31 *Arvioijat voivat* määrittää tarkoituksenmukaisen diskonttauskoron millä tahansa järkevällä tavalla. Koska diskonttauskoron määrittämiseen tai sen järkevyyden varmistamiseen on monia erilaisia tapoja, ei-kattava luettelo yleisistä menettelytavoista sisältää:
- (a) pääomahyödykkeiden hinnoittelumalli (the capital asset pricing model CAMP)
 - (b) pääoman *painotettu* keskimääräinen kustannus (the weighted average cost of capital WACC)
 - (c) havainnoidut tai päätellyt korot/tuotot
 - (d) build-up-menetelmä.
- 50.32 Diskonttauskoron tarkoituksenmukaisuutta arvioidessaan *arvioijien pitäisi* harkita vahvistavien analyysien suorittamista. Ei-kattavan luettelon tavanomaisista analyyseistä *pitäisi* sisältää seuraavat kohdat:
- (a) sisäinen korkokanta (IRR)
 - (b) *omaisuuserien painotettu* keskituotto (WARA)
 - (c) muilla lähestymistavoilla, kuten markkinalähestymistavalla, saadut osoitukset *arvosta* tai tuottolähestymistavalla saatujen implisiittisten suhdelukujen vertaaminen vertailukelpoisten yritysten markkinasuhdelukuihin tai transaktiosuhdelukuihin.
- 50.33 Diskonttauskorkoa määrittäessään *arvioijan pitäisi* ottaa huomioon seuraavat seikat:
- (a) arvioitavan *omaisuuserän* tyyppi. Esimerkiksi velan *arvioinnissa* käytettävät diskonttauskorot voisivat olla erilaisia kuin kiinteistön tai yrityksen *arvioinnissa* käytettävät diskonttauskorot.
 - (b) markkinoiden vertailukelpoisista transaktioista pääteltävissä olevat diskonttauskorot
 - (c) omaisuuserän maantieteellinen sijainti ja/tai niiden markkinoiden sijainti, joilla

omaisuuserällä käytäisiin kauppaa

- (d) *omaisuuserän* elinaika/käyttöaika ja/tai maturiteetti sekä lähtötietojen johdonmukaisuus. Esimerkiksi sovellettavan riskittömän koron maturiteetti määräytyy olosuhteiden mukaan, mutta yleinen lähestymistapa on sovittaa riskittömän instrumentin maturiteetti tarkasteltavien kassavirtojen ajanjaksoon.
- (e) käytettävät arvot perustat ja
- (f) ennustettujen kassavirtojen valuuttayksikkö.

50.34 Diskonttauskorkoa määrittäessään *arvioijan täytyy*

- (a) dokumentoida diskonttauskoron määrittämisessä käytetty menetelmä ja tukeaan käyttöä
- (b) tarjota näyttö diskonttauskoron määrittämisestä, mukaan lukien *merkittävien* lähtötietojen yksilöimisestä ja tuesta niiden määrittämiselle tai lähteelle.

50.35 *Arvioijien täytyy* ottaa huomioon *tarkoitus*, jota varten ennuste on laadittu, ja ovatko ennusteen oletukset yhdenmukaiset sovellettavan arvot perustan kanssa. Jos ennusteen oletukset eivät ole yhdenmukaiset arvot perustan kanssa, ennusteen tai diskonttauskoron oikaiseminen saattaa olla tarpeen (katso kohta 50.38).

50.36 Diskonttauskorkoa määrittäessään *arvioijien täytyy* ottaa huomioon riski, joka liittyy *omaisuuserän* ennustetun kassavirran saavuttamiseen. *Arvioijan täytyy* erityisesti arvioida, sisältyykö ennustettujen kassavirta oletusten taustalla oleva riski diskonttauskorkoon.

50.37 Vaikka ennustetun kassavirran saavuttamisen riskiä voidaan arvioida monella tavalla, ei-kattavaan luetteloon yleisistä menettelyistä sisältyvät seuraavat toimet:

- a) Tunnistetaan ennustetun kassavirran keskeiset tekijät ja verrataan ennustetun kassavirran keskeisiä tekijöitä
- *omaisuuserän* aiempaan operatiiviseen ja taloudelliseen suoriutumiseen
 - vertailukelpoisten *omaisuuserien* aiempaan ja odotettuun suoriutumiseen
 - alan aiempaan ja odotettuun tuloksentekeytykseen ja
 - maan tai alueen, jossa *omaisuuserä* ensisijaisesti toimii, odotettavissa olevaan lyhyen ja pitkän aikavälin kasvuvauhtiin.
- b) Varmistetaan, edustavatko ennustetut kassavirrat *omaisuuserän* odotettuja kassavirtoja (ts. todennäköisyyspainotettuja skenaarioita) vai todennäköisimpiä kassavirtoja (ts. todennäköisin skenaario) tai jonkin muun tyyppistä kassavirtaa.
- c) Jos odotettuja kassavirtoja hyödynnetään, otetaan huomioon odotettujen kassavirtojen mahdollisten lopputulosten suhteellinen jakautuminen (esimerkiksi suurempi jakaantuminen *voi* viitata tarpeeseen oikaista diskonttauskorkoa).
- d) Arvioidaan johdon arvioiden tarkkuutta ja luotettavuutta vertaamalla *omaisuuserän* aiempia ennusteita todellisiin tuloksiin.
- e) Otetaan huomioon laadulliset tekijät.
- f) Otetaan huomioon osoitukset *arvosta*, kuten ne, jotka johtuvat markkinalähestymistavasta.

50.38 Jos *arvioija* toteaa, että tiettyjä *omaisuuserän* ennustettavaan kassavirtaan

sisältyviä riskejä ei ole sisällytetty diskonttaus korkoon, *arvioijan täytyy*

1) oikaista ennustetta tai 2) oikaista diskonttaus korkoa niiden riskien huomioon ottamiseksi, joita siihen ei vielä ole sisällytetty.

- (a) Kassavirtaennustetta oikaistessaan *arvioijan pitäisi* esittää perustelut sille, miksi oikaisu olivat välttämättömiä, suorittaa määrälliset menettelyt oikaisujen tukemiseksi ja dokumentoida oikaisujen luonne ja määrä.
- (b) Diskonttaus korkoa oikaistessaan *arvioijan pitäisi* dokumentoida perustelut, miksi kassavirtaennustetta ei ollut asianmukaista tai mahdollista oikaista, esittää perustelut sille, miksi tällaisia riskejä ei muulla tavoin sisällytetä diskonttaus korkoon, suorittaa määrälliset ja laadulliset menettelyt oikaisujen tukemiseksi ja dokumentoida oikaisun luonne ja määrä. Määrällisten menettelyjen käyttö ei välttämättä tarkoita oikaisua. *Arvioijan* ei tarvitse suorittaa tyhjentävää määrällistä prosessia, mutta hänen *pitäisi* ottaa huomioon kaikki kohtuudella saatavissa olevat tiedot.

50.39 Diskonttaus korkoa määritettäessä *voi* olla tarkoituksenmukaista ottaa huomioon vaikutus, joka *omaisuuserän* laskentayksiköiden määrällä on epäsystemaattisiin riskeihin ja kokonaisdiskonttaus koron määrittämiseen. *Arvioijan pitäisi* esimerkiksi harkita, arvioisivatko markkinaosapuolet *omaisuuserän* diskonttaus koron itsenäisesti vai arvioisivatko markkinaosapuolet *omaisuuserää* osana laajempaa portfolioa ja harkitsisivatko he tämän takia epäsystemaattisten riskien mahdollista hajauttamista.

50.40 *Arvioijan pitäisi* harkita yrityksen välisten järjestelyjen ja siirtohinnoittelun vaikutusta diskonttaus korkoon. Ei esimerkiksi ole harvinaista, että yritysten välisissä järjestelyissä määritetään kiinteät tai taatut tuotot joillekin suuremman konsernin yrityksille tai yksiköille, mikä vähentäisi yksikön ennustettujen kassavirtojen riskiä ja alentaisi asianmukaista diskonttaus korkoa. Muita konsernin yrityksiä tai yksiköitä pidetään kuitenkin jäljellä olevina ansaitsijoina, joille kohdistetaan sekä ylimääräinen tuotto että riski, mikä kasvattaa yksikön ennustettujen kassavirtojen riskiä ja asianmukaista diskonttaus korkoa.

60 Kustannuslähestymistapa (Cost Approach)

60.1 Kustannuslähestymistapa antaa osoituksen *arvosta* käyttäen taloudellista periaatetta, jonka mukaan ostaja ei maksa *omaisuuserästä* enempää kuin mitä vastaavanlaisen hyödyn tuottava *omaisuuserä* maksaisi hankittuna tai rakennettuna, elleivät ajanpuute, hankaluus, riski tai muut tekijät vaikuta asiaan. Lähestymistavassa osoitus *arvosta* saadaan laskemalla *omaisuuserän* senhetkinen jälleenhankinta- tai uudelleentuottamiskustannus ja tekemällä päätelmiä fyysisestä kulumisesta ja muusta vanhentumisesta.

60.2 Seuraavissa tilanteissa *pitäisi* soveltaa kustannuslähestymistapaa ja antaa sille *merkittävä painoarvo*:

- (a) *osapuolet* pystyisivät tuottamaan uudelleen *omaisuuserän*, joka tuottaa *olennaisilta* osin saman hyödyn kuin *kohdeomaisuuserä*, eikä tähän liittyisi lain tai säädösten asettamia rajoituksia, ja *omaisuuserä* pystyttäisiin tuottamaan uudelleen niin nopeasti, että *osapuoli* ei olisi halukas maksamaan *merkittävää* lisähintaa mahdollisuudesta käyttää *kohdeomaisuuserää* välittömästi
- (b) *omaisuuserästä* ei suoraan synny tuottoa, ja *omaisuuserän* erityisluonteen takia tuottolähestymistavan tai markkinalähestymistavan käyttö ei tule kysymykseen ja/tai

- (c) *käytettävä* arvon perusta määräytyy pohjimmiltaan jälleenhankintakustannuksen, esimerkiksi jälleenhankinta-arvon, perusteella.

60.3 Kohdassa 60.2 mainituissa tilanteissa kustannuslähestymistapaa *pitäisi* siis soveltaa ja sille *pitäisi* antaa *merkittävä painoarvo*. On kuitenkin myös muita tilanteita, joissa kustannuslähestymistapaa *voi* soveltaa ja joissa sille *voi* antaa *merkittävän painoarvon*. Tällaiset tilanteet on lueteltu alla. Kun kustannuslähestymistapaa käytetään seuraavissa tilanteissa, *arvioijan pitäisi* harkita, voiko muita lähestymistapoja soveltaa ja *painottaa*, jotta kustannuslähestymistavasta saatu osoitus *arvosta* voidaan vahvistaa:

- (a) *osapuolet* saattaisivat harkita samankaltaisen hyödyn tuottavan *omaisuuserän* uudelleentuottamista, mutta uudelleentuottamiseen liittyviä mahdollisia laeista tai säädöksistä aiheutuvia esteitä tai siihen kului *merkittävästi* aikaa
- (b) *kustannuslähestymistavan* avulla tarkistetaan muiden menetelmien käytön kohtuullisuus (kustannuslähestymistavalla voidaan esimerkiksi varmistaa, olisiko jatkuvana liiketoimintana arvioitu yritys arvokkaampi realisointiperusteella arvioituna) ja/tai
- (c) *omaisuuserä* tuotettiin hiljattain, joten kustannuslähestymistavassa käytettävät oletukset ovat erittäin luotettavia.

60.4 Keskenäisen *omaisuuserän arvo* heijastaa yleensä *omaisuuserän* tuottamisesta siihen mennessä aiheutuneita kustannuksia (ja sitä, ovatko nämä kustannukset lisänneet *arvoa*) ja valmiin kiinteistön *arvoa* koskevia *osapuolten* odotuksia, kun otetaan huomioon *omaisuuserän* valmistumisen vaatimat kustannukset ja aika sekä asiaan kuuluvat voitto- ja riskioikaisut.

70 Kustannuslähestymistavan menetelmät

70.1 Yleisesti ottaen kustannuslähestymistavan menetelmiä on kolme:

- (a) jälleenhankintakustannuksen menetelmä (replacement cost method): osoitus *arvosta* saadaan laskemalla vastaavan hyödyn tuottavan, samankaltaisen *omaisuuserän* kustannukset
- (b) uudelleentuottamiskustannuksen menetelmä (reproduction cost method): osoitus *arvosta* saadaan laskemalla *omaisuuserän* kopion tuottamisen kustannukset ja
- (c) summausmenetelmä (summation method): *omaisuuserän arvo* lasketaan laskemalla sen osien *arvot* yhteen.

Jälleenhankintakustannuksen menetelmä (Replacement Cost Method)

70.2 Jälleenhankintakustannus on yleensä *olennainen* tieto, kun määritetään hintaa, jonka *osapuoli* maksaisi, koska se perustuu *omaisuuserän* tuottaman hyödyn kopiaamiseen (ei *omaisuuserän* fyysisten ominaisuuksien tarkkaan kopiaamiseen).

70.3 Tavallisesti jälleenhankintakustannukseen tehdään fyysisen kulumisen ja muun vanhentumisen edellyttämät oikaisut. Näiden oikaisujen jälkeen kustannusta voidaan kutsua arvonalentumisilla vähennytyksi jälleenhankintakustannukseksi.

70.4 Jälleenhankintakustannuksen menetelmän keskeiset vaiheet ovat

- (a) kaikkien niiden kustannusten laskeminen, joita tyypilliselle *osapuolelle* aiheutuisi, kun tämä pyrkisi tuottamaan tai hankkimaan vastaavan hyödyn

tuottavan *omaisuuserän*

- (b) sen määrittäminen, liittyykö *kohdeomaisuuserään* fyysisen, toiminnallisen ja ulkoisen vanhentumisen aiheuttamia arvonalentumisia ja
- (c) kohdeomaisuuserän *arvon* määrittäminen vähentämällä kokonaisarvonalentumiset kokonaiskustannuksista.

70.5 Jälleenhankintakustannus on yleensä sellaisen nykyaikaisen, vastaavan *omaisuuserän* kustannus, joka tarjoaa samankaltaiset toiminnot ja tuottaa vastaavan hyödyn kuin arvioitava *omaisuuserä* mutta joka on suunniteltu nykyaikaisella tavalla ja jonka valmistamisessa tai tuotannossa on käytetty nykyaikaisia ja kustannustehokkaita materiaaleja ja tekniikoita.

Uudelleentuottamiskustannuksen menetelmä (Reproduction Cost Method)

70.6 Uudelleentuottamiskustannuksen menetelmän käyttäminen on tarkoituksenmukaista seuraavanlaisissa tilanteissa:

- (a) nykyaikaisen, vastaavan *omaisuuserän* kustannus on korkeampi kuin *kohdeomaisuuserän* kopion tuottamisen kustannus tai
- (b) kohdeomaisuuserän tuottama hyöty saavutetaan ainoastaan kopiolla, ei nykyaikaisella, vastaavalla *omaisuuserällä*.

70.7 Uudelleentuottamiskustannuksen menetelmän keskeiset vaiheet ovat

- (a) kaikkien niiden kustannusten laskeminen, joita tyypilliselle *osapuolelle* aiheutuisi, kun tämä pyrkisi tuottamaan *kohdeomaisuuserän* täydellisen kopion
- (b) sen määrittäminen, liittyykö *kohdeomaisuuserään* fyysisen, toiminnallisen ja ulkoisen vanhentumisen aiheuttamia arvonalentumisia ja
- (c) kohdeomaisuuserän *arvon* määrittäminen vähentämällä kokonaisarvonalentumiset kokonaiskustannuksista.

Summausmenetelmä (Summation Method)

70.8 Summausmenetelmän (summation method/ the underlying asset method) käyttökohteita ovat tavallisesti sijoitusyhtiöt tai muuntotyypiset *omaisuuserät* tai yksiköt, joiden *arvo* määräytyy ensisijaisesti niiden omistusten *arvon* perusteella.

70.9 Summausmenetelmän keskeiset vaiheet ovat

- (a) jokaisen *kohdeomaisuuserään* kuuluvan *osaomaisuuserän arvon* määrittäminen tarkoituksenmukaisilla arviointilähestymistavoilla ja menetelmillä ja
- (b) kohdeomaisuuserän *arvon* määrittäminen laskemalla *osaomaisuuserien arvot* yhteen.

Kustannuksiin liittyviä näkökohtia

70.10 Kustannuslähestymistavassa *pitäisi* ottaa huomioon kaikki kustannukset, joita tyypilliselle *osapuolelle* aiheutuisi.

70.11 Kustannusten osatekijät *voivat* vaihdella *omaisuuserän* tyyppin mukaan, ja niihin *pitäisi* sisältyä välittömät ja välilliset kustannukset, jotka aiheutuvat *omaisuuserän* jälleenhankinnasta/ uudelleentuottamisesta arvo päivänä. Yleensä tulisi ottaa huomioon muun muassa

(a) välittömät kustannukset:

1. materiaalit ja
2. työ

(b) välilliset kustannukset:

1. kuljetuskustannukset
2. asennuskustannukset
3. asiantuntijapalkkiot (suunnittelu, luvat, arkkitehti- ja lakipalvelut jne.)
4. muut maksut (provisiot jne.)
5. yleiskustannukset
6. verot
7. rahoituskustannukset (velkarahoituksen korot jne.) ja
8. voittomarginaali/ryrittäjätulo *omaisuuserän* tuottaneelle taholle (esimerkiksi sijoittajien saama tuotto).

70.12 Kolmannelta osapuolelta hankittuun *omaisuuserään* sisältyy luultavasti *omaisuuserän* tuottamiseen liittyvät kustannukset sekä jonkinlainen voittomarginaali, jotta kolmas osapuoli saa tuottoa sijoitukselleen. Niinpä sellaisten arvon perustojen yhteydessä, joissa oletettu transaktio on hypoteettinen, voi olla tarkoituksenmukaista sisällyttää oletettu voittomarginaali tiettyihin kustannuksiin. Voittomarginaali voidaan esittää tavoiteltuna voittona joko kertasummana tai kustannuksen tai *arvon* prosentuaalisena tuottona. Mahdollisesti sisällytetyissä rahoituskustannuksissa voi kuitenkin jo näkyä *osapuolten* edellyttämä käytetyn pääoman tuotto, joten *arvioijien pitäisi* harkita tarkkaan sekä rahoituskustannusten että voittomarginaalien sisällyttämistä.

70.13 Kun kustannukset johdetaan kolmansia osapuolia edustavien toimittajien tai urakoitsijoiden toteutuneista, tarjoamista tai arvioiduista hinnoista, näihin kustannuksiin sisältyy jo kolmansien osapuolten tavoittelema voitto.

70.14 Saatavilla voi olla tiedot *kohdeomaisuuserän* (tai vertailukelpoisen *viiteomaisuuserän*) tuottamisesta syntyneistä toteutuneista kustannuksista, ja ne voivat olla relevantti osoitus *omaisuuserän* kustannuksista. Voi kuitenkin olla, että oikaisuja tarvitsee tehdä seuraavien asioiden huomioonottamiseksi:

- (a) kustannusten vaihtelu kustannuksen aiheutumispäivän ja arvopäivän välillä ja
- (b) epätyypilliset tai poikkeukselliset kustannukset tai säästöt, jotka näkyvät kustannustiedoissa mutta joita ei aiheudu vastaavan *omaisuuserän* tuottamisesta

80 Arvonalentumiset/vanhentuminen

- 80.1 Kustannuslähestymistavan yhteydessä arvonalentumiset tarkoittavat oikaisuja, joita tehdään vastaavanlaisen hyödyn tuottavan *omaisuuserän* tuottamisen arvioituihin kustannuksiin ja joilla pyritään kuvaamaan *kohdeomaisuuserään* liittyvän vanhentumisen vaikutusta sen *arvoon*. Termiä käytetään eri merkityksessä kuin talousraportoinnissa tai verolainsäädännössä, joissa se yleensä viittaa tapaan kirjata investoinnit järjestelmällisesti kuluiksi ajan mittaan.
- 80.2 Arvonalentumisoikaisujen tekemistä harkitaan tavallisesti seuraavien vanhentumistyyppien yhteydessä, jotka *voi* edelleen jakaa alatyyppeihin oikaisuja tehtäessä:
- (a) Fyysinen vanhentuminen: mikä tahansa hyödyllisyyden väheneminen, joka johtuu *omaisuuserän* tai sen osien iän tai käytön aiheuttamasta fyysisestä kulumisesta.
 - (b) Toiminnallinen vanhentuminen: mikä tahansa hyödyllisyyden väheneminen, joka johtuu *kohdeomaisuuserän* tehottomuudesta verrattuna jälleenhankittuun *omaisuuserään* (syynä voi olla esimerkiksi vanhentunut malli, määrittäminen tai teknologia).
 - (c) Ulkoinen tai taloudellinen vanhentuminen: mikä tahansa *omaisuuserän* ulkopuolisista talous- tai sijaintitekijöistä johtuva hyödyllisyyden väheneminen, joka voi olla tilapäistä tai pysyvää.
- 80.3 Arvonalentumisissa/vanhentumisessa *pitäisi* ottaa huomioon *omaisuuserän* fyysinen käyttöikä ja taloudellinen elinaika:
- (a) Fyysinen käyttöikä on se, miten kauan *omaisuuserää* voisi käyttää, ennen kuin se kuluu loppuun tai sellaiseen kuntoon, että korjaaminen ei ole taloudellisesti järkevää. Oletuksena on, että *omaisuuserää* huolletaan tavanomaisesti, mutta kunnostamisen tai ennallistamisen mahdollisuutta ei oteta huomioon.
 - (b) Taloudellinen elinaika on se, miten kauan *omaisuuserän* odotetaan pystyvän nykykäytössään tuottamaan taloudellista tuottoa tai muuta kuin taloudellista hyötyä. Tähän vaikuttaa se, missä määrin *omaisuuserään* kohdistuu toiminnallista tai taloudellista vanhentumista.
- 80.4 Joitakin taloudellisen tai ulkoisen vanhentumisen tyyppisiä lukuun ottamatta useimpia vanhentumistyyppisiä mitataan vertailemalla *kohdeomaisuuserää* ja hypoteettista *omaisuuserää*, johon arvioitu jälleenhankinta- tai uudelleentuottamiskustannus perustuu. Kun saatavilla on markkinahavaintoja vanhentumisen vaikutuksesta *arvoon*, kyseiset havainnot *pitäisi* kuitenkin ottaa huomioon.
- 80.5 Fyysistä vanhentumista voi mitata kahdella tavalla:
- (a) poistettavissa olevana fyysisenä vanhentumisena eli vanhentumisen vaikutusten korjaamisen/poistamisen kustannuksina tai
 - (b) fyysisenä vanhentumisena, jota ei voi poistaa. Tässä otetaan huomioon *omaisuuserän* ikä, odotettu kokonaisikä ja jäljellä oleva käyttöikä, ja

fyysisen vanhentumisen vuoksi tehtävä oikaisu vastaa sitä osuutta odotetusta kokonaiskäyttöajasta, joka on jo kulunut. Odotetun kokonaiskäyttöajan *voi* ilmaista millä tahansa järkevällä tavalla, esimerkiksi vuosina, kilometreinä tai tuotettavina yksikköinä.

80.6 Toiminnallista vanhentumista on kahdentyyppistä:

- (a) liialliset pääomakustannukset – nämä saattavat aiheutua suunnittelun, valmistusmateriaalien, teknologian tai valmistustapojen muutoksista, joiden seurauksena saatavilla on nykyaikaisia, vastaavia *omaisuuseriä*, joiden pääomakustannukset ovat pienemmät kuin *kohdeomaisuuserällä*, ja
- (b) liialliset toimintakustannukset – nämä saattavat aiheutua suunnitteluparannuksista tai ylikapasiteetista, joiden seurauksena saatavilla on nykyaikaisia, vastaavia *omaisuuseriä*, joiden toimintakustannukset ovat pienemmät kuin *kohdeomaisuuserällä*.

80.7 Taloudellista vanhentumista *voi* syntyä, kun ulkoiset tekijät vaikuttavat yksittäiseen *omaisuuserään* tai kaikkiin liiketoiminnassa käytettäviin *omaisuuseriin*, ja se *pitäisi* vähentää fyysisen kulumisen ja toiminnallisen vanhentumisen jälkeen. Kiinteistöissä taloudellista vanhentumista on esimerkiksi

- (a) negatiiviset muutokset *omaisuuserän* tuottamien tuotteiden tai palvelujen kysynnässä
- (b) ylitarjonta *omaisuuserän* markkinoilla
- (c) työn ja raaka-aineiden toimituksen keskeytyminen tai loppuminen tai
- (d) se, että *omaisuuserää* käyttää yritys, jolle markkinavuokran maksaminen *omaisuuseristä* tarkoittaisi, että markkinatuotto jää saavuttamatta.

80.8 Käteinen ja muut rahavarat eivät vanhene eikä niitä oikaista. Jälkemarkkinakelpoisia *omaisuuseriä* ei oikaista niin, että niiden *arvosta* tulisi pienempi kuin markkinalähestymistavalla määritetty markkina-arvo.

90 Arviointimalli

90.1. Arviointimalli tarkoittaa kaikkia *arvon arviointiin* ja dokumentointiin käytettyjä määrällisiä menetelmiä, järjestelmiä, tekniikoita ja laadullista harkintaa.

90.2. Arviointimallia käytettäessä tai luotaessa *arvioijan täytyy*

- (a) pitää asianmukaisesti kirjata mallin valinnan tai luomisen tukemiseksi
- (b) ymmärtää ja varmistaa, että arviointimallin tulos, *merkittävät* oletukset ja rajoittavat ehdot ovat yhdenmukaisia arvioinnin perustan ja tehtävän määrittelyn kanssa ja
- (c) ottaa huomioon arviointimallissa tehtyihin oletuksiin liittyvät tärkeimmät riskit

90.3. Jotta arviointimalli on sen luonteesta riippumatta IVS-standardin mukainen, *arvioijan täytyy* varmistaa, että *arviointi* täyttää kaikki muut IVS-standardiin sisältyvät vaatimukset.