


# **GIPS - ГЛОБАЛЬНЫЕ СТАНДАРТЫ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ**



**Жураховская Л.В., к.э.н., член УОФА  
Представитель Украины в RIPS EMEA  
(Региональном комитете по результативности  
инвестирования Европы, Ближнего Востока и  
Африки)**



**Глобальные стандарты  
результативности инвестирования  
GIPS (The Global Investment  
Performance Standards) – это  
стандарты организации данных и  
представления отчетности по  
итогам инвестиционной  
деятельности**



# ПОТРЕБНОСТЬ В СТАНДАРТАХ

- Рост сбережений, особенно пенсионных
- Глобализация финансовых рынков и отрасли
- Трудность оценки качества неосязаемых финансовых услуг
- Инвесторы хотят сэкономить на анализе



# **СОМНИТЕЛЬНАЯ ПРАКТИКА ОТЧЕТНОСТИ**

- **Использование некорректных индексов для сравнения**
- **Произвольное включение/исключение счетов (портфелей)**
- **Включение счетов, управляемых клиентом**
- **Включение модельных счетов**
- **Показатели “дохода”, а не общей доходности**
- **Снятие сливок (cherry picking)**



# КРАТКАЯ ИСТОРИЯ GIPS

- 1993 - Стандарты AIMR-PPS были разработаны AIMR и приняты в США
- 1996 - Создана Постоянная комиссия по оценке результативности (Европа)
- 1999 - Выход первой версии GIPS. Начало их принятия
- 2001 - Украина принята в Европейский комитет по результативности инвестирования
- 2006 - Вступила в действие новая версия GIPS
- 2006 - Россия принята в Европейский комитет по результативности инвестирования
- На 2006 - GIPS приняты в 25 странах



# КТО ЗАИНТЕРЕСОВАН В СТАНДАРТАХ

- Инвесторы, доверительные собственники пенсионных фондов
- Инвестиционные менеджеры
- Государственный регулятор и финансовая отрасль в целом



# ЦЕЛИ И ПРИНЦИПЫ GIPS

- Основная Цель IPC - принятие GIPS во всем мире
- Основной принцип GIPS - справедливое представление и полное раскрытие информации
- GIPS - это не “набор рецептов”, а требование осмысленной этической практики



# ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ GIPS

- Понятие фирмы
- Управляемые ("discretionary") счета
- Понятие композита
- Понятие эталона ("benchmark")
- Понятие непрерывной истории представления (результатов инвестирования)





# ВАЖНОСТЬ ИЗНАЧАЛЬНОЙ ПРОСТОТЫ

- Минимально допустимое число требований
- Наличие рекомендаций наряду с требованиями
- Простота для адекватного перевода
- Понятие ключевых дат для будущих усовершенствований



# СОДЕРЖАНИЕ GIPS

- Введение
- Содержание:
  - • 0. Базовые понятия соответствия GIPS
  - • 1. Исходные данные
  - • 2. Методология расчетов
  - • 3. Построение композитов
  - • 4. Раскрытие информации
  - • 5. Представление данных и отчетность
  - • 6. Инвест. в недвижимость (Real Estate)
  - • 7. Прямые инвестиции (Private Equity)
- Проверка



# ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

- Портфели должны оцениваться по рыночным ценам
- Портфели должны оцениваться ежемесячно (с 1 января 2009)
- Должен использоваться учет по датам сделок (с 1 января 2009)
- Для ценных бумаг с фиксированным доходом использоваться учет по начислению



# МЕТОДОЛОГИЯ РАСЧЕТОВ

- • Полная доходность: доход + реализованные нереализованные приобретения и потери
- • Взвешенная по времени ставка доходности с учетом внешних потоков средств
- • Расчет доходности за несколько периодов по формуле сложного процента (geometrically linked):  
$$P_{1,\dots,n} = (\prod_{i=1,n} (1+P_i)) - 1.$$
- • Доходности композитов рассчитываются как средневзвешенные доходности составляющих портфеле ежеквартально (с 2010 - ежемесячно)
- • Торговые затраты учитываются по факту, а не рассчитываются



# ПОСТРОЕНИЕ КОМПОЗИТОВ

- • Каждый управляемый за вознаграждение портфель должен входить в композит
- • Композиты формируются на основании общих целей и/или стратегий
- • Портфель меняет композит только при наличии задокументированного желания клиента об изменении стратегии инвестирования
- • Нельзя делать произвольные отделения активов (carve-out) из композитов
- • Не допускается добавление в композит модельных портфелей



# РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

– Должны быть раскрыты:

- • Понятие "фирмы"
- • Описание всех композитов
- • Минимальный размер портфеля для невключения в композиты
- • Наличие деривативов и способ использования заимствованных средств
- • Все виды вознаграждений и сопутствующих расходов

# ПРИМЕР ОПИСАНИЯ КОМПОЗИТА

"Сбалансированный композит"  
1.01.2001-31.12.2005

Год	Валовая доходн. (%)	Чистая доходн. (%)	Доходн. эталона (%)	Число портфелей	Дисперсия (%)	Активы композиата (млн руб.)	Активы фирмы (млн руб.)
'01	-8.0	-8.9	-8.4	49	2.8	508	1014
'02	-5.9	-6.8	-6.2	52	2.9	499	995
'03	2.4	1.6	2.2	58	3.1	525	1125
'04	6.7	5.9	6.8	55	3.5	549	1225
'05	9.4	8.6	9.1	59	2.5	575	1290



# ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ДАННЫХ И ОТЧЕТНОСТЬ

– Для каждого композита:

- • 5 лет истории; годовая доходность для всех лет
- • Число портфелей в композите и размер (доля) композита в активах фирмы
- • Дисперсии портфелей
- • Доходность эталона(-нов) - ежегодно





# ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ

- • Оценка инвестиций в недвижимость не реже каждые 12 месяцев (с 2008 - ежеквартально)
- • Оценка инвестиций профессиональными оценщиками не реже каждые 36 месяцев
- • Общая доходность складывается из инвестиционной доходности и отдачи на капитал



# ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

- • Расчет доходности на основании внутренней ставки доходности (на основании) (SI-IRR)
- • Доходность очищенная от вознаграждения не должна включать вознаграждения инвестиционного управляющего, долевого дохода главных партнеров (*carry*) и операционных затрат
- • Должен быть раскрыт стартовый год композита
- • Если используется эталон, должна быть раскрыта методика эталона



# КЛЮЧЕВЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ

- Ежемесячная оценка портфелей
- Min 5 лет непрерывной истории
- Включение реализованного и нереализованного дохода (дивиденды, проценты)
- Взвешенные по времени ставки доходности с учетом денежных потоков
- Априорный выбор эталонов
- Специфика раскрытия информации



# ПОЧЕМУ КОМПАНИИ СОБЛЮДАЮТ GIPS ?

- **Выгоды от единства Стандартов**
- **Рыночное преимущество**
- **Улучшение отчетности перед клиентом**
- **Предложение лучшей профессиональной практики**
- **Улучшение контроля над бизнесом**



# **ПРОВЕРКА СОБЛЮДЕНИЯ GIPS**

- **Подкрепляет объявление фирмы о соблюдении Стандартов**
- **Охватывает всю фирму**
- **Проверка начинается на раннем этапе**
- **Статус проверяющего**



# **СОВЕТ ПО РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ - ИРС**

**INVESTMENT PERFORMANCE COUNCIL:**

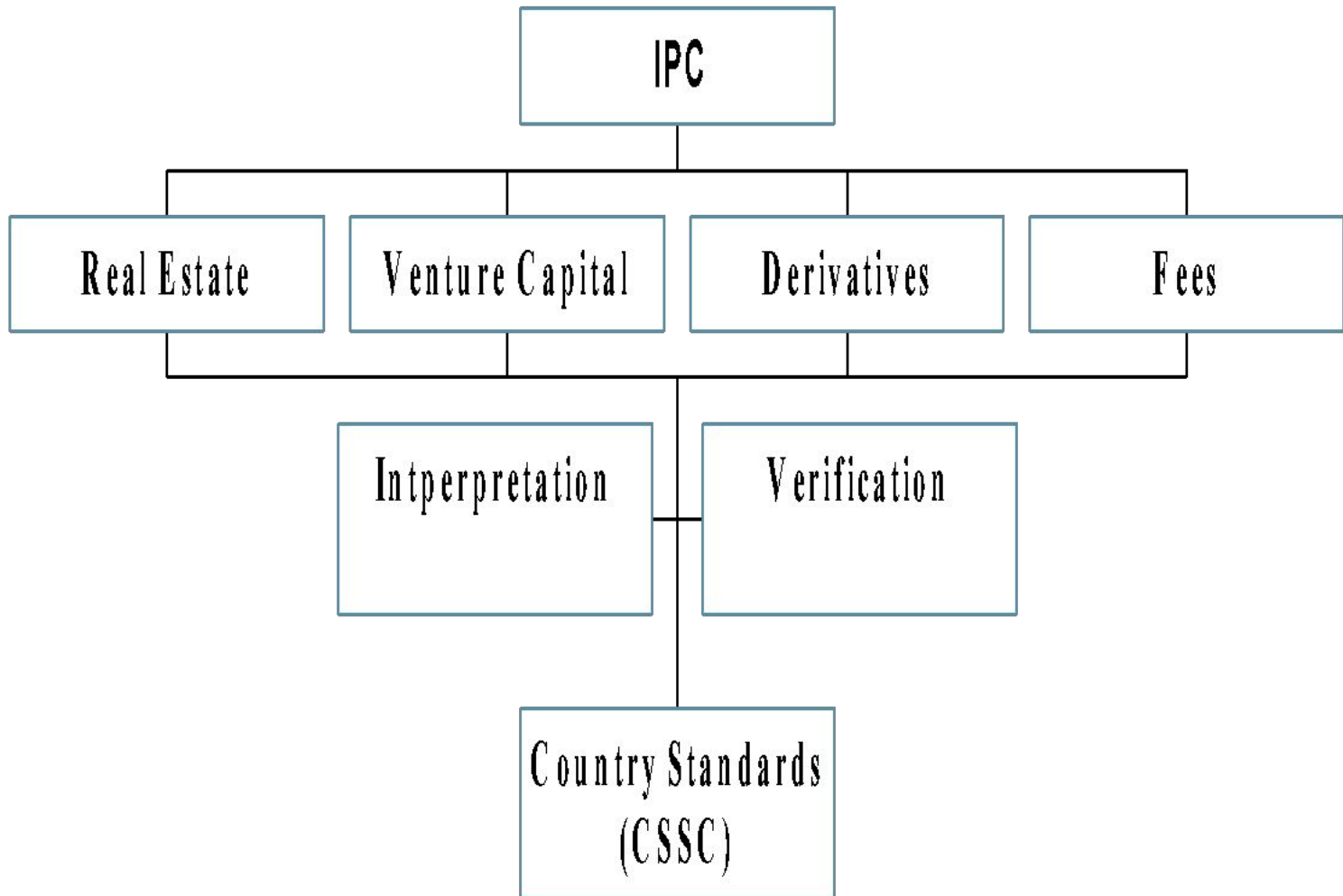
- Структура и устав
- Цель
- Председатель + 14 членов по отраслевому или географическому признаку
- Выдвижение кандидатур на членство
- Встречи, на основе “открытого форума”
- Спонсорство и поддержка AIMR



# ПОДКОМИССИИ ИРС

- Постоянно действуют Подкомитет по интерпретациям и Подкомитет по подтверждениям («верификации»)
- Технические подкомитеты для дополнений к GIPS
- Членство
- Процедура встреч

Chart Title







# **ЕВРОПЕЙСКИЙ КОМИТЕТ ПО РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ - EIPSC**

**European Investment Performance  
Committee:**

- **Формирование и опыт**
- **Актуальное членство**
- **Роль в будущем**
- **Изменения после введения евро**



# ПАСПОРТ GIPS

- Цель IPC - единый качественный «Золотой стандарт»
- Эффективное взаимодействие
- Не допускать искажения интерпретаций
- Выгоды для бизнеса:
  - Честная международная конкуренция
  - Облегчение развития бизнеса
  - Эффективность и экономия затрат



# ПРИНЦИПЫ ПРИНЯТИЯ GIPS В СТРАНАХ

- Назначение Подкомитета IPC по локальному стандарту (Country Standards Sub Committee - CSSC)
- Стратегия конвергенции:
  - Эволюция GIPS в “Золотой Стандарт”
  - Согласование локальных стандартов
- Варианты для страны:
  - Несоблюдение (недальновидно)
  - Принятие перевода GIPS–привилегия IPC
  - Согласование с IPC локальной версии-CVG



# ПОДТВЕРЖДЕНИЕ IPC

- Представление IPC перевода GIPS без дополнений и изменений
- Для стран с действующими местными стандартами:
  - Представление локальной версии GIPS (CVG) + план перехода с датой введения
  - Процедура оценки в CSSC



# ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ ВНЕДРЕНИЯ GIPS

- США: AIMR–PPS, пересмотренный на основании CVG
- GIPS в Великобритании
- Европа: поддержка перевода GIPS
  - Страны с действующими стандартами
- GIPS в других частях света (Австралия, Япония, Южная Африка)



# ПРОБЛЕМЫ

- **Активная популяризация**
- **Сохранение целостности (недопустимо частичное согласие со Стандартами)**
- **Образование – субсидирование AIMR местных инициатив**
- **Контроль проведения в жизнь - роль проверок**
- **Расширение применения GIPS (розничные инвестиционные рынки)**