

Was haben Vermögensverwalter davon, wenn sie die Global Investment Performance Standards umsetzen? Es diskutieren (v.l.n.r.): Carsten Lüders, BVI; Martin Schliemann, Frankfurt Financial Audit; Andreas Schmidt-von Rhein, Fereal; Jörg Lilla, Palatina Multi Family Office; Hanno Roth, Rothschild-Vermögensverwaltung; und Ansgar Neisius, private banking magazin



„Die Rosinenpickerei sollte ein Ende haben“

Im institutionellen Geschäft sind die Global Investment Performance Standards, kurz GIPS, längst etabliert. Zum Wohl der Kunden, aber auch der Asset Manager. Nun sollen sie auch in Vermögensverwaltungen von Private Banking und Wealth Management ankommen. Es wäre eine kleine Revolution



FOTOS: UWE NOELKE

private banking magazin: Wie transparent und fair geht es bei der Vergabe von Vermögensverwaltungsmandaten zu?

Jörg Lilla: Im institutionellen Geschäft dank den Global Investment Performance Standards sehr transparent. Im Private Wealth Management ist das anders. Hier

betreiben einzelne Anbieter immer wieder Cherry Picking – um nur einen Missstand zu nennen. Was passiert? Ein Asset Manager zeigt einem potenziellen Neukunden ein Depot, dessen Performance besonders gut ist, aber in Wirklichkeit nicht repräsentativ für die Leistung des

Vermögensverwalters. Zudem können die betrachteten Zeiträume so gewählt werden, dass man damit die Performance schön.

Hanno Roth: Wenn wir uns mit potenziellen Kunden das erste Mal zusammensetzen, beobachten wir immer mal wieder, ►



„Ein Anleger soll wissen, mit wem er es zu tun hat“

Jörg Lilla,
Inhaber des Palatina
Multi Family Office

dass in unserer Branche mit geschönten Benchmarks gearbeitet wird. Diese stellen die historische Performance zu positiv dar. Mit Fairness hat das nur wenig zu tun. Wie viel Rosinenpickerei betrieben wird, kann wohl niemand wirklich treffsicher sagen. Dazu fehlt es der Branche an Transparenz. Im Interesse der Kunden und für das Ansehen unseres Bereichs sollte diese Praxis aber ein Ende haben.

Was umfassen die erwähnten GIPS?

Lilla: Zum einen gehören eine Beschreibung der Gesellschaft, deren Besitzerverhältnisse, die Höhe der betreuten Kundengelder und wesentliche personelle Veränderungen dazu. Ein Anleger soll wissen, mit wem er es zu tun hat. Zudem kommt eine Darstellung, wie der Vermögensverwalter die Gelder seiner Kunden anlegt und welche Investmentstrategien es gibt, hinzu. Wesentlicher Teil der GIPS ist auch noch die Offenlegung der Kosten. **Martin Schliemann:** Und sie decken alle individuellen Managed Accounts ab. An-

gefangen von Einzeldepots über diskretionäre Vermögensverwaltungs-Mandate bis zu AIF-Spezialfonds, die Einzelpersonen mittlerweile auch aufliegen können.

Sind vermögende Privatkunden überhaupt fähig, diese Transparenz einzufordern und einzuordnen?

Roth: Der Trend, dass das obere Kundensegment im Private Wealth Management, die Ultra High Net Worth Individuals, sich zunehmend mit Beratern umgibt, ist positiv zu bewerten. Diese Single oder Multi Family Offices sind fachlich in der Lage, die Transparenz und Fairness von den Vermögensverwaltern einzufordern.

Andreas Schmidt-von Rhein: In den Kundensegmenten darunter ist das eher unüblich. Man behilft sich meist mit Rennlisten von Plattformen wie Firstfive, MMD Multi Manager Depot und DAB Contest. Diese sollen einen Eindruck vermitteln, wie ein Vermögensverwalter positioniert ist und im Vergleich zur Konkurrenz abschneidet. Da gibt es aber nur eine Scheingenauig-

keit. Es werden in den Unterkategorien nämlich Äpfel mit Birnen verglichen. Um das zu überwinden, müsste man als Investor in die Strategien reingehen – ein irrer Aufwand und ohnehin nicht für jedermann zu machen, weil man schlichtweg nicht an die nötigen Informationen kommt. Problem dieser Rankings ist auch, dass in aller Regel nur eine bestimmte Strategie, ein kleines Zeitfenster oder möglicherweise ein Musterdepot gezeigt werden. Die Aussagefähigkeit der Rankings ist damit stark eingeschränkt.

Schliemann: Wichtig ist, dass die GIPS nicht nur helfen, wenn man einen Finanzexperten an seiner Seite weiß. Ganz im Gegenteil. Die Grundidee der Präsentationsstandards ist sehr intuitiv. Höhere Weihen der Finanzmathematik braucht es nicht dazu. Denn was erreichen die GIPS? Ein Vermögensverwalter soll lediglich die Depots zusammenfassen, die bis auf einige Abweichungen den gleichen Investmentansatz verfolgen. Das sind dann die sogenannten Composites. Mit diesen Super-Depots präsentiert er dann vor potenziellen Neukunden und zeigt, was er mit dem gewählten Investmentansatz fähig ist zu leisten. Das führt dann zu mehr Transparenz und Fairness.

Schmidt-von Rhein: Zur Bildung der Composite-Strukturen noch ein Wort. Neben dem Bottom-up-Ansatz, das heißt, sich ähnelnde Kundendepots zusammenzufassen, gibt es noch den Top-down-Ansatz, um Composites zu bilden. Das bedeutet, dass ich mir als Vermögensverwalter überlege, was eigentlich meine Strategien sind, für die ich stehe, die ich erfolgreich aufgesetzt habe und zu denen ich einen Track Record besitze. Kurzum: Worüber positioniere ich mich im Markt? Nur wer dieses Selbstverständnis und damit eine interne Transparenz erreicht hat, kann gegenüber Kunden wirklich transparent sein. Damit sind die GIPS auch mehr als nur eine gute Sache für die Anleger: Sie haben auch einen hohen Nutzen für den Vermögensverwalter selbst.

Schliemann: Zudem ist das Schöne an den Standards, dass sie qualitative mit quantitativen Aspekten verbinden. Zahlenfixierte Anleger bekommen in einer Präsentation faire und vergleichbare Performance-Maße vorgelegt. Investoren, die Wert auf Compliance und ethische Grundsätze legen, bekommen die Sicherheit, dass beispielsweise kein Cherry Picking stattfindet.



„Die GIPS sind ein Instrument der Kundenakquise“

Dr. Carsten Lüders, Direktor
beim BVI in der Abteilung Steuern,
Altersvorsorge und Statistik



Hanno Roth, Mitglied der Geschäftsleitung der Rothschild Vermögensverwaltungs-GmbH

„In der Branche wird stellenweise mit geschönten Benchmarks gearbeitet“

Wird, wer GIPS-compliant werden will, sein Unternehmen von links auf rechts drehen müssen?

Lilla: Das Geschäftsmodell muss man sicherlich nicht ändern. Bei einigen wird aber die notwendige Anpassung der Dokumentation ein anspruchsvolles Projekt sein. Prozesse müssen niedergeschrieben und die Daten der Vermögensverwaltung systematisch erfasst werden. Letzteres mag für den einen oder anderen und bei einer Vielzahl von Kundendepots eine echte Herausforderung sein. Mitnichten liegen da immer ältere Zahlen, vor allem nicht Monatszahlen, vor.

Schliemann: Viele Privatbanken, die sowohl Private Wealth Management als auch institutionelles Geschäft betreiben, dürften die Standards aber schnell umsetzen können. Sie müssen lediglich die Prozesse aus dem institutionellen Geschäft ins Privatkundengeschäft übertragen. Ein Knackpunkt hingegen dürfte sein, dass derzeit in der privaten Vermögensverwaltung kaum monatliche Performance-Zahlen erfasst werden. Es fehlt vielerorts an den Voraussetzungen der IT-Systeme.

Roth: Die Situation hat sich aber geändert. Die Kunden werden zunehmend anspruchsvoller. Sie fragen nicht nur nach ausformulierten Anlagevorschlägen, sondern schicken ein Excel-Dokument, in das die monatlichen Performance- und Risikozahlen der gewählten Anlagestrategie einzutragen sind. ▶

‘EBELPRODUKTE? DIE ‘ABEN WIR AUCH!



HIER FEHLT ES AN NICHTS: UNSERE ERWEITERTE PRODUKTPALETTE

WIR HABEN UNSERE PRODUKTPALETTE SIGNIFIKANT ERWEITERT – AB SOFORT FINDEN SIE UNTER MEHR ALS 50.000 HEBELPRODUKTEN AUF AKTIEN, INDIZES, ROHSTOFFE, WÄHRUNGEN UND ZINSEN BESTIMMT AUCH DIE PASSENDE LÖSUNG FÜR IHRE MARKTERWARTUNG!

| www.sg-zertifikate.de/hebelprodukte |

 SOCIÉTÉ
GENERALE

www.sg-zertifikate.de

Stand: 15.03.2016. Bei den oben genannten Informationen handelt es sich um eine Werbemitteilung der Société Générale. Die Rückzahlung ist abhängig von der Zahlungsfähigkeit der Société Générale Effekten GmbH bzw. der Société Générale (Rating: S&P A, Moody's A2, Stand: 15.03.2016). Die Bonität und Liquidität können sich, ebenso wie das Rating, jederzeit während der Laufzeit verändern. Im Fall der Zahlungsunfähigkeit oder Insolvenz der Société Générale Effekten GmbH bzw. Société Générale kann es zum Totalverlust der Forderung des Anlegers kommen. Die rechtlichen Dokumente werden bei der Société Générale, Zweigniederlassung, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten und sind unter www.sg-zertifikate.de abrufbar.



„Die Grundidee der GIPS ist sehr intuitiv“

Martin Schliemann, geschäftsführender Gesellschafter der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Frankfurt Financial Audit

Bisher haben wir immer das Neukundengeschäft erwähnt. Gibt es durch die GIPS auch Vorteile für Bestandskunden?

Carsten Lüders: Eher weniger. Der BVI führt alle zwei Jahre eine Umfrage bei seinen Mitgliedern zur Nutzung der GIPS durch. Demnach sind die Präsentationsstandards für Asset Manager überwiegend ein Instrument für die Kundenakquise. Consultants greifen insbesondere bei der Auswahl von Asset Managern für Investoren auf sie zurück. Für Bestandskunden indes werden die GIPS weniger genutzt. Das ist naheliegend, denn sie möchten für ihr konkretes Portfolio einen Ausweis der Performance sowie des Risikos erhalten und keine GIPS-Darstellung der gesamten Fondspalette eines Anbieters.

Roth: Sobald eine Geschäftsbeziehung zwischen Vermögensverwalter und Anle-

ger besteht, ist die Benchmark das Maß aller Dinge. Der Bestandskunde will wissen, ob die Performance seines Depots als gut oder schlecht einzuordnen ist. Der Potenzialkunde will hingegen wissen, ob die ihm präsentierte Performance aus der Vergangenheit realistisch und repräsentativ ist. Oder ist sie hingebogen, um bei der Kundenpräsentation zu überzeugen.

Gibt es eigentlich eine Kontrollinstanz, die die Einhaltung der GIPS überwacht?

Schliemann: Grundsätzlich kontrolliert niemand die Einhaltung. Die Standards sind eine rein freiwillige Angelegenheit und unterliegen lediglich der Beobachtung der Marktteilnehmer. Wer sich GIPS-compliant nennt, aber nicht ist, fliegt über kurz oder lang auf. Eben weil die Standards alles transparent machen.

Gibt es Private Wealth Manager, die die GIPS bereits umsetzen?

Lilla: Im deutschen Privatkundengeschäft hält bislang keiner die Standards ein. Dabei wäre das ein Alleinstellungsmerkmal und könnte vor allem im Marketing genutzt werden. Denn was zeigt ein Vermögensverwalter, wenn er GIPS-compliant ist? Dass er es vermag, höhere Qualitätsstandards als der Rest der Branche einzuhalten.

Schliemann: Deswegen erhoffen wir uns beim GAMSC – German Asset Management Standards Committee – auch, dass es Vorreiter geben wird, die diesen Vorteil für sich erkennen und über die die GIPS dann auch im Private Wealth Management zum Branchenstandard werden. Das wäre die Parallele zu vor 20 Jahren, als sich die Standards im institutionellen Geschäft durchsetzten.

Roth: Fairerweise muss man aber sagen, dass es im Privatkundengeschäft bereits aufsichtsrechtliche Veränderungen wie Mifid – Markets in Financial Instruments Directive – gegeben hat. Mit dieser Richtlinie zwingt die Regulierung die Vermögensverwalter zwar nicht, die Performance nach einer bestimmten Methode zu messen. Sie gibt aber vor, dass gemeinsam mit dem Kunden eine Benchmark zur Vermögensverwaltung vereinbart wird. Das ist also schon der erste Schritt in Richtung GIPS gewesen.

Gibt es mögliche Vorreiter in dieser Gesprächsrunde?

Der Weg in die GIPS-Welt

Die Global Investment Performance Standards, kurz GIPS, sind im institutionellen Geschäft vielerorts längst Standard. Im Privatkundengeschäft indes nicht. Dabei ist der Präsentationsstandard viel mehr als nur eine korrekte Performance-Messung und führt zu Vorteilen für die Kunden und Vermögensverwalter. Vorher muss aber noch einiges getan und geklärt werden.

Heutige Asset-Management-Industrie

- Teilweise Cherry Picking von Depots, Zeiträumen und Benchmarks bei der Kundenakquise
- Transparenz über die Vermögensverwalterleistung sollen Rankings/Contest bringen (DAB Contest, Elite Report, Firstfive, Fuchs-Performance-Projekt)

Vermögensverwalter will GIPS-compliant werden

Vorüberlegungen

- Wen adressiere ich mit den GIPS (Neukunden, internes Controlling)?
- Wofür stehe ich? (Kernkompetenz, Marktpositionierung, wesentliche Investmentstrategien)
- Welche Daten liegen vor/fehlen (Historie von fünf Jahren, Vollständigkeit der Daten)?

Umsetzung – Grundlagenarbeit

Schmidt-von Rhein: Feri hat ein Projekt zur Umsetzung der GIPS für die Vermögensverwaltung gestartet, das im Lauf des Jahres 2016 abgeschlossen werden soll. Dann werden wir GIPS-compliant sein. Unser heutiger Investmentprozess wurde vor einigen Jahren aufgesetzt, sodass inzwischen ein entsprechender Track Record vorliegt. Darauf können wir nun mit dem Start des Projekts aufbauen.

Roth: Wir bei der Rothschild-Vermögensgesellschaft haben dies bereits im Blick. Viele Voraussetzungen der Standards erfüllen wir schon. Jetzt müssen wir entscheiden, ob wir den Aufwand für die wenigen fehlenden Prozentpunkte in Kauf nehmen, um GIPS-compliant zu werden.

Gegebenenfalls löst die GAMSC-Initiative bei vielen Anbietern einer Vermögensverwaltung GIPS-Projekte aus. Haben die Standards auch selbst Baustellen?

Lüders: Ja. Wir arbeiten an der Weiterentwicklung der GIPS. Dazu gehört zum Beispiel, dass alle Sachwertfonds in die Standards einbezogen werden. Bisher sind liquide Assets sowie Immobilien und Private Equity Bestandteil von GIPS. Künftig sollen weitere Sachwerte wie erneuerbare Energien, Infrastruktur und Flugzeuge einbezogen werden. Das ist wichtig für die Fondsanbieter, um die gesamte Produktpalette darzustellen. Diese Weiterentwicklung treiben wir in Deutschland mit dem German Asset Management Standards Committee voran und werden sie in die internationalen GIPS-Gremien einbringen.

„Bei Firstfive, MMD und DAB Contest gibt es eine Scheingenauigkeit“

*Dr. Andreas Schmidt-von Rhein,
Mitglied der Geschäftsleitung der Fereal
und Leiter des Risikomanagements und
Investmentcontrollings*

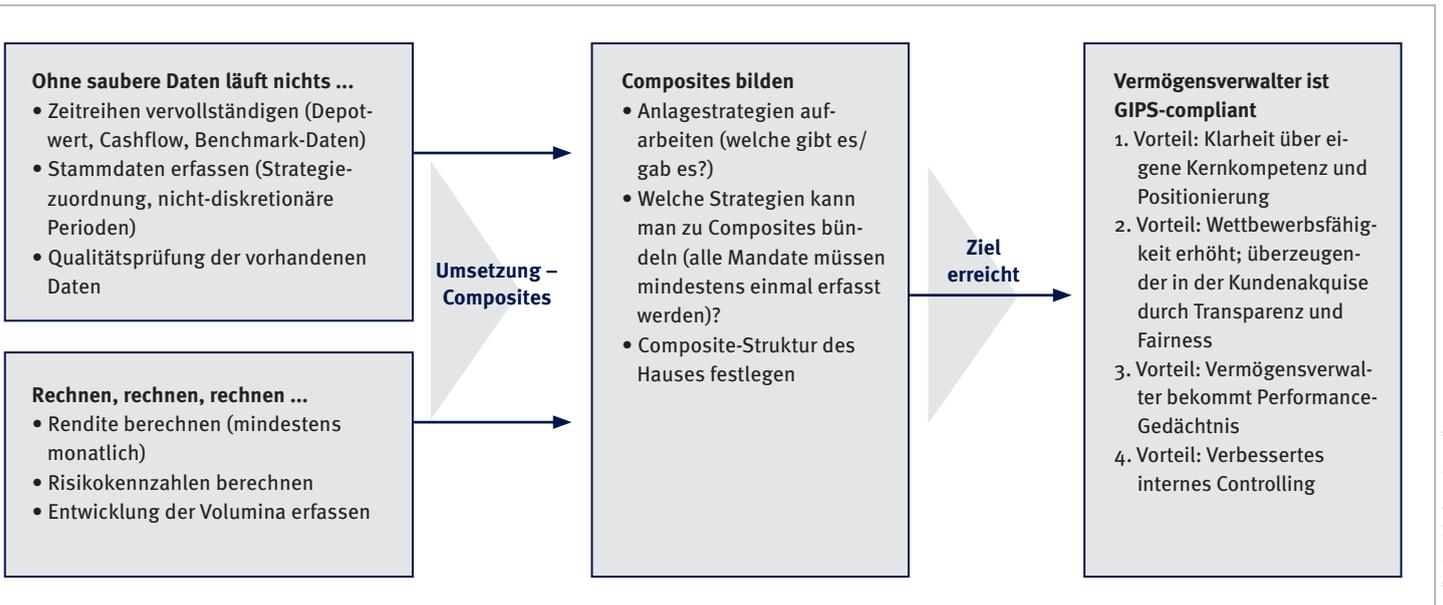


Schmidt-von Rhein: Herausforderung ist da schlicht und ergreifend die monatlich kaum mögliche Datenerhebung und damit Bewertung des Investments. Denn bei vielen illiquiden Assets wie Immobilien oder Private Equity ist eine jährliche, bestenfalls quartalsweise Bewertung üblich. Solche Investments unterliegen einfach einer anderen Logik. Da spielen beispielsweise auch die Multiples, das Verhältnis von investiertem Kapital zu Rückflüssen, eine wichtige Rolle. Auch dominiert bisher die interne Zinsfußmethode, die sogenannte geldgewichtete Rendite, anstatt einer zeitgewichteten Performance wie bei Wertpapieren. Und letztlich stoßen bei der Individualität einiger illiquider Investments auch die GIPS irgendwo an ihre Grenzen. Da gibt es noch viel Entwicklungspotenzial. ■

Jetzt aber mal konkret

Neben internen Effekten geht es bei den Global Investment Performance Standards, kurz GIPS, vor allem um die Präsentation vor potenziellen Neukunden. Wer sich als GIPS-compliant ausgibt, darf die eigene Vermögensverwaltungsleistung nicht dank Cherry Picking bei Zeiträumen, Depots und Benchmarks verfälschen. Und so sieht eine GIPS-Präsentation aus:

<http://tinyurl.com/hyuz4rs>



Quelle: GAMSC, eigene Darstellung