

Gagnsæi

Marinó Örn Tryggvason

Forstöðumaður eignastýringar fagfjárfesta Arion banka

15. nóvember 2013





Hvað eru margar baunir í krukkuinni?





Án fylgni milli ákvarðana



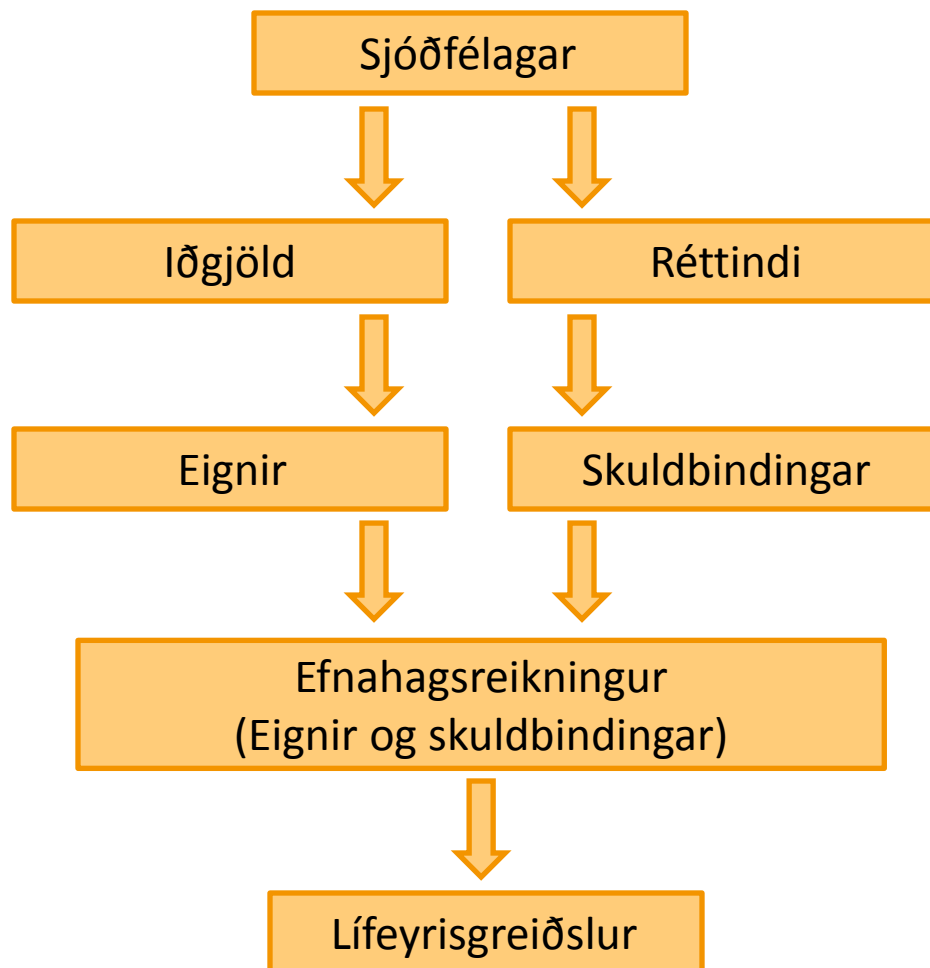
$$\begin{aligned}x_i &= x + \epsilon_i \\ \bar{x} &= \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i \\ &= x + \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \epsilon_i \\ &\approx x\end{aligned}$$

A red arrow points from the sum of error terms $\sum_{i=1}^n \epsilon_i$ to a red zero 0 , indicating that the error term is negligible.



- ***MARGIR VITA MIKIÐ***
- Gagnsæi vísar til hvort hagaðilar hafi kost á að afla sér mikilvægra upplýsinga með einföldum hætti.
- Á að vera gagnsæi í ákvörðunum og eignasamsetningu lífeyrissjóða?

Uppbygging lífeyrissjóðs



Fjárfestingarákvarðanir lífeyrissjóðs



Fjárfestingarsýn (e. Investment Philosophy)	Sjaldan
Mat á umhverfi til lengri tíma	1-5 ára fresti
Fjárfestingarstefna	Árlega
Fjárfestingarákvarðanir	Daglega
Eignasafn	

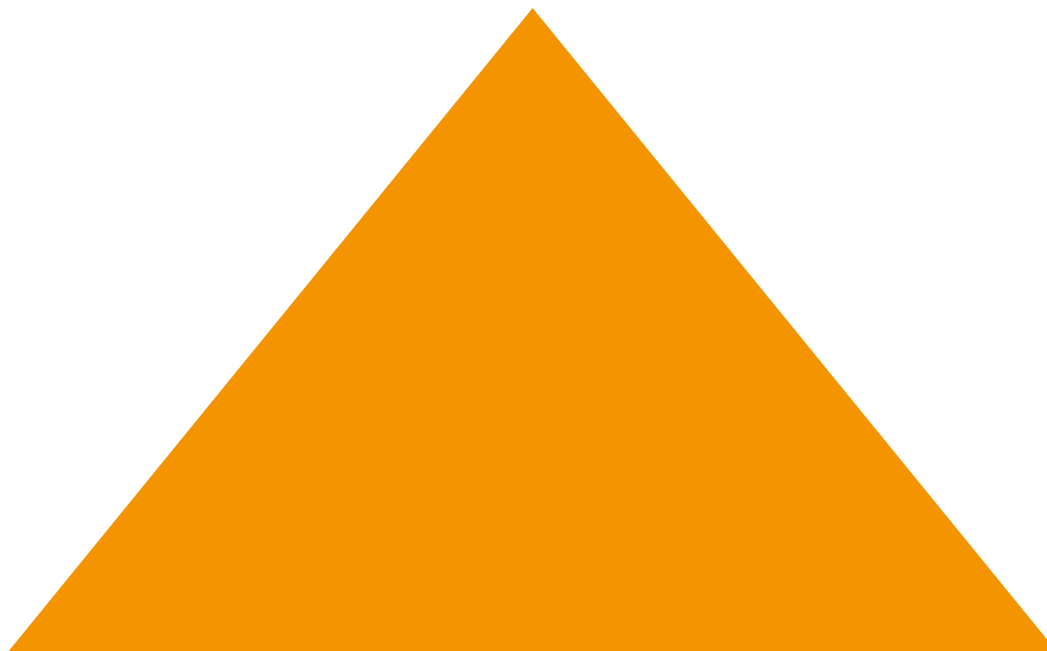
Hvar á gagnsæi við?



Fjárfestingarsýn (e. Investment Philosophy)	Sjaldan
Mat á umhverfi til lengri tíma	1-5 ára fresti
Fjárfestingarstefna	Árlega
Fjárfestingarákvarðanir	Daglega
Eignasafn	



Umboðsskylda



Jafnræði

Gagnsæi

Hvar á gagnsæi við?

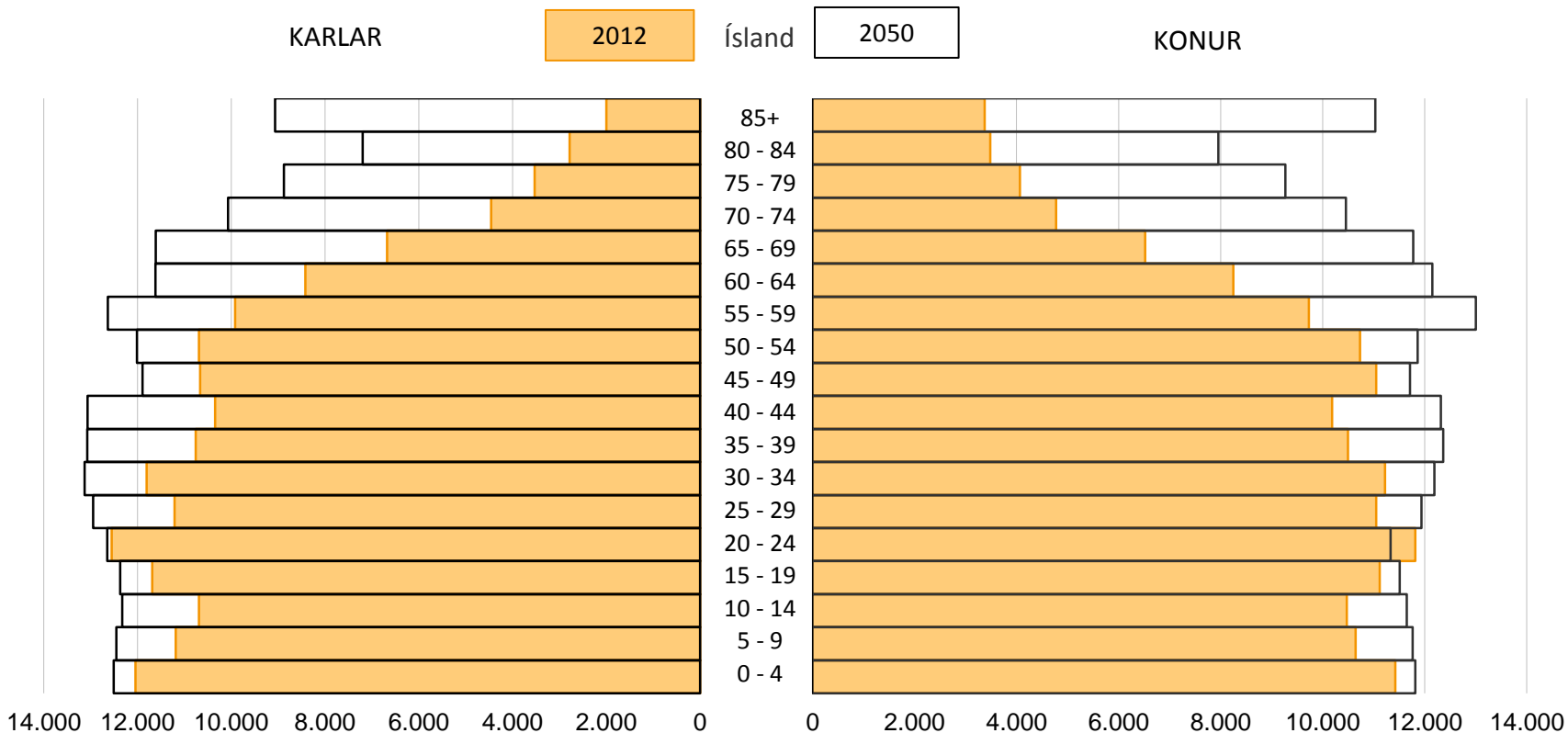


Fjárfestingarsýn (e. Investment Philosophy)	Sjaldan
Mat á umhverfi til lengri tíma	1-5 ára fresti
Fjárfestingarstefna	Árlega
Fjárfestingarákvarðanir	Daglega
Eignasafn	

JÁ

Lýðfræðileg samsetning

Þjóðin eldist



Heimild: Hagstofa Íslands.

Hvar á gagnsæi við?



Fjárfestingarsýn (e. Investment Philosophy)

Sjaldan

JÁ

Mat á umhverfi til lengri tíma

1-5 ára fresti

JÁ

Fjárfestingarstefna

Árlega

Fjárfestingarákvarðanir

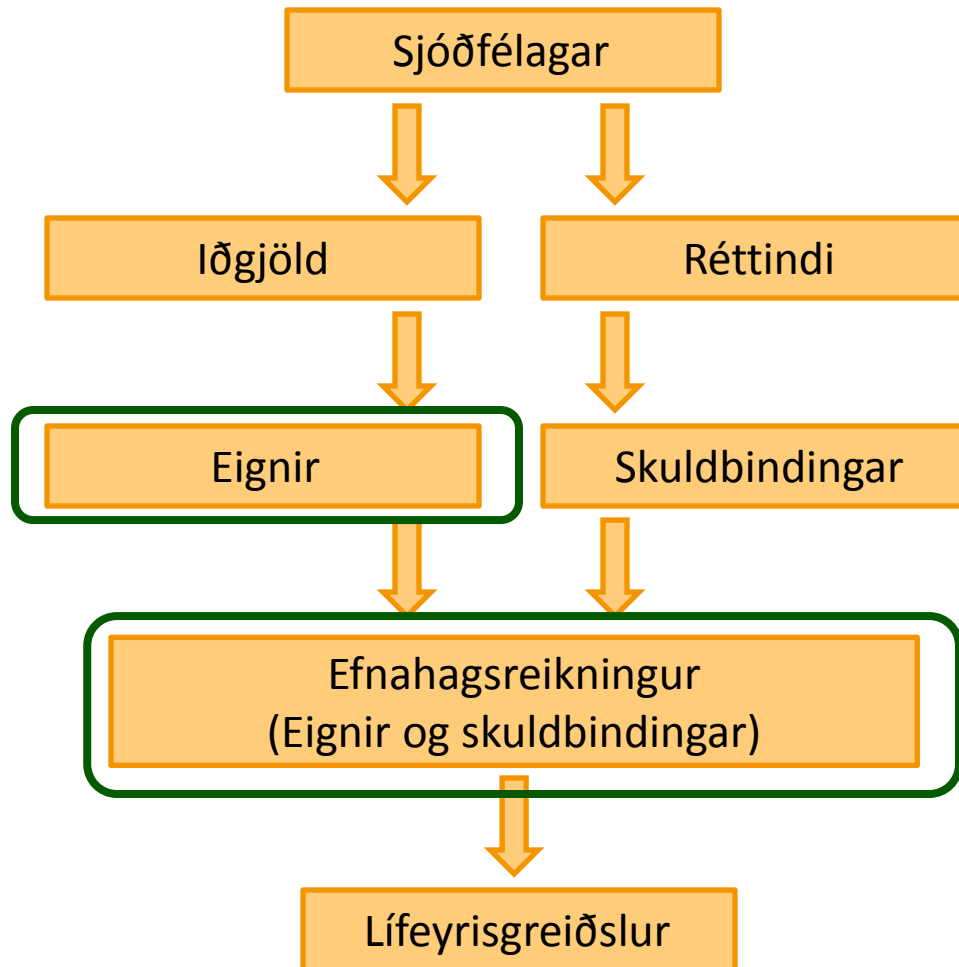
Daglega

Eignasafn

Fjárfestingarstefna



Ávöxtunarmarkmið



Réttindamarkmið

Hvar á gagnsæi við?



Fjárfestingarsýn (e. Investment Philosophy)

Sjaldan

JÁ

Mat á umhverfi til lengri tíma

1-5 ára fresti

JÁ

Fjárfestingarstefna

Árlega

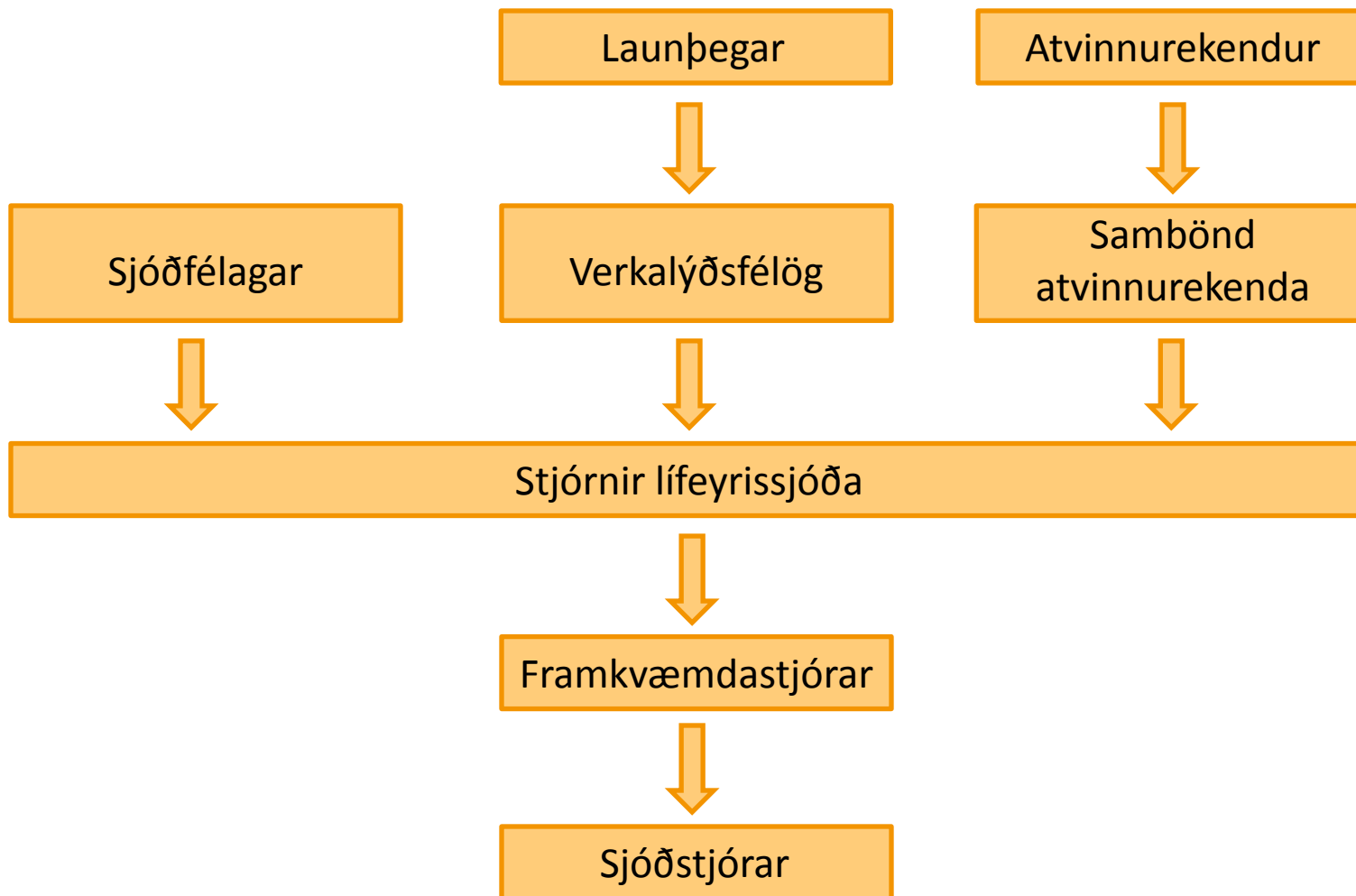
JÁ

Fjárfestingarákvarðanir

Daglega

Eignasafn

Hver tekur fjárfestingarákvarðanir?





- Upplýsingar um fyrirhugaðar fjárfestingaákvarðanir geta verið mjög viðkvæmar.
- Er hagsmunum sjóðfélga vel borgið með því að veita upplýsingar um hvaða fjárfestingar eru í skoðun?
 - Jafnræði milli sjóðfélaga

Hvar á gagnsæi við?



Fjárfestingarsýn (e. Investment Philosophy)

Sjaldan

JÁ

Mat á umhverfi til lengri tíma

1-5 ára fresti

JÁ

Fjárfestingarstefna

Árlega

JÁ

Fjárfestingarákvarðanir

Daglega

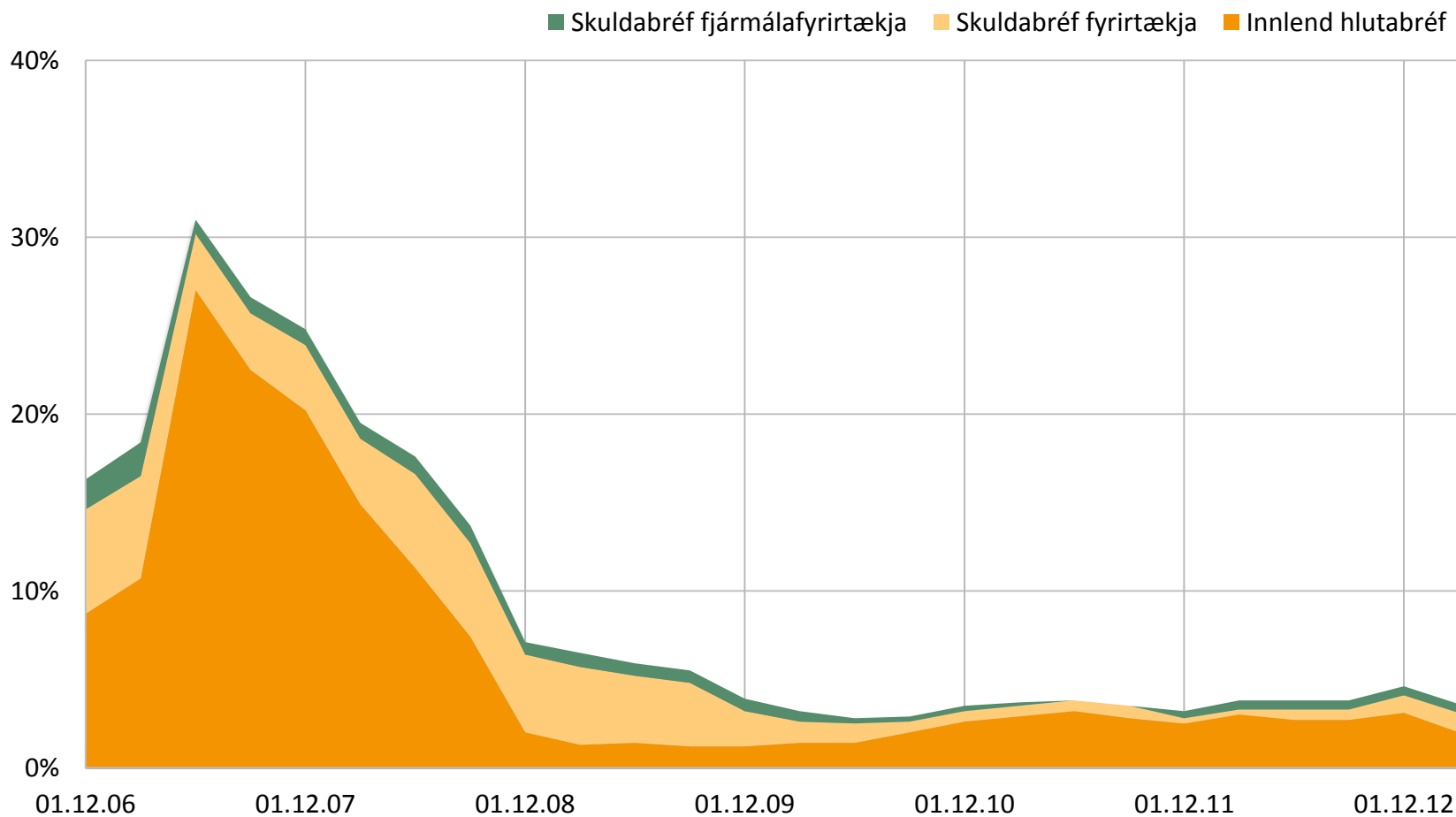
NEI

Eignasafn



- Ríkar ástæður þarf að takmarka upplýsingar til sjóðfélaga á upplýsingum
- Vegna hagsmuna sjóðfélaga geta verið nauðsynlegt að takmarka upplýsingar
 - T.d. ef hægt er að draga ályktanir um að fyrirhuguð viðskipti séu líkleg
 - Gagnsæið getur verið fólgið í því að upplýsa af hverju upplýsingar eru takmarkaðar
- Flestar upplýsingar um eignasöfn ætti að vera hægt að birta með tímatöf

Þróun nokkurra eignaflokka



Hvar á gagnsæi við?



Fjárfestingarsýn (e. Investment Philosophy)

Sjaldan

JÁ

Mat á umhverfi til lengri tíma

1-5 ára fresti

JÁ

Fjárfestingarstefna

Árlega

JÁ

Fjárfestingarákvarðanir

Daglega

NEI

Eignasafn

JÁ/NEI

Hvernig á að veita upplýsingar?



- Notandi upplýsinga þarf að geta metið þær?
- Eru upplýsingar um fjárfestingar í flokkum verðbréfa nægjanlegar?
 - Eða í sjóðum eða félögum utan um fjárfestingar?
- Upplýsingar ættu að vera þannig úr garð gerðar að þær gagnist notendum
- Við birtingu upplýsinga er hægt að notast við mikilvægisreglu
 - Kostnaðarsamt að birta allar upplýsingar og hugsanlega fáir sem hafa áhuga á þeim
 - Hugsanlega vera með stefnu um hvernig eigi að svara fyrirspurnum



- Hvernig á að reikna meðalávöxtun?
- Hver er meðalávöxtun eignasafns sem skilaði eftirfarandi ávöxtun:?
 - Ár 1: 20%
 - Ár 2: 5%
 - Ár 3: 5%
- Ca. 10% er það ekki?



- Hver er meðalávöxtun eigansafns sem skilaði eftirfarandi ávöxtun:?
 - Ár 1: 100%
 - Ár 2: 100%
 - Ár 3: -100%



- Gagnsæi í fjárfestingaákvörðunum og eignarhaldi á að vera almenn regla
- Réttmætar ástæður geta verið fyrir takmörkun á gagnsæi
- Hægt á að vera að rökstyðja opinberlega hvaða almennu takmarkanir eru á gagnsæi
 - Gagnsæi fólgið í að rökstyðja það
- Hægt á að vera rökstyðja sérstakar ástæður fyrir takmörkun á gagnsæi
 - T.d. fyrir eftirlitsaðilum (trúnaður)
 - Opinberlega strax eða með töf (fer eftir atvikum)