

A GIPS és az ingatlanok

Farkas Miklós

2011. 11. 10.

PSZÁF – BAMOSZ – CFA konferencia

Tartalom

- Néhány szó a GIPS-ről
- Az ingatlanbefektetések specialitása
- A GIPS ingatlanokkal kapcsolatos előírásai

Mi a GIPS?

A GIPS - etikai alapelvek, amelyek elősegítik a befektetési teljesítmények teljes körű és valósághű bemutatását – A „globális útlevelel”



A globális útlevelel

A GIPS alapjai –

Portfólióértékelés és Hozamszámítás

- Értékelés lehetőleg piaci értéken, kereskedés-napi nyilvántartás
- Idővel súlyozott hozamszámítás, külső pénzmozgásokkal korrigálva
- Részidőszakok mértani láncolása
- Teljes hozam (realizált és nem realizált árfolyamnyereség és jövedelem jellegű bevételek)
- Teljesítmény az összes kereskedési költség levonása után
- Éven belüli hozamokat nem szabad évesíteni

A GIPS alapjai – Nyilvánosság

- Minden releváns információt nyilvánosságra kell hozni
- Referenciaindex szerepeltetése
- A kompozitok hozamai mellett a kompozitok szórását is meg kell jeleníteni
- Kompozitok listáját és leírását kérésre elérhetővé kell tenni
- A GIPS és a helyi törvények ütközése esetén ezt nyilvánosságra kell hozni

A GIPS alapjai – Kompozitképzés

- Befektetési politika alapján képzett
- Minden kezelt portfóliót kompozitba kell sorolni
- A benne lévő portfóliók súlyozott átlagteljesítménye a kompozit teljesítménye
- Új portfóliók időbeni és következetes szerepeltetése
- Megszűnt portfóliók szerepeltetése a kompozitban a megszűnésig
- Modell portfóliók nem szerepeltethetők

Az ingatlanbefektetések specialitása

- Nincsenek napi piaci árak
 - Értékelők, értékebecslők szerepe
- Nincsen likvid piac
 - Hosszabb értékesítés, visszaváltás
- Más típusú hozam, költség, adókönyezet
 - Bérleti díj, fenntartási költség, ÁFA, illeték, stb.
- Eltérő befektetési politikák
- Zártvégű formák

Az ingatlanbefektetések sokfélék

- Teljes vagy résztulajdonú ingatlan (beleértve a földet, építés alatt álló ingatlanokat, kész épületeket, és más befektetési céllal tartott szerkezeteket és fejlesztéseket)
- Ingatlanalap
- REIT-ek és REOC-ok (ingatlanüzemeltetők)
- Olyan érdekeltségek (pl. részvételi jelzáloghitelek), ahol a befektető hozamának egy része a mögöttes ingatlan értékétől függ

A GIPS ingatlanokkal kapcsolatos előírásai

- 2005 óta része a GIPS-nek
- 2006 január 1. óta van érvényben
- 2010-től jelentősen megújult előírások, illetve decembertől útmutató
- 2011 január 1-től érvényben

Értékelési előírások

- 2011 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra az ingatlanokat a tisztességes érték (fair value) alapján kell értékelni
- 2008 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra az ingatlanokat legalább negyedévente kell értékelni (nem havonta, illetve a nagy cash-flow-k napján)
- 2010 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra az ingatlanokat minden negyedév végére vagy a negyedév utolsó munkanapjára kell értékelni (nem hónapok végére)
- Az ingatlanokat legalább 36 havonta külső értékelő kell értékelje, illetve a 2012 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra legalább 12 havonta, kivéve ha az ügyfél másképp rendelkezik (ekkor is legalább 36 havonta) – de minden időszakra ajánlott legalább 12 havonta
- A külső értékelést független, szakmailag elismert vagy engedéllyel rendelkező ingatlanértékelőnek kell végeznie
- A külső értékelés módszertana a vonatkozó szakmai önszabályozó szervek gyakorlatának megfelelő kell legyen.
- Nem alkalmazható olyan külső értékelő, amelynek díja függ az értékelt befektetés értékétől
- *Ajánlott a külső értékelést az éves időszak végére elvégezni*

Tisztességes érték

- A tisztességes érték definíciója: az az érték, amin egy befektetés egy jelenlegi tranzakcióban gazdát tud cserélni tudatosan és prudensen cselekvő független felek közt, akik a tranzakciót végre is akarják hajtani.
- Az értékelésnek azonos befektetés mérés napján, aktív piacon tapasztalt objektív, megfigyelhető, változtatatlan jegyzett piaci árán kell alapulnia, amennyiben az elérhető (piaci ár).
- Amennyiben nem elérhető, az értékelés a piaci érték lehető legjobb becslését jelenti.

Értékelési hierarchia - ajánlás

1. Piaci ár
2. Ha nincs, hasonló befektetés aktív piacon tapasztalt objektív, megfigyelhető jegyzett piaci ára
3. Ha az sincs, azonos vagy hasonló befektetés inaktív piacon (kevés tranzakció, régi ár, jegyzések jelentősen változnak) tapasztalt jegyzett piaci ára
4. Ha az sincs, a befektetéssel kapcsolatban megfigyelhető piaci alapú inputok az ár kivételével
5. Ha az sincs, szubjektív, nem megfigyelhető inputok, ahol a piacok a mérés napján inaktívak

Számítási előírások

- A hozamokat legalább negyedévente kell kiszámítani (nem havonta)
- A hozamokat az időszak során felmerülő tényleges tranzakciós költségek levonása után kell számítani
- A 2011 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra a bevételei hozamokat és a tőkehozamokat külön kell számítani, mértani láncolt idősúlyos hozamokkal
- A kompozitok vagyonnal súlyozott hozamát (beleértve az előbb jelzett részhozamokat is), legalább negyedévente kell kiszámítani (nem havonta)

Nyilvánosságra hozatali előírások

- A belső értékelési eljárás módszertanát
- A 2011 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra az értékelési eljárásokban vagy módszertanban bekövetkezett jelentős változásokat (ajánlott a korábbiakra is)
- A 2011 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra a külső értékelés és a teljesítménybemutatásban használt értékelés közti jelentős eltérés tényét és okát
 - *Ajánlott nyilvánosságra hozni és megmagyarázni a teljesítménybemutatásban használt értékelés és a pénzügyi jelentésben használt értékelés közti jelentős eltérés tényét és okát*
- A független, szakmailag elismert vagy engedéllyel rendelkező ingatlanértékelő által végzett külső értékelés gyakoriságát
- A rész-teljesítményeket, amelyekre külön idősúlyos hozam számolódik
- 2011 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra annak tényét, ha a rész-teljesítmények módosítva lettek annak érdekében, hogy a bevételi hozamok és a tőkehozamok összege kiadja a teljes hozamot
- A 2006 január 1-et megelőző időszakra vonatkozóan bemutatott, nem GIPS-nek megfelelő teljesítmények esetében a nem megfelelő időszakokat
- A bruttó hozamok bemutatásánál a tranzakciós költségeken kívüli költségeket
- A nettó hozamok bemutatásánál a tranzakciós költségeken és a befektetés-kezelői díjon kívüli költségeket
- Nem kell nyilvánosságra hozni 3 éves évesített szórást, vagy más kockázati mutatót
- *Ajánlott nyilvánosságra hozni a portfóliók könyvelésének alapját (pl. IFRS, GAAP)*

Teljesítménybemutatásra és jelentrésekre vonatkozó előírások

- A teljes hozam bemutatása mellett a részhozamok bemutatása is kötelező, egyértelműen jelölve, hogy bruttó vagy nettó hozamok (ajánlott mindkettőt)
- A 2006 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra nem GIPS-nek megfelelő teljesítményeket nem lehet GIPS-nek megfelelő teljesítményekkel összekapcsolni; nem GIPS-nek megfelelő teljesítményeket össze lehet GIPS-nek megfelelő teljesítményekkel kapcsolni, ha 2006 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra csak GIPS-nek megfelelő teljesítmények kerülnek bemutatásra
- Be kell mutatni a kompozit belső szóródását, feltéve hogy 5-nél több portfólió található a kompozitban – a kompozitban található portfóliók közül a legalacsonyabb és a legmagasabb idősúlyos hozamaként
- Be kell mutatni minden éves időszak végére a külső értékelő által értékelt eszközök arányát a kompozitban található eszközök százalékában
- Nem kell bemutatni 3 éves évesített szórást, vagy más kockázati mutatót
- *Ajánlott bemutatni a nem ingatlantípusú eszközök arányát a kompozitban*
- *Ajánlott bemutatni a benchmark részhozamait is, ha lehetséges*

Zártvégű alapokra vonatkozó előírások

- Évesített, indulástól számított belső megtérülési ráta (SI-IRR) számítása, legalább negyedéves cash-flow-k alapján
- A kompozitokat az indulási év (vintage year) és a befektetési cél/stratégia alapján kell létrehozni
- Nyilvánosságra kell hozni:
 - a kompozitok végső likvidációs idejét
 - Az SI-IRR számításához használt cash-flowk gyakoriságát (ajánlott a napi)
 - Az indulási évet, és annak meghatározását
- Be kell mutatni:
 - A kompozit nettó SI-IRR-jét minden éves időszak végére
 - 2011 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra, ha az első időszak rövidebb, mint 1 év, akkor az első évre nem évesített nettó SI-IRR-t
 - 2011 január 1-ével vagy utána kezdődő időszakokra a kompozit nettó SI-IRR-jét a kompozitok végső likvidációs idejéig
 - Ha bruttó SI-IRR is bemutatásra kerül, akkor az a nettó SI-IRR-rel megegyező időszakokra
 - Minden éves időszak végére az indulástól számított befizetett tőkét, a kifizetéseket, a kumulált elkötelezett tőkét, a TVPI-t (teljes érték és az indulástól számított befizetett tőke aránya), a DPI-t (indulástól számított összes kifizetés és az indulástól számított befizetett tőke aránya), PIC-t (indulástól számított befizetett tőke és az elkötelezett tőke aránya), RVPI-t (fennmaradó érték és az indulástól számított befizetett tőke aránya)
 - A benchmark SI-IRR-jét, ahol a benchmark a befektetési politikának megfelelő, a kompozittal megegyező időszakokra van bemutatva és a kompozittal megegyező az indulási dátuma

Köszönöm a figyelmet