

Merger, Wechsel, Zusammenschlüsse – wie übertragbar ist Performance

GIPS®-Tag 2013

Frankfurt Finance Audit 
VERTRAUEN EFFIZIENZ ENTWICKLUNG

Frankfurt am Main, 12. März 2013

Einige Grundgedanken

- Die erzielte Performance wird bei aktiv verwalteten Portfolien in der Regel dem Portfoliomanagement zugeschrieben.
- Passiv verwaltete oder auf quantitativen Modellen basierende Investment-Entscheidungen werden dagegen häufig nicht Personen zugeschrieben, sondern als marktbedingt gesehen. Das ist nicht unproblematisch, da
 - » Umschichtungszeitmodi bei passiven Mandaten durchaus die Performance beeinflussen,
 - » „irgendwer“ das quantitative Modell programmiert und adjustiert.
- Gedanken zur Übertragbarkeit von Performance sollten daher grundsätzlich unabhängig von der „Art“ des Managements gelten.

Übertragbarkeit und Portability

- Mit Portability bezeichnen die GIPS-Standards die Übertragbarkeit von Portfolien und deren Performance.
- Die GIPS-Standards sehen Performance stets als Produkt einer „entity“ und damit in der Verantwortlichkeit der „entity“.
- Träger der Performance ist das Composite.
- Die GIPS-Standards selbst kennen keine ausreichenden Regeln (vgl. GIPS „Presentation and Reporting“) für tiefgreifende
 - » Veränderungen in der Einheit oder
 - » Wechsel von Leistungsträgern.

Guidance Statement (GS) on Portability

- Die „Lücke“ in den Standards schließt ein Guidance Statement.
- Das Guidance Statement sollte eine hohe Aufmerksamkeit erhalten aufgrund
 - » der Entwicklung der Marktteilnehmer und der Märkte,
 - » aktuellen Überlegungen des Executive Committee dieses GS zu überarbeiten.
- Portability betrifft
 - » Unternehmen, die Portfoliomanagement-Teams abgeben,
 - » Unternehmen, die Portfoliomanagement-Teams aufnehmen,
 - » Portfoliomanager, die sich selbständig machen.

Performance-Historie

- Mit dem GS bestätigen die GIPS-Standards, dass eine Performance-Historie
 - » per se ein wertvolles Gut für den Eigentümer ist,
 - » mehrere Eigentümer haben kann,
 - » von mehreren „entities“ genutzt werden kann.

Zentrale Fragen

- Um eine „Mehrfach-Nutzung“ zu ermöglichen, müssen jedoch zumindest nachstehende Fragen geklärt werden:
 - » wer ist der Eigentümer der Performancehistorie?
 - » kann der Eigentümer die Performancehistorie verlieren?
 - » kann ein anderer die Performancehistorie kaufen (Firmenmantel)?
 - » wer darf wann die Performancehistorie nutzen?

Zentrale Fragen

- Um eine „Mehrfach-Nutzung“ zu ermöglichen, müssen jedoch zumindest nachstehende Fragen geklärt werden:
 - » wer ist der Eigentümer der Performancehistorie?
 - » kann der Eigentümer die Performancehistorie verlieren?
 - » kann ein anderer die Performancehistorie kaufen (Firmenmantel)?
 - » wer darf wann die Performancehistorie nutzen?

Nutzungszeitraum

- Die GIPS-Standards verbieten die Veränderung der Performancehistorie einer „entity“.
- Damit ist es nie möglich, dass ein Alteigentümer „seine“ Performancehistorie an einen Neueigentümer abgibt!
- Die GIPS-Standards legen fest, dass die Performance von Portfolien erst ab dem Zeitpunkt bei einer „entity“ auszuweisen ist, ab dem die „entity“ die Portfolien verwaltet.
- Damit ist es nie möglich, die Performance einer bestehenden „entity“ mit einer aufgenommenen Performancehistorie zu verknüpfen.

Der „schlichte“ Fall

- Eine Einheit übernimmt eine andere Einheit mit abweichenden Strategien.
- Die übernehmende Einheit hat ein Jahr Zeit, die Prozesse der übernommenen Einheit „compliant“ zu machen.
- Übernommene Composites können im Rahmen der Präsentation der neuen Einheit gezeigt werden, wenn
 - » der Zusammenschluss beider zu einer neuen GIPS-„entity“ führt,
 - » die übernehmende „entity“ die übernommene Strategie auch tatsächlich fortsetzt.
- Die Performancehistorie der übernommenen Composites kann dann
 - » als „supplemental information“ genutzt werden
 - » fortgeschrieben werden.

Der „schwierige“ Fall

- Eine Einheit übernimmt eine andere Einheit mit übereinstimmenden Strategien.
- Zentrale Voraussetzungen für die Verbindung von bestehenden und übernommenen Composites sind, dass
 - » alle Entscheidungsträger einer Strategie zu einer neuen Einheit wechseln. Dazu gehören: Portfolio Manager, Researcher,...
 - » alle Prozesse auf Composite-Ebene in der neuen Einheit entsprechend dupliziert werden.
 - » die neue Einheit über die Dokumentation der historischen Performance verfügt.
 - » Performance-Verbindungen ausgewiesen werden.
- Verbindung bedeutet jedoch nicht, dass historische Zahlen verknüpft werden dürfen.

Das „surviving composite“

- Wenn zwei „entities“ und ihre Composites verschmolzen werden, muss die neue „entity“ festlegen, welches der verschmolzenen Composites das Überlebende ist.
- Die Performancehistorie des Überlebenden darf zukünftig mit der Performance des neu entstandenen Composites verknüpft werden.
- Die Performancehistorie des untergehenden Composites sollte als „supplemental information“ gezeigt werden.

Zusammenfassung

- Portability führt nie zu einer Änderung der Performancehistorie.
- Portability kann durch Übertragung von Portfolien zu einem zusätzlichen Ausweis historischer Zahlen als „supplemental information“ führen.
- Historische Zahlenreihen eines bestehenden Composites können mit zukünftigen Zahlenreihen aufgenommener Composites verknüpft werden, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind.



Weitere Überlegungen zu Portability

Portability Decision Guide For Employees who Move from Army NAF to Civil Service



- <http://www.army.mil>

Der Referent

WP Martin Schliemann
Geschäftsführer

FFA Frankfurt Finance Audit GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Corneliusstraße 18
60325 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0) 69 9074 479 – 10

Fax: +49 (0) 69 9074 479 – 29

Mobile:+49 (0) 170 4162 156

Email: mschliemann@frankfurtfinanceaudit.de

