ガイダンス・ステートメントの解説

- 1. 計算方法
- 2. 重大なキャッシュフローの取扱い
- 3. 検証

公益社団法人 日本証券アナリスト協会 GIPS セミナー ~シリーズ第9回~ 平成24年11月2日

乗原 洋ウロボロス・パフォーマンス・コンサルティング代表 SAAJ投資パフォーマンス基準員会委員長 GIPS Interpretations Subcommittee 委員長 GIPS Executive Committee 委員

はじめに

■ 計算方法に関するガイダンス・ステートメント

■ 重大なキャッシュフローの取扱いに関するガイダンス・ ステートメント

■ 検証に関するガイダンス・ステートメント

Q&A

はじめに

GIPS基準の全容

- 1. 基準本文(第 I 章一第 V 章、付属資料A一C)
- 2. ガイダンス・ステートメント
- 3. GIPS Q&A
- 4. GIPS Handbook
- 5. その他の説明

ガイダンス・ステートメントの作成状況

- 会社の定義
- コンポジットの定義
- パフォーマンス・ポータビリティ* ラップフィー/SMA
- 記録保持**
- エラー訂正
- 計算方法
- 重大なキャッシュフロー
- カーブアウト
- ・フィー
- 補足情報*

- 不動産**
- プライベートエクイティ
- オルタナティブ投資**
- 検証
- パフォーマンス検査
- (今後の予定)
- 検証者の独立性
- ・リスク
- プラン・スポンサー
- オーバーレイ戦略

- * 近々見直しが確定している
- ** 日本語訳の作業が進行中

計算方法

ガイダンス・ステートメント

- ☐ TWR vs. MWR
- □計算原則 ポートフォリオ
- □計算原則 コンポジット
- □追加的な留意事項

TWR vs. MWR

- 運用者のパフォーマンスを示す観点からGIPS基準ではTWRの使用を必須としている
- キャッシュフローを運用者がコントロールできる場合にはMWR (SI-IRR)の使用が義務付けられている⇒プライベートエクイティ、クローズドエンド不動産ファンド、等

計算原則:ポートフォリオ

- 公正価値の定義とGIPS評価原則による評価(2011/1/1以降)
- トータルリターン(利子は発生主義で認識)
- 取引費用控除後
- 約定ベース(2005/1/1以降)
- 時間加重収益率

2001/1/1以降—キャッシュフローを調整(Dietz) 2005/1/1以降—日数加重したキャッシュフローを調整(Modified Dietz) 2010/1/1以降—大きなキャッシュフロー発生の都度部分期間リターンを計算 (Daily Valuation)

計算期間2000/1/1以降—月次2010/1/1以降—前月末~当月末

計算原則:コンポジット

- 計算期間内のすべての日に存在したポートフォリオだけ が計算の対象
- ポートフォリオリターンを金額加重*
 - 1. 期初時価で加重
 - 2. 期初時価+日数加重された期中キャッシュフローにより加重
 - *集計リターン法も金額加重の一種として認められている。
- ・計算の頻度

2009/12/31まで-最低限四半期 20010/1/1以降-最低限月次

期間リターンを幾何リンクして年リターンを計算

追加的な留意事項(1)

- 計算方法の変更 公正な表示と完全な開示の目的に照らして適切であれば、 会社は、計算と評価の方法および/または手法の重大な変更について開示す べきである。
- 第三者によるパフォーマンス測定 会社は、計算方法がGIPSの必須基準を 満たしている場合に限り、第三者であるパフォーマンス測定者により計算さ れたポートフォリオ・リターンを使用することができる。
- 異なる評価および/または計算方法 会社は、異なる評価および/または計算の方法が使用されているポートフォリオを同一のコンポジットに組み入れることは、それらの方法がGIPSの必須基準を満たしている限り許容される。会社は、個々のポートフォリオについては、一定の方法を一貫して適用しなければならない(例えば、会社は、あるポートフォリオに適用する方法を月ごとに変更することはできない)。

追加的な留意事項(2)

- 月末評価 会社は、(月次の)評価期間について一貫性のある定義をしなければならない。評価期間の期末は、報告期間の期末と一致していなければならない。すなわち、会社は、報告期間の最終日(または最終営業日)にポートフォリオないしコンポジットを評価しなければならない。2006年1月1日以降、評価日の異なるポートフォリオを同一のコンポジットに含めることは禁止される。2010年1月1日以降の運用実績については、会社は、月末もしくは月の最終営業日時点でポートフォリオを評価しなければならない。
- 取引費用 リターンは、実際の取引費用を控除して計算しなければならない。取引費用は、有価証券の売買に要する実際のコストである。これらのコストは、一般的には、個々の取引にかかるブローカー手数料、取引所手数料、税金、内部もしくは外部ブローカーからのビッド・オファー・スプレッド、およびその他の規制上のフィー、税金等を含む。取引ごとに課されるカストディー・フィーは取引手数料として扱うべきではない。
- 約定日ベース会計 2005年1月1日以降の期間については、会社は、約定日ベース会計を採用しなければならない。約定日ベース会計は、取引が成立した日に資産または負債を認識する。取引日から3日以内に資産または負債を認識することは、基準で必須とされる約定日ベース会計を満たすものとする。

追加的な留意事項(3)

- 税金 会社は、その額が大きな場合には、配当、利子収益および譲渡益にかかる源泉税の取扱いの詳細を開示しなければならない。リターンは、配当、利子収益および譲渡益にかかる還付されない源泉税を控除して計算すべきである。還付請求可能な源泉税は発生主義で認識すべきである。
- 運用報酬の足し戻しまたは控除 会社は、運用報酬の足し戻し方法が異なるポートフォリオを同一のコンポジットに組み入れることが許容される。会社は、個々のポートフォリオについては、一定の方法を一貫して適用しなければならない(例えば、会社は、あるポートフォリオに適用する方法を月ごとに変更することはできない)。フィーに関するガイダンスを参照されたい。
- 大きなキャッシュフロー 会社は、大きなキャッシュフローの定義および 大きなキャッシュフローの発生に伴う評価に関する方針を定めて、当該方針 を一貫して適用しなければならない。2010年1月1日以降の運用実績について は、大きな外部キャッシュフロー発生の都度評価することが必須とされる。
- 開示(ディスクロージャー) 会社は、ポートフォリオの評価、リターンの計算、および準拠提示資料の作成に関する方針が請求に応じて提供可能であることを開示しなければならない。

重大なキャッシュフローの取り扱い

ガイダンス・ステートメント

- □ 外部キャッシュフローの定義
- □重大なキャッシュフローの目的
- □重大なキャッシュフローの定義
- □コンポジットからの一時的除外
- □大きなキャッシュフローとの違い
- □記録の保持、開示
- □一時的新規口座

外部キャッシュフローの定義

- ポートフォリオに流入する、あるいはポートフォリオから流出する現金または現物資産
- ポートフォリオ・マネージャーの意思決定に基づく資産 クラスへの資金の流出入あるいは資産クラス間の資金の 異動は外部キャッシュフローではない

重大なキャッシュフローの目的

- 新規ポートフォリオにおいて顧客と合意した投資マンデート、投資目的、投資戦略を完全に実現するまでには一定の時間が掛る⇒それまでコンポジットへの組入れが免除される("猶予期間")
- 一定規模以上の外部キャッシュフローの発生について、 新規ポートフォリオのコンポジットへの組入れと同じプロセスを適用することが妥当

重大なキャッシュフローの定義

- "顧客の意思決定による外部キャッシュフローが、一時的にコンポジットの投資戦略の実施を妨げると会社が判断するレベルのもの"
- コンポジットごとに定義しなければならない
- 重大性の基準は以下の条件だけにより決定
 - ①特定の金額
 - ②直近ポートフォリオ資産額の一定割合
 - 一定期間内の単独のキャッシュフローあるいは複数のフローの全体を対象とする
- 事前の定義が必要⇒事態が発生してインパクトが分かってから定義してそれを遡及適用することは不可

コンポジットからの一時的除外

- 除外期間は新規ポートフォリオの猶予期間と同一とすべき
- 該当ポートフォリオの過去の記録には手をつけない
- 定義は一貫して適用されなければならない

(重要)

重大なキャッシュフローによる一時的除外を適用することとしたコンポジットについては、その結果としてコンポジットの記録が途切れることになる可能性がある。

大きなキャッシュフローとの違い

- 重大なキャッシュフロー
 - 一時的に非投資一任の状態を生じさせるキャッシュフロー
 - コンポジットからの一時的除外が認められる

- 大きなキャッシュフロー
 - 簡便法のリターン計算結果を歪めるほどのキャッシュフロー
 - ポートフォリオは投資一任であり、コンポジットからの除外はない

記録の保持と開示

- 重大なキャッシュフロー発生の認定(日付、金額あるいは直近ポートフォリオ価値に占める割合、流出入の別)コンポジットからの除外と再組入れの日は記録に残さなければならない
- 重大なキャッシュフローの定義および適用期間を開 示しなければならない(4.A.32):

重大なキャッシュフローは4.A.12により見込み顧客から要請があった場合に開示しなければならないパフォーマンス計算や準拠提示資料の作成に関する方針に該当する項目である

一時的新規口座

- コンポジットからの一時的除外をしなくて済む方法
- キャッシュインフローを一時的新規口座に入れて投 資完了後にもともとのポートフォリオに現物移管
- キャッシュアウトフローについては払出し相当額の 資産を一時的新規口座に現物移管、換金後に支払う

一時的新規口座はコンポジット組み入れの対象にはならないが、 会社の運用総資産額の計算には含めなくてはならない

穆証

ガイダンス・ステートメント

- □検証の目的
- □検証者の資格要件
- □会社の方針の理解
- ロサンプリング
- □第三者の作業結果の利用
- □検証報告書
- □確認書

検証の目的

- 独立した第三者による以下のテスト
 - a. 会社が、コンポジット構築に関するGIPS基準の必須事項のすべてに 会社全体として準拠している
 - b. 会社の方針と手続が、GIPS基準に準拠してパフォーマンスを計算し、 提示するよう設計されている
- 会社全体に対して実施される
- 特定のコンポジットのパフォーマンスや準拠提示資料の 正確性について何ら保証を与えない

検証者の資格要件

- "適格"な"独立の第三者"
 - "Suggested Questions to Ask Prospective Verification Firms" (IPC Verification Subcommittee)の改訂⇒予定
 - 検証者の独立性に関するガイダンス・ステートメントの改訂⇒作業中
 - GIPS Executive Committeeは検証者の監督と登録制度に関して研究を 開始する予定

会社の方針の理解

- 会社の方針手続文書を入手し、以下について確認しなければならない
 - 適用されるすべての方針と手続が含まれている
 - 方針と手続きは明確で誤解の余地がない
 - 方針と手続はGIPS基準の必須事項のすべてに適合している

※既存の方針・手続があればそれらを参照すると記述して良い。

サンプリング

- 検証のテストは会社全体を対象としなければならないが、サンプルリングの手法を利用して良い。その際の選定基準としては以下がある
 - a. 会社のコンポジット数
 - b. 各コンポジットに含まれるポートフォリオ数
 - c. コンポジットのタイプ
 - d. 会社の運用総資産額
 - e. 会社の内部統制(チェックアンドバランス)の仕組み
 - f. 検証の対象年数
 - g. コンピューター・アプリケーション、コンポジットの構築及び維持に使用して いるソフトウェア、外部のパフォーマンス測定者の使用、およびパフォーマ ンス計算方法

第三者の作業結果の利用

- ・検証者は他の第三者の作業結果を自らの検証意見の 形成に際して利用することができる (例)
 - 1. 例えば、グローバルな資産運用サービスに従事している会社が、現地の事務所/支店を含む、世界全体で検証業務を受ける場合、主たる検証者は、他の検証者による現地事務所/支店の検証結果を利用することができる。
 - 2. 同様に、他の検証者が既に検証を実施している場合に、現在の検証者は以前の検証者による検証結果を利用することを選択できる。
 - 3. 主たる検証者はまた、適格な信頼するに足る、適切な専門家としての能力、経験およびパフォーマンス計算手続きとビジネスプロセスを含む資産運用慣行に関する実務レベルの専門知識を有する独立の第三者のおこなった監査および/または内部統制業務に依拠することを選択できる。この第三者は、GIPS基準を熟知し、および、CFA協会とGIPS Executive Committeeにより発行されGIPS基準のホームページ
 - () と*GIPSハンドブック*で閲覧可能な、最新情報、ガイダンス・ステートメント、解釈、Q&A、説明を含むGIPS基準の全ての必須基準と勧奨基準を理解していなければならない。この第三者はまた、パフォーマンスの計算と提示に関して適用される法律と規制について知識を有していなければならない。
 - 4. 更に、主たる検証者は、自らが実施した他の監査、および/もしくは内部統制業務に依拠することを選択することができる。

検証報告書

- 以下の意見を述べる
 - a. 会社が、コンポジット構築に関するGIPS基準の必須事項のすべてに会社全体 として準拠している
 - b. 会社の方針と手続が、GIPS基準に準拠してパフォーマンスを計算し、提示するよう設計されている
- また、以下の情報を含んでいなければならない
 - 報告書のタイトル
 - 報告書の日付
 - 報告書の提出先
 - 報告の対象となった、定義された会社
 - 検証が実施された対象期間
 - 準拠表明に関する会社の記述を含む、会社の経営者と検証者のそれぞれの責任
 - 検証が、GIPS基準の検証の必須基準に従って実施されたことの記述
 - 検証が、特定のコンポジット提示資料の正確性を保証するものではないことの記述
 - その他のプロフェッショナル・ガイダンス(AICPA, IAASB, ICAEW, JICPA)が適用されていればその事実
 - 検証者の署名または正式な印章

確認書

- 意見を表明する前に、検証者は、会社の経営者から、 GIPS基準への準拠を確立し維持するために使用した方針 と手続きに関しては、会社の方針と手続き書類に記述さ れており、検証された期間を通じて一貫して適用されて いたことの確認を含む、確認書を入手しなければならな い。
- 確認書はまた、会社が検証を受けた期間にGIPS基準に準拠していたことの確認、および検証期間中に検証者に対して会社が行った関連事項に係る説明を含まなければならない。一般的に、確認書は以下の確認事項を含む:

確認書記載事項例

- GIPS基準への準拠を確立し、維持するための、会社の方針と手続きが、会社のGIPS関連の方針と手続き書類に適切に記述されている;
- GIPS基準への準拠を確立し、維持するための、会社の方針と手続きが検証期間全体に わたり一貫して適用されていた;
- 会社は、会社全体でGIPS基準に準拠している;
- 会社の経営者が、全ての準拠提示資料の作成と配布を含む、GIPS基準への準拠を維持 するためのすべてに責任を有する;
- 準拠提示資料は、会社の投資パフォーマンスの公正且つ正直な表明である;
- 会社は、それと知って、虚偽もしくは誤解を招くようなパフォーマンス、もしくはパフォーマンス関連の情報を提示していない;
- 会社は、検証者に検証業務遂行に当たり必要な書類のすべてを提供しており、該当する書類の提出を差し控えていない;
- 検証者が意見の対象としている期間;
- 会社は、パフォーマンスの計算と提示に関して適用される全ての法律と規制を順守している;
- 確認書の発行日までの時点においてパフォーマンス結果もしくは検証結果に重大な影響を与えるような事象は発生していない。

Q&A